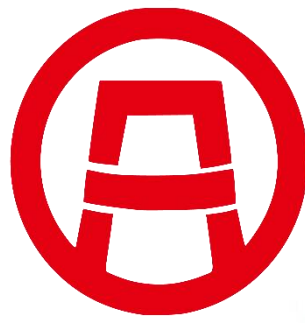




中财-安融地方财政投融资研究所
ZHONGCAI-ANRONG Local Finance Investment And Funding Research Institute

财政投融资 研究资讯

2025年第27期（总第467期）





一、国内要闻

1. 两部门：丰富债券、理财等金融产品供给 提升农村居民和新市民财产性收入
2. 央行：上半年房地产贷款增速回升
3. 国家发展改革委：今年7350亿元中央预算内投资基本下达完毕
4. 财政部：上半年全国一般公共预算收入115566亿元
5. 全球市场不确定性增加 机构建议三方向寻找投资机会
6. 中小银行专项债重启！吉林发行今年首单，260亿“补血”当地行
7. 农商行买债热情不减：7家债券投资占比超30%
8. 以债筑底以股增强 绩优“固收+”基金受青睐
9. 2025年中答卷·政策前瞻篇 | 下半年积极财政政策“组合拳”有强度更精准

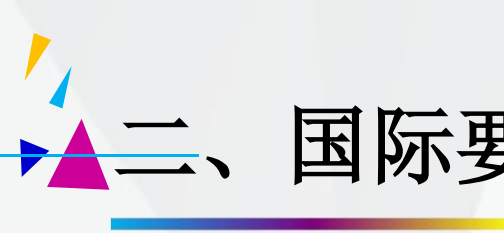




一、国内要闻

10. 资金搬家 债基频现大额赎回
11. 公募基金总规模首次突破34万亿元 债券与权益类产品引领规模增长
12. 连续5个月超额续作 央行预告开展4000亿元MLF操作 未来MLF有望延续加量势头
13. 中长期利率悲观情绪再起，债市或陷“双向挤压”状态 | 机构要评
14. 多地监管局密集部署金融促消费，有地方明确提出“纳入日常监管”，银行业内怎么看？
15. 城市更新正成地产信贷“新蓝海”？中央城市工作会议再度点题后，多家银行正大力布局





二、国际要闻

1. 美国通过“稳定币法案”，引多方警惕
2. 美国国会预算办公室上调“大而美”法案赤字增加预测
3. 关税冲击叠加税改法案，金融机构警告美国经济风险
4. 特朗普宣布与日本达成贸易协议
5. 特朗普否认要取消对马斯克公司巨额补贴，后者反驳：这些补贴根本不存在
6. 欧盟回应特朗普关税威胁
7. 英国政府宣布重启养老金委员会
8. 英国政府批准Sizewell C核电站项目最终投资决定
9. 英国央行据悉考虑搁置数字英镑计划
10. 法国发布人工智能国家推广计划 推动更多企业将人工智能融入日常运营

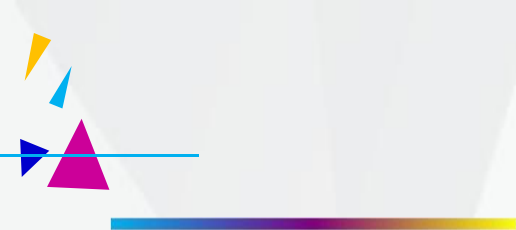




二、国际要闻

11. 华侨银行：碳定价、清洁能源与创新金融需多管齐下 应对东盟能源转型挑战
12. 日本政坛大地震！参院选举惨败引爆市场海啸，安倍经济学遗产或将彻底颠覆
13. 换美关税减免？韩媒：韩政府拟将超千亿美元韩企对美投资当作经贸谈判筹码
14. 印度与英国将于莫迪访英期间签署自由贸易协定
15. BOI大幅修订法案 增加税收抵免优惠以吸引投资





1

国内要闻



1. 两部门：丰富债券、理财等金融产品供给 提升农村居民和新市民财产性收入

为深入贯彻落实党的二十大和二十届二中、三中全会精神，落实中央一号文件部署要求，学习运用“千万工程”经验，推动金融系统增强改革思维、用好改革办法，完善农村金融服务体系、提升金融资源配置效能，推进乡村全面振兴，近日中国人民银行、农业农村部联合印发《关于加强金融服务农村改革 推进乡村全面振兴的意见》（以下简称《意见》）。

《意见》提出，要加大乡村振兴重点领域的金融资源投入。一是增强粮食安全金融保障，加大对粮食主产区、产粮大县信贷资源倾斜，深化高标准农田和农田水利建设金融服务，加强农业新质生产力发展金融供给。二是持续巩固拓展金融帮扶成果，继续落实差异化金融支持政策，保持脱贫地区信贷投放力度不减。持续提升定点帮扶质效，优化联农带农金融支持模式，积极谋划过渡期后的金融帮扶机制。三是深化乡村富民产业金融服务，拓宽抵押担保方式，创新乡村“土特产”融资模式和专属金融产品，推广“一链一策”金融服务模式，丰富债券、理财等金融产品供给，支持拓宽农民增收渠道。四是提升乡村建设金融服务水平，通过投贷联动、组建银团、项目打捆打包等方式，提供多元化融资方案，支持基础设施和公共服务向乡村延伸覆盖。因地制宜提供债券融资、股权投资、基金信托、融资租赁等综合性融资服务，支持县域城乡融合发展和新型城镇化建设。五是强化金融赋能乡村治理质效，增强“农文旅”深度融合金融服务供给，用好信贷市场服务平台，赋能数字乡村发展。深入推进农村信用体系建设，提升农村基础金融服务水平。

《意见》强调，要健全金融服务农村改革体制机制，鼓励各地探索建立农业设施和畜禽活体的确权颁证、抵押登记等管理制度，扩大抵押融资覆盖面，推动盘活农村资源资产。强化金融机构授信信用管理，优化完善金融供给机制。加强政策保障和组织推动，综合运用货币、信贷等政策，鼓励金融机构发行“三农”、小微、绿色专项金融债券，支持符合条件的企业发行乡村振兴债券，加大对乡村振兴领域资金投放。强化风险补偿、贷款贴息、激励奖补等方式运用，推动政府性融资担保机构发挥增信功能，支持各类农业经营主体融资。





下一步，中国人民银行将加强与农业农村部等部门的协同配合，聚焦服务农村改革，用改革的方法提升金融支农效能，及时总结金融服务乡村振兴的典型经验和创新做法，加强统计监测与考核评估，创新乡村振兴投融资机制，推动农业增效益、农村增活力、农民增收收入。

附件：

中国人民银行 农业农村部关于加强金融服务农村改革 推进乡村全面振兴的意见

为深入贯彻落实党的二十大和二十届二中、三中全会精神，全面贯彻习近平总书记关于“三农”工作的重要论述和重要指示精神，认真落实中央经济工作会议和中央农村工作会议决策部署，推动《中共中央 国务院关于进一步深化农村改革 扎实推进乡村全面振兴的意见》在金融系统落实落细，继续学习运用“千万工程”经验，增强改革思维、用好改革办法，深入实施金融支持乡村全面振兴专项行动，完善农村金融服务体系、提升金融资源配置效能，在推进农业农村现代化、实现建设农业强国目标中发挥更大力量，现提出如下意见。

一、增强粮食安全金融保障

（一）加大粮食和重要农产品稳产保供金融投入。对接粮油作物大面积单产提升行动，加大对粮食主产区、产粮大县信贷资源倾斜。扩大大豆和油料种植、购销、加工等环节信贷投入。鼓励地方开展粮油种植专项贷款贴息试点，强化“菜篮子”产品应急保供生产基地信贷支持，加大信贷与价格、补贴、保险等政策有机衔接。合理延长贷款期限，通过循环授信、无还本续贷等方式，支持生猪、肉牛、奶牛、肉羊、水产品等产业稳定发展。

（二）深化高标准农田和农田水利建设金融服务。积极对接农田建设、水利工程、田间配套建设项目，鼓励金融机构根据项目还款来源，开发市场化经营收益作为还款来源的融资模式，根据高标准农田建设运营周期灵活设置还款方式，延长贷款期限，提升中长期贷款占比。推动高标准农田建设投贷联动等投融资创新。做好盐碱地综合利用、黑土地保护、退化耕地治理等项目的授信评估，合理满足融资需求。





（三）加强农业新质生产力发展金融供给。加强种业振兴金融服务，聚焦“南繁硅谷”等重大科研平台和核心种源技术攻关等项目，加大长周期、低成本的研发贷款投入。积极推广科研育种材料、植物新品种权、育种制种设施设备抵质押融资，提升种业企业融资便利度。针对农机装备、智慧农业、远洋渔业等领域科技创新企业，建立差异化的授信评估体系，适当提升信用贷款额度。用好科技创新和技术改造再贷款等政策，加大老旧农机设备报废更新信贷投入。扩大并购贷款规模，支持农业科技领军企业市场化兼并重组。

（四）优化多元化食物供给体系金融服务。支持有条件的地区制定食物供给领域抵押物清单，鼓励金融机构将农业设施、农产品存货、畜禽活体和水产等纳入抵质押物范围，合理评估资产价值，确定抵质押率，依托标准化仓储、智能化监管手段探索质押物监管有效路径。构建支持多元食物开发的金融服务体系，鼓励金融机构融入山海林田资源综合开发建设，积极满足森林食品、深远海养殖、藻类养殖及食物开发、生物农业等领域融资需求。加大对农业走出去支持力度，鼓励金融机构为跨国农业企业提供个性化金融服务。

二、持续巩固拓展金融帮扶成果

（五）加大对脱贫地区和重点人群的金融支持。持续加大对国家乡村振兴重点帮扶县等欠发达地区、“万企兴万村”行动企业的金融支持，继续落实差异化金融支持政策，保持脱贫地区信贷投放力度不减。持续加大对帮扶产业发展的金融支持力度，强化产业全链条金融精准服务。扎实做好易地扶贫搬迁集中安置区后续发展金融服务。优化联农带农金融支持模式，增强帮扶车间就业带动能力。做好脱贫人口小额信贷质量监测和续贷展期管理，积极谋划过渡期后的金融帮扶机制。

（六）持续提升定点帮扶质效。扛牢定点帮扶政治责任，加强定点帮扶队伍建设和机制保障，科学谋划帮扶举措和帮扶项目。保持帮扶力度总体稳定，扎实推进乡村产业振兴、人才振兴、文化振兴、生态振兴、组织振兴。深入发挥金融优势，强化帮扶资金、社会力量与金融资源的协同配合，推动帮扶地区农业增效益、农村增活力、农民增收入。



三、深化乡村富民产业金融服务

（七）做好乡村“土特产”金融服务。紧扣特色农产品种养融资需求，因地制宜制定差异化信贷政策，拓宽抵押担保方式，创新乡村“土特产”融资模式和专属金融产品。支持农业品种培优、品质提升、品牌打造和标准化生产，积极对接农产品加工产业园、乡村工匠聚集区、农产品和农资现代流通网络重点项目融资需求，完善农产品生产、加工、品牌销售各环节金融服务，不断提升农业综合效益。优化农业国际贸易、农产品跨境电商等业态跨境贸易、投融资、结算等综合金融服务。

（八）助推县域产业高质量发展。探索实施县域重点产业链“金融链长制”，推广“一链一策”金融服务模式，根据产业链特点，提供有针对性的融资服务。聚焦优势特色产业集群、产业强镇、产地市场等融资需求，探索开展批量化授信、提升服务效率。拓宽金融服务场景，支持休闲农业、庭院经济、乡村旅游、民宿经济等乡村新产业新业态发展。加大绿色信贷和转型信贷投入，加快农业发展全面绿色转型。

（九）支持拓宽农民增收渠道。扩大首贷、信用贷款投放，支持小农户增强自我发展能力。加大对家庭农场、农民合作社融资培育力度，支持新型农业经营主体和农业社会化服务主体发展。加力实施创业担保贷款等政策，加大对返乡创业主体的金融支持。创新农业供应链金融业务模式，支持农业龙头企业、“链主”企业引领带动产业链上各类农业经营主体融资增信、经营增收。丰富债券、理财等金融产品供给，提升农村居民和新市民财产性收入。

四、提升乡村建设金融服务水平

（十）支持基础设施和公共服务向乡村延伸覆盖。精准对接农业农村基础设施融资项目库，加大对新一轮农村公路提升、产地仓储保鲜、冷链物流、农村供水保障、县域商业体系建设、分布式可再生能源开发利用等项目金融支持力度。鼓励金融机构统筹经营性项目和公益性项目，通过投贷联动、组建银团、项目打捆打包等方式，提供多元化融资解决方案。加大金融供给，支持县乡村三级养老服务网络建设和农村托育发展。





（十一）增强宜居宜业和美乡村建设金融保障。主动对接农村人居环境整治提升行动，围绕农村厕所革命、生活污水和黑臭水体治理、生活有机废弃物综合处置利用等重点领域，创新开发专项信贷产品和服务模式，鼓励采取“治理+产业导入”项目打捆方式，对符合条件的项目整体授信，拓宽项目融资渠道。探索金融支持生态产品价值实现路径，加大对“三北”等重点生态工程建设的金融支持。推广预期收益权、用能权、用水权、排污权抵质押融资，支持重要生态系统保护和修复，助力乡村生态环境改善。

（十二）拓展县域城乡融合发展和新型城镇化建设金融服务。鼓励金融机构发挥融资融智优势，在村庄规划期提前介入，提供专业化顾问建议和融资解决方案。鼓励根据新型城镇化建设投资主体和项目特点，因地制宜提供债券融资、股权投资、基金信托、融资租赁等综合性融资服务。积极满足农村转移人口等新市民群体住房、教育、医疗、养老等方面金融需求。

五、强化金融赋能乡村治理质效

（十三）促进新时代文明乡风培育。增强“农文旅”深度融合金融服务供给，探索将景区经营权、门票收益权等纳入抵质押物清单范围。挖掘和盘活农村地区历史文化资源，加大乡村戏台、民俗体验馆、非遗传习场所、村艺工坊等公共文化设施金融支持，推进传统村落特色保护区建设。推动“整村授信”、“无感授信”与“积分制”治理模式有机结合，拓展乡村美德信用积分在金融领域场景应用，盘活村民信用资产。

（十四）赋能数字乡村发展。聚焦数字乡村强农惠农富农专项行动和智慧农业行动，深化实施金融科技赋能乡村振兴示范工程，推进涉农数据资源集成共享，用好信贷市场服务平台、农业经营主体信贷直通车等平台，加快涉农金融产品、服务渠道、业务流程数智化转型，提升农村数字普惠金融水平。深化与县乡（镇）政府、村两委及各类涉农主体合作，打造集智慧政务、便民生活服务和助农金融服务于一体的乡村全场景综合服务平台，赋能乡村治理。





（十五）提升农村基础金融服务水平。进一步优化农村金融网点布局，常态化开展金融知识普及活动，推动提升农村居民金融素养。加强防范电信网络诈骗、打击非法集资、反假币宣传，保护农村地区金融消费者权益。深入推进农村信用体系建设，加强涉农信用信息归集共享，拓宽全国中小微企业资金流信用信息共享平台应用场景。优化助农取款服务，强化移动支付等新兴支付方式普及应用，引导移动支付向乡村下沉。积极推进国债下乡，持续提升农村地区储蓄国债购买便利性。

六、健全金融服务农村改革体制机制

（十六）推动盘活农村资源资产。深入推进农村产权流转交易规范化试点，推动农村产权流转交易和融资服务平台建设应用。鼓励各地探索建立农业设施和畜禽活体的确权颁证、价值评估、抵押登记、资产处置等管理制度，发挥动产融资统一登记公示系统作用，推动扩大抵押融资覆盖面。深化集体林权制度改革金融服务，加大林权抵押贷款和林业经营主体中长期贷款投放。探索农村承包土地经营权抵押融资模式，支持农村集体经济组织开展集体经营性财产股权质押贷款。

（十七）优化完善金融供给机制。开发性政策性银行要立足职能定位，在业务范围内加大对乡村全面振兴重点领域中长期信贷支持。国有商业银行、股份制商业银行要发挥资金、科技等优势，加强对县域支行的信贷资源倾斜。坚持农村中小银行支农支小定位，“一省一策”加快农村信用社改革化险，稳妥有序推进村镇银行改革重组。各银行业金融机构要加强授信用信管理，综合借款人经营财务状况、风险承受能力、真实融资需求等因素，科学、合理确定授信额度，避免多头授信、过度授信。明确用信标准、优化用信流程、提高用信效率。

七、加强政策保障和组织推动





（十八）强化政策统筹协调。综合运用货币、信贷等政策，推动金融机构加大对乡村振兴领域资金投放。鼓励金融机构发行“三农”、小微、绿色专项金融债券，支持符合条件的企业发行乡村振兴债券用于现代乡村产业、农村产业融合发展，规范并优化债券的资金投向和政策支持。综合运用风险补偿、贷款贴息、激励奖补等方式，撬动金融资源投入乡村振兴。推动政府性融资担保机构发挥增信功能，支持“三农”等经营主体融资。

（十九）做好宣传推广和监测评估。建立健全乡村全面振兴贷款监测体系，开展粮食生产贷款、种业振兴贷款、畜禽养殖贷款、农产品加工贷款、新型农业经营主体和农业社会化服务主体等重点领域的统计，加强分析和情况反映。优化金融机构服务乡村振兴考核评估，强化评估结果共享运用。及时总结金融服务乡村全面振兴的创新做法，充分利用各类媒体加强政策、产品的宣传解读，全面反映金融支持成效。深入推进现有普惠金融改革试验区建设，支持将典型经验在更大范围内复制推广。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20250724/herald/26ca47a841477063a5c8facc6be0ff8a.html>

（2025年7月24日 21世纪经济报道）



2. 央行：上半年房地产贷款增速回升

中国人民银行统计，2025年二季度末，金融机构人民币各项贷款余额268.56万亿元，同比增长7.1%，上半年人民币贷款增加12.92万亿元。

一、企事业单位贷款增长较为平稳

2025年二季度末，本外币企事业单位贷款余额182.47万亿元，同比增长8.6%，上半年增加11.5万亿元。

分期限看，短期贷款及票据融资余额62.04万亿元，同比增长9.4%，上半年增加4.25万亿元。中长期贷款余额116.79万亿元，同比增长8.3%，上半年增加7.08万亿元。

分用途看，固定资产贷款余额76.82万亿元，同比增长7.8%，上半年增加4.33万亿元。经营性贷款余额75.12万亿元，同比增长8%，上半年增加5.84万亿元。

二、工业和基础设施相关行业中长期贷款保持较快增长

2025年二季度末，本外币工业中长期贷款余额26.27万亿元，同比增长10.7%，增速比各项贷款高3.9个百分点，上半年增加1.74万亿元。其中，重工业中长期贷款余额22.35万亿元，同比增长10.2%；轻工业中长期贷款余额3.92万亿元，同比增长13.6%。

2025年二季度末，本外币服务业中长期贷款余额71.62万亿元，同比增长6.8%，增速与各项贷款基本持平，上半年增加3.99万亿元。不含房地产业的服务业中长期贷款余额同比增长7.3%；房地产业中长期贷款余额同比增长4.9%。

2025年二季度末，本外币基础设施相关行业中长期贷款余额43.11万亿元，同比增长7.4%，增速比各项贷款高0.6个百分点，上半年增加2.18万亿元。

三、普惠小微贷款增长较快

2025年二季度末，人民币普惠小微贷款1余额35.57万亿元，同比增长12.3%，增速比各项贷款高5.2个百分点，上半年增加2.63万亿元。单户授信小于500万元的农户经营性贷款余额9.92万亿元，上半年增加3516亿元。助学贷款余额2677亿元，同比增长28.4%。



四、绿色贷款增加较多

2025年二季度末，本外币绿色贷款余额42.39万亿元，比年初增长14.4%，上半年增加5.35万亿元。

分用途看，基础设施绿色升级贷款、能源绿色低碳转型贷款、生态保护修复和利用贷款余额分别为18.75万亿元、8.25万亿元和4.95万亿元，上半年分别增加2.11万亿元、5889亿元和5622亿元。分行业看，电力、燃气及水生产和供应业绿色贷款余额8.66万亿元，上半年增加6742亿元；交通运输、仓储和邮政业绿色贷款余额7.64万亿元，上半年增加6397亿元。

五、涉农贷款持续增长

2025年二季度末，本外币涉农贷款余额53.19万亿元，同比增长7.4%，增速比各项贷款高0.6个百分点，上半年增加3.07万亿元。

2025年二季度末，农村贷款余额38.95万亿元，同比增长7.4%，上半年增加2.15万亿元。农户贷款余额18.59万亿元，同比增长3.7%，上半年增加3934亿元。农业贷款余额6.9万亿元，同比增长8.1%，上半年增加5451亿元。

六、房地产贷款增速回升

2025年二季度末，人民币房地产贷款余额53.33万亿元，同比增长0.4%，增速比上年末高0.6个百分点，上半年增加4166亿元。

2025年二季度末，房地产开发贷款余额13.81万亿元，同比增长0.3%，上半年增加2926亿元。个人住房贷款余额37.74万亿元，同比下降0.1%，增速比上年末高1.2个百分点，上半年增加510亿元。

七、贷款支持科创企业力度较大

2025年二季度末，获得贷款支持的科技型中小企业27.4万家，获贷率550%，比去年同期高3.2个百分点。科技型中小企业本外币贷款余额3.46万亿元，同比增长22.9%，增速比各项贷款高16.1个百分点。

获得贷款支持的高新技术企业26.68万家，获贷率为57.6%，比去年同期高1个百分点。高新技术企业本外币贷款余额18.78万亿元，同比增长8.2%，增速比各项贷款高1.4个百分点。





八、住户消费贷款保持增长

2025年二季度末，本外币住户贷款余额84.01万亿元，同比增长3%，上半年增加1.17万亿元。其中，经营性贷款余额25.09万亿元，同比增长5.4%，上半年增加9238亿元。不含个人住房贷款的消费性贷款余额21.18万亿元，同比增长6%，上半年增加1950亿元。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20250722/herald/327eca64bdfb6bffcbl0df570bbe81d5.html>

（2025年7月22日 21世纪经济报道）



3. 国家发展改革委：今年7350亿元中央预算内投资基本下达完毕

国家发展改革委7月24日消息，今年7350亿元中央预算内投资基本下达完毕，重点支持现代化产业体系、现代化基础设施体系、新型城镇化和乡村全面振兴、区域协调发展和对外开放、绿色发展、社会民生、国家安全体系和能力现代化、灾后应急恢复等领域项目建设。

今年以来，国家发展改革委在严把项目质量的前提下，提前谋划、提前布置，加紧履行计划下达程序，并重点做好以下工作。

优化投向领域。加大对社会民生等重点领域的支持力度，集中力量支持需持续投入、市场不能有效发挥作用、补短板调结构惠民生的公共领域项目。

提高支持比例。进一步提高对地方的投资支持比例、减轻地方出资负担，努力做到“十四五”规划确定的重点任务和重点工程干一件、成一件。

抓好项目建设。加快执行进度，推动形成更多实物工作量。强化项目全流程监管，压紧压实监管责任。同时，扎实推进部分专项的“软建设”工作，完善投入机制，提高投入效率。

国家发展改革委表示，下一步将按照党中央、国务院决策部署，加强统筹协调和要素保障，督促有关方面加快投资计划执行和项目建设进度，推动形成更多实物工作量。同时，建立健全项目全生命周期管理机制，强化定期调度和事中事后监管，确保资金用到实处、更好发挥综合效益。

网站链接：

<https://jnzstatic.cs.com.cn/zzb/htmlInfo/100491.html>

（2025年7月24日 中国证券报）



4. 财政部：上半年全国一般公共预算收入115566亿元

今天下午，财政部举行新闻发布会，有关负责人介绍了今年上半年我国财政收支情况。

财政部国库支付中心副主任唐龙生：

上半年全国一般公共预算收入超11.5万亿元 同比下降0.3%

唐龙生介绍，上半年全国一般公共预算收入115566亿元，同比下降0.3%。其中，全国税收收入92915亿元，下降1.2%；非税收入22651亿元，增长3.7%。

上半年罚没收入下降4.3% 降幅比一季度扩大2.9个百分点

唐龙生表示，上半年全国非税收入同比增长3.7%，增幅比一季度回落5.1个百分点。上半年全国非税收入中，国有资源资产有偿使用收入增长4.8%，主要是地方多渠道盘活资产；罚没收入下降4.3%，降幅比一季度扩大2.9个百分点。

上半年国债发行规模达7.88万亿元 创历史同期新高

唐龙生表示，上半年国债发行规模创历史同期新高，共发行国债7.88万亿元，同比增长35.28%，平均发行利率1.52%，同比下降43个基点。

财政部预算司一级巡视员、政府债务研究和评估中心主任李大伟：

上半年全国发行新增地方政府债券2.6万亿元

李大伟表示，上半年全国发行新增地方政府一般和专项债券2.6万亿元，支持地方重点领域重大项目建设，下达超长期特别国债资金预算6583亿元，支持“两重”项目建设和“两新”工作。

财政部经济建设司副司长吴盖：

近期已下达第三批超长期特别国债670亿元 剩余资金将在10月下达

吴盖表示，今年1月和4月，财政部分两批累计预拨超长期特别国债资金1620亿元。近期财政部配合国家发展改革委测算确定了各地区2025年资金规模并下达第三批超长期特别国债资金670亿元，剩余资金将在10月份下达。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2096355>

（2025年7月25日 财联社）



5. 全球市场不确定性增加 机构建议三方向寻找投资机会

2025年已经过半，在上半年中，不少延续已久的投资趋势开始出现变化。

比如，美元一转往年的强势，开始逐渐走弱；此前一直波动上行的美股在一季度迎来暴击；长期疲弱的欧洲股市在大规模财政刺激计划和降息的双重加持下，迎来机构资金的大幅流入；而中国市场由于AI算法、高新技术等领域的突破和领跑，吸引了海内外资管机构关注和布局。

不过，也有趋势仍在演绎之中，依旧涨势不减。比如，在A股的红利板块，银行等高股息行业依旧被长期资金追捧；黄金价格在全球局势波动的背景下屡创新高；外资对日本企业的青睐仍在加强。

“从全球投资的角度来看，真正具有决定性影响的，其实是两个核心因素：一是美国财政赤字的持续扩大，二是美联储货币政策预期的极度不确定性”，贝莱德大中华区投资策略师陆文杰近期在媒体采访中表示。

目前，全球市场降息空间最大的是美国，而由于全球市场的相互影响，美国降息也会直接或间接影响中国市场。

全球经济处于“没有历史可借鉴”阶段

目前，美国的财政赤字持续扩大，最近刚通过的“大而美”财政法案并未解决核心问题，市场看不到任何财政转向的迹象。这意味着传统的财政周期规律不再适用，全球经济正处于一个“没有历史可借鉴”的新阶段。

其次，美联储的降息预期极为混乱，其背后反映的是通胀数据的不稳定。目前美国通胀波动幅度达到了三倍标准差，政策前景因此变得模糊，也让市场难以做出基于数据的理性判断。

陆文杰认为，在此背景下，试图通过猜测宏观事件结果来获取投资超额收益的策略是非常危险的。历史数据显示，无论是普通还是优秀的美国股票基金经理，试图通过宏观判断所取得的收益都非常有限甚至为负。简单来说，宏观预测不仅难度极高，而且对投资回报并没有实质帮助。





因此，他建议投资者寻找确定性强、结构性长期持续的趋势。这背后有两个基本出发点：第一，短期世界不会很容易发生根本性变化。第二，虽然短期充满不确定性，但一些结构性趋势具有“注定会发生”的特征，值得重点配置。

比如，AI是当前最具代表性的长期趋势，不仅硬件投资持续加码，软件端也已实现突破。与此同时，支持AI所需的能源基础设施也正经历新一轮投资高潮。

另一大结构性趋势是国防支出，尤其是欧洲。德国已经通过新的国防刺激法案，整个欧盟的年度国防预算将从3500亿欧元大幅上升至7000亿欧元，几乎翻倍。这类大规模、确定性极强的结构性投入，对于全球大型企业而言，才是真正能够带来实质性盈利增长的领域。

港股同样面临不确定性。随着南向资金的涌入，与过去相比，港股投资也出现了一些变化，比如，对地缘政治更加脱敏，资金流动和本地流动性对指数表现的影响增加，与全球股市的相关性下降等。

瑞银投资银行中国股票策略研究主管王宗豪认为，香港市场在短期内将面临一定压力，因为外卖和其他行业的竞争压力可能导致盈利预测下调。尽管如此，随着“反内卷”动能上升，政策变化似乎在酝酿中，而南向和国际投资者可能提供资金流入支持，因为与其他境内资产和全球股市相比，港股估值仍具有吸引力。

三大方向寻求股票投资机会

对于国内投资而言，低利率是所有大类资产配置时必须考量的前提。

融360数字科技研究院对6月的银行存款利率报告显示，银行存款利率已经突破了1%。具体来看，银行整存整取存款3个月期平均利率为0.949%，6个月期平均利率为1.156%，1年期平均利率为1.287%，2年期平均利率为1.372%，3年期平均利率为1.695%，5年期平均利率为1.538%。





低利率环境对投资的影响，一是以前持有到期的策略回报越来越低，因此投资者采用了不同的策略，比如相对价格策略、一、二级套利策略，向策略要回报；二是对海外或者其他类型的资产越来越感兴趣。

此外，刘鑫表示，当前债市的阶段性调整压力不可忽视，尤其是利率部分已经计入额外降息，信用债的利差压缩也较为充分。虽然方向上仍是利率下行，但节奏可能不会那么快。下半年投资者需要把握结构性机会，灵活配置。

低利率环境也影响着股票投资的方向。贝莱德基金量化及多资产投资总监王晓京告诉记者，“回看欧债危机，或者20、30年前的日本，会发现股票的逻辑变了，需要用理论的现金流价值来分析股票资产的投资方式。具体的投资方向可以分为三大类，这三类投资逻辑都与低利率环境有关，本质是在不同阶段中寻找现金流和风险溢价的价值。”。

第一类是具备绝对现金流价值的股票，比如高股息、强自由现金流企业。这类公司基本面清晰，模型可验证，适合价值投资者持有。

第二类是广义消费行业，但不局限于传统消费。比如近期汽车、电子、家电等行业在“以旧换新”等政策推动下，也显现出良好现金流能力。这一类公司通常具备成熟商业模式，能够将政策红利和消费趋势快速反映在财务报表中，适合结合量化工具或基本面分析方法来捕捉机会。

第三类，是传统的高增长板块，比如AI、医药、银发经济等，这些行业短期尚不盈利，现金流较弱，但具备远期估值预期和增长空间。这类资产受情绪影响大，需通过情绪指标、券商推荐、社交媒体分析等另类数据加以跟踪。

当前固收市场是强预期和弱现实的结合

对于固收市场而言，去年和今年的债市之间有着比较明显的分割。贝莱德建信理财副总经理、首席固定收益投资官王登峰认为，如果说去年是弱预期和弱现实的结合，今年则是强预期和弱现实的结合体。





他认为，下半年央行仍将维持流动性宽松，这是债市的基本面支撑。此外，关注几个潜在变量：一是中美关系是否出现缓和，若改善可能会带动市场情绪；二是宏观政策是否持续加码，数据是否向好；三是当前债市估值已偏高，收益率过低使得市场对风险更加敏感。

对美债市场来说，刘鑫认为，短端收益率上行空间有限，因为降息预期限制了上行，但长端利率的不确定性较高，受到通胀、财政赤字等多因素推动，上行可能更大。因此，美债短端具有交易价值但配置价值不高，长端则风险较大。

在投资策略方面，王登峰认为，与其他资管机构不同，理财的客户更多是有存款替代需求的客户。理财会基于这一点制定投资策略，具体看来，第一是久期相对比较短；第二是将对回撤的控制作为管理的中心；第三信用控制相对严格，尽可能压低整体风险敞口。

此外，他表示“除了这三点外，我们今年还做了一个重大的变化，在短债的管理上生成了一系列子策略，在一定的时间范围、一定的规模范围、一定的久期范围内，用小波段的操作来一定程度上提升收益。而对于短债，还是要聚焦服务用户的流动性需求和存款替代的需求”。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20250724/herald/2dd47cf33a7aee5a18d761e60ccd84c5.html>

（2025年7月24日 21世纪经济报道）



6. 中小银行专项债重启！吉林发行今年首单，260亿“补血”当地行

7月22日，中小银行专项债发行于吉林重启。

据吉林省财政厅披露，2025年第六批吉林省政府债券合计发行总额为334.2764亿元。其中，260亿为支持中小银行发展专项债券，债券期限为10年，发行票面利率为1.76%，信用等级为AAA级。自此，今年全国首笔中小银行专项债正式落地。

据悉，本次新增260亿专项债注资，实则为吉林拟组建省级农商行中的一环。此前7月15日，据吉林省财政厅，吉林省政府将新增260亿元支持中小银行发展专项债券，用于支持中小银行补充资本金。

文件显示，按照吉林农信系统改革工作安排，吉林省拟组建省级农商行并统一法人。本项目资金用途为，支持拟组建省级农商行补充资本金，即由吉林省财政厅划至吉林金控集团，吉林金控集团入股吉林农商银行，帮助吉林农商银行提高资本充足率和抗风险能力，增强运营实力，支持业务持续稳健发展。

其资本补充项目收益与融资自求平衡方案还显示，组建后的吉林农商银行，将继续坚守“农民致富的银行、微企成长的银行、居民兴业的银行”三大定位，紧扣提质增效主题，全面贯彻新发展理念，持续深化金融供给侧结构性改革，充分发挥“本土银行”优势，立足地开展特色化经营，促进加快发展新质生产力，不断增强服务实体经济能力，支持吉林省高质量发展。吉林农商银行将聚焦服务主责，重点加大“三农”、小微等领域支持，优化资产结构，针对吉林省优势产业发展方向，提高信贷资源配置水平。

记者注意到，据吉林省人民政府网，在7月17日的金融化险工作专题会议上，省委副书记、省长胡玉亭提到，用足用好各类政策资源，稳步推进地方中小金融机构风险处置和转型发展。他指出，“我省中小金融机构改革化险前期工作成效明显”，各有关部门要紧盯时间节点，压紧压实责任，强化创造性执行、超常规发力，着力维护金融安全稳定。稳妥有序推进金融机构改革各项工作。统筹好风险处置和转型发展推动金融机构稳定经营、改善绩效，着力防范新增风险和“处置风险的风险”。





特别的是，该专项债券为2025年全国首笔中小银行专项债，也是全国5500亿元中小银行专项债基本收尾之后，再度新增的一个发行案例。回望去年，中小银行专项债在2024年全国仅发行了一笔，仅有广西壮族自治区于去年3月发行一笔60.2亿元中小银行专项债，注入当地农信改革刚刚成立的广西农商联合银行，用于支持其补充资本。

现阶段，地方行的“补血”需要正引起业内普遍关注。2025年一季度末，城商行、农商行资本充足率分别为12.44%、12.96%，低于大型商业银行17.79%、股份制商业银行13.71%的同期平均资本充足水平。因而，在金融支持实体经济的目标下，地方中小银行或正面临相对急迫的补充资本需求。

有专业人士认为，虽然从2024年起，专项债补充银行资本金的资金用途基本处于发行尾声。但专项债这一资金用途带有较强的阶段性特征，后续，地方专项债用于给当地银行“补血”的应用实践，还需结合其资本充足率距监管要求的空间来灵活把握。

中诚信国际信用评级指出，近年来，在经济承压、利率下行等背景下，中小银行高质量发展面临较大挑战，2025年一季度，商业银行资本充足率有所下降、部分中小银行逼近监管红线，中小银行资本补充需求较大、但补充渠道相对受限。而自2024年4月以来，支持中小银行补充资本金的专项债未再发行。后续在“负面清单”管理模式下，预计各地或将在继续注资中小银行的同时，探索支持其他各类地方中小金融机构的可行性，积极助力金融风险的防范和化解。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20250722/herald/ee2b0d4b5481a30bf18866bc34ef61f4.html>

（2025年7月22日 21世纪经济报道）



7. 农商行买债热情不减：7家债券投资占比超30%

近日，有关农商行债券投资的持仓占比的话题一度引市场瞩目。

有专业人士指出，在“资产荒”趋势未得到显著改善下，这几年银行正加大债券投资，农商行逐渐成为债市一大主力。由于网点分布数量和放贷成本利率相对不及国有大行，农商行更倾向用闲置资金买债赚收益，“大行放贷、小行买债”的现象仍在持续。并且，农商行倾向于投资同业存单、国债和地方债、政策性金融债和城投债，2024年尤其偏爱超长期国债。

就在上周，业内曾热议有关于“是否有必要压降某地农村金融机构持债比例”的“小作文”话题。

那么，农商行投债比例是否还处在合意区间？对此，记者梳理盘点了全国农商行财报中2024年底的持债比例，并对多位农商行债券投资人士进行采访了解。

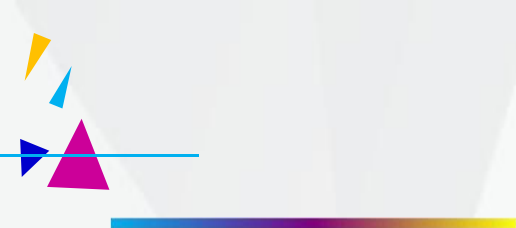
华北地区某农商行总行资管部投资经理告诉记者，由于去年利率的持续下行，前期债券投资产生了部分浮盈，对于该行利润形成了强力补充。但在低利率市场环境下，“今年以来的债券投资性价比确实比较低，但出于对同业竞争，比如股份行、国有大行的影响，加大买债一定程度是为实现资产配置kpi目标中的‘无奈之举’”。

农商行为何偏爱投债？

广东一家农商行债券从业人士向记者表示，银行现下能做的金融投资品种还是比较有限的。而对于进一步做好金融资产品种上的多元化均衡配置，他称“这个问题确实不好解决，除了债券市场，其他赛道都很难承接这个资金量”。

农商行债券投资力度到底有多大？记者梳理企业预警通数据显示，截至去年年底，统计范围内的农商行债券持仓规模占资产比例普遍分布在20%-35%之间。在资产规模较大的农商行中，有7家的债券投资占比超过三成。其中，东莞农商行（35.37%）和重庆农商行（34.01%）占比最高，而江南农商行（14.76%）和杭州联合农商行（16.54%）则对债券配置较轻。





	2024年底总资产	金融投资总额	债券合计	债券投资占比	同业存单	债券（加同业存单）占比
重庆农村商业银行	151,494,167	62,800,313	51,518,394	34.01%	5,247,185	37.47%
上海农村商业银行	148,780,950	52,411,685	47,824,443	32.14%	2,011,182	33.50%
广州农村商业银行	136,240,792	44,592,621	37,567,595	27.57%	1,204,684	28.46%
北京农村商业银行	126,521,517	49,126,724	45,040,993	35.60%		
成都农村商业银行	91,426,283	33,630,125	26,296,816	28.76%	544,446	29.36%
深圳农村商业银行	81,697,779	32,147,770	23,528,607	28.80%	4,223,893	33.97%
东莞农村商业银行	74,590,449	31,296,590	26,382,126	35.37%	236,998	35.69%
江苏江南农村商业银行	58,498,564	13,863,976	8,635,925	14.76%	948,733	16.38%
杭州联合农村商业银行	56,033,924	16,630,273	9,265,418	16.54%		
青岛农村商业银行	49,503,242	17,137,899	12,343,548	24.93%		
广东顺德农村商业银行	48,105,248	15,918,604	13,884,548	28.86%		
武汉农村商业银行	47,880,366	12,671,255	9,727,007	20.32%	1,987,239	24.47%
陕西秦农农村商业银行	45,867,651	20,297,387	16,750,774	36.52%	892,853	38.47%
天津农村商业银行	45,529,871	15,496,464	12,575,164	27.62%	311,659	28.30%
浙江萧山农村商业银行	39,184,329	14,684,042	13,198,115	33.68%	14,997	33.72%
海南农村商业银行	38,193,733	15,998,936	12,881,633	33.73%	2,529,025	40.35%
江苏常熟农村商业银行	36,658,185	9,439,923	7,426,999	20.26%	343,750	21.20%

数据截止到2024年年底，单位：万元

资料来源：企业预警通，21世纪经济报道记者梳理

与此同时，市场对统计口径也存在一定意见分歧，即同业存单是否应纳入债券比例进行计算？记者据企业预警通数据统计发现，在计入同业存单后，海南农商行的债券持仓占比高达40.35%，陕西秦农农商行紧随其后，达38.47%，从规模来看显然属于相当可观的“重仓”水平。

难寻“代餐”金融资产

如果债券投资一夕遇冷，农商行的投资资金有望转向哪些品种？

“农商行，尤其是小农商行，还很少有投资权益的”，有河南某农商银行金市部人员对记者分析道，在资质范围限定下，该行基本投不了权益，ABS现在也很少有投的。

他也直言，“防风险的同时，又要做到控规模，那还得是买债和存单”。而对于以科创债为代表的新兴品种，他们在配置端仍偏谨慎，偏好信用资质优、由大型银行发行的个券。“不过河南地区的农商行开始合并了，现在我们手头债券业务基本不怎么做了。”

“我们银行自营还投不了权益，理财业务表外这端的话，将来可能会慢慢增加权益的占比吧。”前述广东某农商行债券从业人士称，如果对债券投资控制比例，肯定是想资金更多往信贷方向实体经济方向走，但是现在的市场环境下，加大放贷的过程还是有一定难度在，所以未来真的要控制农商行的投债比例，想必也是会考虑这些因素的。





前述华北一农商行资管部人士向记者介绍，据其了解，农商行对于债券投资有品种的约束，有的机构只能投利率债。至于信用类债券，特别是新的品种接受度不一定高，即使能投占比也很小。可以明确的是，各地区的监管尺度相对存在差异。投资行为除了受到本行内的规定影响外，往往还受到来自省联社的监管。

另外，农商数量众多，每个农商行的体量相差巨大，除了需要关注整体情况外，也需要差异化管理。对于权益资产的投资，农商行确实还面临一些限制，“我认为不会往权益资产转向。至于ABS的投资，也只是维持正常的投放，增量有限。衍生品投的就更少了，因为很多银行都没这个资质，顶多通过委外方式来进行，自主投资极少。”上述人士表示。

债市“稳定器”作用延续

值得关注的是，针对债券市场，7月14日国新办的新闻发布会，中国人民银行金融市场司负责人曹媛媛表示，今年上半年，债券市场运行较为平稳，预期总体稳定，市场规模稳步提升，有效发挥了对实体经济融资的支持作用。债券投资是银行资产的重要组成部分，近年来，贷款、债券占银行总资产的比重分别为60%和25%，保持相对稳定；银行持有的政府债券占全部政府债券比重为70%，持有的公司信用类债券占全部公司信用类债券比重约为20%，应该说银行的参与对财政政策的实施和实体经济的发展形成了有力的支撑。

“至于中小银行基于自身资产配置的考虑，选择适当增持债券，增加安全资产配置，平滑经营利润波动，应该说在监管允许范围内是合理的。同时银行自发买卖债券，对市场也会起到稳定器的作用。”曹媛媛解释，当债券利率相对于贷款利率比较高，而且价格比较低的时候，银行会买入债券，有助于稳定市场。反之，当债券利率较低、债券价格较高时，银行卖出部分债券能够实现它自己的利润，也能够保持银行自身支持实体经济的可持续性。

当然，中小银行的债券投资也需要保持合理的“度”。曹媛媛认为，要把握好投资收益和风险承担的平衡。对于个别债券投资较为激进的金融机构，应该关注债券面临的利率和信用风险。





当然，中小银行的债券投资也需要保持合理的“度”。曹媛媛认为，要把握好投资收益和风险承担的平衡。对于个别债券投资较为激进的金融机构，应该关注债券面临的利率和信用风险。

观望后市，如农商行压降债券投资，对市场影响多大？国泰海通唐元懋、汤志宇团队在研报中指出，据统计，379家农商行平均债券投资规模占比在22%，对比2022年的20%和2023年的21%有一定提升，其中近7成农商行债券投资占比在15%-30%之间。若将同业存单纳入计算，则379家农商行平均债券投资规模占比在26.4%。

而假设将样本银行中债券投资占比统一压降至20%以内，不考虑存单下预计压降6302亿元，考虑存单情况下预计压降8763亿元。若压降至15%以内，不考虑存单下预计压降8763亿元，考虑存单情况下预计压降12708亿元。

该团队认为，考虑到7月14日央行发言提及银行买债的“稳定器作用”，监管对于农商行买债的态度整体相对中性偏宽松，“债券投资占比压降至15%以下的可能性有限，若仅压降至20%，对债市的影响整体可控。”

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20250721/herald/72bed973ff82cfbcc0ebca131c02902b.html>

（2025年7月21日 21世纪经济报道）



8. 以债筑底以股增强 绩优“固收+”基金受青睐

今年以来，权益市场全面回暖，“固收+”基金业绩明显提升。在此背景下，过往配置纯债基金的稳健投资者，也适度提升了风险偏好，配置需求开始倾向以债筑底、以股增强的“固收+”基金。

“‘固收+’投资的目标是兼顾收益和回撤，所以我们在策略设计上需要有一定的反脆弱性，适度参与趋势交易，同时做好行业趋势预判，在拥挤交易阶段保持高度警惕。”广发稳睿六个月基金经理王予柯认为，风险和收益是一对形影相随的孪生兄弟，追求收益就不能完全拒绝风险，但需要仔细考量在哪里暴露风险。

王予柯是一位经验丰富的固收投资老将，2007年加入广发基金，先后担任固收交易员、研究员、专户投资经理、公募基金经理，至今从业已有18年，有13年的投资管理经验。经历多轮股债周期的牛熊转换后，他逐步形成了追求“低回撤、稳收益”的投资风格，并基于风险收益动态平衡，构建起一套相对稳定的投资体系。

有基金研究人士分析，王予柯的投资框架可以分为五大维度：一是宏观战略分析，动态调节股债配比；二是多资产比价，优选高性价比标的；三是多维度分散持仓，对冲非系统性风险；四是底线思维，左侧布局辅以衍生品对冲极端风险；五是专注宏观拐点交易，规避短期博弈。在债券方面，王予柯会灵活调整久期、杠杆和券种；股票权益方面，最近一年坚持攻守平衡的杠铃策略，在把握经济转型、产业升级的大方向下，寻找其中的结构性机会。

“在我们的框架中，最本质的收益来自于资产的内在回报率。”王予柯表示，“如果我们纳入组合的每一笔资产都有合适的内在收益率，组合的长期收益就能得到较好保障，因此，买入之初我们会对资产潜在收益进行预估。同时，杠铃结构则通过配置不同类型的资产，进一步控制短期波动，提高持有体验。”

这套投资体系也取得了不错的实战效果。基金半年报显示，截至6月30日，王予柯管理的广发稳睿六个月和广发招泰混合过去一年净值增长率分别为10.57%和8.66%，过去三年的净值回报分别为20%和14.27%。两者均为偏债混合型基金，区别在于广发稳睿六个月能投资港股通标的。





根据基金半年报披露的数据，王予柯对组合的股债配比和内部结构又进行了动态调整。一方面，相比上期，他将组合的久期进行小幅提升；另一方面，二季度末的股票占比在18%左右，较上期略有提升。结构上继续维持杠铃策略，防守端配置公用事业、通信等；进攻端配置互联网、有色金属及少量顺周期行业，寻找更有性价比的品种优化组合。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/tzjj/jjdt/202507/t20250724_6503445.html

（2025年7月24日 中国证券报）



9. 2025年中答卷·政策前瞻篇 | 下半年积极财政政策“组合拳”有强度更精准

2025年上半年，国民经济运行总体平稳、稳中向好。这背后，更加积极财政政策“持续用力、更加给力”成效显著。进入下半年，助力促消费、扩投资，财政政策继续靠前发力。业内人士预计，财政部门将主抓落实，加快推动存量政策落地见效。下半年的财政政策仍需主动作为，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。

力度大 促投资扩消费显成效

今年的政府工作报告首次提出实施“更加积极的财政政策”。行至年中，财政政策执行成效如何？

强度“加力”，财政支出增速高于收入增速。1至5月，全国一般公共预算收入和政府性基金预算收入之和为11.2万亿元，同比下降1.3%。一般公共预算与政府性基金预算两本预算支出之和为14.5万亿元，同比增长6.6%。

“这意味着两本预算的财政支出增速大幅高于财政收入增速7.9个百分点，而且高于名义GDP增速，反映出上半年财政政策非常积极。这主要源于今年财政赤字率提高、专项债和超长期特别国债的新增规模扩大。”粤开证券首席经济学家罗志恒表示。

政府债券规模上更加给力。今年以来，超长期特别国债和专项债靠前发力、协同发力，“两新”“两重”促投资扩消费效果明显。数据显示，截至6月底，2000亿元用于支持设备更新，已安排资金约1730亿元，使用进度86.5%；3000亿元用于支持消费品以旧换新方面，已下达资金1620亿元，使用进度54%。

值得注意的是，发行加快的同时，新增专项债资金投向领域更多元。具体来看，用于项目建设的新增专项债1.5万亿元，占比为69.6%。“这其中，1726.7亿元用作项目资本金，占比为11.5%，较去年同期提高2.1个百分点，更好地发挥专项债券资金的撬动作用。前五大投向分别为市政和产业园区基础设施、其他交通基础设施、棚户区改造、农林水利和铁路。”罗志恒分析称。

惠民生 重点领域保障更加有力

把钱花在刀刃上。上半年，财政支出结构进一步优化，其中民生领域支出占比进一步提升，重点领域支出保障更加给力。





数据显示，今年前5月，全国一般公共预算支出增长4.2%。其中，社会保障和就业支出20054亿元，同比增长9.2%；教育支出17455亿元，增长6.7%；卫生健康支出8896亿元，增长3.9%；科学技术支出3609亿元，增长6.5%；住房保障支出3303亿元，增长2.1%；节能环保支出2007亿元，增长6%。同时，加快地方政府专项债券、超长期特别国债发行使用，支持有关项目及早落地见效。

“社会保障和就业、教育、卫生健康这三项民生领域支出合计占全国支出的比重达41.1%，较2024年同期提升0.9个百分点。”罗志恒分析称，同时，财政支出更加重视科技创新与发展新质生产力。

国金证券首席经济学家宋雪涛表示，当前财政政策强化民生导向，落实“投资于人”理念。1至5月一般公共预算用于社会保障和就业领域的支出同比增速达到9.2%，较去年同期明显加快。此外，近期国家发展改革委安排超3000亿元支持2025年第三批“两重”建设项目，医院病房改造和普通高中建设等重点民生领域也纳入“两重”支持范围。

空间足 增量政策“持续用力”受期待

根据中国债券信息网消息，财政部近日成功发行了两期合计1230亿元超长期特别国债，发行时间均提前。展望下半年，中国民生银行首席经济学家温彬表示，全口径下广义财政空间还有超7万亿元，“余粮”充足。预计财政部门将主抓落实，加快推动存量政策落地见效。往前看，多位业内人士纷纷也表示，下半年的财政政策仍需迎难而上、主动作为，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，全力巩固经济发展和社会稳定的基本面。

“稳定经济增长、促进产业结构升级与发展新质生产力、维护基层‘三保’稳定、推动化债持续深入和融资平台转型、持续提升民生福利仍是下阶段的重要任务，这些都需要财政支出的保障。”罗志恒表示，面对如此形势，需用好用足财政政策工具，继续优化支出结构，提高财政资金使用效率，强化民生保障并根据形势变化及时推出增量储备政策。





谈及对下半年增量储备政策的展望，宋雪涛表示，预计财政政策将向消费民生领域进一步倾斜，增强居民的消费能力和消费意愿。此外，《中共中央办公厅 国务院办公厅关于进一步保障和改善民生 着力解决群众急难愁盼的意见》明确全面推行常住地提供基本公共服务制度，这意味着人口流入城市的基本公共服务供给仍有提升空间，超长期特别国债和地方政府专项债的适用范围和保障力度仍有扩围提质的空间。

罗志恒建议，需要根据形势动态调整预算，扩大财政支出，稳定经济增长；“以旧换新”补贴扩围至服务消费，进一步提振消费；推动“国资—财政—社保”联动改革，增加国资收益上缴财政并专项用于社保体系建设，提高城乡居民养老金待遇等。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202507/t20250722_6503002.html

（2025年7月22日 中国证券报）



10. 资金搬家 债基频现大额赎回

资金已经悄悄开始“搬家”。

7月以来A股市场持续上攻，截至7月18日收盘，近期沪指已站稳3500点。与此同时，债券基金大额赎回频发。7月18日，四只基金齐发提高份额净值精度公告。7月以来，已有超过25只债券基金公告提高份额净值精度。

在业内人士看来，近期股市赚钱效应凸显，一些投资者为获取更高收益，开始将资金从债券基金撤出，聚焦权益类投资；另外，进入下半年，机构资金也会做全新布局，重新选择适合自身风险偏好和投资风格的产品。

部分债基大额赎回

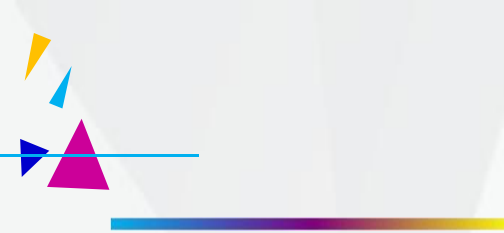
7月18日，多家基金公司旗下债券基金公告提高份额净值精度，7月以来，更有超25只债券基金公告提高份额净值精度。这意味着，近期不少债券基金发生了大额赎回。

7月18日，宏利基金公告称，宏利交利3个月定期开放债券型发起式证券投资基金A类份额于7月17日发生大额赎回。为确保基金持有人利益不因份额净值的小数点保留精度受到不利影响，经与基金托管人协商一致，决定自2025年7月17日起提高基金A类份额净值精度至小数点后八位，小数点后第九位四舍五入。基金A类份额将自大额赎回对基金份额持有人利益不再产生重大影响时，恢复基金合同约定的净值精度。

圆信永丰基金7月18日也发布公告称，圆信永丰兴利债券型证券投资基金C类于7月16日发生大额赎回。为确保基金持有人利益不因份额净值的小数点保留精度受到不利影响，决定自7月16日起提高圆信永丰兴利债券型证券投资基金C类基金份额净值精度至小数点后第八位，小数点后第九位四舍五入。

此外，凯石岐短债债券型证券投资基金A类份额、创金合信尊丰纯债债券型证券投资基金均因发生大额赎回，于7月18日公告提高基金份额净值精度。据不完全统计，7月以来，有超过25只基金均因发生大额赎回，公告调整份额净值精度。





股债“跷跷板”效应显现

“近期债券市场频现大额赎回现象，主要是受到股债跷跷板效应影响。”一位基金业内人士表示，“近期沪指站上3500点，市场交投活跃，赚钱效应十分明显，一些投资者为获取更高收益，开始将资金从债券基金撤出，并转向权益类市场。”

“7月以来A股市场持续上攻，反观今年的债市，并没有延续去年的强势行情，债市的波动也在加大，很多债基投资者持有体验并不好。因此资金出现腾挪也是正常现象。”一位债券基金经理表示。

“提高份额净值精度是为了应对基金的大额赎回，是一种投资者保护行为，为了使留下来的投资者较少受到基金净值精度不够造成的影响。”另一位债券基金经理表示，随着利率的持续走低，基金经理近年来对债券基金的管理也越来越精细化，流动性管理已成为精细化管理的重要一环。他透露，由于自己管理的产品以个人投资者居多，所以他会比较关注支付宝、天天基金等互联网平台上投资者的留言和讨论，以此来关注投资者心理状态的变化，如果出现大规模赎回的迹象，会提前在流动性等方面做好充分的准备。

对下半年行情保持乐观

股债跷跷板效应的显现，一方面是因为股市赚钱效应的凸显，另一方面，进入下半年，机构资金也会做全新的布局，重新选择适合自身风险偏好和投资风格的基金产品。因此，下半年股债市场的走势也成为各类投资者关注的焦点。

银华基金的基金经理李晓星对于下半年权益市场的行情保持相对乐观判断，一些上半年调整充分的科技股以及涨幅不大的红利品种是接下来他布局的重点。

摩根资产管理表示，7月处于流动性驱动状态，行业轮动较快，预计资金对于业绩确定性较高的品种更加青睐。具体而言，关注“反内卷”及科技成长、产业趋势方向，如消费电子、AI算力、芯片半导体、军工、创新药等。国海富兰克林基金表示，中长期继续看好高分红板块，特别是部分股息率较高的银行股、能源股、白色家电品种，该类资产业绩确定性较强，有望提供稳定的现金流和防御属性。





对于接下来的债券市场，易方达基金表示，从资金面看，7月流动性面临的扰动因素较6月减小。近期，股市走强提振市场风险偏好，股债跷跷板效应对长债收益率会有短期影响，但中期来看收益率仍然向下。从政策面看，要密切关注基本面高频数据和人民银行的资金面态度。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/tzjj/jjdt/202507/t20250721_6502741.html

（2025年7月21日 中国证券报）



11. 公募基金总规模首次突破34万亿元 债券与权益类产品引领规模增长

我国资产管理行业发展势头强劲，公募基金总规模再创历史新高，截至今年6月末已突破34万亿元。

7月24日，中国证券投资基金业协会发布的最新统计数据显示，截至2025年6月底，我国境内公募基金管理机构共164家，其中基金管理公司149家，取得公募资格的资产管理机构15家。这些机构管理的公募基金资产净值合计34.39万亿元，较5月末的33.74万亿元增长1.93%，自2024年以来第9次刷新历史纪录。

开放式基金和封闭式基金呈现齐头并进的发展态势，规模和份额均较5月底有所增长。截至6月底，开放式基金资产净值合计30.62万亿元，封闭式基金资产净值合计3.77万亿元，分别较5月底增长6394.71亿元、124.58亿元；份额方面，两类基金分别较5月底增长1930.2亿份和73.17亿份，显示出市场旺盛的投资需求。

开放式基金是公募基金规模增长的主要力量。从细分品类来看，截至6月底，股票基金、混合基金、债券基金、货币基金和QDII（合格境内机构投资者）基金的规模分别为4.73万亿元、3.69万亿元、7.29万亿元、14.23万亿元和0.68万亿元。

除货币基金外，股票基金、混合基金、债券基金和QDII基金的规模均较5月底有不同程度增长。其中，债券基金表现尤为亮眼，6月份规模和份额分别增长5078.7亿元、3536.22亿份，显示出投资者对稳健收益产品的持续青睐。

鹏华基金多元资产投资部副总经理、基金经理方昶表示：“在流动性整体偏充裕的背景下，目前债市仍有结构性机会。预计2025年下半年货币政策和流动性环境整体偏平稳，中短端利率上行空间有限，长端利率波动性或有所加大。”

权益类基金规模增长同样可观。6月份，股票基金、混合基金的规模分别较5月底增加1483.47亿元和1213.31亿元，表明在市场回暖背景下，投资者对权益资产的配置意愿正在增强。同时，公募机构对权益类基金的布局热情持续高涨，6月份股票基金和混合基金分别新增63只和49只，成为当月新发行基金的主力。





近期，权益市场表现强劲，科技、医药等板块机会持续涌现。汇丰晋信基金发布的最新策略报告认为，总体来看，在政策持续发力、经济结构不断优化以及新质生产力加速形成的背景下，尽管外需将面临不确定性，但内需和新动能潜力有望继续释放，支撑经济在第三季度实现高质量稳定增长。市场方面，随着外部扰动整体趋于温和、美联储降息时点临近，叠加国内进入政策发力的窗口期，市场风险偏好有望逐步修复，为权益资产提供良好配置环境。

联博基金市场策略负责人李长风认为，尽管短期市场可能受外部不确定性因素扰动，但伴随企业质量改善和国内利率走低，中国股市的长期投资价值正逐步显现。

此外，QDII基金6月份的规模和份额也实现了小幅增长，分别较5月底增加了294.95亿元、44.16亿元。不过，货币基金的规模和份额在经历5月份的快速增长后，6月份则有所下滑。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/tzjj/jjdt/202507/t20250725_6503679.html

（2025年7月25日 中国证券报）



12. 连续5个月超额续作 央行预告开展4000亿元MLF操作 未来MLF有望延续加量势头

今日央行预告，7月25日（周五）将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展4000亿元MLF操作，期限为1年期。本月有3000亿MLF到期，这意味着7月央行MLF净投放达到1000亿，为连续第五个月加量续作。

业内人士对财联社记者表示，在5月降准释放长期流动性10000亿之后，中期流动性持续处于净投放状态。“下半年MLF总体上有望保持加量续作势头，并结合买断式逆回购操作，持续向市场注入中期流动性。”

央行连续5个月超额续作 7月中期流动性投放达3000亿

央行今日发布2025年7月中期借贷便利招标公告显示，为保持银行体系流动性充裕，2025年7月25日（周五）将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展4000亿元MLF操作，期限为1年期。

鉴于7月MLF合计到期规模为3000亿元，在7月25日进行4000亿元MLF操作后，将实现净投放1000亿元。自3月起，央行已连续5个月超额续作MLF。

“央行此次通过中期借贷便利（MLF）操作进行4000亿的资金投放，反映了其维持银行体系流动性合理充裕的政策意图。在当前经济形势下，此举有助于稳定市场预期，增强金融机构对实体经济尤其是中小微企业的信贷支持能力。净投放1000亿元显示出央行在精准调控市场流动性方面的能力，既考虑到了市场资金需求的增长，也兼顾了防范金融风险的需求。”经济学者余丰慧对财联社记者表示。

同时，考虑到截止7月24日，央行还开展了2000亿买断式逆回购净投放，这意味着7月中期流动性净投放总额达3000亿，与上月的3180亿基本持平。

在5月降准释放长期流动性10000亿之后，近月中期流动性持续处于净投放状态。东方金诚首席宏观分析师王青对财联社记者指出背后的两个原因，一是政府债券持续处于发行高峰期，同时监管层也在引导金融机构加大货币信贷投放力度。二是央行持续实施中期流动性净投放，也在释放数量型货币政策工具持续加力的政策信号。





“这意味着尽管上半年宏观经济运行稳中偏强，但货币政策仍在延续支持性立场。这有助于保持政策连续性，稳定市场预期。”王青表示。

余丰慧指出，这一操作体现了货币政策的灵活性和前瞻性，对于促进经济平稳健康发展具有积极作用。同时，这也表明央行将继续实施稳健的货币政策，根据市场变化适时调整，以支持经济高质量发展。

下半年MLF有望持续加量续作 四季度或再迎降准降息

“央行持续注入中期流动性，能够有效保障市场流动性充裕，体现了货币政策与财政政策之间的协调配合，有助于推动宽信用进程，更好满足企业和居民的融资需求，是当前实施逆周期调节的一个重要发力点。”王青指出。

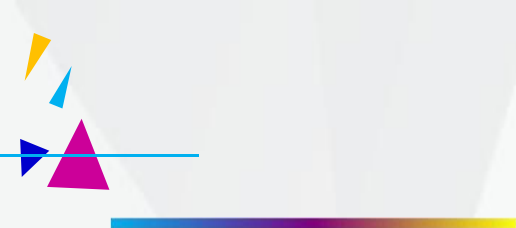
往后看，王青认为，尽管短期内降息降准概率不大，但下半年货币政策有望在扩内需、稳增长方向进一步发力，并强化与财政政策的协调配合。作为重要的数量型政策工具之一，下半年MLF总体上有望保持加量续作势头，并结合买断式逆回购操作，持续向市场注入中期流动性。

民生银行首席经济学家温彬则对财联社记者表示，三季度末或四季度仍存一定降息可能，届时LPR预计会跟随下调。“下半年，伴随关税博弈格局进一步明朗，抢出口和抢转口效应减弱，我国出口增速或将会放缓，需要内需做好对冲。同时，我国名义利率创新低，但PPI保持低位，导致实际融资成本偏高，影响有效信贷需求。考虑到市场预期美联储9月降息，美元持续走弱，为我国继续降准降息打开空间。”

“多重平衡之下，货币政策预计总量适度，三季度末或四季度，再度降准和降息的概率较大，届时LPR预计会跟随同步下调，呵护稳信用进程。”温彬表示。

王青认为，下半年央行还可能适时恢复国债买卖，通过公开市场操作向银行体系注入长期流动性。“这一方面会确保资金面处于较为稳定的充裕水平，支持政府债券发行，同时也能增强银行放贷能力，加大金融对实体经济的支持力度，有效对冲外部环境波动对宏观经济运行的影响。”





网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2095556>

（2025年7月24日 财联社）



13. 中长期利率悲观情绪再起，债市或陷“双向挤压”状态 | 机构要评

兴银基金：债市明显调整，仍具备较好交易价值【偏多头】

今日债市明显调整，其中长端和超长端上行幅度较明显，10Y和30Y国债收益率上行幅度整体达2bp，5Y以内资产表现相对较好，利率曲线呈现熊陡走势。

往后对于债市仍不悲观，依然具备较好的交易价值。主要原因有：一，从近期公布的经济数据看，固定资产投资和消费下滑压力相对较大，反映内需修复斜率依然相对缓慢。二，雅江水电站总投资额1.2万亿，分10年完成，对于基建和GDP总量拉动幅度相对温和。三，从交易情绪上看，10年和30年国债期货主力合约并未出现大幅砸盘现象，反映机构情绪相对稳定。因此，债市收益率并不具备大幅上行的基础，短期内仍需关注月末政治局和经济形势会议，以及海外政策进展，从而判断后续增量政策的出台节奏。

金信基金固收：债市承压，中长期利率悲观情绪再起【偏空头】

今日长端利率债持续承压，中短端略有上行，曲线陡峭化进一步加深，反映市场对中长期利率的悲观情绪持续。

其核心驱动因素包括：一，政策观望情绪浓厚，市场静待下旬政治局会议定调，对稳增长政策的预期压制债市情绪，同时，LPR连续两月维持不变，反映政策进入观察期，降息概率较低。二，资金面中性偏紧，今日央行开展2148亿元逆回购，但全口径净回笼2477亿元，流动性边际收敛。三，权益市场分流效应，A股上涨加剧“股债跷跷板”，资金从债市流向股市。四，监管改革中长期利好，央行拟取消债券回购质押券冻结，旨在提升债券流动性，但短期影响有限。展望后市，预计短期震荡延续，政策窗口前难破局，需关注财政发力对需求端的影响。

华创资管：股市涨跌幅度或影响债市利率快慢【偏中性】

华创资管在日报中指出，以上证指数和30年国债为标的，研究发现：从肉眼可见的趋势看，今年股债呈现跷跷板的状态。但如果看日内波动，似乎又不仅仅体现为跷跷板效应。如果股票持续上涨，会对债券形成冲击。但如果股票持续下跌，则又利好债券市场，例如今年的3月下旬。





此外，也要关注幅度的变化。从年初以来，日内变化看，股市如果上涨，上证指数的平均涨幅为0.53%，对应日内的30年国债平均上升幅度为0.6bp；如果下跌，上证指数日内平均跌幅为0.56%，对应日内30年国债利率平均下降幅度为0.7bp。这表明，股市反弹时，利率上行稍慢；股市下跌时，利率下行稍快。

浙商银行FICC：债市或陷入“双向挤压”状态【偏多头】

短期来看，两个压制债市的主要因素：一是权益市场风险偏好回升带来的资金分流效应，二是政策端“反内卷”措施对市场情绪的扰动使债市处于阶段性逆风环境。

但从基本面来看，当前股市反弹和政策调整尚未对基本面形成实质性扭转。近期的调整更多反映短期情绪面的扰动，而非趋势性的拐点信号。这导致债市陷入“双向挤压”状态——既缺乏足够的下行动能，又难以实现有效反弹。持续关注本周可能召开的重要会议是否释放相关政策信号，以给债券更加清晰的中期交易主线。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2092827>

（2025年7月22日 财联社）



14. 多地监管局密集部署金融促消费，有地方明确提出“纳入日常监管”，银行业内怎么看？

今日上午，云南金融监管局发文称，推动金融助力提振消费，鼓励银行机构增加消费金融供给，拓展消费金融应用场景。

财联社记者注意到，近一个多月来，已有云南、福建、青海、吉林等多地金融监管局就金融促消费发文并部署工作，还有监管部门明确“将金融助力提振消费纳入日常监管”。

记者从业内了解到，目前已经有多家银行等金融机构通过降低消费贷利率、便利消费途径等方式助力居民消费。不过也有业内人士表示，“未接到监管窗口指导”，但加大消费类贷款已是行业必然趋势。

多地监管发力金融促消费，部分地区将其纳入日常监管

今日上午，云南金融监管局发文称，认真贯彻相关工作要求，从加强重点领域支持、提升风险管控能力、优化金融消费环境、强化宣传引导四个方面提出落实举措。鼓励银行机构增加消费金融供给，拓展消费金融应用场景，高效服务消费品以旧换新扩围，加大重点消费领域的金融支持力度。

“截至2025年6月末，全省个人消费贷款（不包括住房按揭贷款）余额3690.39亿元，同比增长6.49%，高于各项贷款增速1.34个百分点。”云南金融监管局还表示。

财联社记者查询发现，六月以来，已经有青海、吉林、福建、大连等多地金融监管部门就金融促消费部署工作，并发布相关指导意见。

其中，吉林金融监管局明确指出，将金融助力提振消费纳入日常监管，通过窗口指导、现场督导等方式做好督促指导。建立定期报告分析机制，及时总结良好经验做法，定期评估政策落实效果。

此外，福建金融监管局还公开印发了相关方案，指出开展消费供给增效专项行动、消费金融降本专项行动等。福建金融监管局明确提出，各银行保险机构要围绕扩大商品消费、发展服务消费和培育新型消费，扩大消费领域高质量金融供给，加大个人消费贷款投放力度，进一步提升消费相关保险保障能力，持续释放消费市场增长动能。





多家银行正持续加大消费领域信贷投放 有银行称未有窗口指导但“正发力”

财联社记者从多家银行了解到，目前业内正围绕各种领域，积极加大消费领域信贷投放。

有受访人士指出，在地产、基建等传统信贷投放项目告别高速增长周期后，国有大行、股份行、城商行等各类商业银行都不得不积极寻找信贷增长新蓝海。由于监管鼓励，叠加相对旺盛的市场需求，去年以来各大银行都把消费类贷款作为投放重点，甚至出现了过度“内卷”。

中信银行相关人士向财联社记者介绍，该行正聚焦高频场景，以激活民生消费活力。一方面，围绕政策提出的“释放消费意愿”目标，构建“食、住、行、游、购、娱、医”全场景消费生态，强化消费热点，加大惠民力度，全力引入消费场景扩展服务半径。另一方面，发力大宗消费，破解消费链条堵点，“尤其是针对‘消费品以旧换新’行动，我行已发布了借记卡+信用卡双重活动，以全力提振大额消费。”

光大银行相关人士向财联社记者介绍，该行正聚焦消费品以旧换新、文化旅游、银发经济等新业态，通过手机银行、光大云缴费以及微信、支付宝等平台，开展“国补支付礼”“爱家省钱周”“梦想大玩家”等各类促消费活动，客户通过消费可兑换缴费红包、支付立减金、中青旅优惠券等多种权益，形成“支付-权益-消费”闭环。

“近期，我行信用卡还联合京东商城退出了‘国家补贴叠加分期满减’的活动，消费者在享受国补的同时还能获得更多优惠，该活动将持续到年底。”光大银行信用卡相关人士表示，将不断创新金融产品和服务模式，持续激发消费潜力。

“目前我行没有接到当地金融监管部门的窗口指导或者相关文件。”江浙沪地区某上市城商行人士向财联社记者表示，目前来看，“将金融助力提振消费纳入日常监管”等做法应当是部分省份的做法，也反映出当前有关部门对于金融促消费的重视。但实际上，从商业银行的业务层面来说，加大消费类贷款投放已经是必然之举，并不需要监管部门过多“鞭策”。





该人士认为，在监管部门明确“3%”底线后，不同的银行仍在结合“以旧换新”等政策机会，结合自身客户特色，不断加大消费类贷款投放。“在金融促消费方面，目前银行有着充足的内生动力，但消费类贷款的额度和增速，仍然取决于不同银行的风险偏好和获客能力。”

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2093565>

（2025年7月23日 财联社）



15. 城市更新正成地产信贷“新蓝海”？中央城市工作会议再度点题后，多家银行正大力布局

近日，中央城市工作会议指出，我国城市发展正从大规模增量扩张阶段转向存量提质增效为主的阶段；鼓励金融机构在依法合规、风险可控、商业可持续的前提下积极参与城市更新，强化信贷支持。

这意味着，下一个地产信贷投放的重点，或将是“城市更新”。财联社记者从多家银行了解到，下半年将考虑围绕城市更新等主题，加大对公地产信贷领域投放。

国有大行积极布局城市更新信贷业务

今日，财联社记者从邮储银行了解到，近期该行积极响应有关号召，围绕老旧小区翻新改造、历史街区“上新”等城市更新领域加大信贷投放。

上海市松江区车墩镇华阳桥社区，是一个于2014年获批的城中村改造项目。但因为政策调整、市场波动以及资金缺口等困难，于2021年陷入停滞。

2025年5月，邮储银行上海市松江区支行对接城中村项目清单时，为其量身定制了切实可行的融资方案，提供约34.17亿元授信支持，一举扫清关键障碍。据介绍，该项目将打造总建筑面积约27万平方米的高品质综合社区，涵盖洋房、合院等多元住宅，并配建幼儿园、商业中心和绿地公园等设施。

景德镇陶溪川文创街区是一家始建于1950年代的宇宙瓷厂旧厂房，有着“亚洲最大陶瓷厂”的历史声誉，曾因产业转型陷入衰败危机。当地政府决定以“修旧如旧，新旧共生”，将22栋工业遗产变身为集创客空间、美术馆、设计师酒店于一体的文化综合体。

了解情况后，邮储银行景德镇市分行于2021至2024年间，通过银团贷款方式为陶溪川核心区三个重点开发项目累计投放7.57亿元。资金注入有力推动了工业遗产活化，使陶溪川迅速成为文旅新地标，年吸引游客超百万，带动数千创客就业创业。

“此外，为支持潮州古城保护和基础设施提升，邮储银行潮州市分行组建专业团队，为古城量身定制融资方案，为其提供4.8亿元资金支持。同时，联合潮州市人社局推出创业担保贷款，授予湘桥区太平街道古城商户6亿元意向授信。”邮储银行相关人士介绍。



信贷收缩背景下，城市更新有望成为“新蓝海”

“城市更新并非新近提出的说法，早在2020年左右，有关部门就提出向全国范围内推广城市更新。但长期以来，由于种种原因，始终没有解决项目贷款问题。”某券商宏观分析师向财联社机表示，本次中央城市工作会议再度点题城市更新，并明确对金融部门提出强化信贷支持的要求，无疑将会让更多银行信贷思路，积极参与其中。

为何过去四五年银行对城市更新的贷款投放不是太感冒？

“其中一个主要原因是，在前些年‘三条红线’背景下，银行对于房地产贷款的投放是有所限制的。城市更新客观上和开发贷等地产类贷款有很大关联，主体也不太清晰，一些银行有所顾虑。”上述分析师表示。

江浙沪上市银行内部人士杨磊（化名）则从信贷利率的角度给出了另一个解释。杨磊认为，银行需要综合考量各类贷款的收益率、不良率等因素，过去消费贷等一些贷款的利率动辄到10个百分点左右，与之相比保障房建设等城市更新类项目利率更低，周期更长。在其他信贷项目旺盛的背景下，银行自然会优先考量高收益项目。

财联社记者了从多家银行了解到，随着其他领域信贷投放的萎缩，叠加政策的鼓励，目前以保障房建设、公租房等为代表的城市更新项目已经成为银行眼中的“新蓝海”。

某华东地区上市城商行人士告诉财联社记者表示，今年他们的对公信贷尤其是房地产信贷的投放中，将地方政府为主导的城市更新项目作为重点，正在积极加大信贷投放。还有上市城商行人士向财联社记者透露，下半年将会加大对城市更新项目的信贷支持。

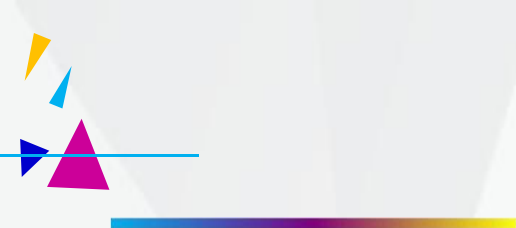
“目前来看，保障房、老旧街区改造项目尽管收益低，但能够完成有关信贷投放目标，并且和政府部门合作，后期风险很低。”杨磊也向财联社记者表示，近年来该行的地产类贷款相比其他银行有所增加，其最大原因正在于大量信贷投向此类项目。在业内人士看来，由于城市更新项目普遍投资规模大、建设周期长，亟需多元化、可持续的资金保障机制，银行在这方面有着相当的空间。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2091060>

（2025年7月21日 财联社）





2

国际要闻



1. 美国通过“稳定币法案”，引多方警惕

经过一系列政治角力，美国政府最终出台《天才法案》，大力发展与美元挂钩的稳定币，以缓解美债危机并进一步在全球扩张美元影响力。这一举动推动加密货币从经济边缘角落走向主流。在稳定币前景不明的背景下，美国激进的做法也引发全球的担忧与质疑。

当地时间7月18日，美国总统特朗普在白宫正式签署《天才法案》（全称“指导与建立美国稳定币国家创新法案”，因英文缩写“GENIUS Act”与“天才genius”发音相同，被业界俗称为《天才法案》）。美国CNBC电视台引述业内人士的观点认为，“这是2025年迄今为止加密货币领域最重大的事件，是美国这个全球最大金融市场历史上的首部加密货币法律。”在签署《天才法案》时，特朗普表示，这项法案将“确保美元作为世界储备货币的地位”，若失去这一地位“后果堪比输掉一场世界大战”。

《天才法案》为锚定美元的加密货币稳定币制定监管框架，中国社科院美国经济研究学者马伟告诉《环球时报》记者，《天才法案》要求稳定币要以1:1的比例与美元挂钩。发行方每发行一美元的稳定币就必须有等值的美元或美债作为抵押。由于美元和美债有国家信用背书，因此与现实资产挂钩的稳定币相比于大起大落的其他加密货币更为稳定，因此被称为稳定币。

迫在眉睫的美债危机成为美国政府财政与货币政策频现困局之下，《天才法案》急于推出的核心动因。马伟认为，美元美债近期遭遇全球信任危机，资金不断外流，强制稳定币挂钩美元、美债可吸引市场买入美债，缓解美国政府债务危机。进一步讲，全球稳定币普遍挂钩美元，也将进一步强化美元在全球的势力范围，维护美元霸权。

加密货币支持者对《天才法案》通过表示欢迎，认为稳定币能够降低后端运营成本，提高效率。美国几家主流金融机构对此态度积极。《华尔街日报》报道称，几家美国大型银行以及支付平台Zelle正在商谈发行联合稳定币。包括Uber在内的零售商也持续探索推出自己的稳定币。





然而，稳定币也面临越来越多的担忧。据当地媒体报道，随着《天才法案》的通过，银行、非银行机构和信用合作社可以直接通过发行自己的稳定币进入市场。《金融时报》称，稳定币依托去中心化的区块链技术，其资金跨境流动是匿名的，使得监管机构难以有效追踪资金流向、准确统计资金规模，这为洗钱等非法金融活动提供了可乘之机，大幅增加了监管难度。

美国国家广播公司引述美国消费者联合会投资者保护部主任科里·弗雷尔的话称，《天才法案》实际上允许稳定币发行者绕过大多数常规银行保护措施，进行自我监管——这从未带来好结果。

“加密货币行业正在迅速形成日益集中的实体，同时也正一头扎进导致1929年和2008年金融崩盘时的相同风险中。”

要有效监管数百种甚至数千种由银行、科技公司和加密货币初创公司等发行的稳定币，难度极大。弗雷尔说：“银行保险制度与消费者保护措施之所以存在，正是源于大萧条与大衰退时期的惨痛教训。倘若美国重回放任大批未经监管的实体发行稳定币的体系，最终必将酿成新一轮金融危机。”

英国央行行长安德鲁·贝利近日在接受《泰晤士报》采访时，对稳定币能否真正稳定表示担忧，警告全球大型银行，避免发行自家稳定币。这进而引发了另一个关于金融稳定的重大担忧：若某大型稳定币脱钩，将引发其背后政府债券的抛售潮，进而冲击作为金融稳定核心的政府债券市场。全球多国央行行长也表达了类似的担忧。

《金融时报》称，在金融体系薄弱的国家和地区，稳定币的广泛应用必然对当地金融体系形成强烈冲击。一旦稳定币出现危机，极易引发连锁的市场信任危机，诱发挤兑风险。

国际清算银行上月发出严厉警告，称稳定币在成为可广泛使用的货币方面“表现糟糕”。其报告指出，稳定币具有三大缺陷：一是没有中央银行背书；二是缺乏对非法使用的足够防范措施；三是没有生成贷款的资金灵活性。报告认为，稳定币未来的角色尚不清晰，在这三项考验中的表现显示，它们或许最好发挥辅助作用。





国际清算银行还在报告中警告称，稳定币可能削弱货币主权并引发新兴经济体资本外逃风险。这种担忧已引发了广泛的警惕，英国央行行长贝利警告称，稳定币的崛起可能会动摇公众对国家法定货币的信任。意大利财政部长也已发出警告，与美元挂钩的稳定币可能“排挤”欧元。

而对于那些本币系统脆弱、通胀高企的发展中国家而言，这种冲击将更为直接和猛烈。浙商证券在一份报告中指出，目前稳定币由美元主导，并巩固美元霸权。全球市值最大的两种稳定币为泰达币（USDT）与美元币（美国公司Circle发行的稳定币USDC），二者合计市值约占总市值的九成。

东南亚、非洲等地的中小企业常通过美元稳定币进行跨境汇款，绕过银行和SWIFT系统（环球银行金融电信协会），这种“非正式美元化”加速了美元在发展中国家的渗透。

值得关注的是，中国香港采取与美国截然不同的监管哲学。今年5月，香港正式发布《稳定币条例》，率先立法放行合规稳定币。湘财证券分析师仇华在近期的一份报告中指出，香港《稳定币条例》以“刚性储备+刑事追责+跨境管辖”构建了全球最严格的稳定币监管框架。未来香港能够以离岸人民币稳定币为支点，争取亚洲数字金融基础设施主导权，推动香港从“加密枢纽”升级为“合规稳定币发行中心”。

此外，与美国《天才法案》要求稳定币100%锚定美元资产不同，香港稳定币允许多币种储备，或能够吸引更多非美元资产发行方介入。

网站链接：

<https://world.huanqiu.com/article/4NZrxQoJd9t>

（2025年7月21日 环球时报）



2. 美国国会预算办公室上调“大而美”法案赤字增加预测

美国国会预算办公室21日发布最新的评估数据显示，日前正式成为法律的“大而美”法案预计从2025年到2034年将使美国财政赤字净增3.39万亿美元，略高于6月底预测的3.25万亿美元。

在经过多日的讨价还价和马拉松式投票后，这一参议院版本税收和支出法案最终获得众议院通过，并在4日经美国总统特朗普签署而成为法律。投票过程最后阶段对该法案所做的调整进一步扩大了该法案增加财政赤字的效应。

美国国会预算办公室估计，该法案导致政府直接支出减少1.09万亿美元，而政府收入下降4.48万亿美元，而此前测算的政府直接支出减少和政府收入下降规模分别为1.21万亿美元和4.47万亿美元。

该法案主要内容包括延长特朗普在其第一个任期内于2017年通过的企业和个人减税措施等，其削减政府医疗支出的内容预计到2034年会让约1000万美国人失去医疗保险。

美国政府预算赤字的增加预计会相应推高美国政府债务规模，因而引发市场和观察人士对美国债务可持续性的担忧。

目前，美国国债已高达36.6万亿美元，是2024年美国名义GDP规模的1.26倍。

网站链接：

https://www.cnfin.com/hg-lb/detail/20250722/4272552_1.html

（2025年7月22日 新华财经）



3. 关税冲击叠加税改法案，金融机构警告美国经济风险

国际评级机构惠誉在年中更新中表示，美国的政策风险给其信用前景蒙上阴影，并将该国部分行业前景下调至“恶化”。富国银行近期也在一份报告中指出，关税政策给美国经济带来不利影响，其经济数据可能并没有看上去那样乐观。

惠誉将美国2025年25%行业的前景展望下调至“恶化”，原因是不确定性增加、经济增长放缓，以及预期利率将长期维持在高位。

惠誉称，美国7月通过的税收和支出法案凸显了其财政前景面临的长期挑战，并将给医疗保健相关行业带来压力。受相关因素影响，美政府总赤字可能会保持在GDP的7%以上，并在2029年将债务与GDP之比推高至135%。

惠誉表示，今年4月美国政府宣布关税政策后，带来融资和流动性紧张。尽管随着部分最严厉的关税措施被暂缓实施，部分情况趋于稳定，但企业和消费者的信心已经减弱。

此外，美元在2025年显著贬值，而长期主权债券收益率仍处于高位，表明市场对美国长期财政趋势，以及与关税有关的通胀前景的担忧。

惠誉预测，2025年，美国高收益债券和杠杆贷款的违约率将分别升至4.0%至4.5%和5.5%至6.0%。政策发展和行业特定风险仍将是今年内评级趋势的主要驱动因素。

据此前报道，今年5月，国际信用评级机构穆迪公司将美国主权信用评级从AAA下调至AA1，美国失去了最后一个AAA评级。穆迪报告主要反映出对美国巨大财政赤字和高昂借贷成本的担忧。

据美国《财富》杂志报道，富国银行最新报告指出，仔细研究美国近期经济数据会发现，该国服务方面的可自由支配支出正在下降。

报告称，从历史上看，这一指标在衰退期间或衰退结束后都会出现下降。这与美国目前一些“关税对经济的影响没有人们想得那么严重”的说法相互矛盾。

富国银行经济学家蒂姆·奎兰和香农·格林指出，消费者支出数据经修正后，实际上已从早前较为乐观的读数大幅下调。他们表示，“消费者支出完全不受突然实施的关税影响”这一说法“并不真实”。





美国商务部6月底公布的最终修正数据显示，2025年第一季度美国GDP环比按年率计算萎缩0.5%，较此前公布的初次估值和修正值明显下调。受服务数据下调影响，个人消费支出对一季度GDP的贡献下调至约0.3个百分点。

富国银行经济学家们指出，消费者在餐饮和娱乐服务上的支出几乎没有增加，在交通尤其是汽车维修、出租车和拼车以及航空旅行方面支出降幅最为明显。

他们认为，当前的通胀数据似乎也具有误导性。许多企业在关税上调前储存了额外的库存，并能够利用这些库存暂时避免将关税成本转嫁给消费者。

“消费者支出并不像我们之前认为的那样强劲。”该机构表示，“我们长期以来一直认为，稳定的劳动力市场可以抵消关税引发的通胀，这可能是正确的，并将防止随之而来的更多衰退冲动。但在关税政策推出之后，消费者已经改变了他们的行为。”

网站链接：

<https://www.chinanews.com.cn/cj/2025/07-22/10451743.shtml>

（2025年7月22日 中新网）



4. 特朗普宣布与日本达成贸易协议

美国总统特朗普22日晚些时候在社交媒体上宣布，美国刚刚与日本达成一项大规模贸易协议。

特朗普说，日本将向美国投资5500亿美元，而美国将会收到其带来的90%利润。这一协议将创造数十万个就业岗位。

他表示，日本将向美国开放汽车、卡车、大米和一些其他农产品和商品市场。美国则将向日本输美产品征收15%的关税。

截至记者发稿时，白宫尚未公布美日贸易协议的更多细节。

特朗普在7日曾致信日本首相石破茂，宣布将从8月1日开始把几乎所有日本输美商品关税提高至25%，略高于其在4月2日宣布的24%对等关税税率。与此同时，美国对日本汽车和零部件征收25%的关税，对日本钢铝产品征收50%的关税。

日本是美国主要的贸易伙伴之一，两国在历史上因贸易逆差、汇率和汽车市场准入等发生过贸易摩擦。根据美国商务部发布的数据，2024年美国从日本进口1483.7亿美元商品，向日本出口商品金额为789.8亿美元，当年商品贸易逆差金额为693.9亿美元。

美国当日还宣布与菲律宾达成贸易协议，并公布了日前与印度尼西亚所达成贸易协议的更多细节。

网站链接：

https://www.cnfin.com/hslb/detail/20250723/4273218_1.html

（2025年7月23日 新华财经）



5. 特朗普否认要取消对马斯克公司巨额补贴，后者反驳：这些补贴根本不存在

据美国“商业内幕”网站报道，美国总统特朗普24日表示，所有人都在说他要取消亿万富翁马斯克从美国政府获得的部分巨额补贴，从而摧毁他的公司，但事实并非如此，他希望马斯克以及美国所有企业都能蓬勃发展。马斯克同天发文驳斥特朗普说法称，这些补贴根本不存在。

“他口中的‘补贴’根本不存在。”马斯克当天在社交平台X上称，特朗普政府已废止或为所有清洁能源激励政策设定了截止日期，却保留了巨额石油和天然气补贴。

马斯克还说，他旗下的太空探索技术公司（SpaceX）是以实力赢得了联邦合同，“SpaceX能够拿更少的钱做更好的事，因此赢得了NASA合同。如果将这些合同转给其他航空航天公司，不仅会让宇航员陷入困境，还会让纳税人承担双倍负担费用。”

截至目前，白宫、SpaceX和特斯拉暂未对此作出回应。

马斯克曾在2024年美国总统选举中全力支持特朗普，但近期双方围绕“大而美”税收和支出法案等问题产生严重分歧，大打“口水仗”。马斯克多次批评该法案。特朗普则表示，马斯克攻击“大而美”法案是因为法案取消了对新能源汽车的补贴。按照美国媒体先前的说法，这将对特斯拉公司产生不小冲击。

网站链接：

<https://world.huanqiu.com/article/4NdcJutC9d1>

（2025年7月25日 环球网）



6. 欧盟回应特朗普关税威胁

美国总统特朗普宣布自2025年8月1日起对大多数欧盟商品征收30%统一关税后，欧盟委员会主席冯德莱恩表示欧盟仍愿继续与美方谈判，以避免破坏性贸易战，但也已准备好采取必要手段捍卫自身利益。

冯德莱恩指出，此类关税将破坏欧美间重要的跨大西洋供应链，损害大西洋两岸的企业、消费者和患者的利益。她强调欧盟始终致力于开放和公平的国际贸易，并优先通过谈判解决分歧，仍希望在8月1日前达成协议。若无法避免关税生效，欧盟将采取“对等且合理”的反制措施。欧洲理事会主席科斯塔、法国总统马克龙均公开支持欧盟委员会立场。马克龙呼吁准备“可信的反制方案”，显示欧盟捍卫自身利益的决心。德国经济部长雷歇呼吁与美方保持务实谈判态度，而匈牙利外长西雅尔托则批评欧委会无能，认为早该对特朗普上台作出更灵活的贸易回应。三个月前，美国暂缓征收更高关税，欧盟也相应推迟了针对美国钢铝产品的报复性措施，该宽限期将于7月15日结束。届时欧盟各国贸易部长将在布鲁塞尔召开会议讨论应对策略，斯洛文尼亚经济部国务秘书日丹将出席会议。欧盟内部正在为8月前可能全面爆发的美欧贸易战做最后准备。

网站链接：

https://si.mofcom.gov.cn/jmxw/art/2025/art_1787a7d9ee244dd584d8d6109c447fb0.html

（2025年7月22日 商务部）



7. 英国政府宣布重启养老金委员会

英国政府21日宣布重启养老金委员会，以应对未来退休人员可能比当下更贫困的危机。

英国政府数据显示，若不采取行动，2050年退休人员的私人养老金收入将比现在低8%(约800英镑)，约1500万人储蓄不足，45%的劳动年龄人口未进行养老金储蓄。

英国政府称，此次重启委员会将探讨阻碍人们储蓄的深层问题，计划2027年提交最终报告，旨在构建更稳健、公平且可持续的养老金体系。

英国政府称，300多万自雇者未参与养老金储蓄，私营部门低收入者中仅四分之一有储蓄。同时，私人养老金存在性别差距，女性退休后每周养老金比男性少约100英镑。

英国各界对重启委员会表示支持，认为这是解决退休保障问题的关键一步，需平衡雇主与雇员成本，推动长期共识。

网站链接：

<https://www.chinanews.com.cn/gj/2025/07-21/10451554.shtml>

(2025年7月21日 中新网)





8. 英国政府批准Sizewell C核电站项目最终投资决定

英国政府7月22日宣布签署Sizewell C核电站的最终投资决定。该项目耗资数十亿英镑，一旦投运将为相当600万户家庭提供清洁能源，并创造1万个就业岗位。

英国政府已确认将持44.9%的初始股份，成为该项目最大的单一股权股东。新投资者包括森特理克（持股15%）和Amber Infrastructure（持股7.6%）等。此外，法国电力集团本月早些时候宣布将在该项目中持股12.5%。

网站链接：

<https://www.jiemian.com/article/13067831.html>

（2025年7月22日 界面新闻）



9. 英国央行据悉考虑搁置数字英镑计划

由于人们对该项目的益处越来越怀疑，英国央行官员正在考虑是否搁置创建数字英镑的计划，这是全球范围内对国家支持数字货币的支持率不断下降的最新迹象。

据知情人士透露，英国央行一直在私下敦促银行业加快支付系统创新，以便在不为消费者创建央行数字货币（CBDC）的情况下带来类似的好处。

他们表示，如果最终有必要，英国央行希望能够推出央行数字货币。但如果私营企业继续推出新的电子支付技术，英国央行愿意后退一步；而且其工作人员认为，推进数字英镑发行的益处已经减弱。英国央行不予评论。

英国央行的这一动向标志着其立场与几年前发生转变，当时英国央行和财政部官员表示，他们认为数字英镑“可能”有必要。一旦当前的“设计”阶段完成，他们将共同决定是否推进该项目。

英国央行行长安德鲁·贝利最近公开表达了他的疑虑，并将重点放在银行加大对代币化存款的推动上，这被视为在传统金融和数字资产之间建立稳定桥梁的一种方式。

这一变化反映出，随着稳定币和其他支付创新的出现，全球范围内对创建国家主导数字货币的兴趣正在减弱。特朗普政府以金融稳定担忧为由，阻止了美国进一步推进央行数字货币的工作；上个月韩国央行也叫停了其数字货币试点项目。相比之下，欧洲央行仍在推进数字欧元的工作。

英国央行工作人员最近的研究发现，推出央行数字货币的好处正在减少；高级官员已不再担任与私营部门讨论该项目的委员会主席，可能暗示兴趣正在下降。

英国央行的项目目前处于设计阶段，这使得英国落后于许多其他司法管辖区，央行和政府尚未就是否推出央行数字货币做出最终决定。

网站链接：

<https://usstock.jrj.com.cn/2025/07/22140151876377.shtm1>

（2025年7月22日 金融界）



10. 法国发布人工智能国家推广计划 推动更多企业将人工智能融入日常运营

近日，法国政府发布《勇敢拥抱人工智能：让人工智能在所有企业全面推广计划》，提出到2030年，法国100%的大型企业、80%的中小企业以及50%的微型企业将人工智能融入日常运营。该计划的出台，旨在推动法国企业加快运用人工智能，提升国家整体生产力与竞争力。

据法国国家统计局和经济研究所7月初发布的数据，2024年，法国员工规模在10人以上的企业中，仅有10%实际使用人工智能。这一比例虽较上一年有所提高，但仍低于欧盟13%的平均水平，与北欧国家20%至28%的比例差距更为明显。从具体应用情况来看，法国企业的人工智能应用呈现出明显的行业分化特点。大型企业中，已有33%使用人工智能。其中，信息与通信行业的应用率达到42%。在运输、建筑、餐饮等传统行业，应用比例普遍低于5%，多数中小微企业尚未系统性启动人工智能应用。

据法国政府部门估算，当前有2/3员工在日常工作中使用生成式人工智能工具。但在企业组织层面，人工智能的应用仍面临不少阻碍。法国公共投资银行的调研显示，57%的受访中小企业尚未制定相关战略。企业主的顾虑主要包括成本与投资回报、滥用风险、应用场景识别以及技能短缺等方面。相关研究表明，人工智能平均能为企业带来20%的生产力提升，在自动生成报价、优化物流、辅助医疗诊断等多个领域都有广泛应用前景。法国经济、财政及工业、数字主权部部长埃里克·隆巴尔表示，人工智能已成为提升生产力的直接杠杆，但它的应用需要时间、技能与明确的路径。

根据新计划，法国政府将通过宣传、培训和支持三方面来帮助企业拥抱人工智能。宣传方面，将部署一个由300人组成的专家团队，向企业讲解人工智能如何提升企业运营，并指导如何迈出实践的第一步；定期在全国举行对接活动，促进各参与主体的交流合作。培训方面，2025年底前，政府将推出“人工智能学院”平台。这是一个面向所有人的开放平台，汇集适用于不同企业的培训课程和教学视频。国家还将通过各种形式培训学徒、求职者、在职人员和企业负责人等，目标是2030年前培训大批专业人士。支持方面，包括提供人工智能数据诊断服务、解决方案和应用场景目录、为项目融资提供一定的国家担保贷款、为高潜力企业推出国家支持的人工智能加速计划。此外，还包括通过若干项目招标计划促进人工智能普及和创新。





该计划总预算为2亿欧元，除用于企业人工智能普及外，还将投入到本土人工智能企业的孵化与技术研发中，通过供需对接优先推广本土技术。作为法国2018年人工智能国家战略的延续，此计划致力于推动技术落地。“多年来，我们已在科研、企业等方面持续投入，并已初见成效。接下来，我们的任务是推动这一技术广泛落地应用。”法国政府负责人工智能与数字事务的部长级代表克拉拉·沙帕表示。

网址链接：

https://paper.people.com.cn/rmrb/pc/content/202507/25/content_30090467.html

（2025年7月25日 人民日报）



11. 华侨银行：碳定价、清洁能源与创新金融需多管齐下应对东盟能源转型挑战

根据华侨银行（OCBC）22日发布的一份新报告，尽管东盟（ASEAN）在推动低碳倡议方面已作出努力，但该地区对煤炭的高度依赖、快速增长的能源需求以及相对年轻的燃煤电厂设施，使其能源转型之路充满挑战。报告指出，通过实施碳定价、扩大清洁能源部署和创新的金融工具来弥合经济差距，是加速东盟“从煤到清洁能源”转型的关键。

报告强调，在过去二十年中，东南亚的电力需求增长了两倍，而这些需求主要由煤炭来满足。印尼和菲律宾等国已将煤炭作为其最主要的电力来源。挑战在于，东盟地区的燃煤电厂机组平均使用年限不足15年，剩余寿命较长，导致提前淘汰的成本高昂。此外，印尼在其最新的电力供应计划中，仍计划新增6吉瓦的燃煤发电能力，这引发了对其能源转型承诺的担忧。

报告分析了现有的转型机制，如“公正能源转型伙伴关系”（JETP），指出其在印尼和越南等参与国面临障碍。印尼方面曾指出，JETP的融资条件不佳，贷款利率高而赠款比例极小，仅占总资金的3%。报告认为，这类倡议不足以动员大规模私人投资来为东盟年轻的煤炭资产转型提供资金。

为应对这些挑战，报告提出了多项加速转型的策略：

实施碳定价框架：报告认为，碳定价是推动能源转型的重要政策工具，它能为减排和转向清洁能源创造经济激励。目前，马来西亚和印尼正计划实施碳定价机制。

扩大清洁能源部署：为满足日益增长的能源需求，必须大规模扩展清洁能源替代品。这需要加强区域合作、升级电网，并整合储能系统以应对可再生能源的间歇性问题。

创新金融工具：转型信贷（Transition credits）正成为一个关键的补充工具，它通过为提前退役的煤电厂提供经济补偿，创造额外收入来源，从而提高交易的经济可行性。为确保信贷质量，新加坡金融管理局（MAS）已成立“转型信贷联盟”（TRACTION）进行试点探索。





混合融资倡议，如“融资亚洲转型伙伴关系”（FAST-P），旨在撬动更多资本。新加坡已承诺向该倡议提供高达5亿美元的优惠资金，其目标是筹集总计50亿美元，以加速亚洲的脱碳进程。

报告总结称，东盟的能源转型是一项复杂任务，需要将国际合作、支持碳定价和清洁能源部署的监管措施，以及支持煤炭资产逐步退役的金融机制相结合，才能有效推动该地区实现其在《巴黎协定》下的气候目标。

网址链接：

<https://www.cnfin.com/gslb/detail/20250722/42730391.html>

（2025年7月22日 环球财经）



12. 日本政坛大地震！参院选举惨败引爆市场海啸，安倍经济学遗产或将彻底颠覆

日本参议院选举结果震撼全球市场。执政联盟遭遇历史性挫败，首相石破茂领导的自民党-公明党联盟不仅未能保住参议院多数席位，更在众议院同样沦为少数派。这一结果直接冲击日本金融市场，日元汇率出现“买预期，卖事实”行情，而背后的深层原因——反对党主张的“宽松货币+减税”政策组合，正将日本推向财政赤字与政策瘫痪的悬崖边缘。

周日的出口民调显示，执政联盟在参议院选举中惨败，失去关键席位。这意味着自民党自2012年安倍晋三上台以来首次在参众两院同时失去多数党地位，日本政坛正式进入“扭曲国会”时代。首相石破茂虽表态留任，但其政治权威已遭重创，党内甚至出现要求高市早苗（安倍经济学继承者）接替的呼声。更棘手的是，反对党阵营提出激进的减税与货币宽松政策，与执政党的财政纪律路线形成尖锐对立。

尽管日本股市因假期休市躲过首波冲击，但外汇市场已率先“崩盘”。日元对美元汇率年内累计贬值超10%，而日本国债收益率则因财政宽松预期飙升。周一（7月21日）亚市早盘，美元兑日元一度低开0.64%，至147.87，目前小幅回升至148.32附近，日本大选结果反映出“因传闻买进，因事实卖出”的反应。分析师指出，市场早已提前消化执政联盟败选的利空，但真正的风险在于政策真空期的延长——反对党主张的消费税减免（甚至参政党提出的“废除增值税”）若落地，日本需发行更多国债填补财政窟窿，而该国政府债务已达GDP的2.5倍，全球最高负债率恐进一步恶化。巴克莱测算，消费税若下调5%，30年期国债收益率将跳涨15-20个基点。

选举败北的时机堪称“灾难级”——8月1日是美国对日本加征关税的最后期限，石破茂政府原本希望在此前达成协议以提振支持率，如今却因国内政治混乱陷入被动。瑞穗证券警告，若首相被迫下台，外资可能大规模抛售日股与日元。更讽刺的是，反对党推崇的宽松政策虽短期利好市场，但长期将削弱日元信用，而美联储降息预期降温的背景下，日元套利交易或加速资本外逃。





目前市场聚焦两大可能性：一是执政联盟吸纳小党勉强维持政权，但政策推行效率大降；二是自民党内部“换帅”，高市早苗上台重启安倍经济学，日本央行被迫加码宽松。瀚亚投资分析师提醒，投资者需警惕“预期差”——选举影响尚未完全显现，而贸易谈判与债务危机才是真正的“灰犀牛”。这场选举不仅是日本政治的转折点，更可能成为安倍经济学时代的终章。当“财政赤字货币化”遇上“全球去日元化”，这个全球第三大经济体的抉择，或将重新定义亚洲金融格局。而对于普通投资者而言，眼下绝非抄底日元的良机——风暴，或许才刚刚开始。

网址链接：

<https://news.fx678.com/202507210841092062.shtml>

（2025年7月21日 汇通财经）



13. 换美关税减免？韩媒：韩政府拟将超千亿美元韩企对美投资当作经贸谈判筹码

据韩联社24日报道，韩国政府拟将规模超1000亿美元的韩企对美投资计划当作经贸谈判筹码，投资金额日后可能会进一步增加。韩国《每日经济》称，日本日前与美国达成关税下调协议对韩国构成巨大压力，若未能达成类似协定，韩国在全球汽车市场的竞争力可能受损。

报道称，韩方经贸磋商代表团原计划在定于25日的韩美“2+2”经贸磋商中提出上述韩企投资计划，但经贸磋商因美国财长贝森特临时的紧急日程安排被取消。有韩媒猜测或许美国在以此对韩施压。

在关税磋商之前，韩国政府与包括三星、SK、现代汽车、LG在内的多家企业接触，汇集了各方对美投资计划。截至目前，这些企业所承诺的投资金额达1000多亿美元。鉴于这笔金额仅包含企业自主制定的投资计划，若政府运用政策性融资手段，投资规模可能进一步增加。

日本政府此前在关税谈判中承诺设立规模5500亿美元的基金用于对美直接投资，以此换取美方对日关税税率由25%降至15%。韩媒称，韩国政府也在考虑设立投资基金的方案，还可能谋求通过进出口银行、产业银行、贸易保险公社、韩国投资公社等机构筹资的方案。

另据彭博社24日报道，美国总统特朗普当地时间23日表示，在8月1日的最后期限前设定所谓的“对等关税”税率时，他不会将税率定在15%以下，“我们将实行直接、简单的关税，税率在15%到50%之间”。

网址链接：

<https://world.huanqiu.com/article/4NdFBy6uv15>

（2025年7月25日 环球网）



14. 印度与英国将于莫迪访英期间签署自由贸易协定

印度官员表示，印度和英国将于周四在印度总理莫迪访问英国期间签署一项自由贸易协定，印度方面将放宽对英国威士忌、汽车和一些食品的关税，英国将对印度纺织品和电动汽车提供免税准入。

经过三年断断续续的谈判，该协定于今年5月达成。协定将消除众多壁垒，并给予两国更大的市场准入，从而促进双边贸易。该协议将在英国议会和印度联邦内阁批准后生效，可能在一年内。

印度外交秘书维克拉姆·米斯里（Vikram Misri）周二表示：“这是一项意义重大的协议。”他补充称，在莫迪对英国和马尔代夫进行为期四天的访问之前，对该协议的法律审查已接近完成。

一位官员说，印度贸易部长皮尤什·戈亚尔将陪同莫迪出席正式签字仪式。

这将是莫迪自2014年上任以来第四次访问英国。按照计划，他将会晤英国首相斯塔默，讨论贸易、能源、安全、卫生和教育等问题，并与商界领袖举行会谈。

米斯里说，2023/24年度，印度和英国的双边贸易额达到550亿美元，而英国已成为印度第六大投资国，累计投资近360亿美元。

他补充说，大约有1000家印度公司在英国经营，雇佣了10万人，他们在那里投资了大约200亿美元。

根据贸易协议，印度对苏格兰威士忌征收的关税将立即从150%降至75%，然后在未来十年内降至40%，根据英国政府的说法，在逐步自由化的配额制度下，印度还将把汽车关税从100%降至10%。

印度商务部官员表示，作为回报，预计印度制造商将获得英国电动和混合动力汽车市场的准入，同样是在配额制度下。

印度商务部表示，根据该协议，99%的印度对英国出口商品将享受零关税，其中包括纺织品，而英国将削减90%的关税。

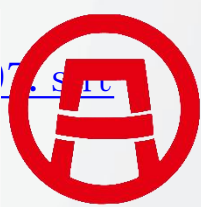
“英国是印度出口商的一个重要市场，”印度出口组织联合会（Federation of Indian Export organisation）总干事阿贾伊·萨海（Ajay Sahai）表示。他补充称，该贸易协定将促进双边贸易，并为印度纺织、鞋类、海洋和工程产品等行业提供准入。

网址链接：

<https://usstock.jrj.com.cn/2025/07/2308>

[ml](#)

（2025年7月23日 金融界）



15. BOI大幅修订法案 增加税收抵免优惠以吸引投资

据泰媒报道，泰国投资促进委员会（BOI）已起草修订《提升国家在目标产业竞争力法（2017年）》草案，重点引入“合格税收抵免”（Qualified Refundable Tax Credits: QRTC）机制，作为吸引投资的重要工具。

此次修法主要是回应OECD“数字经济税收改革”，要求全球年营收超7.5亿欧元的跨国企业必须缴纳至少15%的全球最低税率（GMT）。若某国子公司实际税率（ETR）低于15%，母公司所在国等可征收“国内补充税”（Domestic Top-up Tax）。

因此，为保持泰国在国际税收改革中的竞争力并吸引目标产业投资，BOI拟修法赋予税收抵免权益。关键内容如下：

纳税抵扣权：获得促进资格的企业可在规定时间内用税收抵免额缴纳其他税种；若仍有余额，可申请退还为现金。

修法重点包括：规定可使用税收抵免替代缴税。规定剩余税抵可退还自“国家提升产业竞争力基金”。规定撤销抵免资格。加强政府机构间信息共享。设立过渡条款。

尽管此举将影响国家税收，但为确保抵免制度确实用于推动研发、创新、人才发展等国家发展重点项目，政府将通过许可制度进行严格监管，并对剩余税收抵免退税进行规范。

网址链接：

https://th.mofcom.gov.cn/zcfg/art/2025/art_1d212e60b8ec4213956f4c14cdbd48d0.html

（2025年7月22日 商务部）

