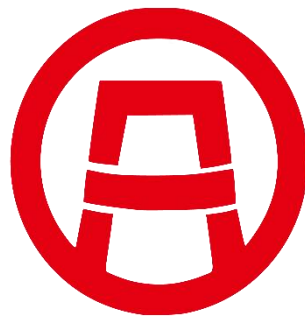




中财-安融地方财政投融资研究所
ZHONGCAI-ANRONG Local Finance Investment And Funding Research Institute

财政投融资 研究资讯

2025年第10期（总第450期）



双周评论

杨华

央行多次强调，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息，强化逆周期调节，综合运用多种货币政策工具，服务实体经济高质量发展。下阶段将加大货币政策的调控强度，推动社会综合融资成本下降，并着力提高经济金融管理能力和风险防控能力。

适度宽松货币政策逐渐显效，据日前金融统计数据显示：今年前两个月，人民币贷款增加**6.14**万亿元。其中，2月单月新增人民币贷款达万亿元，为历史较高水平，显示出对实体经济的充分支持。引导中长期资金入市，被认为是优化资本市场结构、提升市场稳定性的关键举措。**2024年9月**以来，各类中长期资金所持**A股**流通市值从**14.6**万亿元增长到**17.8**万亿元，增幅达**22%**。

今年特别国债规模较去年增加**3000**元，达**1.3**万亿。预期将拉动**GDP**增长**1.7-1.9**个百分点。其中，**8000**亿用于“两重”减少，**3000**亿元支持消费品以旧换新，**2000**亿元用于支持设备更新。为有效推动房地产市场止跌回稳，一度被叫停的土地储备专项债券重启。地方政府债券发行节奏明显加快，其中，用于化解地方债务的置换债券发行近**8000**亿元，超过去年全年的三分之一。企业债券净融资较快增长也对社会融资规模有一定支撑作用。与此同时，中国结算推进完善增量债券回购担保品管理改革，推出信用债**ETF**回购试点、扩充受信用保护回购担保品范围及暂免科创、绿色、民企债券登记结算费用等配套措施，旨在对市场产生正面积积极影响。

随着地方财政刚性支出的不断增长，“过紧日子”、推动实现财政收支平衡成为各地财政面临的新课题。近年来，多个省份加快推进零基预算改革，致力于提高财政支出效能。江西省围绕部门预算、专项资金、公用经费、资金资源资产、项目预算、工程建设、市县预算等方面推出系列务实举措，进一步深化零基预算改革。



国际方面，目前美国联邦债务高达**36.21**万亿美元，**2025**财年联邦预算赤字**1.9**万亿美元，占**GDP6.2%**。预算失衡导致美国政府不得不多次提高债务上限。日前，美国参议院通过临时拨款法案，政府停摆危机解除。而受特朗普政府对多国的关税施压、俄乌局势以及消费者和商业信心指数下滑等因素影响，近期美国市场的垃圾债利差大幅上升，投资者对经济前景的担忧加剧。美国国债走势分化，中长期美债收益率下跌，短期收益率上行。

英国多家机构预测里夫斯预算规则或面临**44**亿英镑赤字，同时下调了**2025**年英国的经济增长预期。促进经济增长成为近年来英国政府的主要任务。近日，财政大臣**Rachel Reeves**会见了行业监管者，就降低监管成本、加快经济增长措施等进行了讨论。近日，日本重启能源补贴压低通胀，日本核心**CPI**四个月来首次放缓。但潜在的价格压力依然存在。澳大利亚因飓风遭受高达**12**亿澳元损失，季度经济增速预期下降**0.25**个百分点，消费者价格也将面临加速上涨压力。

为应对欧洲安全局势的变化，法国拟建立防务投资基金，以加强支持防务企业。德国联邦议院拟通过的巨额财政草案则允许放宽国防等债务限制，以备为国防等提供资金支持。



一、国内要闻

1. 央行货币政策委员会：推动社会综合融资成本下降
2. 江西深化零基预算改革：全面清理政务数字化项目，基础设施与人口分布变化相衔接
3. 国债期货走弱 国债期货30年期主力合约盘中跌0.10%
4. 基准国债ETF（511100）、信用债ETF基金（511200）盘中小幅上行，债市久期风险得到释放
5. 国债期货全线走弱，债市发生了什么？分析师：利空因素较多，短期或延续调整
6. 严守风险底线助力高质量发展 中国结算完善增量债券回购担保品管理
7. 债市回调，多只债基现大额赎回
8. 用好专项债券支持土地储备
9. 信贷加力支持实体 “适度宽松” 货币政策空间足



一、国内要闻

10. 净回笼877亿，央行投放转向影响市场情绪，国债中长端品种多数翻绿
11. 3000亿元支持消费品以旧换新，今年特别国债用途清单明晰，支持“两重”可达8000亿
12. 3月LPR继续按兵不动 专家：二季度降息窗口有望打开 引导LPR跟进下调
13. 信用债持续震荡，全天成交超1400亿元
14. 引导中长期资金入市 增强投融资长远发展协同性
15. 国新证券总经理曾建勇：加强稳市机制建设，促进资本市场高质量发展

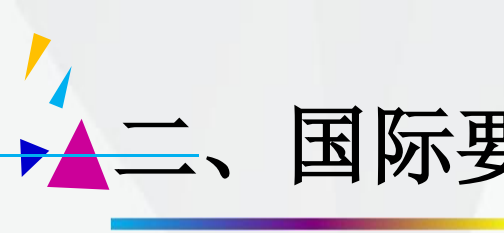




二、国际要闻

1. 投资者对经济衰退忧虑加剧 美国垃圾债利差扩大
2. 美国参议院通过临时拨款法案，政府停摆危机解除
3. 特朗普政府计划利用联邦土地帮助解决住房短缺问题
4. 短期美债收益率上行 市场预计美联储3月维持利率不变
5. 美国财政部公布1月TIC报告 前三大海外债主增持美债388
亿美元
6. 英国智库称里夫斯预算规则或面临44亿英镑赤字
7. 英国财政大臣与行业监管者会面 将讨论降低监管成本
8. 法国准备建立防务投资基金 旨在加强支持防务企业
9. 德国联邦议院通过巨额财政草案 允许放宽国防等债务限制

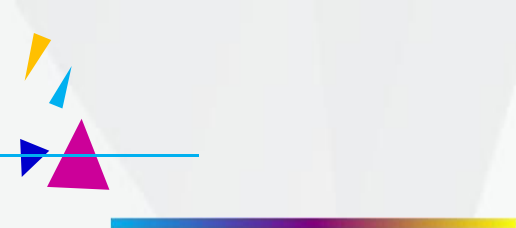




二、国际要闻

- 10. 英国财政大臣与行业监管者会面 将讨论降低监管成本
- 11. 日本首相支持率跌至历史新低，日债收益率曲线趋陡
- 12. 能源补贴重启压低通胀 日本核心CPI四个月来首次放缓
- 13. 澳大利亚国库部长警告：飓风过后通胀压力可能上升
- 14. 澳大利亚财长：将避免在关税上展开“逐底竞争”
- 15. 泰国批准2000亿泰铢投资计划 推动经济增长与数字基础设施
设施建设





1

国内要闻



1. 央行货币政策委员会：推动社会综合融资成本下降

中国人民银行货币政策委员会近日召开2025年第一季度例会。

会议认为，今年以来宏观调控力度加大，货币政策适度宽松，强化逆周期调节，综合运用多种货币政策工具，服务实体经济高质量发展，为经济持续回升向好创造适宜的货币金融环境。贷款市场报价利率改革成效显著，存款利率市场化调整机制作用有效发挥，货币政策传导效率增强，社会融资成本处于历史较低水平。外汇市场供求基本平衡，经常账户顺差稳定，外汇储备充足，人民币汇率双向浮动、预期趋稳，在合理均衡水平上保持基本稳定。金融市场总体运行稳定。

会议研究了下一阶段货币政策主要思路，建议加大货币政策调控强度，提高货币政策调控前瞻性、针对性、有效性，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息。保持流动性充裕，引导金融机构加大货币信贷投放力度，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。强化央行政策利率引导，完善市场化利率形成传导机制，发挥市场利率定价自律机制作用，加强利率政策执行和监督。推动社会综合融资成本下降。从宏观审慎的角度观察、评估债市运行情况，关注长期收益率的变化。畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率，防范资金空转。增强外汇市场韧性，稳定市场预期，加强市场管理，坚决对市场顺周期行为进行纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

会议研究了深化金融供给侧结构性改革相关工作，指出要引导大型银行发挥金融服务实体经济主力军作用，推动中小银行聚焦主责主业，支持银行补充资本，共同维护金融市场的稳定发展。有效落实好存续的各类结构性货币政策工具，做好金融“五篇大文章”，继续加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度。优化科技创新和技术改造再贷款政策，研究创设新的结构性货币政策工具，重点支持科技创新领域的投融资、促进消费和稳定外贸。用好证券、基金、保险公司互换便利和股票回购增持再贷款，探索常态化的制度安排，维护资本市场稳定。





持续做好支持民营经济发展壮大的金融服务，充分发挥支持小微企业融资协调工作机制作用，进一步打通中小微企业融资的堵点和卡点。着力推动已出台金融政策措施落地见效，加大存量商品房和存量土地盘活力度，推动房地产市场止跌回稳，完善房地产金融基础性制度，助力构建房地产发展新模式。落实促进平台经济健康发展的金融政策措施。切实推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和风险防控能力。

网站链接：

http://www.ce.cn/xwzx/gnsz/gdxw/202503/22/t20250322_39327504.shtml

（2025年3月22日 中国经济网）



2. 江西深化零基预算改革：全面清理政务数字化项目，基础设施与人口分布变化相衔接

近年来，地方财政比较普遍的现象是，一般公共预算收入增速下降，房地产市场深度调整影响卖地收入，与此同时，稳增长、惠民生、防风险等资金需求量较大，尤其是民生刚性支出在稳定增长。为了推动实现财政收支更好平衡，政府过紧日子成为必然，多个省份在加快推进零基预算改革，致力于将财政资金花在刀刃上。

3月18日，中共江西省委办公厅、江西省人民政府办公厅对外印发《关于深化零基预算改革进一步提高预算管理水平的若干措施》（下文简称“《若干措施》”），围绕部门预算、专项资金、公用经费、资金资源资产、项目预算、工程建设、市县预算等方面推出系列务实举措，旨在更深层次、更大力度落实落细过紧日子的要求。

《若干措施》指出，清理退出到期和低效无效部门预算项目。从编制2025年预算起，对到期的阶段性项目、与基本支出高度重叠的日常运转类项目、经常性项目中夹带的一次性支出事项，原则上全面清理退出；对绩效目标不明、使用效果不佳的项目坚决退出。

《若干措施》明确，全面清理政务数字化项目。梳理省级政务数字化项目建设情况，摸清项目投入、运行状况、维护成本及模式等底数。开展“一部门一系统”成效评估，对使用率低、重复性建设、存在安全隐患的系统，以及未实际运行的“僵尸”系统等，制定分类处置措施。推动政务数字化系统集中管理，对纳入统一数字底座的云、网、数、端等系统运维进行集中采购，推动省直部门开展统一运维，降低运维成本。

《若干措施》明确，健全项目预算安排挂钩机制。省直部门申报经费预算300万元以上（含300万元）的单个项目，应有党中央、国务院或省委、省政府明确文件依据。完善预算编制与绩效评价结果、预算执行、监督检查、过紧日子评估情况挂钩机制。

《若干措施》要求，加强资金资源资产统筹。加强各套预算资金的统筹衔接，统一预算分配权，避免重复投入。进一步摸清省级可货币化计量、可有效识别、可盘活利用、可统筹调配的资源资产情况，分类提出依法依规处置闲置资源资产的政策措施。持续盘活财政存量资金，年度内省级业务主管部门未提出分配意见，以及省财政厅未下达指标文件的省级财政专项资金原则上不予结转、收回总预算。





《若干措施》提出，严格控制省直党政机关工程建设。省直部门不得违规新建、改建、扩建楼堂馆所。将2025年作为“省直党政机关大院零工程年”，除国家部署要求建设项目、省直有关审批部门在2025年1月1日前已批复项目、符合规定且必要的危旧房修缮以及续建项目外，省直机关本级及其所属事业单位2025年不在驻地开展工程建设，不开展办公用房、技术业务用房大中型维修改造。

《若干措施》还对市县预算管理提出规范要求。其中一项为，加强城市公益性基础设施规划建设管理。建立健全与人口达峰和分布变化衔接、与财政承受能力匹配的文化体育、教育卫生、养老托育等公益性基础设施规划建设管理机制，突出基本使用功能，严防超标准建设。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20250319/herald/6341ab2d3c6d4ed04c69993bae878949.html>

（2025年3月14日 21世纪经济报道）



3. 国债期货走弱 国债期货30年期主力合约盘中跌0.10%

国债期货走弱，国债期货30年期主力合约盘中跌0.10%，现报115.14点。10年期跌0.07%，现报107.465点。5年期跌0.05%，现报105.45点。2年期跌0.01%，现报102.392点。10年期跌0.07%，现报107.465点。5年期跌0.05%，现报105.45点。2年期跌0.01%，现报102.392点。



网站链接:

<http://futures.eastmoney.com/a/202503213352153875.htm>

1

(2025年3月21日 东方财富网)



4. 基准国债ETF（511100）、信用债ETF基金（511200）盘中小幅上行，债市久期风险得到释放

3月21日，公开市场重返净回笼，债市整体表现优于股市，基准国债ETF（511100）、信用债ETF基金（511200）盘中均小幅上行。据悉，债券票息收入按日计提，今日15点之前买入债券型ETF，在享受周末票息收益的同时仍可追逐市场波动。

华西证券表示，对于债市而言，企稳的关键还是资金面和市场情绪的恢复，市场或已迈出第一步。当前市场久期在阵痛中完成回落，例如利率债基金久期中枢由1月的4.5年降至3.8年，接近去年11月久期行情启动前的点位，基金久期风险得到释放。后续随着做多信心回归，债市有望重新进入温和债牛行情。

基准国债ETF（511100）是当下市场涵盖多个关键久期国债的特色产品，主要跟踪上证基准做市国债指数，呈现中长久期利率债特征，具有明显的信用安全性。信用债ETF基金（511200）主要跟踪上证基准做市公司债指数，成分券主体评级均为AAA，央国企背景突出，信用风险较低，呈现中短久期信用债特征。

债券型ETF具备“T+0”交易、低成本（无申购赎回费，管理费+托管费仅0.2%）和持仓透明度高等特点，或为投资者把握指数轮动策略的便捷工具。”

网站链接：

<http://www.nbd.com.cn/articles/2025-03-21/3799449.html>

（2025年3月21日 每日经济新闻）



5. 国债期货全线走弱，债市发生了什么？分析师：利空因素较多，短期或延续调整

3月17日，国债期货收盘全线下跌，30年期主力合约跌1.81%，10年期主力合约跌0.56%，5年期主力合约跌0.26%，2年期主力合约跌0.05%。

对此，建信期货宏观国债分析师黄雯昕在接受南财快讯记者采访时指出，当前国债下跌主要是央行“择机降准降息”说法，或暗示当前可能并非降准降息时点，进一步打消宽松预期，使得由于去年12月的宽松抢跑行情出现回调。上周末长端国债大概调整到12月上旬交易宽松预期前的水平，债市仍有基本面支撑。

不过，黄雯昕进一步表示，今天公布的1—2月经济数据多数好于预期，基本面现实并不算弱且继续强化强预期、支撑股市，债市的基本面支撑也进一步走弱，另外央行公开市场持续回笼后资金成本仍然偏贵。可见目前债市利空因素较多，包括宽松预期降温、资金利率仍偏贵、股市预期较强、基本面好于预期等。

关于后市，黄雯昕认为，“债市要转暖需要先看到货币政策态度的松动，而这可能要看到新的基本面下行风险出现或预期转弱，需要观察后期的经济复苏和关税影响。考虑目前经济预期较强，债市短期可能会延续调整。”



网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/202503cle74f173fd2e2821f33bc2470d1.html>

(2025年3月17日 21世纪经济报道)



6. 严守风险底线助力高质量发展 中国结算完善增量债券回购担保品管理

为进一步强化交易所市场债券通用质押式回购（简称“债券回购”）风险管理，巩固前一阶段工作成果，近期中国结算经过深入调查研究、审慎评估论证，对增量债券回购担保品管理做出进一步优化完善，修订形成《债券通用质押式回购担保品资格及折算率管理业务指引》，并于3月21日向市场发布实施。

中国证券报记者梳理发现，此次《指引》主要内容包括按照新老划断原则简化入库准入管理、对次级债券专门管理、进一步提高风险区分度、适当提高科创债券及绿色债券等折扣系数等。有业内人士对记者表示，《指引》中的相关举措，总体看来对市场有正面积积极影响。

中国结算表示，下一步将持续加强债券回购风险监测与管理，提高交易所债券回购市场的稳健性，并积极推进登记结算基础制度改革，既严守不发生系统性风险的底线，又稳中求进，全力支持交易所债券市场高质量发展。

提高风险管理精细化水平

记者获悉，长期以来，中国结算高度重视债券回购风险管理工作，持续从“管券”“管人”和“建制度”三个方面加强完善债券回购风险管理，交易所市场债券回购风险持续收敛。

首先，债券回购担保品结构持续优化，质量不断提升。自2017年4月实施债券回购担保品准入改革，将入库标准提升至债项AAA级以来，信用债入库占比由72.8%下降至59.3%，利率债入库占比由27.2%上升至40.7%。同时，中低资质债券入库占比持续降低，当前质押库信用债基本都是债项AAA级债券，其中以主体AAA级为主，入库占比达98.2%，而主体AA、AA+级债券很少，入库占比仅1.8%。

其次，回购融资主体结构不断优化。证券公司、保险公司、社保年金、公募基金等融资主体回购占比提升至80.8%，广义私募类主体回购占比降低至19.2%。

最后，回购规模增速得到较好控制，回购未到期规模年均增速已下降至6.3%。





为进一步巩固前期债券回购风险管理成果，在充分总结经验、深入分析研判形势和问题的基础上，中国结算对增量债券回购担保品管理进行了优化完善，提高了风险管理精细化水平，主要包括以下四个方面举措：一是按照“新老划断”原则，简化入库准入管理，弱化外部评级依赖，对知名成熟发行人等优质债券取消入库评级要求，直接予以入库资格，减费便利，降低发行人评级成本负担；二是分类管理，对次级债券专门管理，除主体、债项评级均达到AAA级外，次级债券发行人还需满足一定财务指标要求；三是进一步提高风险区分度，折扣系数设置方法由原来简单按外部评级结果一刀切设置，改为按发行人财务指标分0.9、0.8、0.7三档取值，提高精细化管理水平；四是支持做好金融“五篇大文章”，适当提高科创债券、绿色债券等折扣系数。

对市场有正面积积极影响

有业内人士对记者表示，在本次债券回购担保品管理优化中，中国结算坚持了“维持存量、优化增量”“总体稳定、小幅完善”“扶优限劣、有保有压”原则，设置了过渡期安排，总体看来对市场有正面积积极影响。

具体而言，一是遵循“新老划断”原则，不会对存量债券的交易和回购产生影响，对回购融资主体不会产生额外补充担保品要求。二是设置了为期两年的过渡期安排，过渡期内准入标准不变，增量主体AA、AA+级、债项AAA级债券在过渡期内可以继续在原规模范围内入库开展回购，不会对该类发行人新增债券滚动发行造成影响，且目前该类债券新增发行入库规模很小，近年年均新增可入库规模约200亿元，入库占比仅0.3%。三是在按财务指标分档设置折扣系数方面，基于市场风险因子缓释动态调整，目前存量质押券折扣系数已与新规平稳接轨，未来不需要进一步下调，市场对此已有充分预期。四是从有利于交易所债券市场高质量发展出发，同步推出了支持市场发展的惠市便利措施，包括取消知名成熟发行人信用评级要求、降低发行人评级成本负担、适当提升科创债券和绿色债券折扣系数、试点开展信用债ETF回购等。





五是兼顾支持中小企业债券入库需求，财务指标档位标准设置考虑了“小而精”和“大而美”发行人的不同财务特征，同时配套将受信用保护回购担保品范围扩充至主体AA级债券，进一步支持了中小民营企业债券回购需求。六是暂免科创、绿色、民企债券登记结算费用，进一步降低市场成本，有利于提高市场活力，更好发挥交易所债券市场功能。

记者获悉，中国结算还将会同交易所积极推进多层次回购市场体系建设，研究通过新类型回购机制进一步支持过渡期后多元主体债券回购需求。

稳中求进支持市场高质量发展

为更好支持交易所债券二级市场建设，促进改善债券回购担保品流动性，3月21日，中国结算还推出了信用债ETF回购试点、扩充受信用保护回购担保品范围及暂免科创、绿色、民企债券登记结算费用等配套措施。

具体来看，中国结算发布《关于信用债券交易型开放式指数基金产品试点开展通用质押式回购业务有关事项的通知》，允许符合一定条件的信用债ETF产品试点开展交易所债券回购业务，明确了资格标准、申请与受理程序及持续期管理要求等事项；发布《中国结算关于暂免收取部分债券登记费用的通知》，明确自2025年5月1日起至2026年12月31日，暂免收取绿色公司债券、科技创新公司债券发行人服务费，并继续暂免收取民营企业公司债券发行人服务费及债券结算费；修订发布《中国证券登记结算有限责任公司受信用保护债券质押式回购管理暂行办法》，放宽受信用保护回购担保品范围至主体AA级债券，以更好满足广大中小民营企业债券回购需求，进一步便利发行人债券融资。

中国结算表示，下一步，在证监会统筹领导下，中国结算将会同交易所坚持“防风险、强监管、促高质量发展”工作主线，持续加强债券回购风险监测与管理，提高交易所债券回购市场的稳健性，严守不发生系统性金融风险底线。在平衡好效率与风控的基础上，积极借鉴境内外债券市场先进经验，加强交易所多层次债券回购市场体系建设，积极建设集中清算三方回购和买断式回购市场，实现回购风险分层有序管理，更好支持更多债券的多样化回购需求，发挥好交易所债券市场服务实体经济、服务国家战略、服务中小企业和民营企业的积极作用。





此外，中国结算还将积极推进登记结算基础制度改革，构建更加适合交易所债券市场发展需要的登记结算和风险管理制度，既严守不发生系统性风险的底线，又稳中求进，全力支持交易所债券市场高质量发展。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202503/t20250322_6480721.html

(2025年3月22日 中国证券报)



7. 债市回调，多只债基现大额赎回

3月18日至19日，多只债券基金发布提高基金份额净值精度公告。公告显示，宏利中债绿色普惠金融债券优选指数、恒生前海恒源嘉利债券于3月17日发生大额赎回，广发中债1-3年农发行债券指数于3月18日发生大额赎回。

值得注意的是，3月17日债市出现大面积调整，在披露净值的4100多只债券基金（包括纯债型基金、被动指数型债券基金、增强指数型债券基金、偏债混合型基金、混合债券型一级基金、混合债券型二级基金）中，超七成产品当日收跌。30年国债ETF跌超1.7%，创下2024年9月27日以来的单日最大跌幅。

Wind数据显示，截至3月18日，10年期国债收益率已由3月初的1.70%左右上升至1.89%，累计上行约19个基点。

华泰证券固收团队表示，债市在2024年底过度透支降息预期，叠加近期货币政策预期差、风险偏好和机构行为，构成了典型的高估值叠加不利边际变化的反转交易。1.9%左右的10年期国债收益率已基本完成了对之前极致预期的修正，债市的需求力量并没有彻底消失，债市更多是对透支的修正，不是趋势性的反转。如果短期赎回引发超调，10年期国债收益率可能触及2024年12月以来本轮债市行情中2.0%—2.1%的顶点。

网站链接：

[https://jnzstatic.cs.com.cn/zzb/htmlInfo/86485304c6fd
ec4206c8404ca4bd1268.html](https://jnzstatic.cs.com.cn/zzb/htmlInfo/86485304c6fdec4206c8404ca4bd1268.html)

(2025年3月19日 中国证券报)



8. 用好专项债券支持土地储备

土地储备专项债券重启。近日，自然资源部、财政部发布《关于做好运用地方政府专项债券支持土地储备有关工作的通知》（以下简称《通知》），以发挥地方政府专项债券稳经济、促发展的积极作用，有效推动房地产市场止跌回稳。

土地储备专项债券指地方政府为土地储备发行，以项目对应并纳入政府性基金预算管理，以国有土地使用权出让收入或国有土地收益基金收入偿还的地方政府专项债券。

2017年后，土地储备专项债一度在专项债中占据较高比重。2019年9月，为调控房地产市场及引导专项债投向基建领域，国务院常务会议提出，专项债资金不得用于土地储备和房地产相关领域。土地储备专项债暂停发行。

《通知》明确了土地储备专项债的发债要求和资金使用主体，规定优先将处置存量闲置土地清单中的地块纳入土地储备计划。存量闲置土地包括企业无力或无意愿继续开发、已供应未动工的房地产用地，以及其他符合回收收购条件的土地。

值得注意的是，2024年11月7日之后供应的土地不列入存量闲置土地范围，主要因为当日自然资源部公布了《关于运用地方政府专项债券资金回收收购存量闲置土地的通知》，提出专项债优先回收收购企业无力或无意愿继续开发、已供应未动工的住宅用地和商服用地。其他用途的土地，进入司法或破产拍卖、变卖程序的土地，因低效用地再开发或基础设施建设等需要收回的土地，以及已动工地块中规划可分割暂未建设的部分，也可以纳入回收收购范围。

此次《通知》明确要求，用于土地储备的地方政府专项债券资金只能由纳入名录管理的土地储备机构使用，实行专款专用、封闭管理，专项用于土地储备工作。

《通知》完善了专项债券申报审核流程，要求各地组织谋划土地储备项目，优先选择成熟度高、操作性强、预期效益显著、风险低的项目等，确保使用专项债券的土地储备项目融资收益平衡，指导督促有关方面及时上缴专项债券还本付息资金。





据称，用于土地储备的专项债券发行和使用应当严格对应到项目。一个土地储备项目由单个或多个地块组成，根据地块区位特点、实施期限、项目收益等因素确定项目范围。专项债券资金可在同一土地储备项目内不同地块之间调剂使用，但以单个土地储备项目为单位，确保项目融资收益平衡。

业内人士表示，允许资金在同一项目中各个地块之间调剂使用，相较于之前更为灵活。各地要在评估本地区土地市场供需关系的基础上，认真做好项目需求论证，合理确定专项债券用于土地储备的发行期限。

自然资源部有关负责人称，要严格监督管理，审慎、稳妥运用专项债券支持土地储备相关工作，不得利用专项债券资金反复回购，造成债券资金空转等问题，坚决守住不发生重大风险底线，切实保障土地使用权人合法权益。

网站链接：

http://www.ce.cn/xwzx/gnsz/gdxw/202503/20/t20250320_39325109.shtml

（2025年3月20日 中国经济网）



9. 信贷加力支持实体 “适度宽松” 货币政策空间足

中国人民银行日前公布2025年2月金融统计数据，今年前两个月，人民币贷款增加6.14万亿元，其中，2月单月新增人民币贷款达万亿元。专家表示，每年2月基本上属于信贷小月，今年2月贷款增量达万亿元属于历史较高水平，显示出对实体经济的充分支持。

近期人民银行多次发声释放政策信号。有权威专家分析称，未来适度宽松的货币政策仍有充足空间，实施好适度宽松的货币政策也要把握好时度效，让政策空间在关键时刻发挥高效作用。

数据显示，2025年2月末，广义货币（M2）余额320.52万亿元，同比增长7.0%，社会融资规模存量为417.29万亿元，同比增长8.2%；2月单月，社融规模增量为2.24万亿元，同比多增7416亿元。

民生银行首席经济学家温彬分析称，地方政府债券发行节奏明显加快，其中，用于化解地方债务的置换债券发行近8000亿元，超过去年全年的三分之一，比今年1月发行量高出6000亿元以上。同时，企业债券净融资较快增长也对社会融资规模有一定支撑作用。

数据还显示，2月贷款规模合理增长，信贷结构出现不少亮点，信贷对实体经济支持力度较大。2月末，人民币各项贷款余额261.78万亿元，同比增长7.3%。其中，普惠小微贷款余额为33.43万亿元，同比增长12.4%，制造业中长期贷款余额为14.48万亿元，同比增长10.3%，以上贷款增速均高于同期各项贷款增速。

“每年2月基本上属于信贷小月，今年2月贷款增量达万亿元仍属于历史较高水平。”在招联首席研究员董希淼看来，剔除春节因素对贷款数据的影响，需要将1至2月贷款增量合并看待，从这个角度观察，今年以来贷款投放同样很不错，在去年高基数上还实现了较快增长。

有市场人士指出，从全年角度看，开年信贷增长稳一些，更符合实体经济的融资需求特点。根据统计，近10年来，1至2月累计新增贷款约占全年新增贷款的20%至30%，即便不考虑还原因素，今年同期增量也符合历史平均水平。

近一段时间，货币政策的积极提法引起广泛关注，有效提振了市场信心。今年政府工作报告再次明确了“实施适度宽松的货币政策”，近日中国人民银行党委召开扩大会议，再次强调，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息。





整体来看，目前银行体系流动性是充裕的，货币金融环境良好。

春节前，央行公开市场短期逆回购投放了2.6万亿元，节后陆续到期，市场资金面保持平稳。同时，央行还通过买断式逆回购、中期借贷便利等公开市场操作，一直保持中长期资金净投放，其中，2月净投放量4000亿元，有力维持了流动性充裕，支持了银行信贷投放。

中国人民银行行长潘功胜近日表示，目前，金融机构存款准备金率平均为6.6%，还有下行空间，中央银行向商业银行提供的结构性货币政策工具资金利率也有下行空间。

“央行认为存款准备金率还有下行空间，表明央行有能力有意愿加大宏观调控力度，支持实体经济。”温彬称。

而对于“择机”降准的时点，有权威专家表示，降准要灵活掌握时机，发挥最大政策效能。当前我国的政策利率水平、流动性充裕程度、实体经济融资条件、结构性货币政策工具运用等，充分体现了支持性的货币政策立场。同时，经济持续回升向好的内外部挑战和不确定性因素依然较多，货币政策有必要保持合理空间，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况灵活施策，把政策资源用在刀刃上，应对未来各种不确定性。

谈及降息，上述专家强调，结构性降息也是降息，同样有助于进一步降低商业银行资金成本，支持银行在保持净息差相对稳定的情况下，加大对实体经济的支持力度，促进企业融资和居民信贷成本稳中有降。

实际上，近年来，货币政策工具箱不断丰富，货币政策也不只是降准降息。例如，在流动性管理方面，央行启动买断式逆回购，增加临时正、逆回购操作等。

在总量工具之外，央行还创新不少结构性工具，比如去年创设的支持资本市场稳定发展的两项工具——证券、基金、保险公司互换便利（SFISF），以及股票回购增持专项再贷款。业内人士普遍认为，今年政府工作报告提出“更大力度促进楼市股市健康发展”，预计央行、证监会将继续用好两项工具，加快推动保险公司参与互换便利操作，提升两项工具使用的便利性。





“对于经济中的新兴领域和薄弱环节，银行往往会有一定的观望情绪，结构性货币政策工具能够促进引导资金更多流向这些重点领域。”上述权威专家称。

该专家强调，今年货币政策还是要兼顾多重目标，既有力支持实体经济，也要注重防风险，还要破解中美利差、银行利差等国内外约束，政策需要把握好合理的节奏与力度。结合形势变化，预计货币政策总量、结构、利率、汇率等方面都会合理平衡、协调发力，形成政策组合拳效应。

网站链接：

http://www.ce.cn/xwzx/gnsz/gdxw/202503/17/t20250317_39321275.shtml

（2025年3月17日 中国经济网）



10. 净回笼877亿，央行投放转向影响市场情绪，国债中长端品种多数翻绿

银行间资金价格平稳，但非银回购利率走升。国债期货日内先涨后跌，收盘全线翻绿，30年期主力合约跌0.15%，具体来看：

国债期货收盘全线下跌，30年期主力合约跌0.15%，10年期主力合约跌0.12%，5年期主力合约跌0.1%，2年期主力合约跌0.04%。

银行间主要利率债收益率多数上行，截至下午16:30，10年期国债活跃券240011收益率上行1.5bp报1.835%，30年期国债活跃券2400006收益率上行0.75bp报2.0675%，10年期国开活跃券250205收益率上行1.75bp报1.8775%。

	1Y	2Y	3Y	5Y	7Y	10Y	超长债
国债	1.5450 ▼1.00 250001.JB 55	1.5825 ▲2.75 250006.JB 83	1.6350 ▲2.25 250005.JB 166	1.6900 ▲2.50 250003.JB 321	1.7900 ▲2.00 240018.JB 374	1.8350 ▲1.50 240011.JB 1068	2.0675 ▲0.75 2400006.JB 1487
国开	1.6400 0.00 210203.JB 22	1.6900 0.00 230207.JB 20	1.7100 ▲1.25 220208.JB 32	1.7250 ▲3.75 240208.JB 498	1.9400 ▲1.25 220205.JB 64	1.8775 ▲1.75 250205.JB 2786	2.1600 ▲1.50 210220.JB 17
口行	1.6200 0.00 220303.JB 19	1.7200 0.00 220305.JB 4	1.7350 ▲0.50 240313.JB 22	1.8200 ▲2.00 240315.JB 13	1.9150 ▼0.25 240307.JB 15	2.0000 ▲1.50 220311.JB 51	2.0750 0.00 150319.JB 3
农发	1.6300 ▲2.00 240411.JB 35	1.6800 ▼0.50 250411.JB 19	1.7600 0.00 230403.JB 6	1.8200 ▲2.50 250405.JB 27	1.9650 ▲1.00 210410.JB 14	2.0050 ▲1.50 240420.JB 82	
地方债	1.5900 -- 2271836.JB 1		1.7500 -- 2271603.JB 1	1.8300 ▲0.75 2405278.JB 1	2.0200 -- 199083.JB 9	2.0775 ▼1.25 2405983.JB 19	2.2475 -- 2471088.JB 13

公号“宏飞论债”主理人王宏飞对财联社表示，央行连续三天净投放后，今日转为净回笼。债市情绪明显转弱，债券收益率多数小幅上行。债市通过本轮调整，对监管的调控能力有所忌惮，学习效应下，一旦央行持续净回笼或者资金持续偏贵，债市自发调整的诉求较强。目前经济总体企稳，美联储降息的不确定性仍强，全面降准降息的时间窗口短期尚难以看到，债券收益率尚不具备大幅下行的基础。股市上涨趋势仍在，仍可能对债市构成一定压力。10年国债1.8%以下不建议追高。





公开市场方面，央行公告称，为保持银行体系流动性充裕，3月21日以固定利率、数量招标方式开展了930亿元7天期逆回购操作，操作利率1.50%。Wind数据显示，当日1807亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼877亿元。

资金面方面，Shibor短端品种多数下行。隔夜品种下行2.5BP报1.76%；7天期下行2.4BP报1.754%；14天期下行21.0BP报2.088%；1个月期持平报1.971%。

银银间市场回购定盘利率多数下行，FDR001报1.7700%，较上日下行2.00个基点；FDR007报1.8000%，较上日下行10.00个基点；FDR014报2.1051%，较上日下行19.49个基点。

银行间市场回购定盘利率多数下行，FR001报1.7800%，较上日下行8.00个基点；FR007报1.8400%，较上日下行16.00个基点；FR014报2.1800%，较上日下行17.00个基点。

银行间回购利率涨跌不一：

银存间质押式回购			
名称	最新	加权平均	均价涨跌BP
DR001	1.6076	1.7562	-1.68
DR007	1.7531	1.7689	-7.30
DR014	2.0294	2.1099	-12.02
DR021	2.1000	2.0702	-1.15
DR1M	1.9600	2.0000	0.43
DR2M	2.0000	1.9613	196.13
DR3M	-	0.0000	0.00
DR4M	2.0800	2.0683	0.83
DR6M	-	0.0000	-215.00



一级市场方面：

从银行间市场获悉，中国进出口银行2025年第一期浮动利率金融债券已招标结束，中标收益率1.85%，全场倍数8.28，边际倍数2.35。

信用债方面：

据Choice 数据统计显示，今日交易所市场非金信用债跌幅排行前五的分别是：H0宝龙04、23深铁10、24恒健03、21深G12、23越资01。具体如下：

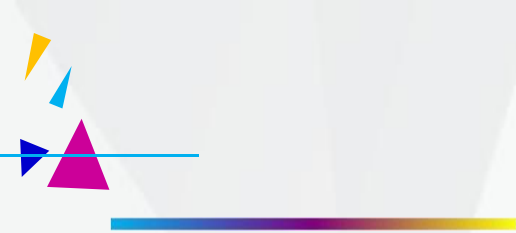
交易所非金信用债跌幅TOP10							
代码	名称	最新收盘价	涨幅(%)	成交额(万元)	最新YTM	YTM涨跌BP	债券评级
149194	H0宝龙04	12.3554	-25.12	29.90	0	0	AA+
148413	23深铁10	106.661	-2	106.66	2.3896	27.61	AAA
241278	24恒健03	99.99	-1.92	2.00	2.2896	47.75	AAA
149625	21深G12	108.306	-1.91	757.65	2.2973	33.41	AAA
148137	23越资01	100.38	-1.4	1003.80	2.7627	138.68	AAA
134132	24政源02	98.341	-1.34	983.41	3.5662	31.34	AAA
148695	24善金01	100.7252	-1.27	1007.25	2.2897	33.03	
114831	20广能01	100.9895	-1.26	2019.79	6.8955	259.34	
133860	24晋控Y1	99.7252	-1.12	49.86	3.1978	23.89	AA+
133751	24兴市01	102.5055	-1.06	1435.08	4.0254	31.15	AA+

据Choice 数据统计显示，今日交易所市场非金信用债涨幅排行前五的分别是：23绵科01、22万科02、21郅城债、22赣控01、24渤海K3。具体如下：

交易所非金信用债涨幅TOP10							
代码	名称	最新收盘价	涨幅(%)	成交额(万元)	最新YTM	YTM涨跌BP	债券评级
133625	23绵科01	105.2127	7.19	3156.38	5.3897	-553.27	
149815	22万科02	83.8069	6.77	612.64	13.6593	-396.42	AAA
152882	21郅城债	83.339	5.67	83.34	2.7872	-365.78	AAA
184581	22赣控01	102.793	2.79	5139.65	2.6884	-117.9	AAA
134111	24渤海K3	101.2391	1.48	3239.65	3.8846	-22.73	
133895	24涪陵09	99.751	1.16	14962.65	3.3903	-20.94	
133771	24寿光01	101.9347	1.03	2650.30	3.0438	-56.15	
133956	25潮州01	100.7314	0.66	3021.94	2.6321	-14.47	AA
240489	24粤港01	101.4	0.56	304.20	1.901	-31.91	
133885	24文蓝02	99.9115	0.56	1798.41	4.6708	-14.83	

存单方面，今日3M期国股在1.91%-2.0%位置需求较好，较前一日下行2bp，1Y期国股报在1.92%-1.9475%的位置，较前一日下行0.5bp，AAA级存单方面，9M成交在1.935%，1Y成交在1.93%的位置。





3	7D	14D	1M	3M	6M	9M	1Y
国有行	25工商银行CD073 1.7500 -10.00▼ 8笔	24建设银行CD068 2.0000 -3.00▼ 1笔	24农业银行CD058 2.0000 -3.00▼ 6笔	25建设银行CD114 1.9200 -2.00▼ 8笔	24农业银行CD212 1.9400 -2.99▼ 3笔	25农业银行CD039 1.9450 -0.50▼ 5笔	25农业银行CD098 1.9350 -1.50▼ 28笔
股份行	24光大银行CD053 1.7500 -19.78▼ 3笔		24浦发银行CD119 2.0000 -5.95▼ 4笔	24民生银行CD220 1.9500 -2.54▼ 4笔	24中信银行CD194 1.9300 -0.88▼ 2笔	24浦发银行CD297 1.9350 -3.01▼ 3笔	25光大银行CD073 1.9300 -1.50▼ 9笔
AAA	25上海银行CD024 1.8000 -15.00▼ 3笔	25江苏银行CD002 2.0200 -2.00▼ 8笔	25上海银行CD035 2.0000 -5.00▼ 2笔	25长沙银行CD031 1.9450 -5.51▼ 2笔	25桂林银行CD008 2.0200 -0.61▼ 2笔	24中原银行CD383 1.9650 -4.51▼ 3笔	25北京银行CD041 1.9550 -0.50▼ 6笔
AA+		24上饶银行CD172 1.8000 -22.16▼ 1笔		24绵阳商行CD042 2.1200 0.97▲ 1笔	24富滇银行CD168 2.1300 3.65▲ 1笔		
AA			24富阳农商银行CD0.. 2.1500 0.01▲ 1笔	24临海农商银行CD0.. 2.1200 -1.24▼ 1笔			

网站链接：
<https://www.cls.cn/detail/1979569>
 （2025年3月21日 财联社）



11. 3000亿元支持消费品以旧换新，今年特别国债用途清单明晰，支持“两重”可达8000亿

今年1.3万亿特别国债的用途分配进一步明确，或继续为稳增长发挥重要作用。其中，3000亿元支持消费品以旧换新加力扩围，2000亿元用于支持设备更新，剩余8000亿支持“两重”。机构预计，后续特别国债发行节奏或与去年类似、相对匀速，仍将保持20-50年的长周期。

在3月17日国新办就提振消费有关情况举行的发布会上，国家发展改革委相关负责人介绍，2025年，安排3000亿元超长期特别国债资金支持消费品以旧换新加力扩围，金额较去年增加1倍。同时，首批810亿元已经于1月初下达到地方。

从2024年起，超长期特别国债聚焦“两新”（“大规模设备更新”和“消费品以旧换新”的统称）、“两重”（“国家重大战略实施”和“重点领域安全能力建设”），为稳定经济增长发挥了巨大作用。在去年发行的1万亿超长期特别国债中，3000亿元安排加力支持“两新”工作，7000亿元安排支持1465个重大项目建设。

单就特别国债支持“两新”工作的效果，根据中信证券相关研报预测，设备工器具购置投资直接受益于大规模设备更新，1500亿特别国债资金对2024年固定资产投资的拉动或约为1.6个百分点。综合考虑补贴额及社零增量，1500亿用于以旧换新的超长期特别国债资金将带动2024年社零额外增长0.5个百分点左右。

今年的《政府工作报告》已明确，2025年拟发行超长期特别国债规模由1万亿元增至1.3万亿元，持续支持“两重”项目和“两新”政策实施。

中诚信国际近期研报指出，超长期特别国债规模较去年增加3000亿元，是财政政策更加积极的重要体现，有利于发挥超长期特别国债稳增长、促投资、扩内需的重要作用。参考2024年两新、两重的政策效果，今年1.3万亿的超长期特别国债或拉动GDP增长1.7-1.9个百分点。

今年3000亿元超长期特别国债资金已明确用以支持消费品以旧换新加力扩围，另根据《关于2024年中央和地方预算执行情况与2025年中央和地方预算草案的报告》，安排超长期特别国债2000亿元用于支持设备更新，较去年增加500亿元。今年用以支持“两新”工作的超长期国债资金共计较去年增加2000亿至5000亿元。





中诚信国际预计，今年剩余8000亿特别国债额度或支持“两重”，继续为长江经济带生态环境保护和绿色发展、东北黑土地高标准农田建设、“三北”工程建设等相关项目提供资金支持，同时支持范围有望进一步拓展，促进我国经济高质量发展。

今年超长期特别国债后续的发行计划尚未明确，中金公司固收研究团队认为，今年超长期特别国债发行节奏或与去年类似、相对匀速。

2024年发行超长期特别国债的期限分别为20年、30年、50年，首次发行时间为5月17日，11月中旬发行完毕。

考虑今年特别国债仍支持国家重点战略等方向，项目建设运营期限较长，中诚信国际预计，为更好的匹配项目融资需求、提升资金使用效率，今年的发行仍将保持20-50年的长期限。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/1975119>

（2025年3月18日 财联社）



12. 3月LPR继续按兵不动 专家：二季度降息窗口有望打开 引导LPR跟进下调

今日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2025年3月贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.1%，5年期以上LPR为3.6%，两个期限品种LPR报价较上月均维持不变。

多位业内人士对财联社记者分析称，3月LPR不变符合市场预期。主要是7天期逆回购利率锚保持稳定，银行继续面临一定净息差压力，报价行缺乏下调LPR报价加点的动力。此外，前期一揽子增量政策出台后，经济景气度上升，短期内降息的紧迫性相对有限。

展望后期，业内认为，今年下调政策利率还是大方向，判断二季度降息窗口有可能打开，届时会引导LPR报价跟进下调。另外，不排除今年通过较大幅度引导5年期以上LPR报价单独下行等方式，继续对居民房贷实施较大力度定向降息的可能。

LPR报价连续5个月持平背后

对于3月LPR报价保持不变，多位业内人士分析认为，符合市场预期。东方金诚首席宏观分析师王青对财联社记者表示，一方面，作为LPR报价的定价基础，3月以来政策利率，即央行7天期逆回购利率保持稳定，已在很大程度上预示当月LPR报价会保持不变。另一方面，最新数据显示，受各类贷款利率持续下行牵动，2024年四季度商业银行净息差降至1.52%，较上季度下行0.01个百分点，在1.80%的警戒水平之下再创历史新低。

王青称，受防范资金空转，遏制长债收益率过快下行势头，以及去年12月同业存款监管新规落地等影响，年初以来DR007和银行同业存单到期收益率上行明显，银行边际资金成本也有上升。这意味着本月报价行下调LPR报价加点的动力不足。

“根本原因是受去年一揽子增量政策延续效应带动，年初宏观经济保持较强增长动能，消费、投资增速加快，贸易战的影响尚不明显，降息的必要性、迫切性不高。”王青补充道。

中信证券宏观分析师赵诣也表示，从内部条件来看，商业银行负债端方面，虽然3月资金利率中枢相较于2月下行，但隔夜利率维持在1.8%以上，1Y存单利率维持在1.95%附近波动，商业银行负债压力仍高，在逆回购利率不变的环境下LPR单独压缩加点的动力不足；资产端方面，虽然2月金融数据表现不佳，但3月票据利率中枢边际回升，在贷款利率已下行至历史新低的环境下LPR进一步降息的紧迫性或有限。





“LPR保持相对稳定，有助于银行将净息差维持在合理水平，增强银行体系稳健性和服务实体经济持续性；有助于减轻中美利差压力，促进人民币汇率保持基本稳定；有助于减少资金空转和套利，提高资金使用效率。”招联首席研究员、上海金融与发展实验室副主任董希淼如是说。

业内预计二季度降息窗口有望打开 引导LPR报价跟进下调

3月“两会”政府工作报告重申“适时降准降息”，业内分析认为，这意味着今年下调政策利率还是大方向，关键是落地时点。王青称，综合当前房地产市场、外部经贸环境变化，以及整体物价走势，判断二季度降息窗口有可能打开，届时会引导LPR报价跟进下调。

王青认为，着眼于做好五篇大文章，引导信贷资金重点流向国民经济重点领域和薄弱环节，今年央行将适度下调支农支小再贷款、科技创新和技术改造再贷款、保障性住房再贷款等结构性货币政策工具利率，但这不会替代政策性降息。

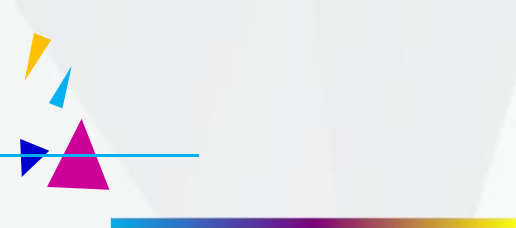
董希淼也认为，如果政策利率和存款利率继续降低，银行资金成本持续下行，下一阶段LPR仍有下降的必要和可能，年内LPR第一次下降或在二季度。但对LPR等利率下降的节奏、幅度，市场不可抱有过高的期待。

另外，王青表示，不排除今年通过较大幅度引导5年期以上LPR报价单独下行等方式，继续对居民房贷实施较大力度定向降息的可能。这是2025年持续用力促进房地产市场止跌回稳的关键一招。

王青分析称，根据央行披露的信息，仍然存在部分报价利率显著偏离实际最优惠客户利率的问题。王青判断，这主要是指部分报价行的LPR报价显著高于其实际最优惠客户利率。后期着眼于提高LPR报价质量，更真实反映贷款市场利率水平，不排除单独下调LPR报价，或引导LPR报价下调幅度高于政策性降息幅度的可能。

近日发布的《提振消费专项行动方案》提及适时降低住房公积金贷款利率，中指研究院政策研究总监陈文静对财联社记者表示，当前5年以上住房公积金贷款利率为首套2.85%、二套3.325%，年内适时降低公积金利率，将进一步降低购房者置业成本，而公积金利率下调，也有望为商贷利率的下调释放一定空间。





网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/1977721>

（2025年3月20日 财联社）



13. 信用债持续震荡，全天成交超1400亿元

周三，信用债持续震荡，全天成交超1400亿元，城投债和中期票据多数持稳，信用利差有所收窄。AAA级中期票据中，1年期收益率下行1.18个基点报2.0073%，AA级中期票据中，1年期收益率下行2.19个基点报2.1573%；AAA级城投债中，1年期收益率下行1.45个基点报2.0263%，AA级城投债中，1年期收益率下行1.45个基点报2.1682%。

涨幅超2%的信用债共2只，“24兴市01”、“24信阳K1”、“24如皋交通MTN002”涨幅位居前三，分别涨2.17%、2.17%、1.79%，分别成交2064.04万元、2016.98万元、14004.86万元。

跌幅超2%的信用债共12只，其中“24华润MTN006A”、“24苏交通MTN005”、“24鲲鹏投资MTN002B”跌幅位居前三，分别跌3.35%、3.24%、2.92%，分别成交1994.89万元、4217.94万元、2046.46万元。

高收益债：共1只收益率高于15%的信用债有成交，其中“22万科MTN005”、“23晋路桥MTN001(乡村振兴)”、“23华阳新材MTN008”收益率位列前三，分别为17.48%、8.33%、8.19%，三只债分别成交2342.6万元、4118.72万元、6233.53万元。共3只收益率处于8%-15%区间的信用债有成交，其中“23晋路桥MTN001(乡村振兴)”、“23华阳新材MTN008”、“23山西建投MTN004”收益率位列前三，分别为8.33%、8.19%、8.1%，三只债分别成交4118.72万元、6233.53万元、2022.43万元。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/1977489>

（2025年3月20日 财联社）



14. 引导中长期资金入市 增强投融资长远发展协同性

今年政府工作报告明确提出，“深化资本市场投融资综合改革，大力推动中长期资金入市”。3月11日，中国证监会党委召开扩大会议，深入学习全国两会精神，研究部署资本市场贯彻落实具体举措，提出要更大力度推动中长期资金入市指导意见及实施方案落实落地。

受访专家认为，引导中长期资金入市，不仅是优化资本市场结构、提升市场稳定性的关键举措，更是增强投融资协同性、服务实体经济高质量发展的重要抓手。加速构建“长钱长投”市场生态，能够为“稳股市”和发展壮大耐心资本提供有力支撑。

各类资金入市力度不断显效

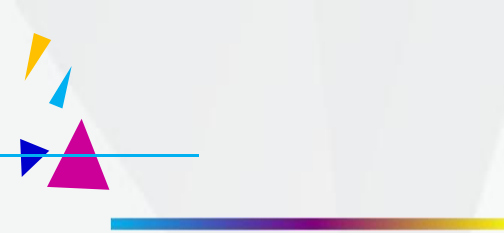
自推动中长期资金入市的指导意见和实施方案发布之后，中长期资金入市的节奏加快了。2024年9月以来，各类中长期资金所持A股流通市值从14.6万亿元增长到17.8万亿元，增幅达22%。

保险资金天然具有耐心资本的属性，是市场中典型的“长钱”。自2023年10月以来，已有8家保险公司获批开展保险资金长期投资改革试点，总金额达1620亿元。其中，1120亿元为2025年新增批复资金。作为首批保险资金长期投资改革试点，中国人寿和新华保险发起设立的鸿鹄志远（上海）私募投资基金有限公司首期500亿元资金已全部投资落地，并于近日获批继续设立鸿鹄基金二期。

公募基金长期作为资本市场关键机构投资者，为A股市场持续提供充足活力。近期，公募基金费率改革再迎新进展。多家基金管理人密集公告称，旗下存量指数基金指数使用费调整为基金管理人承担。在业内人士看来，此次指数使用费的调整有利于降低投资者成本，从而提高投资者获得感。

粤开证券首席经济学家、研究院院长罗志恒表示，境外实践表明，不少发达经济体的长期资金更青睐指数产品，以被动投资为主。例如，日本GPIF被动投资占比多年稳定在80%左右。2023年财年报告显示，日本GPIF被动管理资产占总投资资产的82.31%。一方面，ETF等指数化产品能有效分散单一资产风险；另一方面，指数化投资可以降低管理成本。





考核“指挥棒”指向长周期

中长期资金的入市不仅需要制度支持，还需要改变传统的考核机制，引导资金管理者更加注重长期投资和价值投资。当前，部分机构投资者的考核周期较短，导致其在投资决策中过于关注短期收益，忽视了长期价值的挖掘。为此，调整考核“指挥棒”，建立长周期考核机制，成为引导中长期资金入市的关键。

“财政部、人力资源社会保障部等部门正积极推进长期资金长周期考核政策文件的制定修订工作，目前已征求了相关方面的意见建议。”证监会主席吴清表示，文件的出台将全面建立全国社保基金5年以上以及年金基金、保险资金3年以上长周期考核机制。证监会在即将推出的公募基金改革方案中，也将进一步提高公募基金3年以上长周期考核比重。

从险资机构的角度来看，普华永道管理咨询（上海）有限公司中国金融行业管理咨询合伙人周瑾认为，在新的考核标准下，通过短期波段操作获得的当年收益对险资机构考核的贡献占比较小，因此，有利于市场大体量资金摆脱短期波动的影响。险资也可以更好地落实长期价值投资的理念，并聚焦与长期负债的匹配，实现穿越周期的经营目标。

海通证券政策研究首席分析师李明亮表示，中长期资金是资本市场重要的专业投资力量，也是维护市场平稳健康运行的“压舱石”和“稳定器”，通过推出支持资本市场的创新性货币政策工具，加快促进权益类基金尤其是指数化投资发展，进一步健全公募基金和保险资金的长周期考核机制等措施，将加速构建“长钱长投”市场生态。

多方合力培育投融资新生态

引导中长期资金入市是一项系统性工程，需要监管部门、市场机构和政策制定者形成合力，共同培育资本市场的新生态。通过政策协同、市场引导和制度创新，打造一个更加健康、更具活力的资本市场环境。





“引导中长期资金入市，关键是要引导资金‘投得出、有收益、留得住’，使中长期资金对资本市场稳定起到‘定海神针’的作用。”立信会计师事务所董事长朱建弟认为，下阶段应着力提升商业保险资金投资A股比例与稳定性，推动长期资金实际投资比例向政策上限靠拢；拓宽中长期资金入市渠道，允许中长期资金作为战略投资者参与上市公司定增，同时放宽举牌认定标准等方面的政策限制，允许其以战略投资者身份参与公司治理；提高中长期资金的投资回报比例，使中长期资金获得实实在在的好处。

中金公司研究部国内策略首席分析师李求索表示，在中长期资金入市的堵点进一步被打通后，从支持实体经济发展角度看，长线资金有助于推动科技创新、促进提高实体企业治理能力。这些资金通常不需要在短期内面对大额意外兑付压力，具备长期属性和投资耐心，更有能力和意愿投向周期偏长、回报短期面临不确定的创新行为，有利于进一步支持创新企业，助力推动我国经济结构转型与高质量发展。

通过制度创新、生态优化与开放协同，我国资本市场有望构建“长钱愿来、长钱能留、长钱共赢”的格局，为实体经济注入持久动力。展望未来，随着改革红利的持续释放，一个更具活力、韧性与国际竞争力的资本市场将加速成形，为中国式现代化提供坚实金融支撑。

网站链接：

<http://finance.eastmoney.com/a/202503223352911926.htm>

1

（2025年3月22日 东方财富网）



15. 国新证券总经理曾建勇：加强稳市机制建设，促进资本市场高质量发展

今年的政府工作报告提出“深化资本市场投融资综合改革”，首次提出“加强战略性力量储备和稳市机制建设”，对推动资本市场稳定发展具有重要支撑作用，必将有力促进证券行业高质量发展。

一、为资本市场高质量发展提供坚强保障

深化资本市场投融资综合改革是推动资本市场高质量发展的关键举措，主要包括以下维度：平衡投融资功能，促进市场良性循环；引入中长期资金，增强市场稳定性；服务实体经济与新质生产力发展，完善市场制度与生态建设等，其意义不仅在于防范金融风险，更在于为实体经济提供高效融资支持、推动科技创新、增强全球竞争力。

加强稳市机制建设是推动资本市场高质量发展的核心保障之一，其意义不仅体现在防范短期风险、维护市场稳定，更通过制度优化、生态完善和功能升级，为资本市场长期健康发展注入动力。

加强“战略性力量储备”与“稳市机制建设”是资本市场风险防控体系的一体两面，目标是实现从“被动救市”到“主动治市”的转型，形成“市场内生稳定+政策精准托底”的新生态，为经济高质量发展筑牢金融防线。战略性力量储备是危机应对的硬实力，在极端市场波动（如外资大规模撤离、地缘冲突冲击）时，通过储备的金融资源（平准基金、国有资本等）直接干预市场，阻断风险扩散。

二、明确证券行业高质量发展政策导向

管理层为促进证券行业高质量发展明确了政策导向，聚焦于深化资本市场改革、优化市场生态、增强服务实体经济能力以及防范系统性风险。

一是深化投融资综合改革，推动社保基金、保险资金、公募基金等中长期资金入市，通过制度设计（如三年以上长周期考核机制）引导资金从“短钱快钱”向“长钱稳钱”转变，改善市场投资者结构，增强市场稳定性；改革发行与并购重组制度，优化股票发行上市和并购重组流程，提高企业融资效率，平衡一二级市场生态，支持优质企业通过资本市场实现快速成长和资源整合。





二是稳市机制建设，提升市场韧性。通过设立平准基金、央行流动性支持工具（如证券、基金、保险公司互换便利）等“战略性力量储备”，构建逆周期调节机制，防范市场非理性波动。

三是支持科技创新与产业升级，服务实体经济与新质生产力发展。引导资本向“新质生产力”领域倾斜，包括人工智能、具身智能、低空经济、生物制造等新兴产业，推动“科技—产业—金融”良性循环。鼓励券商深化财富管理转型，创新“固收+期权”“权益+期权”等业务模式，助力居民财富向权益市场转移。

三、贯彻全国两会精神，赋能高质量发展

2025年，国新证券将深入学习贯彻全国两会精神，以促进实体经济发展为主线，充分发挥证券公司价值发现、资源配置、风险管理等功能作用，为推动经济高质量发展作出积极贡献。

找准定位更好服务国资国企。作为国有资本运营公司旗下券商，国新证券以服务国资央企作为本职和首要责任。充分发挥资本市场工具箱作用，助力央企加强市值管理、股权多元化改革、战略性重组和专业化整合，提升产业竞争力，推动国有资本持续向科技创新领域集聚。通过资本市场发现和重估优质国有资产价值，为央企投资战略性新兴产业和解决关键核心技术等问题提供融资服务和资本助力。通过资管产品参与定增、大宗交易等业务为央企导入优质产业资源和社会资金，提升国有资本运营效率。

高质量服务新质生产力和实体经济发展。加快形成新质生产力是实体经济创新发展的具体指向，而服务实体经济是金融的使命和宗旨。国新证券将从投行、投资、投研三方面发力，协同模式打造产业投行，为客户提供全生命周期服务，服务新质生产力和实体经济发展。

一是投行业务，围绕“9+6”战略性新兴产业和未来产业重点布局，加大对科技创新企业和专精特新企业的培育孵化和辅导上市力度，积极为相关战新企业提供上市、再融资、并购重组等服务。持续加大项目储备和落地力度，提升保荐、定价、承销等核心服务能力，努力为战略性新兴产业目标公司提供更好的服务。





二是投资方面，完善直投、跟投业务模式，支持私募股权投资基金开展“投早”“投小”的创投以及并购投资，通过资管产品途径进一步分享投行项目收益。通过募集资金设立资产管理计划和推进基金设立，加大对重点产业及企业的资金投放，引导资本向战略性新兴产业聚集。

三是提高投研能力。推动研究业务转型，积极探索“研究+”业务，推进研究与投资的深度融合，聚焦新经济、新产业等重点赛道，做好产业链深度研究，赋能投资业务发展。

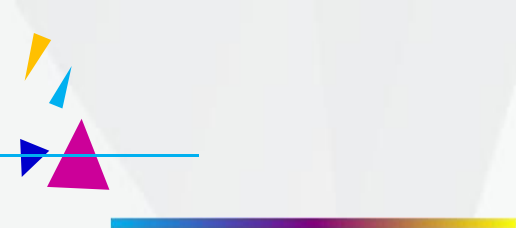
高质量服务居民财富保值增值需求。充分发挥业务牌照和全国网点优势，当好资本市场连接实体产业和居民财富的桥梁纽带。全面提升产品研究能力、资产配置能力、投顾服务能力，创新更多适合中国家庭财富管理需求的金融产品与服务，满足居民多元化资产配置需求，助力投资者财富保值增值。引导社会资本加大对绿色能源等重点领域投资，开发能源保供、绿色双碳、区域发展等主题策略产品，创新金融帮扶模式，积极履行社会责任。

网站链接：

<http://www.nbd.com.cn/articles/2025-03-20/3798270.html>

（2025年3月20日 每日经济新闻）





2

国际要闻



1. 投资者对经济衰退忧虑加剧 美国垃圾债利差扩大

近期，美国市场的垃圾债利差大幅上升，表明投资者对经济前景的担忧加剧。随着市场情绪趋于谨慎，投资者要求更高的溢价才能接受风险较高的债券。

截至上周四，美国国债收益率与垃圾债收益率之间的利差扩大至3.4个百分点，为去年9月以来的最高水平，较1月份的低点上升了整整1个百分点。这一利差被视为市场对经济衰退风险的衡量指标，当投资者预见经济可能出现问题时，他们通常会要求更高的收益率，以弥补持有垃圾债的风险。

利差的扩大与近期一系列宏观经济和政治事件密切相关。特朗普政府加大对多个国家的关税施压，包括美国最亲密的盟友，这促使中国和加拿大采取反制措施，对美国商品加征额外关税。此外，俄乌局势恶化，以及美国消费者和商业信心指数下滑，使市场对未来经济增长的担忧加深。

“最近的利差扩大反映出市场对经济衰退的忧虑仍在加剧。”Fridson Vision High Yield Strategy的首席执行官兼资深分析师Marty Fridson在接受采访时表示。他认为，过去长时间的收益率曲线倒挂通常会预示经济衰退，而市场可能尚未完全摆脱这一风险。

高盛的信用策略师Lotfi Karoui在上周二的报告中预测，2025年第三季度垃圾债利差可能升至4.4个百分点，相比此前预测的2.95个百分点明显提高。他指出，过去两周的市场情况进一步明确了这一趋势，尤其是华盛顿的贸易政策变得更加不利，政府似乎愿意接受一定程度的经济疲软。

尽管利差扩大，目前垃圾债市场尚未出现明显亏损。截至今年以来，SPDR彭博高收益债券ETF仍上涨约1%。

虽然利差有所上升，分析人士普遍认为，目前的水平仍不足以构成投资垃圾债的最佳时机。数据显示，2021年以来垃圾债平均利差为3.723个百分点，仍高于当前水平。而过去10年的平均利差更是达到4.3个百分点。





“简而言之，目前的利差仍然过窄，垃圾债估值吸引力不足。” Fridson指出。他预计合理的利差应超过4.25个百分点。他进一步警告称，如果经济衰退真的到来，现在增加高收益债券的敞口将是非常不明智的。回顾疫情期间，垃圾债利差一度飙升至10.87个百分点，对高收益债市场造成严重冲击。

此外，市场的波动性仍然较高。在当前经济环境下，一些投资者选择采取更谨慎的策略。Intrepid Income基金的联合基金经理Hunter Hayes表示：“考虑到市场仍可能经历更大波动，我们在高收益债投资方面持谨慎态度。”

不过，他也指出，高收益债券的整体质量正在改善，使得这一资产类别仍然具有一定吸引力。2024年，约70%的高收益债券发行是为了再融资即将到期的债务，而仅有0.4%的发行用于支持破产重组。这一趋势延续至2025年，表明市场的发行方质量有所提高。

垃圾债利差的扩大不仅影响债券市场，对股票市场也具有重要影响。前富国银行和Leuthold Group首席策略师、Paulsen Perspectives作者Jim Paulsen指出，标普500指数与信用利差呈现高度负相关关系，即当垃圾债利差上升时，股票市场往往下跌，反之亦然。

“当前的股市调整可能不会结束，直到垃圾债利差停止上升。” Paulsen表示。他进一步指出，考虑到当前利差仍有进一步扩大的空间，股市可能尚未触底。即便本周一股市小幅反弹，但若信用利差继续攀升，股市可能会面临更大压力。

网址链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1263128.html>

（2025年3月17日 智通财经）



2. 美国参议院通过临时拨款法案，政府停摆危机解除

美国参议院上周五通过了一项临时拨款法案，成功避免了政府部分停摆。这一结果得益于民主党在僵局中做出的让步，尽管党内对该法案的不满情绪强烈。参议院民主党领袖舒默（Chuck Schumer）在关键时刻打破僵局，支持推进该法案，最终以54-46票通过。尽管法案引发民主党内部争议，但其通过确保了政府运作的连续性，避免了停摆带来的混乱。

经过几天的激烈辩论，参议院民主党领袖舒默于上周四晚宣布支持推进临时拨款法案，尽管他本人对该法案并不满意。舒默认为，避免政府停摆是更优先的目标。这一决定在民主党内引发轩然大波，暴露了党内对如何与特朗普政府抗衡的分歧。最终，参议院以54-46票通过了该法案，并将其送交特朗普签署成为法律。

该临时拨款法案将9月30日结束的财政年度的支出基本稳定在6.75万亿美元左右，但削减了约70亿美元的支出。民主党人对法案表示愤怒，认为其未能阻止特朗普停止国会授权支出和削减数万个工作岗位的行动。尽管如此，为避免政府停摆带来的混乱，民主党最终选择让步。

法案的通过避免了政府部分停摆，确保了政府运作的连续性。然而，民主党内部的争议和分歧并未完全解决，未来在财政政策和与特朗普政府的博弈中，民主党仍面临巨大挑战。如何在不引发停摆的情况下推动自身政策议程，将是民主党需要面对的关键问题。

美国参议院通过临时拨款法案，成功避免了政府部分停摆，这一结果得益于民主党的让步。尽管法案内容引发党内争议，但其通过确保了政府运作的连续性，短期内可能提振投资者信心，支撑美元指走强。未来，民主党在财政政策和与特朗普政府的博弈中仍面临挑战，如何在避免停摆的同时推动自身议程，将成为其需要解决的核心问题，未来可能继续引发政治不确定性，对美元构成潜在压力。

网址链接：

<https://usstock.jrj.com.cn/2025/03/17102748785830.shtm1>

（2025年3月17日 金融界）



3. 特朗普政府计划利用联邦土地帮助解决住房短缺问题

特朗普政府公布了在联邦土地上建造住房的计划，称此举可以有助于解决美国短缺700万套可负担住房的问题。内政部和住房与城市发展部负责人在一段视频中宣布，这两个部门将合作评估全国的住房需求，并确定适合开发的“未充分利用”土地。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2025/03/18045748811598.shtml#r>

SS

（2025年3月18日 金融界）



4. 短期美债收益率上行 市场预计美联储3月维持利率不变

美国国债周一（3月17日）走势分化，中长期美债收益率下跌，短期美债收益率上涨。10年期美债收益率全天宽幅震荡，纽市尾盘时下跌不足1个基点，报4.30%。

2年期美债收益率则上涨超过3个基点，至4.05%，与10年期美债利差收窄约4个基点至25个基点。

美国商务部当天公布数据显示，美国2月零售销售额为7227亿美元，环比增长0.2%，不及市场预期的增长0.6%。1月数据从环比下跌0.9%修订为下跌1.2%，为2021年7月以来的最大降幅。

由于关税可能重新点燃通胀压力并阻碍经济增长，消费者支出正在减少。随着消费者信心下降，企业、投资者和经济学家对经济前景普遍持谨慎态度。

JP摩根大通预测美国2025年经济增长放缓，将其GDP增幅预期由1.9%下调至1.6%。美国财长贝森特日前在接受采访时称，“无法保证美国经济不会陷入衰退。”不过，他也一再强调，美国政府正在采取“稳健持久的政策”，美国经济会出现“调整”“经历过渡期”，但不会爆发金融危机”。

美联储将于本周二开始3月货币政策会议，目前人们普遍预测将维持基准利率在4.25%-4.50% 水平不变。最新CME“美联储观察”显示，美联储3月维持利率不变的概率为98%，降息25个基点的概率为2%；到5月维持当前利率不变的概率为80.3%，累计降息25个基点的概率为19.3%，累计降息50个基点的概率为0.4%。

网址链接：

https://www.cnfin.com/zs-1b/detail/20250318/4201673_1.html

（2025年3月18日 新华财经）



5. 美国财政部公布1月TIC报告 前三大海外债主增持美债388亿美元

美国财政部周三（19日）公布的TIC数据显示，1月外国政府和机构持有的美债基本持稳，较上年同期水平上升，暗示对美债的需求保持不变。

数据显示，1月份，外国政府和机构持有美债规模为8.526万亿美元，与上月基本持平。与一年前相比，外国持有的美债上涨了7.2%。2024年9月，外国持有的美债一度达到创纪录的8.679万亿美元。

1月份，外国官方持有美债超过3.81万亿美元，从持有期限品种来看，外国官方持有3,734亿（9.8%）短期债券，逾3.43万亿美元为中长期美债（占比90%以上）。截至3月19日收盘，2年期美债收益率跌5BPs至3.99%；10年期美债收益率跌涨4BPs至4.25%（下图）；30年期美债收益率跌3BPs至4.56%。

美国财政部最新数据显示（下图），日本仍然是最大的美债持有国。数据显示，日本持有1月美债规模为10,793亿美元，较去年12月增加195亿美元；中国持有的美债也从去年12月的7,590亿美元小幅增长18亿美元，至今年1月的7,608亿美元；英国持有美债数量增加175亿美元，至7,402亿美元。

据新华财经统计，前20个持有国家和地区里，11个国家和地区共增持美债868亿美元，9个国家和地区共减持美债865亿美元。

据美国财政部公开数据，截至3月18日，美国联邦债务高达36.21万亿美元。随着联邦债务再次达到“债务天花板”，美国国会议员们必须努力提高上限，否则就有违约的风险。这样的博弈已经变得如此普遍，以至于两党通常会在最后一刻达成妥协和让步。

美国联邦债务已经超过GDP的20%，但与其它国家不同的是，美国联邦政府可以印刷美元，通过向世界各地的个人、公司和国家出售债务来弥补年度赤字。

据美国国会预算办公室预测，2025财年的联邦预算赤字为1.9万亿美元。到2035年，赤字将增长到2.7万亿美元。赤字占GDP方面，到2025年，这一比例将达到GDP的6.2%；到2035年，调整后的赤字相当于GDP的6.1%——显著高于过去50年平均的3.8%。从2025年到2035年，随着强制性支出和利息成本的增长超过收入的增长，联邦债务将会膨胀。公众持有的联邦债务占GDP的比例从今年的100%上升到2035年的118%，超过了1946年106%的历史高点。





美国联邦政府入不敷出的情况已经持续了20多年，这可以一直追溯到2001年，那是联邦财政盈余的最后一年。但这种预算失衡的历史是不可持续的，导致立法者时不时的就必须面临提高债务上限的尴尬局面。

桥水公司创始人雷·戴利奥3月初曾警告说，由于政府债务问题日益严重，美国可能会“破产”，因为联邦政府正在以每分钟200万美元的速度支付利息，而仅在2024财年，联邦政府就支付了支付超过8920亿美元的债务利息。

国际货币基金组织预计，到2034年，美国每年的利息支出将达到1.7万亿美元，未来十年的累计利息成本将接近12.9万亿美元。美国目前的债务总额为102万亿美元，占全球债务总额的34.6%。

国际货币基金组织还警告说，如果不进行重大的财政调整，包括削减开支和增加税收，美国的债务负担可能会严重影响政府预算和经济增长。不断增加的债务也引发了人们对美元作为世界主要储备货币地位的担忧。

网址链接：

https://www.cnfin.com/zs-lb/detail/20250320/4203360_1.html

（2025年3月20日 新华财经）



6. 英国智库称里夫斯预算规则或面临44亿英镑赤字

一家智库周一表示，英国财政大臣里夫斯在满足其预算规则方面的余地可能已转变为44亿英镑（57亿美元）的赤字，这需要她在下周采取强硬措施以使情况重回正轨。

决议基金会（Resolution Foundation）呼吁里夫斯在削减任何福利支出时要谨慎行事——预计削减福利支出将在她3月26日的预算更新演讲中有所体现——并建议考虑增加税收。

决议基金会的研究主管James Smith表示：“自去年秋季的预算案以来，英国的经济前景已明显恶化。增长疲软和更高的利率预期似乎将使英国目前预计的100亿英镑盈余转变为约50亿英镑的赤字。”

英国预算责任办公室预计将大幅下调其对2025年2.0%的经济增长预测。英国央行上个月已将其预测大幅削减至0.75%，而决议基金会也预测了类似的数值。

公共财政也因全球金融市场中超出预期的借贷成本而受到压力，这在很大程度上是由美国总统特朗普的经济政策所导致的。

Smith表示，里夫斯应该果断采取行动以满足她的财政规则——其中包括到2030年实现日常公共支出与税收收入平衡的目标——但较贫困的家庭不应首当其冲承受后果。

网址链接：

<https://usstock.jrj.com.cn/2025/03/17090448783704.shtml>

（2025年3月17日 金融界）



7. 英国财政大臣与行业监管者会面 将讨论降低监管成本

英国财政大臣Rachel Reeves周一举行行业监管者会议，讨论加快经济增长的措施，预计将概述更多降低监管成本的计划，包括环保措施，以及完全废除某些机构。她指出，太多的官僚作风使得完成工作的速度太慢，其中之一就是监管环境。她确认将讨论减少监管机构工作重复的问题。英国政府将促进经济增长列为主要任务，但保守党表示工党的税务政策正在损害经济增长，并呼吁财政大臣提出真正的计划。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2025/03/18092348815199.shtml>

（2025年3月18日 金融界）



8. 法国准备建立防务投资基金 旨在加强支持防务企业

法国经济与财政部长隆巴尔当地时间20日表示，法国准备建立防务投资基金，旨在加强支持防务企业。

隆巴尔当天通过法国电视一台透露，法国国家投资银行将设立一项规模为4.5亿欧元的防务投资基金。该基金将面向所有法国民众开放，以吸引个人资金对防务企业的支持。

据隆巴尔介绍，法国民众可以自愿向该基金投资，至少需持有该基金五年，最低购买额度为500欧元，最高购买额度尚未确定，可能为数千欧元。隆巴尔表示，目前并不确定该基金的具体收益是否会与定期储蓄的利息相当，他也直言投资该基金会有一定风险，但他强调，对防务领域的投资是“负责任的投资”。

法国经济与财政部当天召开投资部门与防务企业联席会议，探讨如何加强对防务企业的融资支持。隆巴尔与法国国防部长勒科尔尼与会。来自法国国家投资银行、法国巴黎银行等金融机构的代表出席会议，计划推出更多金融产品，支持防务企业。

隆巴尔与勒科尔尼20日晚些时候还一同前往法国西南部城市贝尔热拉克，为法国生产炸药和火药的重要企业Eurengo公司的新工厂启用剪彩。

法国总统马克龙已多次表示要增加法国军事支出，加大防务投入，以应对欧洲安全局势的变化。相关防务资金的来源受到法国各界关注。隆巴尔稍早前表示，尽管面临财政压力，但法国今年的公共赤字仍将控制在法国国内生产总值的5.4%以内。

网址链接：

<https://www.chinanews.com.cn/gj/2025/03-21/10386533.shtml>

（2025年3月21日 中新网）



9. 德国联邦议院通过巨额财政草案 允许放宽国防等债务限制

德国联邦议院18日通过一项涉及数千亿欧元的财政方案草案，批准修订德国《基本法》，以扩大债务用于基础设施建设、国防开支和气候保护等关键领域。

联邦议院当天发布公告说，根据草案，德国《基本法》中“债务刹车”条款将进行调整，以放宽政府债务上限，为国防等大规模支出提供资金支持。未来，当国防开支以及部分安全政策支出超过一定数额时，将不再计入《基本法》规定的债务限制。

草案提出，通过债务融资设立总额5000亿欧元的特别基金，用于交通、电网等基础设施建设。该基金将被认定为额外债务，不计入现行债务上限。其中，1000亿欧元将注入现有的气候与转型基金，以支持能源转型和气候保护；另有1000亿欧元将提供给各联邦州用于投资。根据草案，该特别基金使用期限为12年，相较原草案提出的10年有所延长。

这项财政方案由德国联盟党与社会民主党在联合组阁谈判中提出。在当天联邦议院表决中，草案以513票赞成、207票反对、0票弃权的表决结果获得三分之二多数票支持。草案随后将提交联邦参议院，并需获得三分之二多数票支持方可最终通过。多家德国主流媒体认为，后续表决通过的可能性较大。

“债务刹车”是德国政府为防范债务过快增长而制定的一项财政规定，于2009年写入《基本法》。该规定要求联邦政府每年结构性新增债务不得超过国内生产总值的0.35%。

网址链接：

<https://www.news.cn/20250319/8598144dd6e14c6281510cf580e597d6/c.html>

（2025年3月19日 新华网）



10. 英国财政大臣与行业监管者会面 将讨论降低监管成本

英国财政大臣Rachel Reeves周一举行行业监管者会议，讨论加快经济增长的措施，预计将概述更多降低监管成本的计划，包括环保措施，以及完全废除某些机构。她指出，太多的官僚作风使得完成工作的速度太慢，其中之一就是监管环境。她确认将讨论减少监管机构工作重复的问题。英国政府将促进经济增长列为主要任务，但保守党表示工党的税务政策正在损害经济增长，并呼吁财政大臣提出真正的计划。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2025/03/18092348815199.shtml>

（2025年3月18日 金融界）



11. 日本首相支持率跌至历史新低，日债收益率曲线趋陡

日本国债收益率曲线周一趋陡，2年期收益率下跌3个基点至0.805%，40年期收益率上升6个基点至2.990%。此前朝日新闻民调显示，日本首相石破茂领导的政府在向部分执政党议员发放礼券后，公众对他的支持率降至历史低点的26%。摩根大通日本市场研究团队的两名成员在最近的一份报告中称，日本国债收益率曲线的长端交易频繁。“日本国内政治发展似乎也起到了一定作用，”他们表示，“总而言之，我们目前仍倾向于长端收益率曲线趋陡。”

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2025/03/17141448790141.shtml>

（2025年3月17日 金融界）



日本内务省周五公布的数据显示，2月份剔除生鲜食品的消费者价格指数(CPI)同比上涨3.0%，较1月份的3.2%有所放缓。经济学家此前预期涨幅为2.9%。整体通胀也有所缓解，从上月的4%降至3.7%。

周五的通胀报告发布前两天，日本央行维持了其货币政策不变，当局正在评估1月加息的影响以及全球贸易格局变化的影响。在决策后的新闻发布会上，日本央行行长植田和男表示，国内数据大体符合央行的预期，但全球经济的不确定性正在增加。

在最新的经济展望报告中，日本央行预计本财年核心价格指数平均为2.7%，下一财年为2.4%。

尽管整体通胀有所降温，但更深入的指标显示，潜在的价格压力保持稳定。剔除能源和生鲜食品的价格上涨2.6%，为约一年来的最快增速。日元持续疲软、反常天气和劳动力短缺等因素推高了多种食品的成本，由于实际工资停滞不前，家庭对此感到担忧。

网址链接:

(2025年3月21日 智通财经)



13. 澳大利亚国库部长警告：飓风过后通胀压力可能上升

澳大利亚国库部长Jim Chalmers警告称，在飓风Alfred造成农作物和房屋重大损失后，消费者价格可能面临加速上涨的压力。Chalmers在为本周早些时候演讲准备的讲稿中表示，政府的初步估算显示飓风直接造成的GDP损失高达12亿澳元，可能导致季度经济增速下降0.25个百分点。“我们仍在评估这场灾难带来的经济影响，损失将是相当巨大的。”Chalmers表示，“这还可能导致通胀压力上升，包括建筑成本，受损农作物将推高水果、蔬菜等必需品的价格。”

网站链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2025/03/17080748782768.shtml>

（2025年3月17日 金融界）



14. 澳大利亚财长：将避免在关税上展开“逐底竞争”

澳大利亚财政部长查尔默斯在昆士兰的一次演讲中表示，澳大利亚政府将避免在关税问题上展开“逐底竞争”，并补充称，特朗普政府广泛使用关税是“适得其反和自我破坏”的行为。查尔默斯表示，40多年来支撑全球经济参与的规则显然正在被改写。他补充称，不豁免澳大利亚对美国钢铁和铝关税的决定是“令人失望、不必要、毫无意义和错误的”。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2025/03/18132448821448.shtml#r>

SS

（2025年3月18日 金融界）



15. 泰国批准2000亿泰铢投资计划 推动经济增长与数字基础设施建设

3月17日，泰国政府批准了一项总额达2000亿泰铢的投资计划，旨在推动经济增长与数字基础设施建设。

此次投资计划中，最大的项目是由曼谷高速公路和地铁有限公司投资1090亿泰铢建设的“橙线”交通线路，该线路将连接曼谷的西部和东部郊区。此外，三个数据中心和云服务项目也获得批准，并享受税收和其他激励措施。

泰国投资委员会秘书长Narit Therdsteerasukdi表示，确保数字基础设施满足外国投资者和当地企业家的需求，对提升泰国竞争力至关重要。

泰国政府希望通过促进出口、旅游业和投资，将今年的经济增长率从2024年的2.5%提升至3.5%。

网址链接：

<https://www.guandian.cn/article/20250317/474137.html>

（2025年3月17日 观点网）

