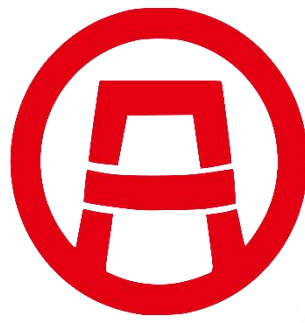


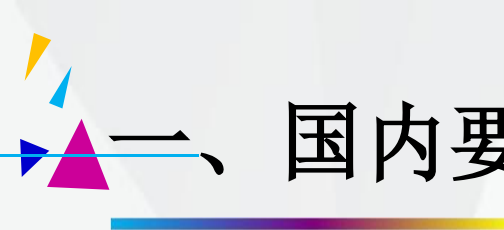


中财-安融地方财政投融资研究所
ZHONGCAI-ANRONG Local Finance Investment And Funding Research Institute

财政投融资 研究资讯

2025年第23期（总第463期）





一、国内要闻

1. 2025年1-5月全国国有及国有控股企业经济运行情况
2. 关于公布2025年中央财政支持普惠金融发展示范区名单等有关事项的通知
3. 央行：要实施好适度宽松的货币政策 加强逆周期调节
4. 普惠金融迎来五年发展施工图，持续加大民企信贷资源投入
5. 齐鲁转债或触发强赎 银行转债持续“减员”
6. 股债双重发力 6月新发基金规模已超千亿元
7. 引金融服务入田间地头 保险业助乡村全面振兴
8. 【专项研究】重启国债操作？短期或难定论！
9. 数字金融创新热点渐变 金融安全、数字资产受关注



一、国内要闻

10. 贵州这家城投平台被列入信用评级观察名单，收“非市场化发债”罚单，存续债2亿
11. 再融资专项债前置已完成90%，三季度地方债有望增发近2万亿
12. 央行：一季度末金融业机构总资产为512.1万亿元
13. 超8000亿元！银行二永债二季度迎来增发，中小银行下半年接棒新增规模或超4000亿元
14. 土储专项债发行提速，今年已发行1700亿元，收储仍面临挑战
15. 转债信评调整季来临，222只转债评级下调超往期，中低价转债逆势上涨





二、国际要闻

1. 美国2025年第一季度经常账户赤字达到创纪录的4502亿美元
2. 德克萨斯州拨款1000万美元购买比特币
3. 美国财政部接近达成协议，“报复性税收”899条款或将失效
4. 美监管机构拟放宽大型银行资本规定 或释放数百亿美元资本空间
5. 美国参议院否决限制医疗补助税条款 医保股普涨
6. 关税引爆废金属“赴美狂潮” 生产商敦促欧盟限制出口
7. 英国央行审议国债减持计划 贝利称今年决策“更具看点”
8. 斯塔默：英国承诺将国防开支提高至GDP的5%，目标设定为2035年
9. 德国推出大规模减税方案重振经济

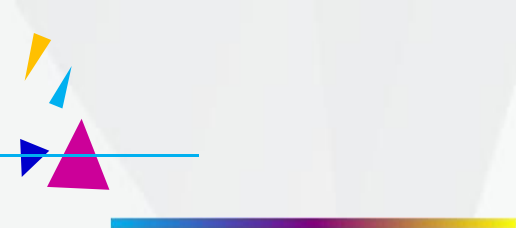




二、国际要闻

10. 俄罗斯银行业担心债务危机即将来临
11. 韩国近四年来首次发售欧元债券
12. 巴西前财长警告财政“崩溃边缘”
13. 印度规划投资230亿美元绿氢项目
14. 印度央行出手为隔夜利率“设底” 万亿卢比逆回购回笼流动性以防通胀
15. 菲律宾新增2万个基础教育教师岗位





1

国内要闻



1. 2025年1-5月全国国有及国有控股企业经济运行情况

1-5月，全国国有及国有控股企业①（以下称国有企业）营业总收入同比②下降0.1%，利润总额同比下降2.8%。

一、营业总收入。1-5月，国有企业营业总收入328062.5亿元，同比下降0.1%。

二、利润总额。1-5月，国有企业利润总额16514.5亿元，同比下降2.8%。

三、应交税费。1-5月，国有企业应交税费24701.6亿元，同比下降0.9%。

四、资产负债率。5月末，国有企业资产负债率65.1%，同比上升0.2个百分点。

①本月报所称全国国有及国有控股企业，包括国资委、财政部履行出资人职责的中央企业、中央部门和单位所属企业以及36个省（自治区、直辖市、计划单列市）的地方国有及国有控股企业、新疆生产建设兵团所属国有及国有控股企业，不含国有一级金融企业。所属行业包括农林牧渔业、工业、建筑业、交通运输仓储业、邮电通信业、批发和零售业、房地产业、信息技术服务业和其他行业。

②由于企业增减变动以及股权变化等客观因素影响，不同期间纳入全国国有及国有控股企业汇总范围的企业不完全相同。本报同比增长相关数据，由本期汇总范围内企业本年数据与同口径上年同期数据对比计算得出。

网站链接：

https://zcgls.mof.gov.cn/qiyeyunxingdongtai/202506/t20250626_3966634.htm

（2025年6月27日 财政部）



2. 关于公布2025年中央财政支持普惠金融发展示范区名单等有关事项的通知

各省、自治区、直辖市、计划单列市财政厅（局），新疆生产建设兵团财政局：

根据《财政部 人民银行 银保监会关于实施中央财政支持普惠金融发展示范区奖补政策的通知》（财金〔2021〕96号）、《财政部关于印发〈普惠金融发展专项资金管理办法〉的通知》（财金〔2023〕75号），现公布2025年中央财政支持普惠金融发展示范区名单（见附件），并就有关事项通知如下：

一、提高政治站位，强化政策引领作用。深刻把握发展普惠金融的政治性和人民性，积极构建高水平普惠金融体系，充分发挥财政金融政策引导带动作用，激励示范区大胆创新、先行先试，因地制宜探索成本可负担、商业可持续的普惠金融发展模式，增强人民群众金融服务的获得感。

二、激发创新活力，打造普惠金融标杆。省级财政部门要会同有关方面加强工作指导，督促示范区细化制定实施方案，及时开展绩效评价；示范区要立足区域特色和发展需求，优化完善融资增信、风险补偿、信息共享等机制，推动普惠金融贷款“增量、扩面、降价”；金融机构要创新金融产品和服务，强化科技赋能，完善支小支农考核激励，健全敢贷、愿贷、能贷的长效机制。

三、强化资金管理，确保精准规范安全。省级财政部门要严格规范中央奖补资金分配、使用和管理，强化绩效评价导向和结果运用，切实提高资金使用效益。财政部各地监管局要加强对中央奖补资金的监督管理与跟踪问效，严防资金挪用，保障财政支持政策精准直达、落地见效。

四、凝聚协同合力，拓展服务广度深度。地方财政部门要会同中国人民银行当地分支机构、金融监管总局派出机构、地方金融管理部门及金融机构等各有关方面建立健全工作协调机制，统筹地方资源优势，加大配套政策支持力度，撬动更多金融资源和社会资本投入示范区建设，提升服务实体经济能力。

附件：2025年中央财政支持普惠金融发展示范区名单

网站链接：

https://jrs.mof.gov.cn/gongzuotongzhi/24_3966423.htm

（2025年6月20日 财政部）



3. 央行：要实施好适度宽松的货币政策 加强逆周期调节

根据央行网站消息，中国人民银行货币政策委员会2025年第二季度（总第109次）例会于6月23日召开。

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效能持续释放，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，在合理均衡水平上保持基本稳定。金融市场总体运行平稳。

会议分析了国内外经济金融形势，提出当前外部环境更趋复杂严峻，世界经济增长动能减弱，贸易壁垒增多，主要经济体经济表现有所分化，通胀走势和货币政策调整存在不确定性。我国经济呈现向好态势，社会信心持续提振，高质量发展扎实推进，但仍面临国内需求不足、物价持续低位运行、风险隐患较多等困难和挑战。要实施好适度宽松的货币政策，加强逆周期调节，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，加大货币财政政策协同配合，保持经济稳定增长和物价处于合理水平。

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，灵活把握政策实施的力度和节奏。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，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。有效落实好各类结构性货币政策工具，扎实做好金融“五篇大文章”，加力支持科技创新、提振消费，做好“两重”“两新”等重点领域的融资支持。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，持续巩固房地产市场稳定态势，完善房地产金融基础性制度，助力构建房地产发展新模式。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。

会议强调，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十届三中全会和中央经济工作会议精神，按照党中央、国务院的决策部署，牢牢把握高质量发展首要任务，扎实推进中国式现代化，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局。把做强国内大循环摆到更加突出的位置，统筹好总供给和总需求的关系，增强宏观政策协调配合，用好用足存量政策，加力实施增量政策，充分释放政策效应，扩大内需、稳定预期、激发活力，推动经济持续回升向好。

本次会议由中国人民银行行长兼货币政策委员会主席潘功胜主持，货币政策委员会委员李春临、廖岷、宣昌能、李云泽、吴清、康义、朱鹤新、谷澍、王一鸣、黄益平、黄海洲出席会议。徐守本因公务请假。中国人民银行上海总部、辽宁省分行、湖南省分行、云南省分行负责同志列席会议。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2069961>

（2025年6月27日 财联社）



4. 普惠金融迎来五年发展施工图，持续加大民企信贷资源投入

普惠金融迎来新发展阶段顶层“施工图”。

6月26日，金融监督管理总局、中国人民银行联合发布《银行业保险业普惠金融高质量发展实施方案》（以下简称《实施方案》），明确“未来五年，基本建成高质量综合普惠金融体系，普惠金融促进共同富裕迈上新台阶”的发展目标，并提出优化普惠金融服务体系、巩固提升普惠信贷体系和能力、加强普惠保险体系建设等六大方面16条措施。

此前，中央金融工作会议对于“五篇大文章”中普惠金融发展提出了明确要求，国务院、国务院办公厅先后印发了《关于推进普惠金融高质量发展的实施意见》及《关于做好金融“五篇大文章”的指导意见》。

业内人士表示，此次《实施方案》的发布，体现了金融监管部门积极响应中央和国务院的战略部署，确保政策连贯性和执行力。

《实施方案》不仅详细规划了构建普惠金融机构体系的具体步骤，还重点强调补齐普惠保险等领域发展短板，同时适应国家经济社会形势变化针对性提出新要求，增加了支持民营经济相关内容。

此外，记者梳理发现，《实施方案》5次提及“可持续”，未来金融机构如何在追求社会效益的同时，找到商业可持续发展路径，是实现普惠金融高质量发展的关键之一。

构建体系、补齐短板

普惠金融机构是发展普惠金融的关键主体。

此次《实施方案》将优化普惠金融服务体系作为重点之一，提出健全多层次、广覆盖、差异化、可持续的普惠金融机构体系。

上海金融与发展实验室普惠金融研究中心副主任程瑞向21世纪经济报道记者表示，《实施方案》明确将“普惠金融体系”分解为普惠金融服务体系、普惠信贷体系、普惠保险体系三个版块，这样的阐述是首次在监管文件中公开出现，体现了监管部门对于普惠金融的推动更全面、更立体，施策方向非常精准。

而从实际影响来看，这样的部署具有多方面重要意义。





程瑞表示，高质量的普惠金融体系构建将发挥三大作用，一是将进一步优化普惠金融供给体系，形成分工明确、各具特色、有序竞争的供给格局，满足多样化、差异性、下沉化的普惠金融需求；二是将进一步巩固并提升普惠金融信贷的供给能力，一方面在管理机制上提升科学性，保障金融机构信贷投放的效率和商业可持续性，另一方面加强对小微、三农等特定群体的供给；三是将显著加强普惠保险体系的建设。

在加强普惠保险体系建设方面，《实施方案》对保险公司在专业体制机制建设、普惠产品供给、服务质量及监管政策引领上都提出了明确方向。

中国普惠金融研究院原执行院长莫秀根向21世纪经济报道记者表示，客观来说，相对于普惠信贷，当前普惠保险仍处于起步阶段，在内涵与外延、考核指标机制、服务对象等方面均未有清晰的定义。此次《实施方案》将加强普惠保险体系建设作为重要组成部分，也是监管部门补齐普惠保险短板的体现。

除了在宏观层面提出优化普惠金融服务体系外，《实施方案》还从微观层面明确了普惠金融的服务对象。梳理《实施方案》可以发现，其强调服务几大主体，包括提升小微企业信贷服务质效、加强“三农”领域信贷供给、加大脱贫地区和特定群体信贷帮扶力度等。

值得关注的是，《实施方案》还增加了支持民营经济的相关内容，提出强化民营企业信贷支持，持续加大信贷资源投入，包括切实平等保护民营企业金融公平交易权、金融服务知情权、自主选择权、信息安全权等合法权益，同时加强对贷款资金流向的监测，确保贷款资金真正用于支持民营企业和实体经济。

对此，莫秀根表示，尽管普惠金融已发展多年，但随着其内涵和外延的不断扩展，普惠金融产品的标准变得难以统一。传统以普惠金融产品为中心的做法，已经不能充分满足政策要求和市场需求。因此，在普惠金融发展新阶段，更加关注“服务对象”，并以服务对象为主要维度，创新普惠金融的产品和服务，更能体现普惠金融发展的人民性和本质特征。



五提“可持续”发展

平衡社会效益和商业可持续性，是普惠金融发展过程中长期困扰金融机构的难题之一。

梳理《实施方案》可以发现，“可持续”一词贯穿始终，包括提出“成本可负担、商业可持续的长效机制进一步健全”的目标；并提出“健全多层次、广覆盖、差异化、可持续的普惠金融机构体系”；在完善普惠信贷管理体系部分，提出“促进可持续发展”；在加大脱贫地区和特定群体信贷帮扶力度方面，提出“加大对脱贫地区和脱贫人口信贷投放，增强可持续发展的内生动力”；在普惠保险方面，提出“指导大型保险公司按照可持续原则，在资源配置、考核评价、会计核算、风险管理等方面向普惠保险领域倾斜”。

对此，程瑞表示，近年来普惠金融尤其是普惠信贷发展迅猛，普惠信贷的覆盖面、服务质效均有长足进步，普惠保险也从无到有，初显成效。但普惠金融更立体、更多元、商业可持续的供给体系仍不够完善，尤其表现出大银行过度下沉并掐尖、中小银行经营挣扎、银行业普惠信贷定价与风险背离、普惠保险体系尚不健全等问题。

莫秀根也向记者表示，《实施方案》实际上是要求普惠金融实现“量增提质”的同时，更强调商业可持续性。

“以普惠保险为例，当前保险公司对该领域认知相对模糊，部分从业人员对其特点、前景及商业可持续路径尚未清晰洞察，这与早期普惠信贷情况相似，需经长期实践方能成熟。因此《实施方案》明确要求大型保险公司按照可持续原则配置资源，就是要求保险机构在起步阶段，就从机制体制上思考清楚商业可持续的问题。”莫秀根说。

事实上，商业可持续机制的完善，不仅能解决金融机构发展普惠金融的困扰，也为普惠金融资源向传统弱势群体倾斜提供了长效保障。

莫秀根表示，此次政策更有利于以往金融服务中的弱势群体（如小微企业、民营企业、涉农主体及中低收入人群），通过强化信贷支持与普惠保险覆盖，能够有效提升其金融服务的可及性与公平性。





中央财经大学绿色金融国际研究院副院长施懿宸则从ESG角度，向21世纪经济报道记者阐释了，《实施方案》政策导向与金融机构可持续发展理念的深度契合。

施懿宸表示，从ESG视角看，普惠金融高质量发展尤其体现了ESG中社会治理（Governance）的核心要义，即通过优化资源配置实现社会公平。传统金融机构基于风险控制考量，往往优先向抵押充足、规模较大的企业倾斜金融资源，客观上形成“金融隔离”现象。而《实施方案》明确提出“加大对脱贫地区和脱贫人口信贷投放”等，正是引导金融机构打破这一惯性，避免因资源分配不均加剧市场竞争失衡。

施懿宸进一步分析道，未来解决普惠金融可持续性需突破两大瓶颈：

一是成本控制，传统信贷模式对小微客群存在单笔作业成本高、风险溢价难以覆盖等问题，需借助大数据风控模型和自动化审批系统降低运营成本。

二是风险分担，通过银保联动机制（如信用保证保险、农业大灾保险）转移部分信贷风险，既能降低银行放贷门槛，又能保障弱势群体融资需求。例如，普惠保险通过风险补偿功能，可有效降低银行小微企业贷款不良率，为普惠信贷可持续性提供关键支撑。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20250627/herald/e4931d66d322605a5a82d23bea0ea26a.html>

（2025年6月27日 21世纪经济报道）



5. 齐鲁转债或触发强赎 银行转债持续“减员”

又有一只银行转债成功强赎。

6月24日，齐鲁银行发布公告称，因股价高涨，该行发行的可转债齐鲁转债预计满足赎回条件。此前，已经有苏行转债、杭银转债、南银转债先后触及强赎，齐鲁转债或接力第四棒。此外中信转债今年3月到期，已经实施兑付摘牌，浦发银行的浦发转债也将在今年10月到期，也就是说今年或有6只转债会退出市场，届时，银行可转债市场存量规模或进一步缩小。

多只转债将在下个月退市

公开资料显示，齐鲁银行于2022年11月29日公开发行了8000万张A股可转债，发行总额80亿元，票面利率为第一年0.20%、第二年0.40%、第三年1.00%、第四年1.60%、第五年2.40%、第六年3.00%，期限6年。

正股股价上涨是触发齐鲁转债赎回机制的直接原因。相关公告显示，齐鲁银行股票自2025年6月3日至6月23日的15个交易日中已有10个交易日的收盘价格不低于齐鲁转债当期转股价格的130%（含130%）即6.5元/股。如在未来15个交易日内，该行股票仍有5个交易日的收盘价格不低于6.5元/股，将触发齐鲁转债的赎回条款。

截至6月26日，齐鲁转债未转股比例为66.87%。记者注意到，截至2024年1月31日，齐鲁转债未转股比例为82.56%，这一比例维持到今年5月中旬，而从5月下旬开始，齐鲁转债加速转股，未转股余额从5月20日的66.04亿元降至6月26日53.5亿元。

无独有偶，6月26日晚间，南京银行公告称，截至2025年6月26日收市后，距离2025年7月14日（“南银转债”最后交易日）仅剩12个交易日，2025年7月14日为“南银转债”最后一个交易日。距离2025年7月17日（“南银转债”最后转股日）仅剩23个交易日，2025年7月17日为“南银转债”最后一个转股日。本次提前赎回完成后，“南银转债”将自2025年7月18日起在上交所摘牌。

5月26日，杭州银行发布关于提前赎回“杭银转债”的公告称，该行股票自今年4月29日至今年5月26日期间已有15个交易日的收盘价不低于“杭银转债”当期转股价格11.35元/股的130%（含130%，即不低于14.76元/股），根据《杭州银行股份有限公司公开发行A股可转换公司债券募集说明书》的相关约定，已触发“杭银转债”的有条件赎回条款。





据悉7月1日为“杭银转债”最后一个交易日，最后转股日为2025年7月4日。

而回溯1月21日，今年首只触及强赎的银行转债为苏行转债。苏州银行表示，该行本次赎回苏行转债的面值总额为353.91万元，占发行总额的0.07%，不会对该行的财务状况、经营成果及现金流量等产生重大影响，亦不会影响本次可转债募集资金的正常使用。

银行转债规模占比持续下降

除了强赎之外，今年还有两只转债到期。今年3月4日，发行规模400亿元的中信转债也正式摘牌。同花顺数据显示，中信转债的未转股率仅有0.14%。

此外，10月28日浦发银行的可转债—浦发转债到期，浦发转债的总规模为500亿元。

6月26日晚间，浦发银行发布投资者增持可转债的公告。浦发银行表示，近日，公司收到信达证券和信达投资的通知，截至2025年6月25日，信达证券管理的信丰1号单一资产管理计划通过上海证券交易所系统累计增持公司可转债1.18亿张，占浦发转债发行总量的23.57%。以此计算，相当于117.85亿元的债券面额，按照最新收盘的112.451元的价格，市值达132.52亿元。信达证券将管理的信丰1号的1.1785亿张的浦发转债都转让至信达投资账户。

除了上述几只银行转债之外，当前，还有几只银行转债的正股价格逐渐接近赎回线。

6月26日，常熟银行股价报收7.65元/股，逼近7.85元/股的赎回触发价。常熟银行今年接受机构调研时曾表示，发行可转债是该行充实核心一级资本、增强服务实体经济能力的重要战略安排。

根据重庆银行稍早前发布的公告，重银转债转股价格自6月10日起由9.92元/股调整为9.67元/股。按照130%的触发标准计算，重银转债的赎回触发价调整为12.57元/股。目前重庆银行股价在11元/股上方。





排排网财富研究员隋东认为，今年银行多只可转债触及强制赎回条款，主要受以下两方面因素驱动：一方面，从市场表现来看，银行股持续走强是触发强赎的关键因素。银行可转债的强赎机制与正股价格表现密切相关。2024年以来，以绝对收益为目标的低波动红利策略受到市场青睐，吸引中长期资金持续流入，有效推动了银行板块的估值修复行情。正股价格的上涨不仅直接提升了转债的转股价值，也促使转股比例显著增加，从而加速了强赎条件的达成。另一方面，市场供需格局的变化也助推了这波强赎潮。近年来，银行可转债发行规模明显收缩，供给端持续收紧使得存量品种稀缺性日益凸显。随着新发转债数量减少，市场存续转债规模快速下降，这种供需失衡进一步推高了银行转债的市场估值，为强赎创造了有利条件。

截至目前，市场上仅10只银行可转债存续，最新余额为1486.33亿元。随着多只转债即将摘牌，银行转债的规模会出现大规模的下降。

国海证券固收首席分析师靳毅判断，目前银行转债市场正经历显著的供给收缩进程，存量规模与市场占比均出现大幅下降。银行转债余额已从2023年高峰的近3000亿元减少至当前约1500亿元，市场占比也由峰值38.97%下滑至约22.64%。近期随着新一批银行转债即将退出，进一步加速了这一收缩趋势。供给端的枯竭是关键原因，发行高峰集中在2019-2022年后，受制于银行板块长期破净估值导致股权融资困难，以及监管审核趋严，新发渠道基本停滞。

靳毅认为，银行转债供给的持续减少正深刻改变市场结构并触发配置替代需求。作为机构投资者传统的核心底仓资产，各类基金对银行转债的配置热情与其存量规模同步走低，呈现持续减配趋势。基金转而寻求红利资产或其他替代品以填补空白。配置策略出现分化，一级债基相对有韧性，而二级债基、可转债基金及偏债混合基金则显著减仓。这种趋势若延续，可能迫使部分追求稳健收益的产品进一步降低整体转债敞口，转向高息银行信用债或同类型其他可转债作为替代方向。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/2025063f549c1f9c7ef22aaf01a9298369.html>

（2025年6月27日 21世纪经济报道）



6. 股债双重发力 6月新发基金规模已超千亿元

新基金发行市场亮点频现，6月以来新基金发行规模已超千亿元，创年内新基金月度发行规模新高。其中，债券新发基金频现爆款，多只债券基金发行规模达到60亿元。权益类基金也在持续回暖，19只新模式浮动管理费基金发行规模合计近190亿元。

6月新发基金规模再超千亿元

Choice数据显示，截至6月26日，6月共成立了132只新基金，发行规模合计为1038.73亿元，为今年以来的月度新高。

从今年以来的月度新发基金情况看，3月新发基金规模首次超千亿元，达到1009.26亿元，此后有所回落，4月和5月新发规模分别为924.88亿元和657.59亿元。6月以来，股债双重发力，助推新发基金规模实现显著增长。

具体来看，在6月成立的基金中，共有30只债券基金，发行规模合计为513.44亿元，包括多只爆款债基。其中，京管泰富中债京津冀债券综合指数基金、惠升和盛纯债基金、兴银中债优选投资级信用债指数基金、中加聚诚纯债基金发行规模均达到60亿元。

此外，同业存单基金发行也十分火热。中邮中证同业存单AAA指数7天持有基金发行规模为50亿元，人保中证同业存单AAA指数7天持有基金规模为39.1亿元。

权益类基金的发行也掀起小高潮。6月以来共成立了89只权益类基金，发行规模合计为418.47亿元。首批新模式浮动管理费基金的发行备受市场关注。截至6月26日，已有19只新模式浮动管理费基金成立，发行规模合计为188.12亿元，募集有效认购总户数合计为21.8万户。其中，东方红核心价值混合基金发行规模为19.91亿元，易方达成长进取混合基金发行规模为17.04亿元，交银瑞安混合基金发行规模为15.47亿元。此外，南方瑞享混合基金、平安价值优享混合基金、大成至臻回报混合基金发行规模均在10亿元以上。

此外，FOF基金再现爆款。东方红盈丰稳健6个月持有混合FOF发行规模为65.73亿元，这是继富国盈和臻选3个月持有期混合FOF后，年内第二只发行规模超过60亿元的FOF产品。



科技主题基金密集发行

从正在发行的基金情况看，新基金阵营有望继续壮大。截至6月26日，当前共有49只新基金正在发行，权益类基金占比超过七成。从基金投向看，科技领域成为重点关注方向。既有中海科技创新混合基金、圆信永丰科技驱动混合基金、工银科技先锋混合基金等主动权益类基金，也有易方达数字经济ETF、富国人工智能ETF、华宝上证科创板人工智能ETF联接基金、万家人工智能ETF等细分科技指数基金。

此外，还有48只基金发布基金份额发售公告，敲定发行日期。从基金类型看，权益类基金依然是主力军，占比近八成。

基金公司布局新品步履不停，本周以来，又有14只基金上报，权益类基金数量达到12只。

在业内人士看来，当前权益类基金密集发行、上报，体现基金公司对后市相对乐观的态度。景顺长城基金表示，年初以来中国在AI、创新药等领域的突破，不仅提振国内投资者信心，也使得外资对于中国创新能力重新认识。美元步入下行周期利好人民币资产，A股和港股在流动性层面相对受益，同时，市场估值仍然具备吸引力，尤其是相比债市收益率具有较高性价比，对A股市场保持乐观。

在博时基金看来，近期A股成交量较之前明显放大，7月将进入上市公司半年报密集披露期，市场或仍将呈现震荡态势，配置上可关注“科技+红利”的哑铃结构，以及业绩有改善的方向。

富国基金认为，5月经济数据显示国内基本面持续保持韧性，但消费高增长的持续性有一定不确定性，基本面的持续修复仍需政策进一步加码呵护。在海外降息预期之下，利差压力有望缓解，人民币资产受益于全球资金配置再平衡的逻辑仍在。可重点关注以下三条主线：一是科技成长，AI产业链、自主可控等；二是供需格局改善或出现新趋势的细分方向，如有色、化工、服务消费等；三是红利资产配置价值显现。

网站链接：

<https://www.cnstock.com/commonDetail/460258>

（2025年6月27日 上海证券报）



7. 引金融服务入田间地头 保险业助乡村全面振兴

发展多层次农业保险、完善农业保险大灾风险分散机制、推进农业保险精准投保理赔……近年来，监管部门出台一系列政策，推动农业保险发展。在广袤的乡村大地上，保险业正发挥着越来越重要的作用。中国证券报记者了解到，保险业通过持续创新产品、优化服务模式、深化科技赋能等措施，引金融服务入田间地头，提升农业经营主体的抗风险能力，助力乡村全面振兴。

丰富农业保险产品体系

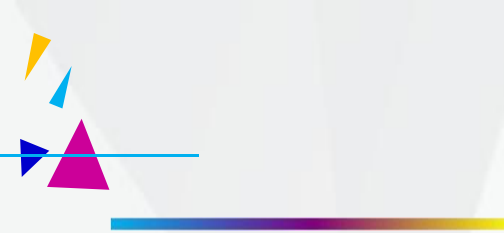
近年来，农业保险作为关键的风险管理工具，覆盖面与保障水平显著提升。从三大主粮作物完全成本保险和种植收入保险，到地方特色农产品保险，农业保险产品体系日益丰富。

财政部披露的数据显示，全面实施三大粮食作物完全成本保险和种植收入保险政策，有序扩大大豆完全成本保险和种植收入保险政策范围。全年拨付中央财政农业保险保费补贴547亿元，支持我国农业保险保费规模1521亿元，为1.47亿户次农户提供风险保障超5万亿元。

水稻、小麦、玉米三大主粮作物承载着我国人口的口粮需求。国寿财险相关负责人表示，2024年，公司围绕三大主粮作物的保险保障，主动作为，承保三大主粮作物种植面积超1.15亿亩，其中承保完全成本保险约8688万亩，提供风险保障约805亿元。此外，2024年，国寿财险还承保大豆及油料作物1766万亩，提供风险保障超112亿元。

保险公司立足地方资源禀赋，围绕地方特色产业发展，创新推出一系列特色保险产品。比如，在山东省枣庄市，国寿财险陆续推出石榴种植保险、收入保险等；在甘肃，人保财险为花牛苹果种植户提供全产业链保险服务，在开展苹果种植成本保险基础上，创新推出苹果期货保险、果树气象指数保险，覆盖种植、加工、销售等环节；在温州市平阳县，太保产险温州分公司根据小龙虾养殖风险特点，创新推出稻渔综合种养（小龙虾）综合保险，责任涵盖价格跌落及病虫害等。





探索“保险+”服务模式

除了创新农业保险产品之外，保险业还通过探索“保险+”服务模式，助力乡村全面振兴。保险业正从单一的风险补偿，升级为深度赋能乡村产业发展。

在山西，太保产险聚焦生猪产业，与头部养殖企业、中小养殖户、银行、省融担公司探索开展“五位一体”的“养殖保险+活体抵押贷款”模式，提供融资增信绿色通道服务，助力中小企业贷款8000余万元；平安产险创新“科技+服务”模式赋能农业主体，通过产前增信融资、产中风险管理、产后溯源协销，创新产业帮扶模式，支持地方特色农业发展，已在全国累计开展680个产业振兴项目，撬动产业发展资金123亿元。

在提供农业风险保障之外，保险业还为当地居民提供人身风险保障，降低农民因病、因灾、因意外等因素致贫返贫风险。在定点帮扶的湖北郧西县、丹江口市和广西龙州县、天等县，中国人寿持续为当地脱贫群众、驻村工作队员、防返贫监测户、监测户妇女等重点人群购买大病保险、人身意外险、“两癌”险等保险产品。2024年，中国人寿为当地近49万人提供超280亿元的人身风险保障。新华保险推出三款乡村振兴专属保险产品，面向脱贫户和边缘户的意外险费率折扣幅度从15%升至30%，2024年全年承保36万人次。

深化科技赋能

在科技飞速发展的背景下，保险业深化科技赋能，如大数据、卫星遥感、无人机查勘等技术的应用正重塑农业保险的服务模式，提升承保定损的精准度与效率，让偏远地区农户也能享受到便捷高效的保险服务。

比如，人保财险综合运用卫星遥感、无人机遥感和地面移动查勘技术，打造天空地一体化的农业保险立体服务体系，构建农业保险精确承保与快速理赔综合服务平台，推动农险服务数字化、精准化。

与此同时，保险业利用科技手段提升灾前风险减量管理服务能力，有效赋能农业风险防控。国寿财险在多个县域及乡镇地区推广“安心防”灾害监测预警系统，配合地方政府开展防损减损服务；太保产险通过“太保e农险”技术持续创新，构建了“保、防、减、救、赔”一体化的风险减量服务模式。





业内人士表示，未来保险业将积极创新保险产品和服务，进一步加强与政府部门、其他金融机构、科技企业等方面协同合作，构建多层次、可持续的风险保障与金融服务体系，不断提升保险业服务“三农”质效。

网站链接：

<https://www.cnstock.com/commonDetail/459631>

（2025年6月26日 中国证券报）



8. 【专项研究】重启国债操作？短期或难定论！

近期，市场对于央行是否会重新开启国债买卖操作保持着高度关注。我们认为短期内难以判断央行是否要重启国债买卖操作。一方面，截至6月19日，10年期国债收益率为1.6422%，接近央行在《货币政策执行报告》中所表示的历史低位。另一方面，5月份的消费数据表明，经济在当前阶段保持着一定的稳定增长态势，消费市场并未出现明显的萎缩或停滞，经济似乎并不需要立即进行货币刺激。最后，当前SHIBOR利率与银行间同业拆借利率整体维持低位运行，充分反映出市场流动性保持合理充裕状态，在此背景下，短期内难以判断央行是否会重新启动国债买卖操作。

一、央行重启国债购买操作的可能性

央行在2025年1月份停止了自2024年8月开始的公开市场上买卖国债的操作，但是近期，市场对于央行是否会重新开启国债买卖操作保持着高度关注。一方面是央行在《2025年一季度中国货币政策执行报告》表示“将继续从宏观审慎的角度观察、评估债市运行情况，关注国债收益率的变化，视市场供求状况择机恢复操作。”另一方面，6月6日央行开展1万亿买断式逆回购操作后，大型商业银行大量购入国债。这两方面因素结合起来，被市场看做是央行即将重启买卖国债的信号。但我们认为短期内难以判断央行是否要重启国债买卖操作。

一方面，央行在《2025年一季度中国货币政策执行报告》表示“国债市场供不应求状况进一步加剧，10年期国债收益率一度跌破1.6%的历史低位。1月宣布阶段性暂停在公开市场买入国债”。而截至6月19日，10年期国债收益率为1.6422%，接近央行在《货币政策执行报告》中所表示的历史低位。因此从长端利率看，我们认为重启国债买卖操作的可能性较低。

另一方面，消费作为经济增长的重要引擎之一，其表现直接反映了经济的活力和内生动力。如果经济数据疲软，经济增长面临较大压力，那么央行可能会考虑采取包括购买国债在内的一系列货币刺激措施，以增加市场流动性，促进消费和投资。但5月份的消费数据表明，经济在当前阶段保持着一定的稳定增长态势，消费市场并未出现明显的萎缩或停滞，当前的经济似乎并不需要立即进行货币刺激。





最后，从市场资金利率看，当前市场流动性较好。“双降”政策落地不久，SHIBOR利率与银行间同业拆借利率整体维持低位运行，市场流动性保持合理充裕状态，在此背景下，央行重启国债买卖操作的迫切性较低。

此外，被市场视为信号之一的大型商业银行大量购买国债，我们认为不排除是由于6月6日央行开展的1万亿买断式逆回购缓解了银行头寸紧张的情况，商业银行对国债的配置需求上升所致。可持续跟踪大型商业银行的买债数据，以进一步辅助判断。

综上所述，基于当前10年期国债收益率水平、5月份消费数据所反映的经济现状以及市场资金利率所体现的市场流动性情况，我们认为短期难以判断央行是否会重启国债买卖操作。

二、央行买卖国债产生的影响

出于央行独立性、避免赤字货币化等要求，各国央行通常不会向财政部直接买入国债，但根据《中国人民银行法》1规定，我国央行可以在二级市场上进行国债的买卖操作。从国际经验上看，美国、日本等发达国家将国债买卖作为货币调控的常用手段之一，相对而言，我国央行对国债买卖的历史较短。

历史上，我国直接在二级市场上进行国债买卖的次数较少。截至2025年5月，央行资产负债表中对中央政府债权规模约为24341.49亿元，占全部资产的5.40%，其中还包含历史留存的中央财政向央行借款而转化债券。

央行在二级市场上买卖国债主要可以发挥以下几点作用：

一是有效增加稳定的长期资金供给。当央行在二级市场购入国债时向市场投放基础货币，资金同步流入金融机构，将增强其信贷投放与资产配置能力，进而推动信贷规模扩张，为实体经济注入增长动能。这一机制在国际实践中得到充分验证：2008年全球金融危机爆发后，美国与日本央行相继实施大规模国债购买计划。

美联储推出量化宽松政策（QE），通过持续增持国债向市场注入数万亿美元流动性；日本央行则将国债购买规模扩大至GDP的10%以上。这些举措不仅有效缓解了市场流动性危机，更通过供需关系调节引导长期利率下行，降低企业融资成本，助力两国经济逐步走出衰退。





二是引导国债收益率曲线。中长期利率与企业投资决策、居民资产配置等跨期经济行为关联更为紧密。在此机制下，央行可通过调控国债收益率曲线的中枢位置与形态结构，实现对全社会融资成本的引导，并有效管理市场主体预期。

从传导逻辑看，国债收益率作为无风险利率基准，其曲线变化会通过风险溢价传导至企业债、房贷利率等各类金融资产定价。当央行通过公开市场操作影响国债长端收益率中枢时，实体经济融资成本将同步受到牵引——例如央行买入10年期国债将会压低10年期国债收益率，可降低企业长期项目融资成本，进而刺激企业投资。

而对收益率曲线形态的调节，则能释放更丰富的政策信号。比如通过“卖短买长”压低长端利率，既能避免短端过度宽松引发通胀担忧，又能定向缓解长期融资约束，形成更具针对性的政策传导路径。

网站链接：

<https://finance.sina.com.cn/money/bond/market/2025-06-23/doc-infcahpe9347291.shtml>

（2025年6月23日 新浪财经）



9. 数字金融创新热点渐变 金融安全、数字资产受关注

近年来，数字金融业务模式与技术创新点不断演变。什么是值得鼓励的发展方向？

“中短期的数字金融创新不应依赖垂直模型解决复杂问题，而应聚焦可信基础，管控AI陷阱，注重算法与场景匹配，实现模型可信，让客户、市场、政府信得过。”近期，在第十届“金融科技创新案例评选”启动仪式上，中国银行原行长李礼辉表示。

针对近期备受关注的稳定币话题，北京大学国家发展研究院院长、数字金融研究中心主任黄益平在上述活动上发言时表示，在国内政策尚未完全放开的情况下，可通过香港ETF、合规联盟链试点、离岸人民币稳定币探索等方式，在风险可控前提下介入趋势性创新，把握发展机遇。

金融创新的基础是安全可信任

李礼辉强调，在数字金融创新的过程中，需确保金融资产、交易、数据的安全可靠。具体可从四方面着力：一是高可靠性。金融机构部署AI模型必须配置先进的安全技术工具，做到既能抵抗恶意攻击，又能够避免偶发性的安全隐患。

二是可解释性。展现推理路径与逻辑，将模型行为转化为可理解规则与可视化过程，实现解释性跨越，从结果正确到过程透明。

三是合法性。确立智能体法律地位，明确行为边界、机构决策责任及与客户的法理关系。

四是经济性。通过预训练行业级金融模型并调优，为中小机构提供定制化服务，实现算力与数据共享，降低创新成本。

在数字金融治理方面，李礼辉建议构建安全高效的创新制度，并通过兼并整合、生态共建、技术共享、数据共享等方式弥合小型金融机构的数字鸿沟，同时还需警惕去中心化金融（DeFi）的风险与机遇。

《中国经营报》记者注意到，前述启动仪式上，包括招商银行、泰康保险集团、魔数智擎等上一届案例评选获奖机构代表介绍了案例的最新突破。整体来看，人工智能、数据安全、隐私计算、大模型等成为受到市场和专家认可的数字金融创新方向，也反映出机构的业务竞争重点。



关注数字资产、稳定币崛起

“当下数字金融研究领域的新趋势——虚拟货币、数字资产、Web3及区块链等议题正成为焦点。”黄益平表示，近年来，全球数字资产市场发生了显著变化。一是稳定币的崛起与主导。在虚拟资产市场交易中，稳定币作为货币交易中介的比例在过去四五年直线上升，目前已超90%。

二是资产代币化市场的快速发展。尽管当前市场规模较小，但众多机构预测未来五年将迎来大幅增长。传统主流金融机构正逐步介入代币化领域，同时散户参与度也在不断提高。

三是虚拟货币交易所交易基金（ETF）的发展。对于投资者而言，ETF提供了无须持有虚拟货币即可参与市场的途径。

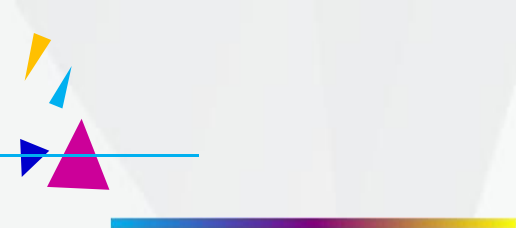
在黄益平看来，数字资产市场变化将带来两方面影响：一是全球数字资产在技术和功能上与央行数字货币存在一定替代性，或影响央行数字货币未来场景格局。二是虚拟资产市场与传统资产市场的风险关联上升。尽管目前尚未发现虚拟货币市场风险直接传导至美元市场，但二者联系正逐渐加强，未来的风险传导值得警惕。

“全球数字资产市场发展已成趋势，风险与价值并存。”黄益平认为，在国内政策尚未完全放开的情况下，可通过香港ETF、合规联盟链试点、离岸人民币稳定币探索等方式，在风险可控前提下介入趋势性创新，把握发展机遇。

关于稳定币话题，李礼辉认为，目前有几个问题需要明确：第一，是中心化和去中心化，涉及透明度、交易效率、交易质量。目前不管是美国还是中国香港目前相关监管文件都没有说明到底稳定币基于中心化的系统还是基于一个去中心化系统；第二是货币结构，是否希望未来继续美元主导，抑或建设更完善、多元化的货币生态？我认为主流货币并行的格局更好；第三是属性定位，稳定币只是一种支付工具还是一种加密资产；第四是跨境监管，香港做稳定币，到底是香港链接全球还是香港来链接内地与全球。

数字金融的发展显然离不开监管。黄益平认为，监管政策好比钟摆——在不同时点的主要矛盾是不一样的。“如果主要矛盾是金融没有效率，那就要放开来，如果主要矛盾是风险，那就需要把它收紧。”他表示。





网站链接:

http://www.cb.com.cn/index/show_jr6/cv/cv12523500280

(2025年6月25日 中国经营网)



10. 贵州这家城投平台被列入信用评级观察名单，收“非市场化发债”罚单，存续债2亿

贵州一家城投平台近期被公开部分舆情和遭监管处罚情形，涉及信用评级下调和非市场化发债，引发市场关注。

财联社注意到，中诚信国际近日发布评级报告，将贵州水城经济开发区高科开发投资有限公司（以下简称“水城高科”）主体评级由“A/稳定”调整为“A（列入信用评级观察名单）”，相关债项“PR水高科”和“18水城高科债”列入信用评级观察名单。报告显示，水城高科多项负面舆情尚未得到妥善解决，公司再融资情况、债务滚续等方面存在不确定性。

公开资料显示，水城高科实控人为六盘水市水城区人民政府，主要业务包括：投资担保；城市基础设施开发；房地产开发、销售；房屋租赁；物业服务；土地开发、项目投资；高新技术引进研发等。公司的营业收入分为两个部分，一是工程代建，二是租赁收入，工程代建业务长期占比过半，为绝对营收主力，但营收规模及毛利率有所下降，回款情况较差。公司营收规模从2022年的6.38亿元逐年下降至2024年6.08亿元，销售毛利率从2022年的32.03%下降至2024年的27.35%；公司回款情况受当地财政状况的影响较大。

中诚信报告指出，水城高科应收账款主要为应收水城经济开发区管委会的代建款，截至2024年末，应收账款规模为58.25亿元，较上年有所上升。此外，近三年内公司账面货币资金进一步减少，受限比例达到100.00%，无可动用账面资金，无法满足经营周转及债务偿付的需求。总体上看，公司资产以项目成本、土地资产和应收类款项为主，上述资产短期内难以变现，无法及时提供流动性支持，且整体收益性不足，资产质量较差。

受限资产方面，公司受限资产规模较大，截至2024年末，公司受限资产合计36.46亿元，占当期末总资产的20.04%，且部分资产因司法冻结与查封而受限。

近三年内，公司涉诉较多且多次被列为被执行人，对公司业务经营及债务偿还造成重大不利影响。根据中国执行信息公开网查询，截至2025年6月26日，公司涉及的被执行案件共9起，执行标的合计为5.36亿元。





财联社另查询，2025年1月24日，中国证券监督管理委员会贵州监管局对水城高科及其时任董事长王某采取出具警示函的行政监管措施，水城高科存在非市场化发行公司债券、企业债券募集资金使用情况未按要求披露等行为，王某对此负有主要责任。根据相关法规，贵州监管局决定对公司及王某采取出具警示函的行政监管措施，并记入证券期货市场诚信档案。

不过，评级报告正面描述称，公司是水城经济开发区基础设施建设主体之一，也是水城区未来区域规划和产业布局的实现载体之一，区域重要性较强。同时公司由六盘水市水城区工业和信息化局直接控股，股权结构和业务开展均与区政府具有高度的关联性。因此，水城区对公司的支持意愿较强，可为公司带来一定的外部支持。

截至6月26日，公司尚有上述存续债券1只，债券存量规模为2.00亿元。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2068983>

（2025年6月27日 财联社）



11. 再融资专项债前置已完成90%，三季度地方债有望增发近2万亿

据企业预警通数据显示，截至6月24日，地方债今年净发行量达2.48万亿，较去年同期大幅减少4.31万亿。

地方政府债券按用途分为新增债券和再融资债券。其中新增债券资金主要用于基础设施等重大项目、民生项目等建设，而再融资债券主要用于偿还到期地方政府债券本金或置换隐性债务等，即“借新还旧”。

对于上半年新增地方债发行还是相对较慢，中信固收团队认为，一方面，一季度地方债的发行更加集中在化债领域，或挤占新增债发行窗口期。另一方面，防风化债的背景下，项目开工还是受限，同样也限制了今年地方债的快速发行。

中信固收分析师李晗在研报中表示，今年置换隐债专项债发行工作明显前置化，已完成了全年2万亿额度的90%，而对于地方债整体的发行节奏而言，各类用途的地方债发行应有错峰必要性，否则地方债供给的明显增加对于债券市场而言会产生一定扰动。由此，在置换隐债专项债的发行高峰期，新增地方债整体发行节奏或会有所放缓。

不过自6月以来，地方债发行量再上万亿级大关，净发行量也达到7028.51亿元。

“从今年地方债发行节奏上看，新增一般债、新增专项债发行进度介于2023年和2024年之间，特殊再融资债发行较往年明显前置”，兴证固收分析师徐琳表示。

据企业预警通数据，截至6月24日，特殊再融资债券合计发行2.88万亿，远高于去年同期的约1.66万亿，其中再融资一般债7272.79亿元，再融资专项债2.15万亿。

财达证券常务副总经理胡恒松此前对媒体表示，今年以来特殊再融资债券加速发行，正是地方落实去年一揽子化债政策，借此来压降存量隐性债务融资成本。另外这还跟2019年之后发行的部分政府债券陆续从今年开始偿还部分本金有关，在当前地方财政压力较大背景下，这也会使得再融资债券发行规模持续扩大。





不过随着年关过半，置换隐债的再融资专项债发行工作进入尾声，三季度作为传统的新增专项债集中发行的旺季，中信固收团队测算，三季度新增专项债发行规模或接近2万亿元。

“不同于2万亿元的置换隐债专项债，新增专项债中的特殊新增专项债今年发行偏慢，至今仅发行4105.38亿元，不过6月目前已完成发行1681.53亿元，季度末河北、四川、湖北等地相继发行特殊新增专项债，预计将成为三季度地方债发行的主要增量，此外还可重点关注新增专项债资金重新用于土地收储工作，目前发行进度仅有1699亿元”，市场分析人士指出。

值得注意的是，昨日广东省人民政府办公厅印发《广东省促进经济持续向好服务做强国内大循环工作方案》中提到，扎实推进专项债券“自审自发”工作，加快债券发行使用。

据财联社不完全统计，目前已有湖南省、广东省、福建省、四川省四个省份出台专项债券“自审自发”相关文件，该四个省份新增专项债发行进度普遍不高，至今完成发行分别为138亿元、78.5亿元、76亿元、171.75亿元。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2067170>

（2025年6月25日 财联社）



12. 央行：一季度末金融业机构总资产为512.1万亿元

中国人民银行6月27日发布数据显示，初步统计，一季度末，我国金融业机构总资产为512.1万亿元，同比增长7.5%。其中，银行业机构总资产为458.99万亿元，同比增长6.8%；证券业机构总资产为15.27万亿元，同比增长8.7%；保险业机构总资产为37.84万亿元，同比增长15.2%。

金融业机构负债为467.4万亿元，同比增长7.5%。其中，银行业机构负债为421.51万亿元，同比增长6.9%；证券业机构负债为11.57万亿元，同比增长9.5%；保险业机构负债为34.32万亿元，同比增长14.7%。

网站链接：

<https://jnzstatic.cs.com.cn/zzb/htmlInfo/98729.html>

（2025年6月27日 中证金牛座）



13. 超8000亿元！银行二永债二季度迎来增发，中小银行下半年接棒新增规模或超4000亿元

作为补充资本的银行转债强赎热度近期不减，与此同时，受集中到期赎回和融资成本走低等因素影响，商业银行“二永债”近期也在发行加快。据Wind数据显示，截至6月23日，今年银行“二永债”发行51只，合计规模突破8000亿至8085.6亿元，其中二季度完成发行6347亿元，较一季度大幅回暖。

业内人士表示，受近期5000亿元特别国债补充大行资本金落地，下半年商业银行“二永债”发行速度或将放缓，中小银行或接过融资大旗成为发行主力。不过受息差收窄导致盈利能力下滑，部分中小银行“二永债”仍面临延期困境，经济较为发达地区的城农商行二永债或更值得关注。

受集中到期赎回和融资成本走低等因素影响，商业银行“二永债”近期发行加快。据Wind数据显示，截至6月23日，今年银行“二永债”发行51只，合计规模突破8000亿至8085.6亿元，其中二季度完成发行6347亿元，较一季度大幅回暖。

商业银行“二永债”发行大增与二季度以来偿还规模陡增有关。据Wind数据显示，5月银行二永债偿还7只合计1739亿元，为今年月度最高，其中农业银行当月二级资本债和永续债分别偿还的400亿和850亿，已与6月13日和5月27日完成新发，规模分别为600亿元和500亿元。

财联社注意到，当前银行二永债发行利率逐月下降，其中5月和6月，国有大行二级资本债最低发行利率达到1.93%，较一季度的2.07%下行明显，也成为不少商业银行抓住低成本发行时间窗口主动赎回并发行新券的重要时期。

“不过随着近期5000亿元特别国债补充大行资本金落地，市场预计未来大行发行需求或有减少，从下半年看，约7758亿元二永债面临到期，其中中小银行超4000亿，预计下半年中小银行发行将提速”，有券商人士指出。

华源证券固收首席分析师廖志明表示，大部分银行预计将主动行使赎回权，不主动赎回的估计很少。“一方面是投资者希望银行主动赎回，有借有还，再借不难，另一方面目前新发债券成本较低，对银行有利”。





据财通固收团队统计，目前到期未行使赎回权存量银行二永债共有73只（不含包商银行），余额439.77亿元，共涉及58家主体。其中城商行12家，农商行46家。从主体评级来看，AA-及以下占比75.86%，AA及以下占比93.10%。

财通固收分析师孟万林在研报中表示，中小银行资本充足率的背后是地方政府对于其的外源性支持和自身经营的内源性补充，当前仍以经济较为发达地区城农商行的债券更为看好，作为机构可拉久期的选择品种之一，二永债波动较大，但流动性和信用资质整体较好，对于负债端较为不稳定的机构而言，也可以积极通过波段操作来获取收益。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2065923>

（2025年6月24日 财联社）



14. 土储专项债发行提速，今年已发行1700亿元，收储仍面临挑战

作为稳定土地市场，缓解城投与房企压力的重要调控措施，土储专项债近期发行提速。

财联社最新统计，今年已累计发行土储专项债1700亿元，但与已公布的数千亿收储项目规模相比，这一发行规模较小。业内人士指出，专项债收储仍然面临价格评估机制难统一、资金收益存在不确定性等挑战。

土储专项债发行1700亿元，5月以来提速

财联社据企业预警通数据统计，截至6月22日，有26个省市公示了收购存量闲置土地项目的具体信息。项目累计覆盖4259块宗地，资金规模（含拟定）约4776.48亿元。

在广州市今年初首次公布收储项目后，各地积极响应。目前，广东、重庆、安徽、江西和河南五地已公布的收储项目资金规模居前。其中，广东省以614.14亿元的资金规模位居首位，涉及地块294宗；重庆市以504.97亿元紧随其后，涉及地块365宗。

近期，安徽、山东等地此前披露的多宗收储地块项目最新动态显示，已获得专项债融资支持。随着隐债置换债的发行渐入尾声，新增专项债发行提速，用于土地收储的专项债发行也开始上量。

今年2月，北京与广东率先尝试发行土储专项债，但此后该类专项债发行较慢，1-4月累计只发行了500多亿元。

5月至今，土储专项发行了1200多亿元。目前，已有上海、安徽、山东、四川、浙江、福建、湖南、广东和北京九地发行了用于收购收回闲置土地的专项债，发行金额合计1699.36亿元。其中，上海以416.51亿元位居榜一，广东以322.77亿元次之。另外，5月下旬，浙江等地还发行了部分专项债用于收购存量商品房。

申万宏源固收研究团队认为，一季度土储专项债发行进度缓慢原因主要是土储专项债细则落地不久，各地上报土地需要一定流程。此外，一季度置换隐债专项债的密集发行挤压了一定发债空间。

在2024年11月自然资源部印发《关于运用地方政府专项债券资金收回收购存量闲置土地的通知》后，新一轮土储专项债的工作即开始启动。今年3月，自然资源部和财政部再次联合发布《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》，进一步细化了资金使用主体、专项债审核流程、资金和收益平衡机制等具体安排。



专项债收储仍面临诸多挑战

尽管发行速度有所提升，但与已公布的专项债收储项目规模相比，土储专项债的发行规模仍较小。

克而瑞咨询的最新研究指出，专项债收储仍然面临价格评估机制难统一、资金收益存在不确定性等挑战。地方政府倾向于按当前市场评估价确定收储价格，而当前地价普遍低于前几年出让时的价格，导致收储价格多为原价的7-9折。

根据申万宏源固收团队的统计，从各地已公告的拟收储土地项目看，城投及国企为收储主要目标，折扣率约12%，针对民企的折扣率更高。拟收储土地初始拿地时间集中于2021年以后，与房地产行业下行时点及城投集中托底拿地时间相符合。

克而瑞咨询进一步指出，专项债资金需以土地未来收益作为偿债来源，但当前房地产市场仍处于调整期，土地出让收益存在不确定性会加剧债务风险。另外，不同能级城市的资金平衡问题也呈现分化。

东方金诚相关研报认为，目前各地专项债收储土地实际推进速度仍有待提高，主要是因为操作过程中收储标准和程序缺乏统一明确的指引，各地执行标准不一，导致实施效率不高。此外，收购主体相对单一，绝大多数集中于地方城投公司，未能充分发挥市场机制的活力。

机构普遍预计，今年土储专项债的最终发行规模在5000亿元以上。

国盛证券固收首席杨业伟认为，土储专项债有利于调节土地供需关系，并缓解房企和城投平台的流动性压力，预估今年投向土储的新增专项债规模落在5000-8000亿元之间。申万宏源固收团队也预计，2025年土储专项债规模或在5200亿-1.08万亿元。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2065106>

（2025年6月23日 财联社）



15. 转债信评调整季来临，222只转债评级下调超往期，中低价转债逆势上涨

一年一度的转债评级调整季来临。在权益市场整体偏保守的风险偏好下，转债市场中的低价品种却迎来修复。

业内人士认为，在近期银行转债近期强赎势头带动下，资金偏好于更强期权价值和转股能力上，尽管从历史上看，转债信评调整季下调评级数量并不低，但今年对于转债市场整体冲击或也较为有限，随着后续小微盘释放风险，转债市场上行趋势将继续。

从市场行情来看，上周上证指数收于3359.90点，单周下跌0.51%；中证转债相对抗压收于433.09点，单周仅下跌0.17%。

从转股溢价率来看，Wind数据显示，上周日均转股溢价率为48.35%，环比回跌了1.72%，其中100-110元价格区间的转债日均溢价率走窄幅度最大，达15.33%。

尽管正股回调压力陡增，但转债市场负债端整体赎回动力不强。在业内人士看来，机构重点参与的中低价品种表现不弱，遭遇调整压力最大的反而是仓位较轻的高价品种，整体上看策略略偏保守。

“主要是临近转债信评调整季，同时中报披露季也将来临，从过往历史上看，转债信评调整季下调评级的转债数量不低，同时今年转债供给较少，机构青睐于转债带来的更强期权价值和转股能力，在信评调整季底部价格机会值得把握”，某券商业内人士指出。

据财通固收团队统计，今年转债市场共有222只转债披露评级（包含不定期和定期评级）高于往期，其中定期评级下调数量8只，同样为近三年来最高。在公募债基持仓中，今年一季度持仓占比较高的转债有5只，分别为华宏转债、裕兴转债、富淼转债、国城转债、闻泰转债。

值得注意的是，历年转债评级披露和调整高峰主要在6月中下旬。从披露率来看，当前已披露转债评级的发行人刚过半，“不过即便披露季来临，对于转债市场整体冲击也较为有限”，华西固收分析师董远表示。

财联社注意到，其中一个重要原因来源于转债最大权重品种银行转债近期强赎势头对整体估值的带动，在银行股股价走强持续创新高的带动下，让不少转债触及强赎区，转债市场转股能力得到显著增强，市场交易热度大幅提升。





Wind数据显示，截至6月21日，中证银行指数今年大涨12.76%，包括中农工建四大行在内的11只银行股股价创出历史新高。包括“南银转债”、“杭银转债”等多只银行转债提前赎回转股。

“转债评级调整期间被下调评级后，转债市场的抛压持续时间和调整幅度相对可控，且调整过后修复动能不弱”，财通固收分析师隋修平在研报中表示，如6月17日晚闻泰转债公告评级下调后，即便公募持仓闻泰转债占比和市值均较高，该次下调影响持续3个工作日累计跌幅3.29%，至今日已出现反弹。

不过近期银行强赎压力大，底仓换券需求较高，供给受限下后续底仓交易逻辑或也发生变化。

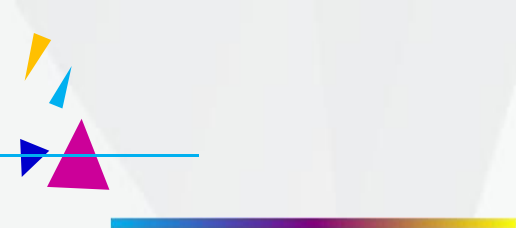
兴证固收分析师蔡琨认为，当下市场主要的压力还是在于偏高的小微盘分位水平，以及转债相对偏高的价格。但随着后续小微盘释放风险，转债将成为供需结构最好的品种之一，估值弹性可能出现阶段性放大，继续贡献优异的增强效果，转债市场上行趋势将继续。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2064694>

（2025年6月23日 财联社）





2

国际要闻



1. 美国2025年第一季度经常账户赤字达到创纪录的4502亿美元

6月24日，市场消息显示，随着第一季度国际商品贸易赤字大幅增加，美国经常账户赤字飙升至4502亿美元，高于上一季度修正后的3120亿美元。

相关消息显示，明显的罪魁祸首是贸易政策，其中包括本季度几次来回的关税，以及计划中的关税声明。预见性购买和保护资源不受关税影响的努力推动了这些戏剧性的变化。分解这一整体数据可以看出，经常账户赤字的变动主要来自商品贸易。出口增长211亿美元，达到5390亿美元，而进口则激增1582亿美元，达到1万亿美元。

进口的大幅增长主要由”非货币性黄金”以及消费品（主要是药品、牙科和医药产品）推动。黄金进口的增加（在某些情况下被记录为”成品金属制品”）模糊了普通商品与投资品之间的界限。出口的增长则主要是民用飞机和电脑相关产品。

网站链接：

<https://www.guandian.cn/article/20250624/493611.html>

（2025年6月24日 观点网）





2. 德克萨斯州拨款1000万美元购买比特币

据悉，美国德克萨斯州成为首个设立公开比特币储备并拨款1,000 万美元购币的州。该储备将独立于州财政管理，区别于亚利桑那州和新罕布什尔州仅授权未拨款的做法。配套法案 HB4488 规定该储备不得被纳入一般财政收入。

网站链接：

<https://usstock.jrj.com.cn/2025/06/24102151256238.shtml>

（2025年6月24日 金融界）



3. 美国财政部接近达成协议，“报复性税收”899条款或将失效

美国财政部副部长表示，财政部即将达成一项协议，使所谓的“报复性税收”失去意义。这一进展或让担忧外国投资者惩罚性征税措施的华尔街投资者如释重负。

财政部副部长迈克尔·福尔肯德在接受采访时表示：“我们继续与经合组织伙伴进行谈判，并持续期待在短期内取得突破性进展，使关于899条款的讨论变得无关紧要。”他指的是特朗普总统标志性税收立法中的部分内容，该条款将对来自被美国认定对美国科技公司不公平征收数字税的国家的外国公司和投资者征税。

经济合作与发展组织(OECD)一直在主持全球企业税谈判，其中部分提案遭到美国反对。

随着美国与欧洲国家及其他实施跨国公司最低税率的国家接近达成全球协议，共和党人正在权衡是否取消报复性税收条款。该协议可能还包括加拿大、英国和法国等国家总部设在美国的科技公司征收的数字服务税。

美国国家经济委员会主任凯文·哈塞特当天早些时候谈及899条款时表示“或许不必将其纳入法案”。他补充说，特朗普政府一直在推动美国贸易伙伴迅速达成协议，使该条款变得不必要。

他在福克斯商业频道表示，如果各国“今天或明天发布政策声明”，899条款可能会从正在国会审议的法案中删除。

该措施被称为报复性税收，因为它只会提高被美国认为税收政策具有歧视性国家的税率。批评者认为，该提案将阻碍外国投资，要么违背特朗普政府鼓励增加制造业和商业活动的既定目标，要么在不断变化的贸易政策和可能恶化的财政前景中增加混乱并损害经济。

当天早些时候，财政部官员与全美制造商协会贸易团体的成员举行了会议，其中包括挪威铝业公司海德鲁的财务经理凯尔·泰勒。

泰勒告诉福尔肯德，就公司在美国的投资而言，899条款“确实会导致一些不确定性”，如果以其目前的形式被纳入特朗普的“美丽大法案”，可能使他的公司每年在偿债方面额外增加200万至1000万美元的支出。





该协会主席杰伊·蒂蒙斯在一份声明中表示，该组织“将继续支持对《美丽大法案》第899条进行有针对性的修改，以确保财政部在这些重要谈判中获得所需的自由裁量权，同时不会惩罚在美国投资的外资制造商”。

起草被纳入众议院通过版本法案中899条款的堪萨斯州众议员罗恩·埃斯特斯告诉记者，他希望该条款永远不会生效，而是说服其他国家改变其税收政策。

这项庞大的税收措施目前正在参议院审议，该院的规则制定者尚未确定899条款是否符合预算规则。

网站链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1309920.html>

（2025年6月26日 智通财经）



4. 美监管机构拟放宽大型银行资本规定 或释放数百亿美元资本空间

美国三大金融监管机构周三联合提出，计划下调对美国最大型系统性重要银行的“增强型补充杠杆率”（eSLR）要求，这一举措标志着在特朗普主导的金融去监管路径上又迈出关键一步，引发市场和监管高层的激烈讨论。

美联储、货币监理署（OCC）与联邦存款保险公司（FDIC）联合提案，计划将银行控股公司当前5%的eSLR标准和存款机构6%的标准，调整至根据风险状况浮动的3.5%至4.25%区间。

该比率衡量的是银行一级资本与其总杠杆敞口的比例，是评估银行吸收潜在损失能力的重要指标。新规一旦实施，将允许包括摩根大通（JPM.US）、高盛（GS.US）在内的大型银行释放数百亿美元的资本空间。

摩根士丹利分析师Betsy Graseck估算，目前大型银行在现行杠杆率规定下约拥有1660亿美元的超额一级资本。新规若落地，可能释放540亿至1850亿美元的资本。

虽然这一松绑措施对大型银行构成重大利好，但美联储内部并未达成共识。美联储主席鲍威尔在声明中表示，考虑到金融危机后市场结构已发生变化，此次检讨eSLR是“有必要的”。

新任美联储监管副主席鲍曼亦表示支持，她称这是一项“在保障金融系统稳定性与国债市场韧性之间取得平衡的第一步”。

然而，前任监管副主席、现任理事巴尔则明确反对，称此举将削弱系统性大行的风险抵御能力。他与美联储另一位理事库格勒都投下反对票。

值得注意的是，此次提案并未如部分银行所愿将美国国债从eSLR计算中剔除。包括摩根大通在内的大行长期以来呼吁将国债资产排除在外，以降低对资本的占用。

对此，美国银行家协会首席执行官Rob Nichols继续呼吁：“我们仍然呼吁进一步的杠杆率改革，包括将美国国债从补充杠杆率和一级杠杆率的计算中剔除。”

该提案已开启为期60天的公众意见征询期，FDIC计划于周四就此召开会议，或进一步推动监管放松。OCC代理署长、特朗普政府任命的Rodney Hood已表态支持。

网站链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/19841.html>

（2025年6月26日 智通财经）



5. 美国参议院否决限制医疗补助税条款 医保股普涨

美国参议院议事规则委员会近日否决了特朗普政府推动的“宏伟法案”中一项关键条款，该条款旨在限制各州通过医疗补助计划中的服务提供商税获取联邦资金。据媒体披露参议院法律顾问伊丽莎白·麦克多诺裁定，这项拟削减医疗补助服务提供商税的条款存在程序违规问题，无法纳入当前审议的法案版本。

这场政策博弈源于共和党今年五月下旬在众议院通过的大型医改法案。该法案原计划全面冻结已实施多年的医疗补助服务提供商税，这项税收机制目前被全美49个州用于向医院、诊所等医疗补助服务机构征收税款。参议院版本法案在此基础上提出更激进调整，主张大幅削减此类税收规模，核心考量是防止各州通过变相加税手段从联邦医保体系套取更多资金。

随着参议院议事规则委员会作出不利裁决，这项争议条款的立法进程遭遇重大挫折。按照美国国会传统，参议院极少推翻议事规则委员会的裁定结果。目前白宫与国会共和党人正加紧协调，试图在7月4日美国国庆日前完成法案最终版本修订，以满足特朗普总统设定的立法时间表。

这场政策博弈牵动着美国健康保险行业的神经。参议院裁决消息传出后，涉及医疗补助计划深度合作的上市险企中，Centene(CNC.US)、Molina Healthcare(MOH.US)等区域性医疗补助管理机构，与UnitedHealth(UNH.US)、Humana(HUM.US)等全国性综合险企，及CVS Health(CVS.US)、Cigna(CI.US)等涉足医保服务的综合医疗集团，股价大多出现上涨。

网站链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1310579.html>

(2025年6月27日 智通财经)



6. 关税引爆废金属“赴美狂潮” 生产商敦促欧盟限制出口

欧盟的金属生产商正在游说欧盟“在未来几周”对废金属出口征收出口关税或实施限制，以应对特朗普政府贸易政策引发的废金属大量涌入美国的局面。

美国总统唐纳德·特朗普对进口钢铁和铝征收50%的关税，这增加了对免关税废金属的需求，并大幅推高了价格。欧洲金属生产商警告称，废料将出现短缺，碳排放战略将被颠覆。

铝行业要求欧盟采取出口授权措施来遏制铝材外流。这种措施迄今只在新冠疫情期间使用过，当时欧盟委员会要求企业在出口防护装备和疫苗前申请许可。出口关税是另一种选择。

欧洲钢铁协会总干事Axel Eggert表示：“废料是个大问题。我们要求对废料征收出口税。”他强调，大多数非欧盟生产国都已实施限制措施。

废料是欧盟推动金属行业减少碳排放的重要举措。欧盟委员会表示，回收利用可以节省高达95%的铝生产和80%的钢铁生产所需能源。

欧洲铝业协会表示，2025年前三个月对美国的废金属出口较上年同期增长近两倍，至6028吨，尽管基数较低，但已由涓涓细流变成了洪流。该行业游说团体的成员包括美国铝业公司(AA.US)、Befesa和AMAG Austria。

根据欧洲铝业协会的数据，今年第一季度欧盟铝废料出口总量为34.5万吨。该协会表示，由于美国目前保留了铝废料，欧盟将成为主要的出口地区。

欧盟金属生产商表示，早在特朗普为鼓励美国国内生产而对进口原钢和铝征收关税之前，废料出口就已成为欧盟金属生产商面临的日益严重的问题。

欧洲钢铁协会表示，2023年欧盟出口的废钢数量达到创纪录的1900万吨，大部分销往土耳其，但也有一些销往印度、埃及、巴基斯坦和美国。该协会的成员包括塔塔钢铁、蒂森克虏伯和安赛乐米塔尔。

欧洲铝业协会总干事Paul Voss表示，金属生产商不能等到欧盟与特朗普达成贸易协议后再采取行动。欧洲官员已经表示，欧盟可能无法在特朗普设定的7月9日最后期限之前达成全面协议。





欧盟自诩为自由贸易的捍卫者，很少实施出口限制。除疫情限制外，欧盟的出口管制仅限于武器、军事用途产品以及受制裁国家的出口管制。

欧盟委员会表示，正定期与金属生产商和回收商接触，评估市场形势。

欧盟表示将在第三季度确定是否有必要针对钢铁、铝和铜采取贸易措施。

关税促使美国金属生产商最大限度地在美国国内购买废金属，并开拓海外市场。业内人士表示，50%的关税导致所谓的“套利窗口”（两个市场之间短暂的价格差距）达到了每吨约750美元。

奥地利Hammerer铝业公司首席执行官Rob van Gils表示：“如果这个套利窗口继续存在，我们将看到在绿色议程中投入最多的公司遭受巨大损失。”他指的是旨在引导欧盟到2050年实现碳排放中和的绿色政策议程。

Gils表示，如果当地废料成本接近甚至超过最终产品的市场价格，依赖购买废料的公司将陷入困境，或者最终不得不从印度等碳足迹较高的第三国购买原金属。

欧洲废料销售商反对出口限制。回收行业组织EuRIC表示，欧洲并不缺少废料，欧盟需求仅吸收了约80%的钢铁供应。

欧洲钢铁协会的Eggert表示，出口限制将有助于阻止海外竞争对手购买欧盟废钢，然后将低碳再生钢卖回欧盟。

他表示：“我们不是要求禁止，但我们需要保留更多的废料，或者鼓励在欧洲使用废料来实现我们的脱碳目标。”

网站链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1308899.html>

（2025年6月24日 智通财经）



7. 英国央行审议国债减持计划 贝利称今年决策“更具看点”

英国央行行长贝利本周表示，央行即将展开对其“量化紧缩”(QT)政策的年度审查，并预计将在9月作出是否继续大规模减持国债的决定。他强调，由于市场出现了长期国债的大幅抛售，今年的决策“将更为复杂且更具看点”。

贝利在周二举行的一场议会听证会上指出，这项审查“可能就在近期启动”，评估结果将直接影响英国央行是否维持目前每年1000亿英镑(约合1350亿美元)的减债速度。他表示，评估过程中将重点考虑近期英国长期国债收益率大幅上升的因素，但他也指出，类似的现象在全球主要经济体中普遍存在，并不完全归咎于英国央行的量化紧缩。

“今年的情况更加复杂，因为收益率曲线出现了明显陡峭化，”贝利说道，“不过这在主要经济体中普遍存在，我并不认为这完全是QT的结果。但我们必须关注这些因素之间的相互作用，因为这属于一个相对新的领域。”

根据英国央行现行政策，其资产负债表中的政府债券将以不再再投资到期债券收益、加上主动出售的方式进行削减，目前计划每年减持规模维持在1000亿英镑。

不过，一些债券分析师认为，考虑到市场波动性增加，英国央行可能会在10月之后放缓这一减持步伐。

贝利指出，央行的核心目标是逐步引导市场摆脱长期以来由量化宽松政策注入的高流动性，并转向通过回购操作提供资金支持。这种过渡可能带来市场波动性上升的风险，因此英国央行正在密切监控英镑货币市场是否出现紧张迹象。

今年4月，英国央行就曾因市场剧烈波动而推迟一场原定的长期国债出售计划，显示出其对市场稳定性的高度关注。

网站链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1309241.html>

(2025年6月24日 智通财经)



8. 斯塔默：英国承诺将国防开支提高至GDP的5%，目标设定为2035年

据法新社、英国《卫报》报道，在北约峰会即将宣布各成员国防务支出承诺之际，英国首相斯塔默当地时间23日宣布，英国承诺将其防务支出提升至国内生产总值（GDP）的5%。

斯塔默表示，这一增幅是“深化我们对北约承诺的一个机会”，并将目标年份定在2035年，与北约即将在荷兰海牙举行的北约峰会上宣布的协议保持一致。

这一决定是斯塔默准备出席北约峰会之际作出的。24日至25日，北约峰会在荷兰海牙举行，预计各成员国将正式就“在未来十年内把国防开支提升至国内生产总值5%”的目标达成一致。自特朗普去年11月在美国大选中获胜以来，他就一再要求其他北约成员国将军费开支占GDP的比重从2%提高至5%。

一名北约官员对“政治新闻网”称，北约最终要求成员国在2035年前实现军费开支达到GDP 5%的目标，确定这一时间表是意大利、英国等国的胜利。一些北约成员国曾呼吁将实现目标的期限设定为2030年，而北约秘书长吕特提出过2032年。

网站链接：

<https://world.huanqiu.com/article/4NDf2e4WQf4>

（2025年6月24日 环球网）



9. 德国推出大规模减税方案重振经济

近日，德国新政府内阁批准了一项价值460亿欧元的企业减税方案，旨在通过税收优惠和激励措施重振经济。德国经济近年来面临多重挑战，包括生产成本高企、全球贸易局势紧张以及投资信心不足等，该减税计划意在提升德国的国际竞争力、刺激企业投资并推动经济增长。

5月下旬，德国经济专家委员会发布经济预测报告，预计2025年德国经济零增长，这意味着德国经济或将连续三年未能实现增长。报告提出，当前德国经济仍处于明显的疲软周期，近期将面临两大关键影响因素：美国关税政策和德国财政刺激措施。德国经济专家委员会主席莫妮卡·施尼策尔表示，美国关税政策给本已疲软的德国出口行业带来额外负担，若关税急剧且不可预测地上涨，出口下滑态势恐将进一步加剧。

为应对经济困境，德国在今年3月通过了一项突破性的财政改革，打破了数十年来严格的财政保守主义传统，设立了价值5000亿欧元的基建基金，用于交通、医疗、能源、教育和数字化等领域，并允许联邦和州政府增加净借款。这标志着德国从“债务刹车”政策向更宽松的财政政策的转变。460亿欧元的企业减税方案作为财政改革计划的一部分，旨在通过税收激励，直接刺激企业投资和 innovation，以实现经济增长的“破局”。

据了解，该减税方案的核心措施主要包括三项：一是加速折旧。2025年至2027年，企业新购可移动资产，如机械设备等，可享30%折旧税优惠，电动汽车（价值低于10万欧元）当年可折旧75%；二是下调企业所得税。规定2028年起，联邦企业所得税率从15%逐年降至10%，总税负降至25%以下；三是激励研发。研发补贴上限提升至大型企业250万欧元/年、中小企业350万欧元/年，覆盖电动汽车电池、机器人技术等。

减税方案通过加速折旧和激励研发，直接降低了企业的资本支出成本，尤其对制造业、汽车行业和科技行业影响显著。西门子、大众、宝马等企业有望因机械设备投资和研发支出的税收优惠而受益。分析人士指出，2025年至2027年的折旧“甜蜜窗口”将为企业提供即时现金流支持，刺激自动化和绿色技术的投资。





德国当前的企业税负约为30%，高于欧盟平均水平。通过分阶段降低企业所得税率，德国将在全球税收竞争中占据优势，吸引跨国公司投资。德国财政部长克林贝尔表示，减税将为企业提供“急需的规划确定性”，从而刺激长期投资。

近日，德国伊福经济研究所预测，在德国新政府大规模财政支出计划的推动下，德国国内生产总值（GDP）将在2025年增长0.3%，2026年将增长1.5%。德国伊福经济研究所经济学家蒂莫·沃尔默绍瑟表示，德国的经济危机会在冬季达到最低点。同时，业内分析指出，减税方案的短期刺激效应可能在2025年下半年显现，尤其在制造业、建筑和科技行业。

减税方案公布后，德国企业信心有所回升，部分抵消了外部贸易紧张局势的不利影响。资本市场对制造业、汽车行业和科技板块的德国企业表现出乐观情绪，投资者预计，这些行业将在2025年至2027年实现盈利。

不过，减税方案的实施仍将面临多重挑战。首先，财政收入压力不容忽视。该减税方案预计2025年将减少25亿欧元税收，2028年将减少120亿欧元，2025年至2029年总计将减少812亿欧元，其中，联邦政府损失333亿欧元。此外，地方预算可能因税收下降而受限，影响公共服务。萨尔州州长安克·雷林格警告，地方基础设施和社会福利支出可能受挤压。

其次，议会批准存在不确定性。减税方案需要联邦议院和参议院通过，但部分州政府对财政成本持反对意见，可能在参议院形成阻力。2023年，德国上一届政府推出的320亿欧元减税计划因类似争议被削弱，此次新方案的立法进程可能将面临类似风险。

最后，全球贸易紧张局势也可能削弱减税效果。美国政府的高关税政策对德国出口导向型经济构成威胁。基尔世界经济研究所指出，外部不确定性可能抵消部分政策红利。





相较于德国2023年宣布的320亿欧元减税计划，此次的新方案规模更大、覆盖范围更广、激励力度更强，尤其是30%折旧和10%税率目标更具吸引力。降税使德国在全球税收竞争中更具优势，可能吸引更多跨国公司投资。然而，欧盟税收协调政策可能将限制德国的低税率战略。作为欧洲最大经济体，德国的政策可能激励法国、意大利等国采取类似刺激措施。若德国经济复苏成功，将推动欧盟整体增长；但若失败，可能加剧欧元区内部经济分化。

德国新政府推出的减税方案是应对经济停滞的重大举措，为制造业、汽车行业和科技行业提供了显著机遇。然而，方案的成功面临着国内外的多重挑战。从长期看，减税方案若能有效刺激投资并吸引外资，德国有望在2026年实现更大经济增长，重拾经济活力。未来数月，议会审议和预算实施的进展将成为观察德国经济复苏的关键节点。

网站链接：

http://paper.ce.cn/pc/content/202506/23/content_315800.html

（2025年6月23日 经济日报）



10. 俄罗斯银行业担心债务危机即将来临

据彭博社报道，俄罗斯银行业官员表示，俄罗斯经济前景正在恶化，比公开承认的更为严重，未来12个月出现系统性银行业危机的风险确实存在。

据官员表态和文件显示，俄罗斯银行越来越担心自己资产负债表上的坏账水平。知情人士表示，他们私下里对大量企业和零售客户发出了警告。现任和前任银行业官员私下称俄罗斯的形势很危险，并说如果形势得不到改善，明年债务危机蔓延到俄罗斯金融部门的风险越来越大。

一些知情人士说，官方数据可能掩盖了债务问题的真正严重程度。一家大型银行内部报告显示，借款人正在推迟还款，尽管公开数据尚未显示出严重问题，但现实情况是更多的贷款没有按计划偿还。各银行估计，坏账规模已达到数万亿卢布。

网址链接：

https://www.cnfin.com/hg-lb/detail/20250626/4258276_1.html

（2025年6月26日 新华财经）



11. 韩国近四年来首次发售欧元债券

韩国政府周四启动了近四年来首次以欧元计价的国债发行，这是在李在明当选韩国总统、结束数月政治动荡后，对投资者信心的一次考验。据知情人士透露，韩国三年期国债的价格较互换中期利率高出约40个基点，七年期国债的价格较基准利率高出约70个基点。

作为亚洲主权信用评级最高的国家之一，韩国政府选择此时进入市场，是在中东地区局势缓和、提振投资者情绪并推动本周债券发行潮的背景下做出的决定。由于欧洲通胀降温速度快于美国，欧洲央行本月早些时候在一年内第八次降息，这对借款方而言是一个利好环境。

韩国政府本身有一笔7亿欧元(约合8.19亿美元)的债券将于今年晚些时候到期。

韩国企划财政部的官员本周早些时候在伦敦举行了路演活动。韩国政府此前已委托高盛集团、汇丰控股、摩根大通、法国农业信贷银行以及韩国投资证券牵头此次债券发行。

网址链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1310133.html>

(2025年6月26日 智通财经)



12. 巴西前财长警告财政“崩溃边缘”

随着巴西财政赤字风险不断上升，前财政部长马伊尔森·达·诺布雷加警告称，该国已“签下财政危机的契约”，若不及时推进结构性改革，政府或将在未来一两年面临预算瘫痪甚至公共服务停摆的局面。他同时批评政府在推动关键财政议题上的迟疑与保守，称最新对策“无异于一盆冷水”。

诺布雷加在接受美国有线新闻电视网巴西频道专访时指出，当前巴西联邦预算中超过90%已被固定支出锁定，包括养老金、薪资、医疗、教育及社会项目，仅剩不到4%用于自由调配。他警告，若预算刚性趋势持续，到2027年“可能出现政府关门式的财政停摆”。

诺布雷加强调，造成预算失衡的关键，是1988年宪法设定的大量强制支出义务，使政府即便试图冻结或削减部分预算，也需在后期恢复，形成制度性“锁死”。他表示：“全球多数国家平均有约50%的财政空间用于自主安排，美国甚至达到70%，而巴西这一比例仅为4%。”

巴西财政部长费尔南多·阿达与国会领导人近期展开协商，外界一度期待政府将在金融交易税（IOF）替代机制、支出调整等方面提出系统性改革方案，但诺布雷加在21日刊发于《Veja》杂志的专栏文章中称，这场6月8日的会议“令人失望”，只提出“零碎而短视”的建议，远未触及根本性问题。

“原本出现了一丝改革希望，但这次会议无异于一盆冷水。”他说。

面对财政困局，诺布雷加建议政府尽快推进新一轮养老金制度改革，并取消最低工资与退休金挂钩制度。“这场危机会带来冲击，而冲击将激发社会与舆论的紧迫感，从而为政治层面创造改革条件。”他指出，巴西历史上多次重大改革均是在危机背景下完成。

他还表示，巴西需要走出当前的“财政疗养院”状态，重建“理性、可持续”的预算规则，增强市场信心，激发投资活力和生产率增长。“如果不提升全要素生产率，巴西就很难回到持续增长轨道，更谈不上成为一个富裕国家。”





马伊尔森·达·诺布雷加曾于1988年至1990年担任巴西财政部长，是该国上世纪80年代后期经济稳定政策的制定者之一。离任后，他长期担任经济评论员和咨询顾问，活跃于巴西主流媒体与智库。

网站链接：

https://www.cnfin.com/hg-lb/detail/20250623/4255488_1.html

（2025年6月23日 新华财经）



13. 印度规划投资230亿美元绿氢项目

近日，印度石油和天然气部表示，印度目前正规划总投资约2万亿卢比(约合230亿美元)的绿氢项目计划，其中包括国内炼油商已经启动招标程序的4.2万吨/年的绿氢生产项目。

印度石油和天然气部长哈迪普·辛格·普里表示：“印度炼油商已启动合计4.2万吨/年的绿氢生产项目招标，国有炼油商将根据这些招标结果再发布128个招标项目。”作为绿氢项目计划的一部分，国有印度石油公司(IOC)、Gail印度有限公司、印度斯坦石油公司(HPCL)和巴拉特石油公司(BPCL)正在建设9座用于研发或示范的绿氢装置，其中4座已投产。

另外，为发展印度绿氢基础设施，印度政府还计划通过引入氢动力卡车和巴士来实现交通部门脱碳。印度国家绿氢使命组织(NGHM)主任阿贝·巴克雷表示，政府预计到2027年投用5个氢动力车辆试点项目。2025年3月，政府启动了这些试点项目，参与的私营企业包括塔塔汽车、Ashok Leyland、信诚实业(RIL)，以及国有IOC、HPCL和BPCL等。作为项目一部分，政府已在全国10条路线规划了9个加氢站。NGHM的巴克雷称，政府计划到2030年部署约1000辆氢动力卡车和巴士，今年预计将有近50辆卡车和巴士投入运营，明年数量将进一步增加。塔塔汽车、Ashok Leyland、马恒达、现代等汽车制造商已宣布开发氢动力车辆计划，RIL、BPCL、IOC等公司则计划建设绿色加氢基础设施。

网站链接：

<http://www.ccin.com.cn/detail/658dde9bf4145721ba431e84e418ba97/news>

(2025年6月23日 中国化工报)



14. 印度央行出手为隔夜利率“设底” 万亿卢比逆回购回笼流动性以防通胀

周二，印度央行(RBI)宣布计划于6月27日通过可变利率逆回购协议，回笼1万亿卢比(约合116亿美元)。此前数月，关键融资利率与短期利率持续低于央行主要政策利率，这种趋势或引发资产错配。分析师指出，印度央行从金融体系抽离流动性的决策，意在阻止隔夜拆借成本进一步下行。

对政策制定者而言，既要考虑支撑经济增长、遏制通胀，又需规避因市场利率过低再度推升通胀压力的情况。量子资产管理公司固定收益基金经理斯内哈·潘迪表示，印度央行行动谨慎，力求强化政策传导、防范通胀风险。

过去两个月，隔夜利率多数时间比回购利率低20 - 25个基点，最短期国债收益率也低约15个基点。利率低于政策利率，部分源于央行自1月起创纪录注入超9.5万亿卢比流动性。

抽离流动性举措致使周三短期债券遭抛售，2029年到期、票面利率6.75%的债券收益率上升4个基点至6.03%，银行间利率上升5个基点至5.32%。

ICICI证券初级交易商经济学家阿比舍克·乌帕德亚伊称，以7天期而非每日逆回购操作开启行动，释放出央行不急于将隔夜利率拉至回购利率水平的信号，主要意图是给隔夜利率设底。

上周，印度央行行长桑杰·马尔霍特拉接受采访时提及，央行会权衡让隔夜市场拆借利率维持在基准回购利率附近，还是降至利率走廊下限。

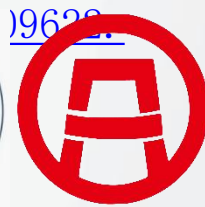
印度央行利率走廊是管理短期拆借成本、引导银行体系流动性的政策框架，要求隔夜拆借利率与基准利率对齐。该走廊包含三项关键利率：当前基准回购利率为5.5%；上限利率5.75%，是银行向央行隔夜借款的最高利率；下限利率5.25%，为银行向央行存放超额资金的最低利率。

野村控股亚洲(除日本外)首席经济学家索纳尔·瓦尔马表示，关键在于，印度央行虽希望政策更快传导(充足流动性常是前提)，但不想要巨额流动性过剩，让隔夜利率逼近利率走廊下限。

网站链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/c.html>

(2025年6月25日 智通财经)



15. 菲律宾新增2万个基础教育教师岗位

菲律宾预算与管理部23日通报称，该部门已批准新增4000个基础教育教师岗位，加上今年5月已经批准的16000个岗位，至此完成2025年新增2万个教师岗位的目标。

据悉，此次新增教师岗位系应菲律宾教育部请求设立，计划于2025-2026学年分配至全国各级基础教育阶段，包括幼儿园、小学、初中和高中。

菲律宾预算与管理部表示，相关经费将由菲教育部内置拨款承担，该预算专门用于招聘新的学校工作人员。此外，为减轻教师行政负担、提升教学专注度，菲预算与管理部还在今年5月批准了10000个非教学岗位。

近年来，菲律宾政府持续加大对基础教育的投入力度，着眼于师资队伍扩充与教学质量提升，特别是在新冠疫情后全面恢复线下教学的背景下。

官方数据显示，2024-2025学年，菲律宾全国公私立学校及替代学习系统的中小学生注册人数超过2700万。

网址链接：

<https://www.chinanews.com.cn/gj/2025/06-23/10436631.shtml>

（2025年6月23日 中新网）

