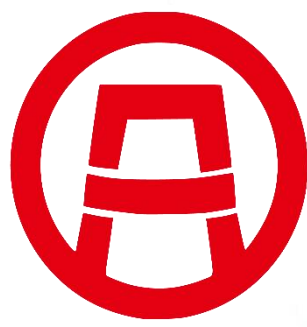





中财-安融地方财政投融资研究所
ZHONGCAI-ANRONG Local Finance Investment And Funding Research Institute

财政投融资 研究资讯

2025年第39期（总第479期）





一、国内要闻

1. 2026年新增地方债限额将继续提前下达
2. 财政部：近期中央财政从地方政府债务结存限额中安排5000亿元下达地方
3. “十四五”以来国开行发放超7800亿元等值人民币贷款支持共建“一带一路”
4. 今年2万亿置换债已超99%，已有省份提前下达2026年置换债额度
5. 9月金融数据出炉：直接融资对社融拉动明显，个人投资消费需求回暖
6. 四季度财政政策加码5000亿元 用于化债、清欠和扩投资
7. 今年超长期特别国债发行圆满收官
8. 5000亿政策性金融工具密集落地，半个月来16省超30个项目官宣资金到位
9. 前三季度新增社融超一半来自非贷款渠道，金融支持实体经济更多元



一、国内要闻

10. 投融资和私募基金闯入“第一梯队”，珠海能否成为“机会之城”
11. 中国成为全球第二大财富管理市场，跨境投资成行业新焦点
12. 逼近业内预测年内高值！宽幅震荡下，9月债市现券收益率创今年次高
13. 期现市场分化，30年国债收益率上行近3BP
14. 9月居民短期贷款下滑明显，消费贷贴息提振效果并未显现，市场憧憬政策加码
15. 股债跷跷板效应再起，30年国债期货创近一个月来新高





二、国际要闻

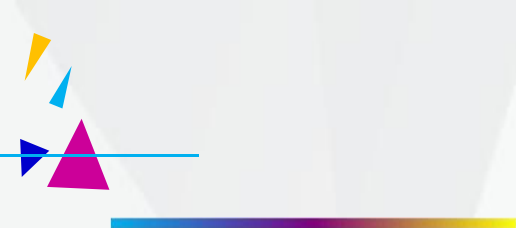
1. 规模惊人！美国防部拟斥资10亿美元囤积关键矿产以强化战略储备
2. 临时拨款法案未获通过 美联邦政府“停摆”进入第三周
3. 特朗普向200亿美元援助阿根廷提条件：“若米莱的政党未能取胜，我们不会浪费时间”
4. 特朗普财政“虚假繁荣”？关税创纪录，却难掩利息巨坑
5. 冯德莱恩宣布全球门户计划规模将超4000亿欧元
6. 英国铁路网络国有化进程持续推进
7. 被批“幻想经济学”后 英国改革党急转弯：放弃900亿英镑减税承诺
8. 英国投105亿英镑升级防洪系统
9. 法国公布新一届政府名单，法总理重申：目标在年底前确定预算法案



二、国际要闻

10. 日本政治动荡与美联储降息预期交织，美元兑日元小幅回落，等待企稳
11. 韩国经济副总理：美方不再坚持3500亿美元投资全部以现金形式提供，这是“重大进展”
12. 俄财政仍将全力保障安全开支
13. 意大利西西里推出4000万欧元资助计划 助力农业企业多元化发展
14. 财政赤字超GDP 9%、税率上调 罗马尼亚通胀压力持续高于预期
15. 印尼加快能源转型布局：2050年净零目标蕴含3.8万亿美元投资潜力





1

国内要闻



1. 2026年新增地方债限额将继续提前下达

中国证券报记者10月17日从财政部召开的2025年前三季度财政收支情况新闻发布会上获悉，财政部将继续提前下达2026年新增地方政府债务限额，支持重点项目2026年一季度建设资金需求。近期中央财政从地方政府债务结存限额中安排5000亿元下达地方，目前各地正在抓紧履行有关程序，力争早发行、早使用、早见效。

财政支出靠前发力

对于今年财政运行情况，财政部国库支付中心副主任唐龙生介绍，财政收入增幅逐季回升。前三季度，全国一般公共预算收入16.39万亿元，同比增长0.5%。分季度看，一季度下降1.1%；二季度由降转升，增长0.6%；三季度增长2.5%，增幅明显提高。财政收入增幅的回升，反映出当前经济运行总体平稳、稳中有升的态势。

唐龙生介绍，前三季度，作为财政收入主体的税收收入同比增长0.7%。分税种看，主体税种表现亮眼，国内增值税综合反映工商业、服务业运行情况，前三季度同比增长3.6%，高于一般公共预算收入增幅3.1个百分点；企业所得税同比增长0.8%，增幅比上年扩大2.7个百分点，反映出下半年以来，随着全国统一大市场建设纵深推进，市场活力不断提升，工业企业利润明显回升；国内消费税等其他税种也均保持总体平稳。

财政支出方面，唐龙生表示，财政支出靠前发力，重点领域支出保障有力。前三季度，全国一般公共预算支出20.81万亿元，同比增长3.1%。其中，社会保障和就业支出增长10%，教育支出增长5.4%，卫生健康支出增长4.7%，科学技术支出增长6.5%，节能环保支出增长8.8%，文化旅游体育与传媒支出增长4%。上述6项支出增幅均为近三年同期最高水平。

支持重点项目资金需求

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表示，财政部将继续提前下达2026年新增地方政府债务限额。工作进度上，抓紧履行有关程序，尽早下达限额，便于各地做好与2026年预算编制的衔接，支持重点项目2026年一季度建设资金需求。





在项目安排上，他表示，提前下达的限额重点支持党中央、国务院确定的重大战略、重点项目。财政部将持续指导督促各地加快做好项目储备，抓紧推进项目前期工作，指导专项债券项目“自审自发”试点地区优化项目审核机制；联合国家发展改革委等部门加强非试点地区项目审核，进一步提高项目质量。

在使用方向上，提前下达的限额除用于符合条件的项目建设外，还继续支持各地按规定化解存量隐性债务和解决政府拖欠企业账款，推动地方财政平稳运行。

李大伟介绍，近期，中央财政从地方政府债务结存限额中安排5000亿元下达地方。与去年相比，此次安排结存限额有两方面特点：一是力度有增加。总规模较上年增加1000亿元。二是范围有拓展。今年的5000亿元除用于补充地方政府综合财力，支持地方化解存量政府投资项目债务、消化政府拖欠企业账款外，还安排额度用于经济大省符合条件的项目建设，精准支持扩大有效投资，更好发挥经济大省挑大梁作用。

“目前各地正在抓紧履行有关程序，力争早发行、早使用、早见效。这部分结存限额的使用，有助于巩固经济回升向好态势，有力支持地方完成今年经济社会发展目标任务。”李大伟表示。

海南离岛旅客免税购物政策调整

10月17日，财政部联合海关总署、税务总局发布调整海南离岛旅客免税购物政策的公告。财政部关税司副司长吴京芳表示，调整主要集中在扩大消费需求和丰富商品供给两方面，从消费的需求端和供给端发力，让免税政策更加便利、更加给力。

吴京芳介绍，调整后的离岛免税商品共47大类，商品种类更加丰富多样，能够更好满足旅客购物需求。同时，为提升岛内居民日常生活购物便利度，此次放宽其购买离岛免税商品的条件，对一个自然年度内有离岛记录的岛内居民，允许其在本年内不限次购买化妆品、香水、服装服饰、箱包等15类“即购即提”商品。

“下一步，财政部将会同有关部门及海南省，抓好政策实施工作，持续释放政策效应，让消费者享受便利、得到实惠，为释放消费潜能注入新动力、拓展新空间。”吴京芳表示。

网站链接：

<https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202510/t2518905.html>

（2025年10月18日 中国证券报）



2. 财政部：近期中央财政从地方政府债务结存限额中安排5000亿元下达地方

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10月17日在财政部新闻发布会上表示，近期，为贯彻落实党中央国务院决策部署，结合当前财政经济运行情况，中央财政从地方政府债务结存限额中安排5000亿元下达地方。

与去年相比，此次安排结存限额有两方面特点：一是力度有增加，总规模较上年增加1000亿元；二是范围有拓展，今年的5000亿元除用于补充地方政府综合财力，支持地方化解存量政府投资项目债务，消化政府拖欠企业账款外，还安排额度用于经济大省符合条件的项目建设，精准支持扩大有效投资，更好发挥经济大省挑大梁的作用。

李大伟表示，目前，各地正在抓紧履行有关程序，力争早发行、早使用、早见效。这部分结存限额的使用有助于巩固经济回升向好态势，有力支持地方完成今年经济社会发展目标任务。

网站链接：

<https://jnzstatic.cs.com.cn/zzb/htmlInfo/106431.html>

（2025年10月17日 中国证券报）



3. “十四五”以来国开行发放超7800亿元等值人民币贷款支持共建“一带一路”

截至今年9月底，国开行国际业务已覆盖118个共建“一带一路”国家，“十四五”以来围绕服务高质量共建“一带一路”已发放贷款超7800亿元等值人民币。

“十四五”以来，国开行积极支持基础设施互联互通、国际产业合作、经贸、绿色、科技创新、社会民生等重点领域合作，稳步拓展数字经济、新型基础设施等新领域合作，有力推动了一批兼具经济效益、社会效益的项目落地实施。

落实3500亿元人民币融资窗口，国开行丰富产品体系，根据客户需求和项目特点提供项目贷款、公司融资、基金投资、债券发行等多元化投融资服务，加大绿色金融供给，着力满足共建“一带一路”资金需求。

助力外贸高质量发展，今年以来，国开行在人民币融资窗口项下设立了稳外贸额度，截至9月底已发放394亿元。同时，出台转贷款服务稳外贸专项政策，精准滴灌外贸小微企业，截至9月底已发放稳外贸专项转贷款364.6亿元，惠及外贸小微企业超1万户（次）。

发挥综合金融服务优势，“十四五”以来，国开行推动投贷债协同，着力构建直接、间接融资并举的多样化融资机制。去年4月，国开行香港分行成功发行首只“3500亿元人民币融资窗口”主题离岸人民币债券，发挥对离岸市场资金的引导带动作用。国开行子公司中非发展基金“十四五”以来新增出资169.6亿元等值人民币，带动国内企业对非投资580.6亿元等值人民币，重点支持基础设施、产业合作等领域。国开行推动发起或参与设立的18只多双边合作基金发挥各自优势支持共建“一带一路”重点项目。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/yh/04/202510/t20251017_6517887.html

（2025年10月17日 中国证券报）



4. 今年2万亿置换债已超99%，已有省份提前下达2026年置换债额度

企业预警通数据显示，今年2万亿再融资专项置换债资源已落地超过99%，32个地区的发行工作已完成。近日，已有省份提前下达了2026年置换债额度。业内人士指出，今年地方债提前批下达时间偏早，不排除4季度提前使用部分化债额度的可能。

据企业预警通数据统计，今年全国有33个地区（省和计划单列市）启动再融资专项置换债发行，累计完成发行规模19923.80亿元。以2万亿额度计算，今年的再融资置换债发行进程已超过99%。

江苏省共发行了2511亿元的置换债，规模与去年一致，是唯一一个发行规模超过2000亿的地区。湖南省、贵州省、河南省、四川省、山东省也都超过了千亿元，紧随其后。假定今年各地区2万亿额度的分配情况与去年完全相同，则除河南省外，其余32个地区2025年的再融资置换债发行工作已100%完成。

在去年11月全国人大常委会确定2024-2026年每年发行2万亿元用于置换隐债的再融资专项债后，2024年的2万亿额度在一个多月内迅速发行完毕。此前，市场普遍预期今年2万亿再融资置换债发行前置，或能在上半年发行完毕。

从实际的发行节奏来看，今年再融资置换债的发行高峰集中在1-4月。前四个月，置换债分别发行了1719亿元、7823亿、3830亿、2617亿元。5月起，置换债的发行逐渐减速，上半年完成2万亿发行工作的近九成。7-9月，置换债的发行规模均不超过1000亿元。

信达证券宏观首席解运亮研报指出，用于置换的再融资债带有明显的前置特征。尽管再融资债券不涉及项目投资对于地方经济拉动效果有限，但“先化债、再投资”有利于地方政府轻装上阵，集中精力发展支撑经济的内部动力。

在9月12日的国新办发布会上，财政部部长蓝佛安透露，一次性增加的6万亿元专项债务限额已经累计发行4万亿元。各地置换以后，债务平均利息成本降低超过2.5个百分点，可以节约利息支出超过4500亿元。“继续落实好一揽子化债举措，提前下达部分2026年新增地方政府债务限额，靠前使用化债额度，多措并举化解存量隐性债务”。





财通证券首席经济学家孙彬彬团队认为，目前已落地化债资金占2028年之前需化解的隐债余额的比重已超过50%，地方政府隐性债务化解工作进度预计已过半。

根据惯例，国务院可以在当年新增地方政府债务限额（包括一般债务限额和专项债务限额）的60%以内，提前下达下一年度新增地方政府债务限额。

10月14日，河北省财政厅公开《河北省人民政府关于河北省今年以来省级预算及省总预算执行情况的报告》，其明确：报经国务院同意，财政部核定我省2025 年新增政府债务限额2706亿元。其中，财政部已下达河北省2026年置换存量隐性债务限额280亿元，目前处于待分配状态。

浙商证券固收分析师杜渐认为，地方债提前批额度为下一年度部分新增额度的提前下达，而非提前发行。往年提前批下达时间多集中在11~12月，今年下达时间偏早，不排除4季度提前使用部分化债额度的可能，但集中发行仍需到2026年1季度。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2169938>

（2025年10月15日 财联社）



5. 9月金融数据出炉：直接融资对社融拉动明显，个人投资消费需求回暖

今日，人民银行公布9月金融数据。数据显示，2025年9月末社会融资规模存量为437.08万亿元，同比增长8.7%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为267.03万亿元，同比增长6.4%。值得关注的是，2025年前三季度，社会融资规模增量强劲，累计为30.09万亿元，同比多增4.42万亿元。

9月末，广义货币(M2)余额335.38万亿元，同比增长8.4%。狭义货币(M1)余额113.15万亿元，同比增长7.2%。流通中货币(M0)余额13.58万亿元，同比增长11.5%。前三季度净投放现金7619亿元。

贷款方面，9月末，本外币贷款余额274.33万亿元，同比增长6.5%。9月末，人民币贷款余额270.39万亿元，同比增长6.6%。从结构上看，普惠小微贷款余额为36.09万亿元，同比增长12.2%，制造业中长期贷款余额为15.02万亿元，同比增长8.2%，以上贷款增速均高于同期各项贷款增速。

“整体看前三季度，M2和社会融资规模增速均保持在较高水平。”权威专家对财联社记者表示。在其看来，虽然贷款增速受地方专项债置换影响，但也在不断释放积极信号：如今年以来M1-M2剪刀差明显收敛，反映出企业生产经营活跃度提升、个人投资消费需求回暖等积极信号。

对于四季度经济，上述专家对财联社记者表示，四季度适度宽松的货币政策仍将保持对实体经济较强的支持力度。“近期产业政策力度也在加大，对投资持续形成支撑，支持经济保持回升向好态势。中长期看，中国经济结构转型和产业升级稳步推进，实体经济供求关系有望更加均衡，经济循环也将更加顺畅。”

持续高位！直接融资对社融拉动明显

从数据来看，9月末社会融资规模同比增长8.7%，增速延续高位。权威专家坦言，今年以来政府债券发行提速，企业发债和股权融资渠道也更加畅通，直接融资对社会融资规模的拉动作用明显。

其中，政府债券对社会融资规模发挥主要支撑作用，今年前三季度政府债券净融资约11.46万亿元，同比多增4.28万亿元，特别是国债和特殊再融资债券发行进度较快，用于支持“两重”、“两新”、置换地方政府隐性债务等，对扩内需、保民生、防风险、促发展发挥了积极作用。





同时，受益于政策端对科创债、民企债的支持力度加大，叠加发债利率处于低位，企业发债融资增多，社会融资规模快速增长也有较强支撑。

正是因为直接融资的快速发展，单一的贷款指标，也越来越难以完整反映金融支持实体经济的成效。今年前三季度，人民币贷款在社会融资规模增量中的占比降至约48%，超过一半的新增社融由其他更为丰富、多元化的融资渠道提供，比如，政府和企业债券融资占比升至约43%。

值得关注的是，权威专家提到，银行不仅在信贷投放中发挥主力军作用，同时也是债券投资的主要参与方，平均来看债券在银行资产中占比25%左右，全市场约七成政府债券和两成公司信用类债券由银行持有，通过积极买入债券，有力支持了财政政策实施和企业生存发展。

“再考虑到更多参与股权市场的券商、基金等各类非银机构，加总来看金融体系对实体经济的支持远不限于贷款这个单一渠道。宜更多观察社融等更全面的统计指标，以多元化的视角科学看待金融支持力度。”

信贷有信号：企业贷款增速持续强劲，居民信贷需求回升

9月末，广义货币(M2)余额335.38万亿元，同比增长8.4%。上述专家对财联社记者表示，更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策持续发力，支撑M2增速保持较高水平。

9月末，狭义货币(M1)余额113.15万亿元，同比增长7.2%。

“近几个月M1增速回升态势明显，除了去年同期低基数影响外，也与企业 and 居民定期存款活化有关。”上述专家对财联社记者分析认为，今年以来M1-M2剪刀差明显收敛，反映出企业生产经营活跃度提升、个人投资消费需求回暖等积极信号。

贷款方面也印证了这样的信号。今年以来，装备制造业、高技术制造业等重点行业维持高景气度，企业融资需求较强。某国有大行分行对财联社记者表示，今年以来，该行制造业贷款在公司贷款中占比过半，其中多数是制造业中长期贷款，能够有效匹配制造业企业技术升级的长周期需求，为行业发展提供稳定的信贷资金支持。





同时，财联社记者注意到，近期江苏、广东、广西等多地宣布首批新型政策性金融工具资金完成投放，主要投向城市更新、交通、水务、物流、环境保护等领域，对缓解重点领域重大项目资本金不足问题有一定作用，也带动了相关配套信贷资金的增长。

此外，居民信贷需求也有所回升。专家表示，根据观测，9月个人消费贷贴息和服务业经营主体贷款贴息政策开始实施，利息成本下降推动消费贷款需求进一步释放。同时，近期北上深等一线城市相继调整住房限购政策，带动房地产市场成交量有所上行，9月30日大中城市商品房成交面积同比增长约7%，个人住房贷款需求相应回暖。

根据深圳市住建局统计，自9月5日深圳优化调整房地产调控政策以来，楼市活跃度明显提升，9月一二手住宅网签量同比均实现两位数增长。某大型银行深圳分行反映，按照最新政策，首套及二套房利率基本持平，9月以来改善型客户按揭咨询及成交量明显上涨。

谈及当前问题，权威专家对财联社记者表示，当前，宏观经济总体仍处于需求不足的状态，低通胀、低利率是基本特征。与政府部门相比，私营部门对利率更加敏感，其融资行为也伴随着较高的乘数效应，往往对应的也是最终实际需求。未来金融对实体经济的影响将主要通过利率路径，要更加关注利率含义，把握好量价协同以及贷款、债券、理财等不同市场利率之间的协同，有效发挥利率调控机制的作用，更好激发企业投资和居民消费意愿，提振实体经济有效需求。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2170379>

（2025年10月15日 财联社）



6. 四季度财政政策加码5000亿元 用于化债、清欠和扩投资

10月17日，财政部召开2025年前三季度财政收支情况新闻发布会。

前三季度，全国一般公共预算收入16.39万亿元，同比增长0.5%，增速进一步回升；全国一般公共预算支出20.8万亿元，同比增长3.1%。

上半年我国GDP同比增长5.3%，很重要的助推因素是积极财政政策靠前发力。这不仅体现在一般公共预算支出平稳增长，还体现在政府性基金支出的大幅增长上。前三季度地方政府专项债券、超长期特别国债、中央金融机构注资特别国债等资金共支出4.21万亿元（含以往年度结转债券支出），带动前三季度政府性基金支出同比增长23.9%。

7、8月份我国经济数据出现波动下行的迹象，外界对四季度出台增量政策充满期待。9月底，5000亿元新型政策性金融工具开始加快投放使用，主要用于扩大投资。这次财政部明确要盘活使用5000亿元地方债结存限额，主要用于化债和扩大投资。

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在发布会上表示，中央财政从地方政府债务结存限额中安排5000亿元下达地方，支持地方化解存量政府投资项目债务、消化政府拖欠企业账款，还安排额度用于经济大省符合条件的项目建设，精准支持扩大有效投资。

财政收入逐季回升

前三季度，全国一般公共预算收入16.39万亿元，同比增长0.5%。其中，全国税收收入13.27万亿元，增长0.7%；非税收入3.12万亿元，下降0.4%。

从收入的累计增速来看，这是税收收入连续第二个月实现正增长，是非税收入年内的首次负增长。

财政部国库支付中心副主任唐龙生在发布会上表示，前三季度，全国一般公共预算收入16.39万亿元，同比增长0.5%。分季度看，一季度下降1.1%；二季度由降转升，增长0.6%；进入第三季度，7月份增长2.6%，8月份增长2%，9月份增长2.6%，当季增长2.5%，增幅明显提高。财政收入增幅的回升，反映出当前经济运行总体平稳、稳中有升的态势。





非税收入的负增长，主要由于罚没收入的回落。唐龙生表示，前三季度，全国非税收入同比下降0.4%，比上半年回落4.1个百分点。其中，国有资源（资产）有偿使用收入增长4%，主要是地方多渠道盘活资产，行政事业单位国有资产处置、出租、出借等收入增加带动；罚没收入下降7%，自今年3月份以来降幅逐月扩大。

前三季度税收收入增速持续回升，在于主体税种增速的回升，部分新兴产业和服务消费行业税收增势较好，今年资本市场交易活跃带动证券交易印花税大幅增长也是亮点之一。

具体来看，前三季度，国内增值税5.23万亿元，增长3.6%；企业所得税3.25万亿元，增长0.8%；国内消费税1.29万亿元，增长2.2%；个人所得税1.18万亿元，增长9.7%；进口货物增值税、消费税1.35万亿元，下降5.7%；出口退税1.7万亿元，增长8.6%。另外，前三季度证券交易印花税1448亿元，增长约1倍。

粤开证券首席经济学家罗志恒对21世纪经济报道记者表示，今年以来税收收入增速偏低的主要原因，一是今年物价水平总体偏低，而税收收入是包括价格因素的，物价下行直接影响税收收入。二是当前企业的“内卷式”竞争，导致部分行业企业利润偏低，影响企业所得税增收。三是新旧动能转换尤其是房地产市场调整导致房地产相关税收收入减少。另外，我国出口持续保持韧性，出口退税增长较快，对整体收入有拖累作用。

分行业来看，前三季度，计算机通信设备制造业税收收入增长12%，电气机械器材制造业税收收入增长8.3%，文化体育娱乐业税收收入增长5.5%，科学研究技术服务业税收收入增长13.4%。这与当前经济存在结构分化有关，部分新兴行业税收增势较好，部分升级类服务消费、研发相关的现代服务业增速较好。

另外，卖地收入降幅有所收窄。前三季度，全国政府性基金预算收入3.07万亿元，同比下降0.5%。其中，国有土地使用权出让收入2.23万亿元，下降4.2%。前三季度，全国政府性基金预算支出7.49万亿元，同比增长23.9%。

虽然财政收入增速偏低，但是积极财政政策力度不小，突出表现在政府债券在靠前发行使用，带动财政支出维持相当强度。





唐龙生表示，今年以来，财政部门加强资源统筹，加大支出强度，优化支出结构，民生、科技等国家重大战略领域得到较好保障。前三季度，社会保障和就业、教育、卫生健康、科学技术、节能环保、文化旅游体育与传媒这6项支出的增幅，均为近三年同期最高水平。同时，前三季度政府性基金预算收入降幅收窄，债券资金带动基金预算支出保持较快增长。主要是各级财政持续加快债券资金使用，前三季度地方政府专项债券、超长期特别国债、中央金融机构注资特别国债等资金共支出4.21万亿元（含以往年度结转债券支出），增强经济发展动能，推动经济持续回升向好。

安排使用5000亿元地方债结存限额

这场发布会上，财政部还披露了后续积极财政政策的安排，包括提前下达2026年地方债务限额，以及安排使用5000亿元地方债结存限额用于化债和扩大投资。

近年来，根据全国人大常委会授权，财政部每年第四季度在当年新增地方政府债务限额（包括一般债务限额和专项债务限额）的60%以内，提前下达下一年度新增地方政府债务限额。

2025年，我国新增地方债券共计5.2万亿元，包括新增地方一般债券8000亿元，新增地方专项债券4.4万亿元。这意味着，今年四季度财政部最高可下达3.12万亿元的2026年“提前批”地方新增债券额度，包括4800亿元地方一般债券，2.64万亿元地方专项债券。

李大伟表示，今年，为进一步发挥积极财政政策效能，保障重点领域重大项目资金需求，巩固拓展经济回升向好势头，财政部将继续提前下达2026年新增地方政府债务限额。使用方向上，提前下达的限额除用于符合条件的项目建设外，还继续支持各地按规定化解存量隐性债务和解决政府拖欠企业账款，推动地方财政平稳运行。

按照中央一揽子化债政策安排，从2024年开始连续五年每年从新增地方专项债中安排8000亿元补充政府性基金财力，专门用于化债。从今年地方债发行状况来看，化债资金靠前发行使用，新增专项债中有相当比例用于化解存量债务、偿还拖欠企业账款、存量PPP项目等，化债是地方政府很迫切的需求。





安排5000亿元地方债结存限额，无疑是今年四季度的增量政策。

《国务院关于2024年度政府债务管理情况的报告》显示，截至2024年末，地方政府法定债务余额47.5万亿元，地方政府隐性债务余额10.5万亿元。与此同时，经全国人大批准，2024年地方政府债务限额为52.8万亿元。考虑到2024年11月份全国人大常委会批准通过一次性提高6万亿元地方债务限额，分三年用于置换存量隐性债务，截至2024年底尚有4万亿元额度未使用。这意味着，截至2024年底，地方债结存限额（地方债务限额-地方债务余额-4万亿元）为1.3万亿元。

2024年10月12日，财政部部长蓝佛安在国新办发布会上表示，中央财政从地方政府债务结存限额中安排了4000亿元，补充地方政府综合财力，支持地方化解存量政府投资项目债务和消化政府拖欠企业账款。这是上年四季度一揽子增量政策中一项，当时经济运行同样面临下行压力，需要加大政策力度，推动完成全年经济社会发展目标。

李大伟表示，地方政府债务结存限额是指地方政府法定债务限额大于余额的差额，主要是地方通过加强财政收支管理、安排预算资金偿还到期法定债务形成的。与去年4000亿元额度相比，今年总规模增加了1000亿元。同时，今年的5000亿元的使用范围有所拓展，除用于补充地方政府综合财力，支持地方化解存量政府投资项目债务、消化政府拖欠企业账款外，还安排额度用于经济大省符合条件的项目建设，精准支持扩大有效投资，更好发挥经济大省挑大梁作用。

“目前各地正在抓紧履行有关程序，力争早发行、早使用、早见效。这部分结存限额的使用，有助于巩固经济回升向好态势，有力支持地方完成今年经济社会发展目标任务。”李大伟表示。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20251018/5b165e48dfa94c8080791ce39123c470.html>

（2025年10月18日 21世纪经济报道）



7. 今年超长期特别国债发行圆满收官

2025年超长期特别国债发行在10月14日圆满收官。

财政部当日发布的《国债业务公告2025年第167号》显示，2025年超长期特别国债（四期）第三次续发行已完成招标工作。计划续发行400亿元，实际续发行面值金额400亿元，本次国债经招标确定的续发行价格为95.41元，折合年收益率为2.24%。这是今年发行的最后一期超长期特别国债。至此，我国年内已累计发行1.3万亿元超长期特别国债。

与2024年的发行情况相比，今年我国超长期特别国债发行规模加大、节奏加快。从规模看，今年发行规模比去年增加3000亿元；从节奏看，今年首期债券和最后一期债券分别在4月24日、10月14日发行，而2024年的首期债券、最后一期债券发行时间是当年的5月17日、11月15日。

中信证券首席经济学家明明在接受《证券日报》记者采访时表示，2025年超长期特别国债发行规模从2024年的1万亿元扩大至1.3万亿元，体现出财政对经济增长及需求拉动的支持。节奏方面，今年首发时间比去年提前约一个月，发行完毕时间也相应提前，这有利于集中资金投向关键领域。总体而言，这样的安排展现出财政政策主动担当的意图，也为地方储备项目更早拿到资金、提前进入建设状态提供了窗口。

“今年超长期特别国债发行具有三大特点：一是发行节奏提速，起始时间比上年提前近一个月；二是使用方向灵活，有效支持‘两重’‘两新’加快推进；三是规模效益放大，资金总量比上年增长30%，更好满足扩投资、促消费。”吉林省财政科学研究所所长、研究员张依群在接受《证券日报》记者采访时表示。

从期限来看，今年发行的超长期特别国债包括20年期、30年期、50年期3个品种；从规模来看，20年期发行3000亿元、30年期发行8500亿元、50年期发行1500亿元。

“超长期特别国债的鲜明特点主要体现在‘超长期’，即期限特别长，都在10年以上。”中央财经大学财税学院教授白彦锋告诉《证券日报》记者，这有助于匹配更长生命周期的项目，为经济发展提供更多可靠的“耐心资本”。





今年1.3万亿元超长期特别国债中，有8000亿元用于更大力度支持“两重”项目建设，5000亿元用于加力扩围实施“两新”政策。从资金下达情况看，国家发展改革委9月30日发布消息称，近日，国家发展改革委已会同财政部向地方下达了今年第四批690亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金，至此，全年3000亿元中央资金已全部下达。此外，今年“两重”建设项目清单8000亿元也已下达完毕，支持设备更新的投资补助资金已下达1880亿元。

明明表示，超长期特别国债在当前阶段可为需要长期资金、回报周期长、投资体量大的基础设施、产业升级、设备更新等项目提供稳定的财政支持。这有助于引导市场投资向重点领域集中，推动产业结构优化。同时，财政给予政策支持，让社会资本等可以更多地参与投资和运营，从而形成财政带动、市场跟进的合力。

“今年更加积极的财政政策持续发力，成为稳经济、稳增长、稳就业、促转型的重要力量，对稳市场、强信心、扩空间提供了强有力的支撑，可谓一点发力、多向受益。”张依群表示。

下一步如何更好发挥超长期特别国债资金使用效能？明明认为，一是可进一步严格项目遴选和绩效评价机制；二是可加快资金下拨节奏、简化审批流程；三是强化全过程监管机制，防止资金被挪用或项目进度滞后等。

白彦锋建议，加强顶层设计，防止国债资金在不同部门、不同地方之间“撒芝麻盐”，也要配套完善年度预算与中长期预算之间的关系，还要保证全生命周期的项目资金本息偿还，即统筹好近期与远期、资金使用与本息偿还之间的多方面关系。

“可进一步增强超长期特别国债资金投向的多样性、使用的灵活性、申报的便利性。”张依群表示，应高度关注超长期特别国债政策效应的机动性、灵活性、效益性，不仅要强化超长期特别国债在激活以“物”为代表的传统市场要素方面的作用，更要强化其在人力、技术等新型要素的作用效果。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/gppd/zqwx/202510/t20251015_6517346.html

（2025年10月15日 中国证券报）



8. 5000亿政策性金融工具密集落地，半个月来16省超30个项目官宣资金到位

5000亿政策性金融工具官宣已有半月，从公开信息来看，至少有16个省份超过30个项目宣布资金到位，金额合计约150亿元。目前，政策性金融工具重点支持清洁能源、城市更新等项目。业内预计，项目有望在10-12月密集落地，把上半年的储备转为开工量，完成全年经济增长目标的同时为2026年一季度经济增长打底。

9月29日，国家发展改革委相关负责人在新闻发布会上介绍，本轮新型政策性金融工具规模共5000亿元，全部用于补充项目资本金。同日，国家开发银行、中国农业发展银行、中国进出口银行成立政策性金融工具有限公司，该项政策开始进入执行阶段。

财联社综合企业预警通与DM的数据统计，半个月来看，已至少有16个省份宣布首笔政策性金融工具资金到位，涉及项目数超过30个，金额合计约150亿元。目前，江苏、广东、安徽、内蒙古获得政策性金融工具支持的项目数量较多。

从已落地的项目来看，除了传统的交通、水利基建，清洁能源项目成为政策性金融工具重点支持的方向，如内蒙古库布其新能源有限公司防沙治沙和风电光伏一体化工程项目、新疆木垒县50万千瓦风电项目、广西白龙核电项目等等。城市更新领域也是政策性金融工具创新应用的重要场景，广东、浙江、安徽等地都有相关项目获得支持。

今年的政策性金融工具为历史上第三次，2015-2017年、2022年分别推出过两批工具主要应对当时面临的经济下行压力。

中金公司的研究团队认为，此前两轮政策性金融工具主要支持战略导向下的基建领域，本轮新型政策性金融工具重点投向行业中包含数字经济、人工智能、低空经济等新质生产力领域。除科技创新项目外，消费基础设施也是此次新型政策性金融工具的重点支持方向，对消费领域的资金支持，有助于刺激消费需求，进一步扩大内需。

从申报主体看，地方国企仍为主要承接方，其中不乏多家城投公司。国有平台通过专业化运作推动项目落地，如温州北站项目由合作股份公司申报的模式，为社会资本参与政策性项目提供了新路径。



图：已获得政策性金融工具资金的项目

| 日期 | 省份 | 申报主体 | 投资项目 | 获得资金(亿元) |
|------------|-----|----------------------------------|--|----------|
| 2025/10/15 | 辽宁省 | 辽宁省水资源管理集团有限责任公司 | 抚顺空气压缩储能项目 | 0.9143 |
| 2025/10/14 | 新疆 | 昌吉市国有资产投资经营有限责任公司 | 昌吉州奇台县20万千瓦共储项目、木垒县50万千瓦风电项目以及州国投集团数字信息化平台项目 | 2.8 |
| 2025/10/13 | 内蒙古 | 锡林郭勒盟智汇新能源有限公司 | 智汇能源(阿巴嘎旗)有限公司的2个优质新能源项目 | 2.03 |
| 2025/10/11 | 山西省 | 晋能控股集团有限公司 | 晋北基地项目 | 28.93 |
| 2025/10/11 | 陕西省 | 西安水务(集团)有限责任公司 | 西安水务集团引汉济渭渭河水厂(一期)、城市输水主干线(一期)等4个项目 | 2.03 |
| 2025/10/09 | 云南省 | 云南水利水电投资有限公司 | 西双版纳州勐海县勐阿水库项目 | 0.7644 |
| 2025/10/08 | 广东省 | 开平市城市建设发展集团有限公司 | 开平市新美工业园老旧厂区改造项目 | 1.79 |
| 2025/10/03 | 重庆市 | 中交长江建设发展集团有限公司 | 重庆特钢厂城市更新项目 | - |
| 2025/09/30 | 广西 | 广西能源集团有限公司 | 白龙核电项目 | - |
| 2025/09/30 | 江苏省 | 中国铁工投资建设集团有限公司江苏分公司 | 南京众彩项目 | - |
| 2025/09/30 | 广东省 | - | 博罗县农贸综合批发市场及仓储园区项目 | 1.8 |
| 2025/09/30 | 广东省 | - | 汕尾市海丰县城市更新一期项目 | 0.49 |
| 2025/09/30 | 内蒙古 | 鄂尔多斯市国有资产投资控股集团有限公司 | 内蒙古新街台格庙矿区新街一井、二井项目 | 4 |
| 2025/09/30 | 内蒙古 | 鄂尔多斯市国有资产投资控股集团有限公司 | 库布其新能源有限公司防沙治沙和风电光伏一体化工程项目 | 3.5 |
| 2025/09/30 | 福建省 | 漳州市经济发展集团有限公司 | 厂网河湖一体化项目 | 1.699 |
| 2025/09/30 | 河北省 | 河北建设投资集团有限责任公司 | 能源项目 | 15 |
| 2025/09/30 | 浙江省 | 温州北站浙建站产城建设发展有限公司(县铁投公司和省建投集团设立) | 温州北站核心枢纽TOD城市更新项目 | 2.56 |
| 2025/09/30 | 安徽省 | 合肥鑫城控股集团有限公司 | 合肥国显8.6代线项目 | 31.625 |
| 2025/09/30 | 安徽省 | - | 安庆高新区山口片北部城市更新项目 | 0.9936 |
| 2025/09/29 | 江苏省 | 太仓市水务集团有限公司 | 太仓市自来水有限公司扩建增压站工程项目 | 0.2076 |
| 2025/09/29 | 江苏省 | 无锡地铁集团有限公司 | 无锡至宜兴城际轨道交通工程(一期) | 14.33 |
| 2025/09/29 | 江苏省 | 无锡地铁集团有限公司 | 无锡至宜兴城际轨道交通工程(二期) | 17.66 |
| 2025/09/29 | 江苏省 | 苏州交通投资集团有限责任公司 | - | 3.84 |
| 2025/09/29 | 山东省 | 烟台蓝天集团权属企业能源集团 | 核电、长输供热管网等4个项目 | 10.68 |
| 2025/09/29 | 海南省 | 三亚环境农业投资集团有限公司 | 三亚市天涯区节水能力提升工程(一期)项目 | - |

(资料来源：企业预警通，DM，财联社整理)





中金公司的研究团队指出，新型政策性金融工具中将有部分用于支持民营企业，假设占比20%，对应资金规模约为1000亿元。工具落地有助于提振民间投资增速，反映出政策层面坚定支持民营经济发展的导向。

本轮政策性金融工具最早由4月25日政治局会议提出，5月起，广东、江苏等多个省份的地市级发改委及部分行业主管部门，已组织开展了2025年新型政策性金融工具专题培训暨项目申报培训会议。

浙商证券首席经济学家李超认为，本轮政策性金融工具从4月定调到9月官宣，给予地方4-5个月时间完成项目清单梳理与资金匹配，预计项目有望在10-12月密集落地，有助于把上半年储备的项目转为开工量，尽快转化为四季度的实物工作量，完成全年经济增长目标的同时为2026年一季度经济增长打底。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2171290>

（2025年10月16日 财联社）



9. 前三季度新增社融超一半来自非贷款渠道，金融支持实体经济更多元

10月15日，央行发布2025年前三季度金融统计数据报告。初步统计，2025年前三季度社会融资规模增量累计为30.09万亿元，比上年同期多4.42万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加14.54万亿元，同比少增8512亿元；企业债券净融资1.57万亿元，同比少151亿元；政府债券净融资11.46万亿元，同比多4.28万亿元；非金融企业境内股票融资3168亿元，同比多1463亿元。

数据还显示，9月末社会融资规模存量为437.08万亿元，同比增长8.7%，增速延续高位。分析人士指出，今年以来政府债券发行提速，企业发债和股权融资渠道也更加畅通，直接融资对社会融资规模的拉动作用明显。其中，政府债券对社会融资规模发挥主要支撑作用。

“特别是国债和特殊再融资债券发行进度较快，用于支持‘两重’‘两新’、置换地方政府隐性债务等，对扩内需、保民生、防风险、促发展发挥了积极作用。”上述分析人士还称，同时，受益于政策端对科创债、民企债的支持力度加大，叠加发债利率处于低位，企业发债融资增多，社会融资规模快速增长也有较强支撑。

从结构看，9月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的61.1%，同比低1.3个百分点；企业债券余额占比7.7%，同比低0.3个百分点；政府债券余额占比21.2%，同比高2.1个百分点；非金融企业境内股票余额占比2.8%，同比低0.1个百分点。

业内专家认为，近年来随着直接融资加快发展，单一的贷款指标越来越难以完整反映金融支持实体经济的成效。事实上，今年前三季度，超过一半的新增社融由贷款以外的、更为丰富、多元化的融资渠道提供。因此，建议更多观察社融等更全面的统计指标，以多元化的视角科学看待金融支持力度。

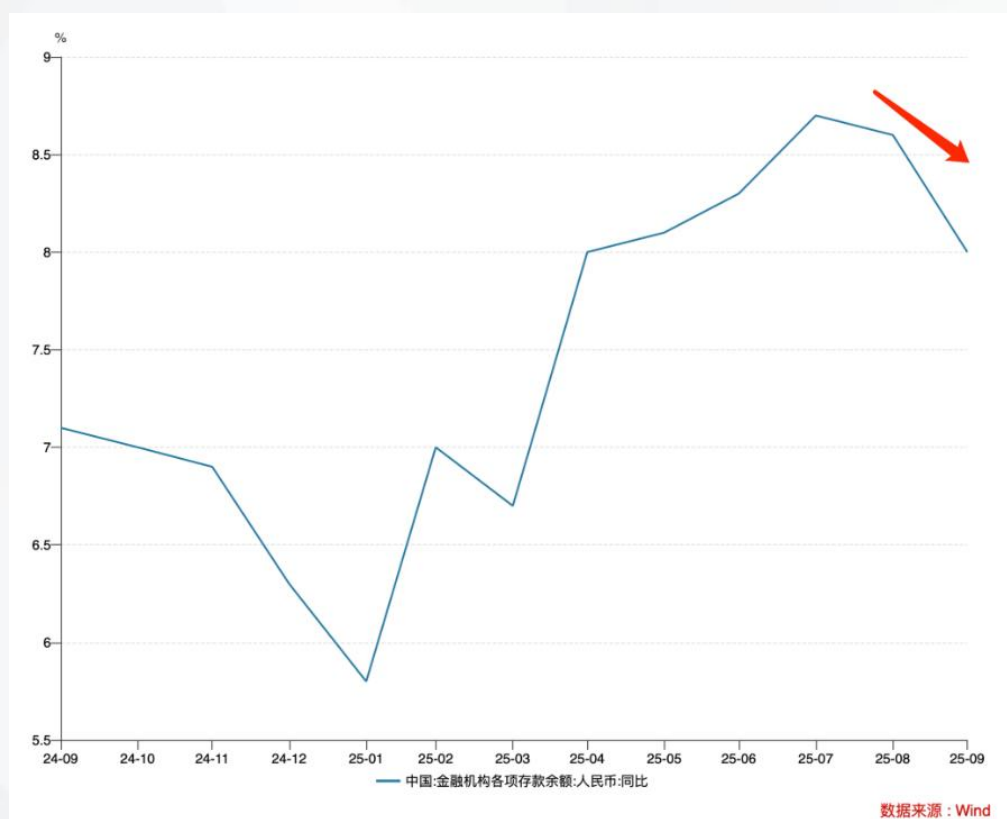
上述专家还称，银行不仅在信贷投放中发挥主力军作用，同时也是债券投资的主要参与方，平均来看债券在银行资产中占比25%左右，全市场约七成政府债券和两成公司信用类债券由银行持有，通过积极买入债券，有力支持了财政政策实施和企业生存发展。再考虑到更多参与股权市场的券商、基金等各类非银机构，加总来看金融体系对实体经济的支持远不限于贷款这个单一渠道。



利差弹性增大导致“存款搬家”

数据还显示，9月末，本外币存款余额332.18万亿元，同比增长8.3%。月末人民币存款余额324.94万亿元，同比增长8%。具体增量来看，前三季度人民币存款增加22.71万亿元。其中，住户存款增加12.73万亿元，非金融企业存款增加1.53万亿元，财政性存款增加1.37万亿元，非银行业金融机构存款增加4.81万亿元。

分析人士指出，近几个月以来，居民存款增速较前期高位有所回落，非银存款单月有所波动但整体仍保持较快增长。在资本市场回暖与利率下行的背景下，不少市场机构将居民存款和非银存款之间的变化视同居民存款“搬家”到股市。



他进一步解释，所谓“存款搬家”，其实是居民根据资产回报率的变化，把银行里的储蓄存款转换成其他资产的现象，本质上是居民资产重新配置的一种表现。过去20年里，股票、房产、互联网金融产品、银行理财、基金等不同类型资产在不同时期曾成为居民存款资金转移的去向，并且根据不同市场形势变化，这种资金流动也是双向动态变化的。





上述分析人士认为，从今年以来的情况看，非银行金融机构存款增长较快，主要还是与非银存款定期化、持有同业存单多增较多有关。专家指出，存款搬家是不同金融市场之间收益率相对变化的结果，而非原因。比如，当预期债券、股票收益率走高时，就会增加持有这类资产，在预算（财富总量）约束下则会相应减少其他资产。

他解读称，不同金融资产收益率比价关系改变后，资金会由低收益资产流向高收益资产，利率的影响和传导作用会体现得较为明显。2023年以来，存款利率与其他金融资产收益率之间的利差弹性增大，存款“搬家”和“回流”现象时有发生。

贷款方面，9月末，本外币贷款余额274.33万亿元，同比增长6.5%。月末人民币贷款余额270.39万亿元，同比增长6.6%。从结构上看，普惠小微贷款余额为36.09万亿元，同比增长12.2%，制造业中长期贷款余额为15.02万亿元，同比增长8.2%，以上贷款增速均高于同期各项贷款增速。

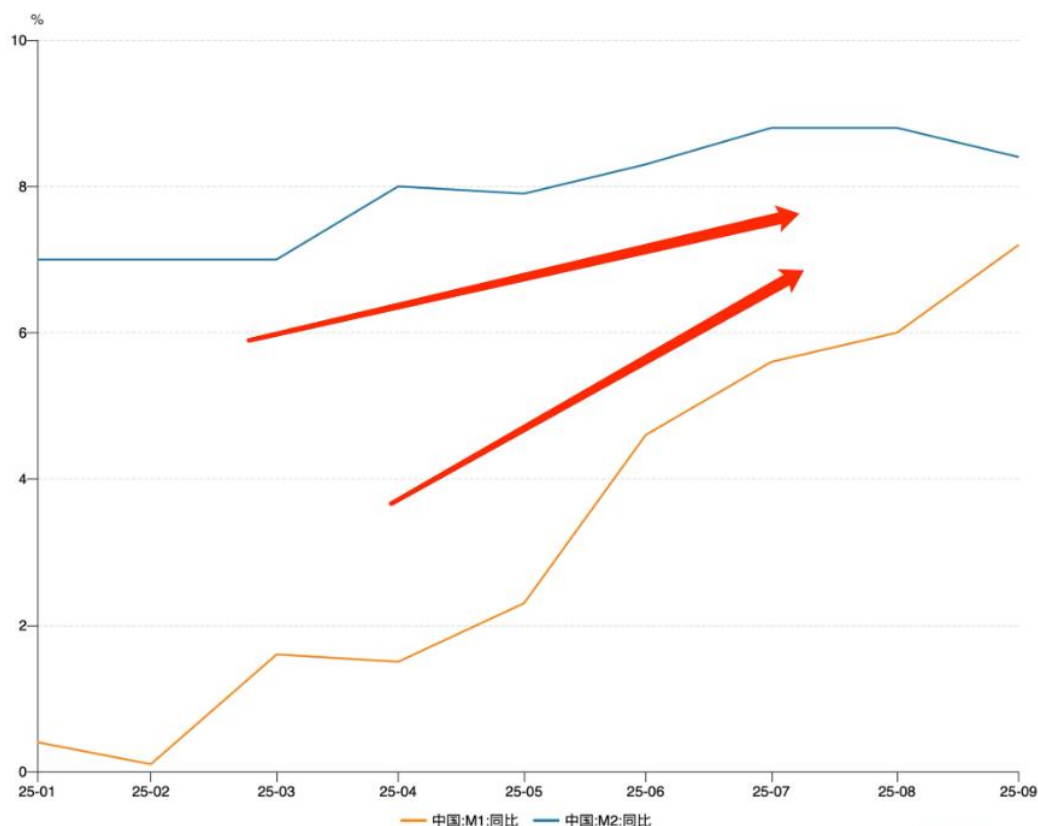
贷款利率持续保持低位水平。记者从央行获悉，9月份企业新发放贷款（本外币）加权平均利率约为3.1%，比上年同期低约40个基点；个人住房新发放贷款（本外币）加权平均利率约为3.1%，比上年同期低约25个基点。

M1-M2剪刀差明显收敛

央行数据还显示，9月末，广义货币（M2）余额335.38万亿元，同比增长8.4%。更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策持续发力，支撑M2增速保持较高水平。9月末，狭义货币（M1）余额113.15万亿元，同比增长7.2%，增速比今年2月末的年内低点提升了7.1个百分点。

市场分析认为，近几个月M1增速回升态势明显，除了去年同期低基数影响外，也与企业 and 居民定期存款活化有关。今年以来M1-M2剪刀差明显收敛，反映出企业生产经营活跃度提升、个人投资消费需求回暖等积极信号。





数据来源: Wind

整体来看，目前我国金融总量规模已经很大。社会融资规模存量超过430万亿元，M2余额超过330万亿元，人民币存款余额超过320万亿元，贷款余额超过270万亿元。

业内专家表示，庞大的资金规模，比较好地满足了实体经济的融资需求，但也很难再实现以往的快速增长态势，这与我国经济从高速增长转向高质量发展的要求也是一致的。当前，宏观经济总体仍处于需求不足的状态，低通胀、低利率是基本特征。与政府部门相比，私营部门对利率更加敏感，其融资行为也伴随着较高的乘数效应，往往对应的也是最终实际需求。

他进一步指出，未来金融对实体经济的影响将主要通过利率路径，要更加关注利率含义，把握好量价协同以及贷款、债券、理财等不同市场利率之间的协同，有效发挥利率调控机制的作用，更好激发企业投资和居民消费意愿，提振实体经济有效需求。





央行还在三季度货币政策例会中指出，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。而从最新披露的数据来看，9月社会融资规模、广义货币供应量（M2）、人民币贷款余额增速都明显高于5%左右的经济增速，金融对实体经济的支持力度整体稳固。

上述专家认为，当前内外部环境呈现企稳向好态势，企业经营、居民消费、进出口等出现更多积极变化，实现全年经济社会发展目标有基础有条件。四季度适度宽松的货币政策仍将保持对实体经济较强的支持力度，财政政策也在积极发力，前期推出的促消费、惠民生等一系列政策措施效果将继续逐步显现。近期产业政策力度也在加大，对投资持续形成支撑，支持经济保持回升向好态势。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20251015/herald/74b1618678457170da4c23743ba8d43e.html>

（2025年10月15日 21世纪经济报道）



10. 投融资和私募基金闯入“第一梯队”，珠海能否成为“机会之城”

在中国城市投融资的激烈竞赛中，一些“黑马”城市正以其独特的模式异军突起。

近年来，珠海在资本市场的表现尤为引人注目。在全国融资活跃度排名TOP20城市的榜单中，珠海以907.96亿元的融资规模位居全国第15位，超越了厦门、长沙等城市。

一方面，其私募基金备案数量在经历爆发式增长后步入深度调整，与全国行业整体“减量提质”的趋势同步；另一方面，其投融资金额却凭借“少而精、大额化”的打法，冲入全国前列。

与此同时，珠海的私募基金备案数达到1,917家，位列全国第9。珠海正依托“横琴引擎”与“国资引导”双轮驱动，探索加速成为下一个“机会之城”。

千亿融资背后

南方财经记者通过Wind梳理全国城市历年来的投融资数据发现，北京、上海、深圳、杭州、广州凭借庞大的经济体量和创新生态，长期占据金字塔尖，年均投资事件动辄过千。

珠海以907.96亿元的融资规模位居全国第15位，其核心优势并非在于数量，而在于其非典型的投资结构。

但支撑这一庞大金额的，仅仅是549起融资交易。这种“少而精、大额为主”的特征，直观地反映出珠海头部项目的巨大体量和强大的资本吸附能力。

细究其发展轨迹，珠海的年投资金额在2021年出现了极为罕见的激增，从2020年的87.73亿元，戏剧性地跃升至501.02亿元，增幅超过470%，珠海当年以一匹“黑马”的姿态闯入公众视野。

南方财经记者观察到，驱动这场“资本核爆”主要有两大因素：横琴的政策势能与珠海万达商管的巨额战略融资。

“横琴效应”的深度释放，为珠海带来强劲的资本涌入。2021年9月，《横琴粤澳深度合作区建设总体方案》（简称“方案”）正式公布，标志着横琴开发进入全新阶段。这不仅是一个区域性的政策利好，更是国家战略层面的顶层设计。





| 全国投融资活跃度排名TOP20城市 | | | | | | | |
|-------------------|----|-------------|---------------|-----------------|-----------------------|-------|-------|
| 排名 | 城市 | 交易数量 (起) | 投融资规模 (亿元) | 2024GDP (亿元) | 投融资事件赛道分布 (集中度前三位) | | |
| 1 | 北京 | 18357 | 26200 | 49,843.10 | 数字经济 | 新能源汽车 | 信息技术 |
| 2 | 上海 | 12891 | 16600 | 53,926.71 | 新能源汽车 | 数字经济 | 产业互联网 |
| 3 | 深圳 | 8802 | 8758.86 | 36,801.87 | 产业互联网 | 数字经济 | 机器人 |
| 4 | 杭州 | 6231 | 6947.13 | 21,860.00 | 数字经济 | 产业互联网 | 计算机软件 |
| 5 | 广州 | 3525 | 3976.81 | 31,032.50 | 新能源汽车 | 产业互联网 | 媒体 |
| 6 | 苏州 | 3724 | 2566.50 | 26,727.00 | 新能源汽车 | 数字经济 | 物流 |
| 7 | 合肥 | 1505 | 2290.31 | 13,507.69 | 企业服务 | 新能源汽车 | 数字经济 |
| 8 | 南京 | 3812 | 2061.96 | 18,500.81 | 产业互联网 | 数字经济 | 物联网 |
| 9 | 天津 | 846 | 1526.72 | 18,024.32 | 新能源汽车 | 物流 | 新消费 |
| 10 | 武汉 | 1958 | 1521.81 | 21,106.23 | 新能源汽车 | 通信通讯 | 娱乐与游戏 |
| 11 | 成都 | 2535 | 1265.97 | 23,511.30 | 医疗服务 | 数字经济 | 媒体 |
| 12 | 无锡 | 1235 | 1043.89 | 16,263.29 | 物联网 | 数字经济 | 新能源汽车 |
| 13 | 常州 | 793 | 953.78 | 10,813.60 | 新能源汽车 | 智能硬件 | 电子元件 |
| 14 | 重庆 | 1039 | 940.56 | 32,193.15 | 新能源汽车 | 数字经济 | 物联网 |
| 15 | 珠海 | 549 | 907.96 | 4,479.06 | 计算机软件 | 智能硬件 | 新能源汽车 |
| 16 | 厦门 | 895 | 795.66 | 8,589.01 | 数字经济 | 电子元件 | 新能源汽车 |
| 17 | 长沙 | 1221 | 779.26 | 15,268.78 | 产业互联网 | 电子商务 | 大数据 |
| 18 | 西安 | 1298 | 647.22 | 13,317.78 | 数字经济 | 产业互联网 | 低空经济 |
| 19 | 宁波 | 1313 | 580.16 | 18,147.70 | 新能源汽车 | 数字经济 | 金融科技 |
| 20 | 嘉兴 | 648 | 551.48 | 7,569.53 | 新能源汽车 | 数字经济 | 计算机软件 |

数据来源：WIND

说明：交易数量统计为去重计数，融资规模为加总计算，统计内容包括各轮融资（含战略融资），统计时间以wind收录时间为准，排名以融资规模计算。融资事件赛道分布统计时间为2015年至今。



方案明确提出要发展科技研发和高端制造产业、中医药等澳门品牌工业、文旅会展商贸产业以及现代金融产业。这一系列清晰的产业导向和前所未有的政策支持，为全球资本描绘了一幅极具吸引力的投资蓝图。

对于敏锐的投资者而言，横琴不再仅仅是地理上的“政策洼地”，更是未来产业高地和资本回报的“价值高地”。正是这种对未来产业结构跃迁的强烈预期，激发了2021年珠海投资高潮的到来，大量资本开始以前瞻性布局的方式涌入集成电路、生物医药、人工智能等新兴赛道。





如果说横琴的政策为珠海的产业升级搭建了舞台，那么万达商管的巨额融资，则是将珠海直接推向全国资本市场聚光灯下的“催化剂”。

2021年9月，就在方案公布后不久，总部落户横琴的珠海万达商管宣布获得高达60亿美元（约合400亿人民币）的战略投资。其投资方阵容堪称豪华，集结了碧桂园、中信资本、腾讯、蚂蚁集团以及国际知名投资机构太盟投资集团（PAG）等产业与金融巨头。

这笔具有全球影响力的投资，如同一个巨大的“资本磁场”，不仅显著放大了珠海在地产和现代服务业领域的投资基数，更带动了新一轮的国际产业资本和金融资本向珠海集聚，为本地经济的结构升级提供了至关重要的外部支撑。

“硬科技”资本投融格局

除了投融资总额“狂飙”，珠海私募基金备案数也闯进全国前10。

南方财经记者梳理中国证券投资基金业协会官方数据发现，截至今年9月，在全国私募基金数量排名TOP20城市榜单中，珠海以1917家的数量位列第9，超越了广州、天津、南京等城市。这不仅反映了珠海在基金注册环节的政策吸引力，更体现了其对基金管理人的综合竞争力。

珠海的投资生态正在发生质的飞跃，一个以“国资领投、聚焦硬核科技、赋能早期创新”的新格局正加速形成。

南方财经记者观察到，从融资事件赛道分布来看，珠海的前三大赛道分别是“计算机软件”“智能硬件”和“新能源汽车”，高度聚焦于“硬核科技”与战略性新兴产业，形成了独特的竞争壁垒。

珠海投融资活动在计算机软件和智能硬件领域的高度集中，并非空中楼阁，而是建立在坚实且具备前瞻性的产业基础之上。

在计算机软件领域，珠海拥有超过二十年的深厚积淀。这里不仅孕育了金山办公、远光软件、东信时代等年营收超百亿的国家级行业领军者，更形成了覆盖办公软件、企业管理、信创等领域的成熟产业生态，为近年来AI大模型的爆发提供了培育土壤。





| 全国私募基金数量排名TOP20城市 | | |
|-------------------|----|--------|
| 排名 | 城市 | 私募基金数量 |
| 1 | 深圳 | 3945 |
| 2 | 嘉兴 | 3870 |
| 3 | 宁波 | 3203 |
| 4 | 苏州 | 2616 |
| 5 | 青岛 | 2512 |
| 6 | 上海 | 2388 |
| 7 | 杭州 | 2228 |
| 8 | 北京 | 2058 |
| 9 | 珠海 | 1917 |
| 10 | 九江 | 1787 |
| 11 | 广州 | 1523 |
| 12 | 天津 | 1280 |
| 13 | 厦门 | 1210 |
| 14 | 南京 | 1110 |
| 15 | 淄博 | 1067 |
| 16 | 佛山 | 990 |
| 17 | 湖州 | 830 |
| 18 | 无锡 | 789 |
| 19 | 长沙 | 693 |
| 20 | 武汉 | 629 |
| 数据来源：中国证券投资基金业协会 | | |

以金山办公推出WPS AI为代表，传统软件巨头纷纷转型，带动珠海迅速切入AI应用和垂直大模型赛道，形成了从底层软件到上层智能应用的完整链条。

在智能硬件方面，珠海的产业基础同样雄厚，与软件实力形成了“软硬协同”的强大合力。

珠海集成电路设计产业规模位居广东省第三，为智能硬件提供了核心的“大脑”。同时，珠海已成为PCB（印刷电路板）产业的“隐形高地”，产业规模同样位列全省第三，吸引了大量深圳企业将高端制造环节迁至珠海，形成了“深圳研发+珠海制造”的高效协同模式。





在此基础上，珠海积极布局无人机、智能机器人等未来产业，集聚了云洲智能、紫燕无人机等一批创新企业，并引进了智元机器人等头部力量，构筑了从核心元器件到智能终端的强大制造能力。

与此同时，投资阶段前移，集中于中早期项目，体现了珠海培育本土创新力量的长期主义。珠海的“做多力量”大量集中在天使轮、A轮和Pre-A轮等早期投资阶段，同时战略投资也占据不小的份额。

通过在企业发展的关键初期提供资金、资源和战略指导，珠海的投资生态正帮助本地创新企业快速成长、突破技术瓶颈，最终形成一个从源头创新到产业化的协同创新全链条。

战略性输出

在对本地硬科技加速集聚和培育的同时，珠海的资本管理还辐射其他区域。

据湖北省财政厅消息，近日，由珠海龙头国企华发集团与武汉市、江夏区等共同发起设立的湖北江城华发产业投资基金，已完成首次实缴出资。据悉，该基金总规模高达100亿元，首期规模10亿元，将聚焦集成电路、光通信、激光、新型显示和智能终端等硬科技前沿领域，为湖北打造“光芯屏端网”万亿级产业集群注入资金。

“此次跨区域合作，意味着珠海国资的基金管理能力获得区域认可。”业内人士向南方财经记者分析，这支基金聚焦的领域，将珠海在集成电路设计、智能硬件的资本和市场经验，与武汉在光通信、激光领域的技术和人才优势结合，实现产业链的优势互补与协同。对华发而言，也为珠海和横琴本地的优质硬科技项目提供了更广阔的市场对接和并购退出通道。

不过，这种亮眼的跨区域资本输出和本地私募机构的激增，也反衬出珠海在现代金融体系中的结构性短板。

尽管珠海和横琴近年来私募股权（PE）、创业投资（VC）机构数量激增，反映了资本的集聚效应，但记者调研发现，珠海现代金融产业体系仍存在结构性缺憾。例如，目前珠海及横琴尚未有信托公司注册落地，一定程度制约了本地机构在财富管理、资产证券化和复杂投融资结构等领域的服务能力。





近些年来，珠海在推动合格境外有限合伙人（QFLP）、合格境内有限合伙人（QDLP）等跨境资产管理方面已有所行动，但在更高层级的金融架构方面，珠海的现代金融产业体系仍存在结构性缺憾。

上述业内人士认为，珠海可引入信托公司等核心金融工具，以更好地服务于资产证券化（ABS）业务。同时建议推动如华发集团相关项目等珠海基础设施建设和优质企业应收账款的证券化，从而高效盘活存量资产，为城市发展开辟新的融资渠道。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20251016/herald/f3540407348fcee0c0b3fdb5458111d2.html>

（2025年10月16日 21世纪经济报道）



11. 中国成为全球第二大财富管理市场，跨境投资成行业新焦点

中国财富管理市场正在迎来历史性机遇。

据中信金控财富委资产管理工作室最新发布的《国内资产管理行业报告（2025年上半年）》，截至2025年6月末，中国资产管理总规模已突破170万亿元，成为全球第二大财富管理市场。过去五年间，公募基金、银行理财、信托、保险资管等行业规模持续攀升，年均增速保持在8%左右。

这一增长背后，是中国经济发展与居民财富积累的双重驱动。随着中等收入群体不断扩大，居民可投资资产总额超过300万亿元，同时在全球市场联动加深的背景下，跨境投资也正从投资的“可选项”变为“必答题”。

2025年10月15日，第二届“中信财富管理大会”在北京举办。大会由中信金控指导，中信银行、中信证券、中信建投证券、中信信托、中信保诚人寿、信银理财主办，公募基金、理财、保险、全球资管等领域的42家头部机构主要负责人参会。

中国的财富管理机构、资产管理机构如何捕捉全球市场机遇，做好实体经济与居民财富的“桥梁”，成为本次会议焦点。

行业规模再创新高，财富管理市场迎历史性机遇

“伴随资管行业的转型深化、长期耐心资本的加速培育、跨境资本市场扩大开放以及人工智能等科技的颠覆性突破，财富管理行业迎来了历史性机遇。”中信集团党委副书记、副董事长、总经理张文武在“中信财富管理大会”上表示。

他进一步强调：“更重要的是，随着中国资本市场的发展，以及大众理财需求的增多，大财富管理行业更是在‘为实体经济注入活水’与‘居民财富保值增值’之间搭建了一座重要的‘桥梁’。”

21世纪经济报道记者了解到，截至2025年6月末，中国资产管理总规模已超170万亿，稳居全球第二大财富管理市场。与此同时，居民可投资资产总额突破300万亿，中等收入群体不断扩大，推动财富管理需求进入高速增长阶段。





在行业快速发展的背景下，拥有综合金融牌照优势的中信金控，走出了差异化的大财富管理路径。作为中国首批金融控股公司，中信金控凭借其全牌照布局与多领域协同，在财富管理领域形成了独特优势。旗下中信银行、中信证券、中信信托、华夏基金、信银理财等机构，均在细分领域占据领先地位。

具体来看，其子公司核心数据亮眼。数据显示，中信银行个人财富管理规模接近5万亿元，中信证券资产管理规模达1.56万亿元，中信信托资产余额为2.6万亿元，华夏基金与信银理财的资产管理规模分别超过3万亿元和2.3万亿元。截至目前，中信金控及其子公司财富管理总规模达31万亿元，资产管理规模为9.8万亿元，已实现累计服务个人与企业客户超过2亿。

跨境投资成“必答题”，全球配置需求释放

随着居民财富积累与全球市场联动加深，跨境投资已从投资的“可选项”变为大众财富管理的“必答题”。

最新数据显示，截至2025年7月末，仅“跨境理财通”一项就吸引16.46万的个人投资者参与，跨境汇划金额突破1200亿元，中国居民的全球资产配置需求正进入加速释放期。

面对日益增长的跨境投资需求，市场机构正积极构建相应的服务体系。以中信为例，其以“互联互通”作为链接境内外市场的重要抓手，构建了跨境资管多元服务体系，形成全牌照、全流程的互补优势，进一步满足投资者跨境资产配置需求。

在全球配置需求释放与行业转型升级的双重驱动下，机构间的协同合作、科技赋能以及跨境业务拓展，将成为行业持续增长的关键动力。

易方达基金总裁吴欣荣指出：“全体系的产品线与解决方案、全方位协同的综合客户服务、一体化的基础设施与集团资源已成为当前财富管理服务转型的重要抓手。”他表示，机构应围绕研究服务、委托投资、资金配置、资产托管、客户服务等方面，平台融入平台、以生态共建生态，最终为客户提供综合性、平台型、全球化资产管理服务。





工银理财董事长吴茜进一步预测，公募基金、券商资管、保险资管、信托和银行理财等不同资管机构互补合作的生态，正在不断演化形成。

从170万亿资管市场到 300 万亿居民可投资资产，伴随中国资本市场深化开放与居民资产配置理念提升，跨机构协同、科技融合与跨境布局将成为下一阶段财富管理行业持续成长的核心动力。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20251017/herald/ald5beel4cee6445c108e18df00814c9.html>

（2025年10月17日 21世纪经济报道）



12. 逼近业内预测年内高值！宽幅震荡下，9月债市现券收益率创今年次高

进入四季度，债市多空博弈渐烈。

与去年债市单边走牛的行情相比，今年以来债市呈现宽幅震荡的特征（年初至今震荡区间已约30bps），“波段难做”愈发成了多家行债券自营团队普遍感受。

券商中国记者查阅全国银行间同业拆借中心数据，从债券现券买卖的表现看，各期限品种债券收益率震荡上行成了一个很难忽略的现象：

9月，股份行、城商行和农商行的现券买卖到期收益率均站上1.8%上方，分别为1.8093%、1.8058%、1.8437%，均较上月的1.7%-1.8%区间不同程度抬升，均创出继今年3月以来的次高。

9月现券收益率创出今年次高

有业内人士告诉券商中国记者，股债跷跷板效应、监管反内卷态度、增值税政策调整等一系列因素共同作用，交织成今年以来债市宽幅震荡走势。

近期债券市场收益率再次反弹，十年期国债收益率震荡上行。截至10月14日，十年期国债收益率为1.8591%。券商中国记者注意到，多家机构研报和债券交易员的预测均为十年期国债收益率的震荡区间是在1.5%到1.9%之间。也就是说，四季度才刚刚开始，十年期国债的收益率就已经逼近研究员预测的今年最高值。

全国银行间同业拆借中心数据的债券现券买卖数据，也展示了新券各期限品种交易成交价格的上行。9月，国、股、城、农商行的9月现券成交金额为146366.88亿元：大行现券买卖到期收益率为1.7215%，股份行为1.8093%，城商行为1.8058%，农商行为1.8437%，证券公司更是高达2.0275%。

拉长观察区间到全年，此收益率仅次于今年3月份，为年初至今次高：3月大行的现券买卖到期收益率为1.8656%、股份行1.8719%、城商行为1.9062%、农商行为1.8757%、证券公司为2.0586%。

多因素加剧10月波段操作难度

华西证券固收团队的研报，用“从单边调整回归双边博弈”来形容9月债市。



按机构类别分类

| 机构类型 | 成交笔数(笔) | 成交金额(亿元) | 到期收益率(%) |
|-----------------|---------|-----------|----------|
| 大型商业银行 | 43935 | 37843.51 | 1.7215 |
| 股份制商业银行 | 248797 | 108523.37 | 1.8093 |
| 城市商业银行 | 229914 | 105715.10 | 1.8058 |
| 农村商业银行 和合作银行 | 121196 | 46153.39 | 1.8437 |
| 证券公司 | 580329 | 192693.55 | 2.0275 |
| 其他 | 396369 | 163141.30 | 1.9648 |
| 合计 | 1620540 | 654070.22 | 1.9091 |

来源：全国银行间同业拆借中心

其称三季度以来，在商品与权益强势行情的先后冲击下，债市经历了较为漫长的调整行情，7-8月，10年国债活跃券最大上行幅度达到15bps。进入9月，市场情绪悄然发生转变，随着中长久期品种收益率普遍攀升至高位，票息性价比显现，做多的呼声逐渐回归，这也使得债市从单边调整过程，过渡至多空博弈状态。

从定价内容来看，华西证券总结了9月债市三个主线交易逻辑：首先是风险偏好，9月“股债跷跷板”现象依旧存在，不过随着股市从全面行情向结构性行情演化，权益表现逐渐退化为债市的日内影响因素。其次是市场对“宽货币”的猜想，9月央行提升了对中长久期利率债的配置力量，也为市场“央行买债”预期提供了新的信心来源。最后是债基赎回费以及公募免税优惠的改革问题。除了以上三个主线逻辑以外，9月资金面的提前收敛，同样是影响利率上行的重要变量。

复盘今年上半年，上市行投资收益的实现，主要是债券浮盈兑现保持高位。券商中国记者提取企业预警通信息，今年上半年，42家A股上市行中，只有中行、交行、兴业、民生、江苏、重庆农商行、重庆银行共7家银行的投资收益负增长；其他实现同比正增长的35家上市行，其上半年的投资收益平均增幅超过45%。





有专业的分析研报如中信证券研报指出：不少上市银行投资收益对营收的贡献集中在一季度，存量浮盈债券属于一次性消耗，二季度浮盈“老债”库存明显吃紧。于是，在宽频震荡区间里，三、四季度债市行情是否还能支撑银行下半年投资收益，有待追踪观察。

华西证券固收团队指出，10月债市有四大关注点：一是央行买债与基金费率调整；二是“十五五”规划与市场风险偏好；三是今年的财政节奏或可有效打破资金面四季度收敛的季节性特征；四是国内基本面和海外变数（比如美国政府停摆问题导致的相关数据缺位）。

综合上述四点，华西证券固收团队结论是10月债市利率高位高波的状态可能会延续。“央行重启买债”与基金费率新规、政策性变量、风险偏好、资金变化、基本面数据、海外因素的短期定价为债市交易带来扰动，加剧10月波段操作难度。

在操作策略上，银行提高波段交易能力的同时，适度增加衍生品对冲和类固收资产，成了很多专业人士的共同认知。

招商银行副行长兼财务负责人彭家文此前在该行业绩交流上表示，从长远来看，整体的债券走势还是长期向下。在现阶段会呈现宽幅震荡的行情下，该行会采取四项措施：一是大类资产配置保持合理的债券投资占比，这一数据该行在30%左右；二是在资产配置方面，要把握高点、逢高配置，以保持组合相对较高的收益水平；三是把握市场研判，做好波段操作，获取交易性收入；四是保持债券的久期在合理的水平，并适当加大衍生工具操作，对冲风险。

建设银行金融市场部高级经理郑葵方近期建议，投资者需加强对市场趋势的研判与时机把握，精准识别波段高低点，灵活调整仓位实现收益。同时，合理运用国债期货、利率互换等衍生品工具，构建对冲组合。

平安理财表示，债市目前仍缺乏趋势性机会，配置层面票息策略占优，波动环境下高胜率的灵活交易策略也能带来增厚收益。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/yh/04/202510/t20251014_6517248.html

（2025年10月14日 中国证券报）



13. 期现市场分化，30年国债收益率上行近3BP

今日，国债期货市场上涨，但现货下跌，主要利率债收益率上行，10年国债上行约1.7BP，30年上行近3BP。

国债期货收盘全线上涨，30年期主力合约涨0.37%报114.440元，10年期主力合约涨0.10%报108.065元，5年期主力合约涨0.03%报105.685元，2年期主力合约涨0.02%报102.370元。

银行间主要利率债收益率全线上行，截至下午16:30分，10年期国债活跃券250011收益率上行1.7bp报1.76%，10年期国开债活跃券250215收益率上行1.7bp至1.943%，30年期国债活跃券2500002收益率上行3.1bp至2.115%。

| | 利率债二级 | | 信用债二级 | | NCD二级 | | 基准 | 前次 | 估值 | |
|-----|---------------------|----------------------|----------------------|---------------------|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | 1Y | 2Y | 3Y | 5Y | 7Y | 10Y | 10Y | 10Y | 10Y | 超长债 |
| 国债 | 1.3500 250008.JB | 1.4860 250017.JB | 1.5075 250015.JB | 1.5875 250014.JB | 1.6975 250007.JB | 1.7600 250011.JB | 1.7600 250011.JB | 1.7600 250011.JB | 1.7600 250011.JB | 2.1150 2500002.JB |
| 国开 | 1.5800 210208.JB | 1.6350 220203.JB | 1.7000 230208.JB | 1.7900 250208.JB | 1.9250 220210.JB | 1.9430 250215.JB | 1.9430 250215.JB | 1.9430 250215.JB | 1.9430 250215.JB | 2.2200 210220.JB |
| 口行 | 1.5500 250306.JB | 1.6450 220305.JB | 1.7150 230305.JB | 1.8100 240315.JB | 1.9450 220311.JB | 1.9650 230310.JB | 1.9650 230310.JB | 1.9650 230310.JB | 1.9650 230310.JB | |
| 农发 | 1.5550 250421.JB | 1.6525 220402.JB | 1.7300 250423.JB | 1.8150 250415.JB | 1.8375 200410.JB | 1.9925 250410.JB | 1.9925 250410.JB | 1.9925 250410.JB | 1.9925 250410.JB | |
| 地方债 | 1.4300 210504.JB | 1.4750 2171285.JB | 1.5700 2105022.JB | 1.8200 199363.JB | 1.8200 199363.JB | 1.9850 2405998.JB | 1.9850 2405998.JB | 1.9850 2405998.JB | 1.9850 2405998.JB | 2.4150 2571055.JB |

(数据来源：Wind，财联社整理)

一级市场招标情况如下：

| 利率债招标结果 | | | | | |
|--------------|-----------|------|---------|------|------|
| 债券名称 | 债券代码 | 期限 | 加权利率(%) | 全场倍数 | 边际倍数 |
| 25农发贴现09 | 2504109 | 182D | 1.6173 | 1.79 | 1.56 |
| 25农发23(增发5) | 250423X5 | 3Y | 1.7065 | 2.63 | 3.3 |
| 25农发15(增发18) | 250415X18 | 5Y | 1.7883 | 3.16 | 2.02 |

| 利率债招标结果 | | | | | |
|--------------|-----------|----|---------|------|------|
| 债券名称 | 债券代码 | 期限 | 加权利率(%) | 全场倍数 | 边际倍数 |
| 25国开11(增发7) | 250211X7 | 1Y | 1.4905 | 3.51 | 4.54 |
| 25国开14(增发29) | 250214X29 | 3Y | 1.733 | 2.73 | 2.41 |





交易所债券市场收盘。万科及其大股东深圳地铁债普遍下跌，“22万科04”跌超2%，“22万科02”跌超1%；“24深铁07”和“24深铁06”跌超4%。同时，“24国债07”跌超5%，“25国证05”跌超2%；“23岚小01”涨超3%，“18国债24”和“25东风K1”涨近2%。此外，万得地产债30指数跌0.16%，万得高收益城投债指数涨0.01%。

宏观数据方面，海关总署公布的数据显示，中国9月出口（以人民币计价）同比增长8.4%，前值增4.8%；进口增长7.5%，前值增1.7%；贸易顺差6454.7亿元，前值7326.8亿元。中国9月出口（以美元计价）同比增长8.3%，前值增4.4%；进口增长7.4%，前值增1.3%；贸易顺差904.5亿美元，前值1023.3亿美元。

业内人士指出，基于对4月份行情的学习效应，市场对于本次外部事件的定价比4月更快且幅度更小，目前很可能已经完成了首轮定价，后续主要看月底谈判后的事态演变。月底前国内还有两大关键会议，市场期待对经济政策的定调。市场会期待政策前置以应对外部风险，所以后续新一轮的降息降准预期形成，可能是带动利率继续下行的主要驱动。

公开市场方面，央行公告称，10月13日以固定利率、数量招标方式开展了1378亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，投标量1378亿元，中标量1378亿元。当日无逆回购到期，据此计算，单日净投放1378亿元。

资金面方面，Shibor短端品种多数下行。隔夜品种持平报1.314%；7天期上行4.4BP报1.447%；14天期下行1.6BP报1.466%；1个月期下行0.1BP报1.557%。

银行间回购定盘利率全线上涨。FR001涨4.0个基点报1.36%；FR007涨8.0个基点报1.48%；FR014涨2.0个基点报1.52%。

银银间回购定盘利率表现分化。FDR001持平报1.31%；FDR007涨5.0个基点报1.45%；FDR014跌3.0个基点报1.47%。

银存间回购利率情况如下：



| 名称 | 最新 | 涨跌 | 时间 |
|-------|--------|-----------|----------|
| DR001 | 1.3092 | 0.92BP ▲ | 16:45:01 |
| DR007 | 1.4600 | 11.00BP ▲ | 16:15:00 |
| DR014 | 1.4900 | 4.00BP ▲ | 16:15:00 |
| DR021 | 1.4500 | -3.00BP ▼ | 14:45:00 |
| DR1M | 1.5800 | -1.00BP ▼ | 14:30:01 |
| DR2M | — | — | — |

（数据来源：Choice数据，财联社整理）

一级存单方面，今日3M期国股在1.58%-1.61%位置需求较好，1Y期国股报在1.65%-1.68%的位置。二级存单方面，6M国股成交在1.6050%附近（较前一日变化不大），1Y国股成交在1.6750%的位置（较前一日变化不大）。

| | 7D | 14D | 1M | 3M | 6M | 9M | 1Y |
|--------|-------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|-------------------------------------|----------------------------------|
| 国有/股份制 | 1.4216 -- 5 24农业银行CD245 3D | 1.3983 -- 7 25浙商银行CD069 8D | 1.4194 0.97 7 25中信银行CD2... 18D | 1.4800 -- 6 24交通银行CD3... 37D | 1.6050 -- 7 25民生银行CD... 157D | 1.6349 -0.51 12 25浦发银行CD... 260D | 1.6750 -- 27 25农业银行CD... 350D |
| AAA | 1.4094 -- 3 25宁波银行CD052 4D | 1.4484 1.85 3 25浙江泰隆商行... 11D | 1.4392 -- 3 25广东顺德农商... 15D | 1.4903 -- 6 25北京银行CD1... 63D | 1.6099 -- 5 25南京银行CD... 122D | 1.6531 -- 7 25徽商银行CD... 245D | 1.6750 -- 5 25西安银行CD... 309D |
| AA+ | | 1.7313 -- 1 25盛京银行CD1... 13D | 1.5998 -- 4 25新疆银行CD0... 29D | 1.6597 -- 3 25广东华兴银行... 58D | | 1.8100 -- 6 25海南银行CD... 211D | 2.1055 -- 1 25廊坊银行CD... 363D |
| AA | | | | | | | |

（数据来源：Wind数据，财联社整理）

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2167702>

（2025年10月13日 财联社）



14. 9月居民短期贷款下滑明显，消费贷贴息提振效果并未显现，市场憧憬政策加码

9月金融数据公布，当月居民短期贷款同比下降1279亿元，引发市场各界关注。

10月16日，某股份行零售业务相关负责人对财联社表示，消费贷贴息优惠经过一轮推广之后，不同地区市场反馈有差异，中部省会和多数二线城市在新能源车、电器等消费需求强于沿海城市和一线城市。但是各地总体上未出现集中申请的状况。

多位接受采访市场分析人士和银行业人士认为，消费贷贴息政策可能尚未完全产生效果，如果持续疲弱，不排除政策加码或扩围的可能。

9月正式落地的《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》规定，居民个人部分消费类贷款可申请1%的年贴息比例，即该部分消费贷成本可降至2.0%左右。实施机构包括18家全国性银行和5家消费金融机构，政策时间至明年8月31日止。

9月居民短期贷款连续三年走低

10月15日，央行公布9月金融数据，新增社融规模为35338亿元，同比少增2297亿元，高于市场预期的32686亿元；新增人民币贷款（金融机构口径）12900亿元，同比少增3000亿元，略低于市场预期的13900亿元。

值得关注的是，居民端短贷拖累效应明显，9月新增规模仅为1421亿元，在去年同期低基数的背景下，同比再降1279亿元。

对此，中金公司银行业分析师林英奇认为，9月居民短贷同比少增、中长期贷款同比多增，中长贷复苏可能由于居民早偿继续下降、消费贷款贴息政策刺激，消费贷贴息政策初见成效，但居民短期消费信贷需求复苏不明显。

中信建投证券16日报告则认为，由于今年信贷投放节奏靠前，上半年信贷冲量明显，三季度信贷投放偏弱，导致对公、零售两端信贷均同比少增。

10月16日，国盛证券首席经济学家熊园则认为，9月居民短期贷款增加1421亿，同比少增1279亿，降幅在走扩，指向目前居民消费仍偏弱，前期政策可能透支需求。



市场憧憬促消费政策继续加码、机构扩围

对于刚实施一个月的消费贷贴息政策，上述银行人士认为，需要一定时间来培育和促进，“政策效果才会更明显”。不过，经济大环境和居民消费信心复苏才是根本因素。

市场人士则倾向于政策加码的预期。

华西证券分析师刘郁认为，从与个人消费更为紧密的居民短贷数据来看，贴息新政对于扩内需的效果还不算显著，这也意味着提振消费可能还需更强力的支持性货币政策作为支撑，如进一步放松新增房贷利率下限或降低存量房贷利率等。

10月16日，某大型券商银行业分析师对财联社表示，促进居民消费拉动经济是大政方针，消费贷贴息是其中一环。如果社会消费增长继续疲弱，政策继续加码的可能性还是比较大，可能会从更多方面来刺激消费，包括消费贷贴息。

该人士表示，在8月份消费贷贴息政策实施讨论中，对地方金融机构参与消费补贴持开放态度，前提是地方政府部分出资支持补贴。

财联社记者注意到，9月初，杭州银行在机构调研中表示，地方银行不在本次享受中央贴息政策的银行名单内，但是消费贷和经营贷依然是城商行的主战场。该行透露，近期在向地方政府积极争取，希望呼吁推动地方财政部门能够出台类似贴息政策，支持城商行加快信贷投放，促进经济的向好发展。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2171267>

（2025年10月16日 财联社）



15. 股债跷跷板效应再起，30年国债期货创近一个月来新高

今日，股债跷跷板效应较强，随着A股市场高位回调，债市延续暖意。利率债收益率全线下行，10年期国债活跃券250011收益率下行0.7bp报1.746%。国债期货收盘全线上涨，30年期主力合约涨0.74%报115.870元，创一个月收盘新高。

业内人士指出，在缺乏有力降息的情况下，难言债市真正回归“基本面+流动性”定价，短期来看，流动性宽松状态下短端确定性仍相对较高。

具体来看，国债期货收盘全线上涨，30年期主力合约涨0.74%报115.870元，创近一个月收盘新高；10年期主力合约涨0.12%，5年期主力合约涨0.07%，2年期主力合约涨0.01%。

银行间主要利率债收益率全线下行，截至下午16:30，10年期国债活跃券250011收益率下行0.7bp报1.746%，30年期国债活跃券2500002收益率下行2.25bp报2.0725%，10年期国开活跃券250215收益率下行2.9bp报1.901%。

| | 利率债二级 | | 信用债二级 | | | | NCD二级 | | 基准 | | 前收 | 估值 | 国 | *** |
|-----|---------------------|-------------|----------------------|-------------|---------------------|-------------|---------------------|--------------|---------------------|--------------|----------------------|---------------|----------------------|---------------|
| | 1Y | | 2Y | | 3Y | | 5Y | | 7Y | | 10Y | | 超长债 | |
| 国债 | 1.4700 250019.IB | -- 93 | 1.4900 250017.IB | -0.25 35 | 1.5100 250015.IB | -0.60 8 | 1.5625 250003.IB | -1.25 87 | 1.6825 250007.IB | -0.85 270 | 1.7460 250011.IB | -0.70 1135 | 2.0725 2500002.IB | -2.25 1950 |
| 国开 | 1.6025 250211.IB | -1.25 70 | 1.6700 220208.IB | -1.00 20 | 1.6975 230203.IB | -0.50 23 | 1.7725 250208.IB | -1.55 286 | 1.9000 220215.IB | -2.50 66 | 1.9010 250215.IB | -2.90 2268 | 2.1775 210220.IB | -2.25 32 |
| 口行 | 1.5450 250306.IB | -0.50 24 | 1.6200 240322.IB | -1.00 9 | 1.7300 230315.IB | -1.00 3 | 1.8150 200310.IB | -1.50 14 | 1.8750 210310.IB | -- 10 | 1.9650 240310.IB | -2.00 23 | | |
| 农发 | 1.5400 250421.IB | 0.00 16 | 1.6600 240403.IB | -1.00 5 | 1.7325 250423.IB | -0.50 16 | 1.8050 250415.IB | -1.25 42 | 1.9200 220410.IB | -1.50 15 | 1.9625 250420.IB | -2.75 79 | | |
| 地方债 | | | 1.5300 2271619.IB | -- 1 | 1.5300 809214.IB | -- 1 | 1.8100 199363.IB | -0.75 11 | 1.8600 173973.IB | -- 1 | 1.8775 2305392.IB | -1.00 5 | 2.4100 2571118.IB | -2.00 24 |

（数据来源：Wind，财联社整理）





一级市场方面，进出口行3年期浮息债“25进出清发007(增发10)”中标利率为1.8039%，全场倍数2.86，边际倍数21.67。财政部10月20日将招标发行550亿元91天期贴现国债。财政部10月24日将招标续发1180亿元7年期和新发1290亿元5年期记账式附息国债。

业内人士指出，当前机构博弈心态仍重，在缺乏有力降息的情况下，难言债市真正回归“基本面+流动性”定价。流动性宽松状态下，短端确定性较高（短端信用债+短端利率债）。不过从今日盘面上看，债市成交笔数是进一步增加了，资金参与意愿在提升，主要还是证券买方力量较强，基金、保险以及银行卖方力量较强，这几天债市都在修复之中，可以发现单日的股债跷跷板效应还是很强，随着A股市场高位回调，债市延续暖意。

公开市场方面，央行公告称，10月17日以固定利率、数量招标方式开展了1648亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，投标量1648亿元，中标量1648亿元。Wind数据显示，当日4090亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼2442亿元。

资金面方面，Shibor短端品种多数上行。隔夜品种上行0.2BP报1.318%；7天期下行0.4BP报1.415%；14天期上行1.8BP报1.461%；1个月期持平报1.559%。

银行间回购定盘利率多数持平。FR001涨1.0个基点报1.37%；FR007持平报1.48%；FR014持平报1.5%。

银银间回购定盘利率表现分化。FDR001持平报1.32%；FDR007跌3.0个基点报1.4%；FDR014涨1.0个基点报1.46%。

银行间回购利率表现涨跌不一，具体表现如下：

| 银存间质押式回购 | | | |
|----------|--------|--------|--------|
| 名称 | 最新 | 加权平均 | 均价涨跌BP |
| DR001 | 1.3404 | 1.3193 | 0.54 |
| DR007 | 1.4246 | 1.4085 | -1.40 |
| DR014 | 1.4700 | 1.4568 | 1.11 |
| DR021 | 1.5116 | 1.5030 | -0.77 |
| DR1M | 1.5000 | 1.5000 | 0.00 |

（数据来源：Wind，财联社整理）





存单方面，今日6M国股报在1.64%的位置，1Y期国股报在1.66%的位置，较前一交易日下行0.17bp。二级存单方面，3M国股成交在1.59%附近，较前一交易日上行1bp，1Y国股成交在1.68%位置，较前一交易日下行0.25bp。

| 3 | 7D | 14D | 1M | 3M | 6M | 9M | 1Y |
|-----|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 国有行 | 25交通银行CD112 | 24工商银行CD132 | 25农业银行CD026 | 25工商银行CD010 | 25中国银行CD053 | 25农业银行CD349 | 25农业银行CD348 |
| | 1.4100 | 1.4000 | 1.5100 | 1.5900 | 1.5900 | 1.6825 | 1.6800 |
| | -1.24▼ | -2.89▼ | 0.76▲ | 1.00▲ | 0.00 | 0.25▲ | -0.25▼ |
| 股份行 | 25平安银行CD041 | 24浦发银行CD272 | 24兴业银行CD280 | 25光大银行CD041 | 25广发银行CD268 | 25浦发银行CD166 | 25光大银行CD218 |
| | 1.4200 | 1.4200 | 1.5100 | 1.5100 | 1.6475 | 1.6650 | 1.6700 |
| | 2.00▲ | -1.00▼ | 0.65▲ | 1.24▲ | 0.76▲ | 1.09▲ | -0.25▼ |

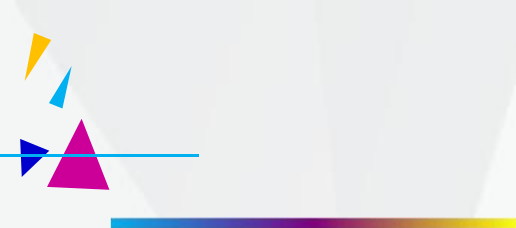
（数据来源：Choice，财联社整理）

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2172837>

（2025年10月17日 财联社）





2

国际要闻



1. 规模惊人！美国国防部拟斥资10亿美元囤积关键矿产以强化战略储备

据报道，美国国防部正计划采购价值高达10亿美元的关键矿产，作为强化金属供应安全、确保美国国防系统及先进技术所需原材料供应的最新举措。根据国防后勤局(Defense Logistics Agency, 简称DLA)最近公布的文件，这一行动标志着美国战略物资储备数年来最大规模的扩张之一。

一位前美国国防部官员形容该计划“深思熟虑且影响深远”，并指出国防部正在“积极寻找新的战略资源与材料”以维护国家安全。另一位前官员表示，此次行动的规模——约10亿美元——意味着美国国防部在重建战略储备的努力上显著提速。

对于美国国防部而言，确保钴、锑、钽和钷等关键矿产的稳定供应已上升为战略优先事项。这些材料几乎嵌入所有先进武器系统与雷达平台中，同时也是导弹制导、电池及通信技术的核心组成部分。

根据DLA的最新采购招标，高达5亿美元将用于钴；2.45亿美元用于从美国锑业公司采购锑；1亿美元用于钽；约4500万美元用于从力拓(RIO.US)和位于伊利诺伊州的APL Engineered Materials采购钷。一位业内高管表示，这些计划表明“美国政府已深刻认识到这些矿产的战略重要性”，并正日益致力于强化国内生产能力。

DLA负责管理数十种战略性大宗商品，包括合金、稀土金属及贵金属，这些物资储存在全美政府仓库中。截至2023年，其资产总值达13亿美元。这些储备只有在战争时期或经总统令认定为国防必需时方可动用。据报道，部分市场观察人士对DLA拟议采购规模之大感到震惊。

近年来，多种矿产价格大幅上涨。用于半导体和光学的锗价格飙升；三氧化二锑的价格同比几乎翻倍。特朗普的《一项伟大而美丽的法案》(One Big Beautiful Bill Act)为关键矿产项目拨款75亿美元，其中包括20亿美元用于在2026年或2027年初前强化国防储备。此外，该法案还划拨50亿美元用于支持美国国防部在矿产供应链的投资，以及5亿美元用于设立联邦信贷计划以刺激私营部门的采矿与精炼活动。一位前官员表示，由于获得新资金，美国国防部中负责矿产安全的多个部门如今“资金充裕”。





杰富瑞分析师表示，DLA从力拓采购的约6吨钪价格超出预期，而全球钪氧化物年消费量仅为30至40吨。类似地，其与美国铈业公司的潜在交易将建立起足以在国家紧急状态下“动员工业基础”的储备规模。

美国铈业公司首席执行官Gary Evans表示，该公司从加拿大、墨西哥、澳大利亚、乍得、玻利维亚和秘鲁采购原料。公司在2024年的营收为1500万美元。根据政府数据，美国国防部拟采购的3000吨铈相当于去年美国铈总消费量的约八分之一。

此外，DLA还在评估采购稀土元素、钨、铋及铟的可能性。该机构表示有意购买222吨铟锭，几乎相当于2024年美国精炼铟的全年总消费量(数据来自美国地质调查局)。

网址链接：

https://m.zhitongcaijing.com/article/share.html?content_id=1354090

(2025年10月13日 智通财经)



2. 临时拨款法案未获通过 美联邦政府“停摆”进入第三周

美国国会参议院14日依旧未能通过新的临时拨款法案，联邦政府“停摆”进入第三周。

这是参议院第八次对共和党提出、已获众议院通过的临时拨款法案进行投票。当天，该法案依然未能获得通过所需的60张赞成票，联邦政府“停摆”被拖入第三周。

由于共和、民主两党在医保相关福利支出等核心议题上分歧巨大，参议院未能在9月30日上一财年结束前通过新的临时拨款法案，导致联邦政府维持正常运转的资金耗尽，于10月1日起“停摆”。

美国总统特朗普14日继续向民主党施压，以期对方改变在医保相关福利开支等议题上的立场。

根据美国司法部14日提交给法庭的一份声明，自政府“停摆”以来，已有4108名联邦雇员遭解雇。白宫管理和预算办公室当天在社交媒体上发帖说，将继续实施裁员计划，同时为应对政府“停摆”持续，该机构“正做好准备严阵以待”。

美国政府雇员联合会全国主席埃弗里特·凯利10日表示，特朗普政府以“停摆”为借口，“非法解雇”数以千计为全国各地社区提供关键服务的雇员。该联合会在社交媒体上表示“已提起诉讼”，要求法官推翻解雇决定。

网址链接：

<https://world.huanqiu.com/article/40jcYjATE3A>

（2025年10月15日 新华网）



3. 特朗普向200亿美元援助阿根廷提条件：“若米莱的政党未能取胜，我们不会浪费时间”

据路透社、美国《新闻周刊》等媒体15日报道，当地时间14日，美国总统特朗普与阿根廷总统米莱在白宫举行会面，并表示美国对阿根廷的支持取决于米莱所在的执政党能否在本月的中期议会选举中获胜，“如果米莱的政党未能取胜，我们不会浪费时间”。几天前，美国刚同意向这个南美国家提供一项重要的金融援助——高达200亿美元的货币互换协议，特朗普的此番表态为该援助提出了附带条件。

卡塔尔半岛电视台15日报道称，自2023年12月就职以来，米莱至少访问了美国十几次，但最近与特朗普的会面，正值其领导的执政联盟“自由前进党”在10月26日阿根廷中期选举前面临一系列困难。在此次白宫会面中，特朗普似乎急于帮助米莱克服其低迷的民意支持率。“我支持这个人，因为他的理念是正确的，他或许能赢得选举，”特朗普在白宫与米莱及内阁成员共进午餐前表示，“他也有可能失利，但我认为他会赢。如果他赢了，我们会继续支持他；如果他输了，我们就会退出”。特朗普随后在其社交媒体平台“真实社交”上发布了关于支持米莱的内容，并承诺“在即将到来的中期选举期间支持他的工作”。

据英国《金融时报》报道，就特朗普所指“选举”具体是阿根廷哪项选举，白宫未明确回应。米莱的发言人表示，特朗普指的是将于2027年举行的阿根廷总统选举。美联社称，特朗普认为200亿美元货币互换协议只是为了“帮助我们的邻居”，“帮助一种伟大哲学接管一个伟大国家”，而非关乎阿国会中期选举。

特朗普的这番言论令阿根廷市场陷入动荡——在特朗普发表上述言论后，阿根廷主要股市回吐了早盘涨幅，跌幅约达2%。而此前美国财政部长贝森特宣布的援助计划曾为该国市场注入信心。路透社称，该援助计划的核心是与阿根廷央行达成一项200亿美元的货币互换协议，以稳定的美元兑换波动较大的阿根廷比索。贝森特14日表示，该援助计划（其全部细节尚未公布）的前提是阿根廷继续推行特朗普政府支持的经济政策。





尽管协议细节仍不明确，但这份救助计划可能为米莱提供急需的政治助力——目前他正努力遏制不断加深的经济危机，并巩固所在政党的支持率。布宜诺斯艾利斯政治分析师伊格纳西奥·拉巴基表示：“对政府而言，能以稳定的汇率、无比索贬值、无央行外汇储备耗尽的状态迎接选举，无疑是有利的。”上月，米莱遭遇重大挫折，其政党在一场关键的省级选举中失利，如今又面临本月晚些时候至关重要的中期选举。除了对阿根廷的内政表态，特朗普还对该国的外交提出了“建议”。据彭博社报道，在此次的白宫会面中，特朗普向米莱明确表示，“你可以（与中国）做一些贸易，但绝对不应该做超出这个范围的事情。绝对不应该和中国做任何与军事有关的事情，否则，我会非常不高兴”。

路透社称，对美国而言，向阿根廷提供这一经济援助堪称罕见举措，尤其在当前美国政府基本回避重大对外干预的背景下。白宫将这份协议定位为“稳定关键地区盟友”的战略行动，但此举在国内引发了批评声音。多名美国民主党议员指责特朗普，称在美国政府仍处于停摆状态的情况下，却将重点放在对外救助和保护投资者上。路透社称，这笔援助也凸显出特朗普政府愿意为政治盟友提供支持的程度——米莱近年来与特朗普及美国保守派建立了密切联系。特朗普曾将米莱称作自己“最喜欢的总统”，而米莱也是特朗普就职典礼上，与特朗普一同站在台上的两位外国领导人之一。

美国对米莱的“政治援助”在阿根廷引发巨大争议。上周，在布宜诺斯艾利斯一场“演唱会式”的米莱新书发布会上，多名支持者表示，向特朗普寻求帮助只是他可利用的一种手段，不应被政治化。但这笔援助遭到阿根廷左翼阵营的批评。左翼庇隆主义反对党领袖、曾两度担任总统的克里斯蒂娜·费尔南德斯·德基什内尔在社交媒体上写道：“特朗普对米莱说：‘我们的协议取决于谁赢得选举。’阿根廷人民……你们知道该怎么做！”





据报道，阿根廷将在10月26日举行国会中期选举，改选众议院半数席位及参议院三分之一席位。9月初，米莱领导的执政联盟“自由前进党”在被视作中期选举风向标的地方议会选举中失利并引发阿根廷金融市场动荡。米莱妹妹还卷入贿赂丑闻。这些因素导致米莱的支持率不断下滑。10月8日，阿根廷国会众议院以压倒性票数通过一项法案，规定国会参众两院中的任一议院可凭借简单多数即可推翻总统颁布的行政令。这标志着国会与米莱间的斗争进一步升级。

网址链接：

<https://world.huanqiu.com/article/40k0t1n1DMj>

（2025年10月16日 新华网）



4. 特朗普财政“虚假繁荣”？关税创纪录，却难掩利息巨坑

美国2025财年预算赤字缩减410亿美元至1.775万亿美元，总统特朗普的关税政策带来财政收入增长。美国财政部周四（10月16日）表示，教育支出的削减帮助抵消了医疗、退休计划和债务利息支出的增加。

截至9月30日的财年结果显示，美国财政赤字为1.817万亿美元。尽管该财年涵盖特朗普在白宫第二任期近九个月的时间，但这是自2022年以来年度赤字首次下降——当年因疫情救济计划逐步取消，政府支出得以缩减。

财政年度净关税收入达到创纪录的1950亿美元，比上一年度增加1180亿美元，因特朗普新关税政策的实施，这缩小了赤字规模。

2025年9月海关收入达到297亿美元的新高，但增速较今年8月的295亿美元有所放缓。2024年9月海关收入为73亿美元。

但这一强劲的新财源部分被2025财年企业税收总额减少790亿美元（至4860亿美元）所抵消。其中约450亿美元的减税发生在9月份，这反映出共和党控制的国会7月通过的支出与减税法案中“资本设备全额费用化”和“研发抵扣追溯至1月1日生效”条款的实施效果。

2025财年总收入达到创纪录的5.235万亿美元，较2024财年增加3170亿美元（增幅6%），这主要得益于预扣与非预扣个人所得税收入的增长。

2025财年的支出也创下了7.01万亿美元的历史新高，较上年增加2750亿美元，增幅为4%。

美国财政部官员表示，该部门测算2025财年赤字占GDP比例预估值为5.9%，而2024财年实际比例为6.3%。该官员拒绝透露测算这一比例时使用的GDP预估值。由于美国政府部分停摆，原本将作为2025财年收官数据的第三季度GDP数据已被延迟发布。

美国财政部长斯科特·贝森特周三表示，希望通过促进经济增长及削减或限制支出来将这一比例降至3%左右。

预算分析师表示，周四公布的数据显示，距离实现这一目标进展甚微。



财政部报告九月出现盈余

美国财政部报告称，2025财年最后一个月的9月录得1980亿美元财政盈余，创历史新高，较上年同期增加1180亿美元，增幅达147%。由于企业和个人季度纳税申报截止期限的影响，9月通常会出现财政盈余。

上月收入增加了170亿美元，增幅为3%，达到5440亿美元；而支出减少了1010亿美元，降幅为23%，降至3460亿美元。

最新月度盈余得益于近期通过的支出与税收法案强制削减教育部1310亿美元预算。9月份教育支出较2024年同期减少了1230亿美元。

在2025整个财政年度，教育部遭遇最大幅度支出削减，减少2330亿美元，较上年下降87%，仅剩350亿美元。

这一削减以及关税的增长掩盖了美国社会保障退休计划、医疗保险和医疗补助计划以及联邦债务利息支出的持续增加。

整个财年的利息支出达到了创纪录的1.216万亿美元，较2024财年增加了830亿美元（增幅7%），成为仅次于社会保障的第二大支出项目。社会保障计划支出达1.647万亿美元，较上一财年增加1270亿美元（增幅8%）。

负责任联邦预算委员会主席玛雅·麦克吉尼亚斯表示：“好消息是关税带来了更高的收入，但所有主要支出类别都在增加，尤其是强制性支出和利息支出。基本面依然令人深感不安。”

综合结论与展望

美国财政在战术上取得了一次短暂的胜利，但在战略上正输掉整场战争。

周五美元指数延续前三个交易日跌势，一度跌至一周新低（98.16），跌幅约0.14%。

不断膨胀的债务利息和无法逆转的强制性支出增长，就像一颗“定时炸弹”。随着时间推移，市场将越来越关注美国的财政可持续性。如果未来出现任何催化剂（如经济衰退导致收入减少或大型海外买家减持美债），都可能引爆对美元信心的危机，导致美元进入更为显著的贬值通道。





最终，美元的命运不仅取决于美联储的货币政策，更取决于美国财政的健康状况。当前的数据显示，其财政根基正在被日益沉重的利息支出所侵蚀，这为美元的长远走势蒙上了一层浓厚的阴影。

宾夕法尼亚大学沃顿商学院预算模型分析小组主任肯特·斯梅特斯表示：“多数财政政策调整只是用其他收入来源替代原有税收和支出，并未减少赤字。因此我们仍处于不可持续的发展轨道上。”

网址链接：

<https://news.fx678.com/202510171101139106.shtml>

（2025年10月17日 汇通财经）



5. 冯德莱恩宣布全球门户计划规模将超4000亿欧元

近日，综合欧盟委员会官网和美法院新闻网（Courthouse News Service）消息，2025年全球门户论坛在布鲁塞尔举行。冯德莱恩在发表论坛主旨演讲时表示，欧盟已提前完成筹集3000亿欧元目标，预计2027年金额将超过4000亿欧元。冯表示，全球进入高度竞争和交易性的政治时代。关税、贸易壁垒成为地缘政治和地缘经济工具。出口管制成为打击竞争和迫使对方让步工具。欧盟希与相关国家整合优势，在能源、清洁技术、数字技术、关键矿产、交通运输、食品和健康等领域构建富有韧性的价值链，为本地带来基础设施、就业、技能和产业。冯介绍，“全球门户投资中心”将是一个供企业提出投资建议的单一入口平台。她强调，仅靠公共资金无法满足全球投资需求。赠款、优惠贷款和担保将用于分担风险，使项目具有商业可行性。来自安哥拉、南非、刚果民主共和国、多哥和埃塞俄比亚等12位国家元首和政府首脑，以及来自埃及、尼日利亚、毛里塔尼亚和加纳等国70多位部长出席论坛。此外，还有150家欧洲顶级企业、公共部门和金融机构代表出席。

网址链接：

https://ro.mofcom.gov.cn/jmxw/art/2025/art_5d109c031d374e1189a6ba537dc210f1.html

（2025年10月16日 商务部）



6. 英国铁路网络国有化进程持续推进

当地时间12日，英国大安格利亚铁路公司正式转为国营，成为英国最新一家由政府直接管理的铁路运营商。此举标志着英国铁路网络重新国有化进程持续推进，目前英国已有半数铁路运营商归入公有体系。

大安格利亚铁路公司运营范围广泛，不仅承担诺维奇与伦敦利物浦街之间的核心通勤线路，还负责连接剑桥、伊普斯维奇、科尔切斯特、斯坦斯特德机场及周边区域的列车服务。官方数据显示，该公司在2024-2025年度客运量达8180万人次，且在转为国有前一周，刚斩获英国国家交通奖“年度最佳铁路运营商”称号。

英国交通大臣亚历山大指出，大安格利亚铁路国有化是英国铁路系统向“统一高效”转型的关键一步。“无论是通勤至诺维奇的上班族，还是前往剑桥游玩的游客，今后都能乘坐以乘客利益为核心的国营列车。我们正打破分散的运营格局，为构建可靠、负责、以乘客为中心的铁路网络筑牢基础。”

据英国交通部介绍，转为国有后，大安格利亚铁路将在政府支持下进一步推进区域交通发展，计划启用位于切姆斯福德北部和剑桥南部的两座新车站。

目前，英国交通部下属的英国交通部运营有限公司已代表政府管理c2c、北方铁路、跨奔宁快线、东南铁路等多家铁路运营商。分析人士认为，大安格利亚铁路的国有化，凸显英国铁路改革正朝着全国统一公营运营模式稳步迈进，旨在通过整合资源提升铁路系统整体服务效能。

网址链接：

<https://www.chinanews.com.cn/gj/2025/10-12/10497158.shtml>

（2025年10月12日 中新网）



7. 被批“幻想经济学”后 英国改革党急转弯：放弃900亿英镑减税承诺

奈杰尔·法拉奇(Nigel Farage)领导的英国改革党表示，将取消其一些最引人注目的经济政策提案，比如规模高达900亿英镑的巨额减税计划。此前这一在英国政坛新兴的右翼政党在英国最新民调中遥遥领先，使其成为更为成熟的政党竞争对手们的重点打击目标。

英国改革党表示，将放弃其2024年提出的实施900亿英镑(大约1200亿美元)减税的提案。该党副党魁理查德·泰斯(Richard Tice)在接受采访时表示，将这一承诺降格为一种“愿景”。

改革党在去年大选前的政纲曾提议，将个人免缴所得税的起征额从12,570英镑大幅提高至20,000英镑(大约26,671美元)，并将40%较高税率的起征点提高至70,000英镑。独立的财政研究所Institute for Fiscal Studies智库曾就该计划表示：“减税的成本将高于所称，每年高出数百亿英镑。”

在连续六个月在民调中轻松领先众多竞争对手政党之后，英国改革党的经济承诺遭到越来越大规模的严厉审视，并在保守党近日的党代会上被影子财政大臣梅尔·斯特莱德(Mel Stride)贴上“幻想经济学”的标签。

英国现任首相基尔·斯塔默(Keir Starmer)在其演讲中则将下一次选举界定为他所领导的左翼最强势力——工党与右翼的改革党之间的生存之战；尽管改革党当前在议会中仅有五个席位，但在选民意向的民调中仍遥遥领先于竞争对手对手们，凸显出英国民众们的情绪集体转向支持右翼势力。

改革党的转向构成了该政党迄今最明确的迹象，表明其正认真对待这些批评。法拉奇在接受记者评论时表示：“在下次选举中，我们将提交一份严谨且完全核算成本的政纲宣言。”他补充表示：“改革党绝不会像工党和保守党多年来那样借债来乱花钱；相反，我们将确保在实施减税之前先实现大规模节支。”

他在最新采访中还表示，从现在到11月经济政策预算案之间，该党打算提供其新经济提案的更多细节。

网址链接：

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

(2025年10月13日 智通财经)



8. 英国投105亿英镑升级防洪系统

英国政府10月14日宣布，将投入创纪录的105亿英镑用于该国防洪设施建设与改造，通过全面改革防洪资金分配规则，让贫困社区能更快获得新防洪设施，未来十年将保护近90万户家庭和企业免受洪水侵袭。

此次改革被称为英国15年来防洪政策最大规模调整。此前英国防洪资金分配规则自2011年起未更新，存在流程复杂、依据过时等问题，不仅难以支持自然防洪管理等创新方案，还让资源有限的地方政府申请困难，导致贫困社区长期难以获得急需的防洪设施。

新规则将于2026年4月启动的下一轮防洪计划中实施，明确所有300万英镑及以下的优先防洪项目可获政府全额资助；超过300万英镑的优先项目，政府将预先支付前300万英镑费用，后续费用承担90%。以一个1000万英镑的合格项目为例，项目方仅需出资70万英镑，其余930万英镑由政府承担。

为保障贫困社区权益，英国政府明确未来十年至少20%的防洪投资将专门用于保护英格兰最贫困社区。同时，新项目审批将优先考量性价比，更好地认可企业、环保组织、农场团体等合作伙伴的投入，以吸引更多外部资金，让每一分纳税人的钱发挥更大效用。

值得关注的是，此次改革首次将现有防洪设施翻新与新建项目置于同等重要地位，以应对老旧防洪设施压力增大的问题，确保关键维修获得充足资金。此外，英国政府将在未来十年对自然防洪管理项目进行史上最大规模投资，这类项目不仅成本效益高，还能在防洪之外带来环境效益。

网址链接：

<https://www.chinanews.com.cn/gj/2025/10-14/10498222.shtml>

（2025年10月14日 中新网）



9. 法国公布新一届政府名单，法总理重申：目标在年底前确定预算法案

据法国新闻网12日报道，法国新一届政府名单当日公布，包括内政、劳动、教育等多个部长易人。在再次担任总理的勒科尔尼的带领下，这些新部长于13日正式就职，全力推动一直难产的政府预算方案尽快通过。

在这张由34名部长及部长级代表构成的新政府名单中，上一届司法部长热拉尔·达尔马宁、外交部长让-诺埃尔·巴罗、文化部长拉茜达·达蒂等人得以留任。而由于共和党主席布鲁诺·勒塔约拒绝加入新政府，分量颇重的内政部长改由巴黎警察局局长洛朗·努内兹担任；法国国家铁路公司前总裁让-皮埃尔·法朗杜出任劳动部长；世界自然基金会法国分会前主席莫妮克·巴尔比出任生态转型部长；前教育部长（前总理）伊丽莎白·博尔内没有出现在新一届政府名单中，这一职务改由爱德华·格夫雷担任；罗兰·莱斯屈尔担任经济与财政部长；卡特琳·沃特兰担任国防部长。

对于这份由社会人士、资深政治家和技术官僚组成“勒科尔尼二世”政府名单，勒科尔尼表示欢迎。他在社交媒体上感谢各位部长“超越了个人和党派利益，把国家利益作为唯一重要的事务”，并重申新政府的目标是在年底前确定预算法案。上一份法国政府名单于10月5日出炉后遭遇各界批评，勒科尔尼随即宣布辞职，但仍作为看守总理，与各党派代表进行密切磋商，尽力推动预算法案修改。

网址链接：

<https://world.huanqiu.com/article/40iNcmm9dyQ>

（2025年10月14日 环球网）



10. 日本政治动荡与美联储降息预期交织，美元兑日元小幅回落，等待企稳

周一亚洲交易时段，美元兑日元维持在152.00附近，日元整体承压。由于日本国内政治局势动荡与市场流动性低迷，避险需求难以有效支撑日元反弹。

与此同时，美国总统特朗普针对亚洲国家关税政策的软化，使风险情绪略有回升，进一步压制了日元的避险吸引力。 分析师指出：“尽管美联储降息预期存在，但日元的政治风险正在削弱其避险地位，美元兑日元的整体偏向仍在上行。”

上周五，特朗普宣布自11月1日起对亚洲国家商品征收100%关税，并表示若对方采取报复行动，美国将实施更强硬措施。对此，亚洲国家回应称将“采取行动以维护国家利益”。

尽管双方言辞激烈，但特朗普随后缓和语气，称“亚洲国家经济会没问题，美国希望帮助而非伤害”，此言论短暂提振了市场风险偏好，令日元承压。

此外，日本国内政治不确定性上升。公明党宣布结束与自民党长达26年的执政联盟，使得高市早苗成为日本首位女性首相的竞选之路蒙上阴影。政治动荡引发投资者担忧，也成为日元走弱的推手之一。

从货币政策角度看，市场仍预计日本央行年内可能加息一次，而美联储则被广泛认为将于年内降息两次。两国央行的政策分歧在短期内将继续抑制美元兑日元的下行空间。

与此同时，美国政府停摆仍在持续，预算僵局导致数千名联邦雇员停薪休假，这令美元多头保持谨慎，但尚不足以改变美元的中期支撑格局。

从日线级别来看，美元兑日元仍处于强势整理阶段。汇价在上周触及153.25的八个月高点后小幅回调，目前稳于5日均线与10日均线上方。

MACD指标维持红柱延展，RSI接近70水平，显示短线多头动能仍充足，但存在轻微超买迹象。若价格持续站稳152.20（100小时均线）上方，将确认新的上行动能，目标指向152.70-153.00区域；





若跌破151.00支撑，或触发回调至150.70甚至150.00一线。整体结构仍为震荡偏强。 Karobaar Capital分析师Haris Khurshid表示：“除非日本政府迅速稳定政治格局，否则日元短线反弹将受限。美元兑日元若突破153，将打开新的上行通道。”

网址链接：

<https://news.fx678.com/202510131405389068.shtml>

（2025年10月13日 汇通财经）



11. 韩国经济副总理：美方不再坚持3500亿美元投资全部以现金形式提供，这是“重大进展”

据路透社报道，韩国经济副总理兼企划财政部长官具润哲当地时间14日表示，美国不再坚持要求韩国将今年7月达成的贸易协议中承诺的3500亿美元投资全部以直接投资形式落实，称这是“重大进展”。

路透社称，具润哲在当天举行的国会听证会上表示，“这3500亿美元并非全部都要以现金形式提供，这是一个重大进展。”他补充说，双方正在工作层面就该方案的具体架构进行磋商。

报道称，具润哲还表示，他计划与美国财政部长贝森特会面，并将直接向其阐述韩方立场。“我打算告诉他，对美国而言，资金并不是关键，而是需要尽快启动项目。”具润哲说。

路透社提到，具润哲计划本周赴华盛顿出席多国财长会议。他13日曾表示，正在协调与贝森特的会面。

韩美7月底达成贸易协议框架，但在具体执行方案上尚未最终达成一致。根据美国总统特朗普的说法，韩国输美产品将适用15%关税税率，美国产品在韩国则不会被征收关税。韩国还将向美国投资3500亿美元。但韩美围绕这3500亿美元对美投资的谈判陷入僵局。韩国政府今年7月宣布与美方达成“原则协议”时曾解释称，3500亿美元投资“多数以担保和贷款为主，现金仅占极少部分”，但近期被爆美方要求韩方“几乎全部以现金出资”。韩国《朝鲜日报》称，3500亿美元的短期投资，超过了韩国过去5年全球海外直接投资（FDI）总额。

据韩联社9月22日报道，韩国总统李在明接受英国路透社和英国广播公司采访时表示，韩方争取尽快与美方达成关税协议，但在韩美未签货币互换协议的情况下，韩方若按照美方要求以现金形式投资3500亿美元，韩国“将会面临类似1997年的金融危机”。

网址链接：

<https://world.huanqiu.com/article/40ivY28p639>

（2025年10月14日 环球网）



12. 俄财政仍将全力保障安全开支

9月24日，俄罗斯财政部向俄罗斯联邦政府提交了一揽子预算草案。根据财政部的计划，未来几年俄财政将在全力保障国防和安全开支的同时，兼顾社会民生与国家项目支出。

此次提交的预算草案内容包括：2025年预算修正案、2026年联邦预算法案、2027年及2028年联邦预算计划，以及对《预算法典》和《税法典》提出个别修订的法律草案。根据规定，财政部须在9月底前完成预算草案的制定并提交联邦政府审议；联邦政府审议通过后，应于10月1日前提交议会。

本次修正案为年内第二次预算调整。今年6月，俄罗斯总统普京已批准2025年联邦预算修正案，增加财政支出、下调收入预期，并扩大财政赤字。根据财政部本次提交的2025年预算修正案，俄罗斯计划在年内继续为部分优先领域提供财政支持，以保障有需求地区的社会民生和经济发展。具体措施包括：额外投入超过2300亿卢布用于维持优惠抵押贷款发放，涵盖家庭抵押贷款、优惠抵押贷款和远东抵押贷款等；投入超过180亿卢布用于在年内维修部分联邦和地区道路；并拨付额外资金用于应对自然灾害、土壤改良以及农村发展和农民扶持。草案还计划向30个地区提供额外资金，用于发展农业综合体和中小企业。此外，12个联邦主体将获得资金，用于建立针对老年人和残疾人的长期照护体系。

2026年至2028年预算草案是本次一揽子法案的重点。总体看，根据财政部计划，联邦预算支出在2026年将达到44.1万亿卢布，2027年为46.1万亿卢布，2028年增至49.4万亿卢布。同期，预算收入预计分别为40.3万亿卢布、42.9万亿卢布和45.9万亿卢布。联邦预算赤字将控制在国内生产总值（GDP）的1.2%至1.6%之间，各年分别为1.6%、1.2%和1.3%。整体收支规模均高于本年度预算水平。

俄罗斯财政部长西卢安诺夫在联邦政府会议上指出，2026年至2028年预算草案的首要任务是履行对公民的社会义务、保障国家国防与安全需求、为参与特别军事行动的家庭提供社会支持，并实现2030年国家目标。他强调：“预算草案是平衡且可持续的，对维持宏观经济稳定、提高实际工资和收入至关重要。”





社会民生方面，为提高人口出生率采取相关措施是预算重点之一。未来3年，俄罗斯将安排超过10万亿卢布用于“儿童预算”。自2026年起，政府将以个人所得税部分返还的形式，向拥有两名及以上子女的公民提供年度家庭补贴。在医疗卫生领域，俄政府计划在6年内额外投入超过1万亿卢布。此外，未来3年俄财政部已为“长寿与积极生活”国家项目预留超过9000亿卢布。在教育领域，首要任务是继续推进学校和幼儿园的现代化改造与建设，计划投入509亿卢布用于幼儿园改造，另投入266亿卢布新建幼儿园。

草案还将保持技术领先和发展基础设施列为重点方向。俄财政部计划未来3年为国家技术领先类项目拨款约1.9万亿卢布，重点支持机床制造、无人航空系统、工业机器人、生产自动化及交通基础设施更新等领域。

西卢安诺夫表示，战略重点是为国防与安全需求提供资金，并为特别军事行动参与者的家属提供社会支持。预算资金将用于装备武装部队、发放军人津贴、支持军属，以及推进国防工业企业现代化。

为保障预算支出、增加财政收入，俄罗斯拟修订税法。西卢安诺夫表示，为支持国防与安全，建议将标准增值税税率提高2个百分点，从20%升至22%，但食品、药品、儿童用品等社会重要商品仍适用10%的优惠税率。另有计划降低使用简化税制的纳税人的收入门槛，使其在收入超过1000万卢布（原为6000万卢布）时即产生增值税纳税义务。若获通过，相关修订将于2026年1月1日生效。俄财政部预计，增值税上调将在3年内带来约4.4万亿卢布的额外收入，使其成为联邦预算的重要来源。受此影响，非油气收入占总收入比重将升至近78%。

俄未来预算既是“国防与安全预算”，又是“民生预算”，还是“发展预算”。新预算明确将国防与安全作为战略重点。与此同时，政府也注重民生保障、技术发展和经济推动，可被看做为俄罗斯经济增长创造条件的“发展预算”。俄罗斯经济发展部长马克西姆·列舍特尼科夫表示，“俄罗斯经济持续增长，今年增速虽较前两年放缓，但仍保持发展势头。这是一次有管理的‘软着陆’，旨在缓解通胀压力，并在未来几年实现平衡可持续的增长”。





网址链接:

http://paper.ce.cn/pc/content/202510/16/content_322041.html

(2025年10月16日 经济日报)



13. 意大利西西里推出4000万欧元资助计划 助力农业企业多元化发展

据《24小时太阳报》日前报道，意大利西西里大区政府近日发布一项总额为4000万欧元的新资助计划，旨在鼓励当地农业企业实现业务多元化，促进农村地区的经济增长与可持续发展，并减少乡村人口流失。

该计划主要支持创建和发展农业旅游、社会型农业以及教学活动等项目。根据资助条款，小型企业可获得投资额60%的补助，中型企业可获50%，大型企业则可获40%。

“这是一项切实的支持措施，旨在推动企业多元化，并鼓励在农村地区开展农业旅游及社会、教育类活动，”西西里大区农业厅厅长卢卡·萨马尔蒂诺（Luca Sammartino）表示。

该计划资金将用于支持新农业旅游项目的创建、现有业务的扩展或产品与服务的多样化。受益对象为单独或联合的农业经营者，但不包括仅从事林业或水产养殖的经营者。

网址链接：

<https://www.cnfin.com/hslb/detail/20251014/43170911.html>

（2025年10月14日 新华财经）



14. 财政赤字超GDP9%、税率上调 罗马尼亚通胀压力持续高于预期

罗马尼亚国家统计局最新数据显示，该国2025年9月整体通胀率微升至9.88%，虽低于路透调查预期的10.10%，但创下自2023年年中以来的最高水平，仍维持在两位数门槛之下。尽管如此，该数值继续稳居欧盟成员国首位，凸显其在区域内的通胀压力独树一帜。

罗马尼亚央行自2024年两次降息后，已连续多月维持货币政策不变。目前，其6.50%的基准利率仍为欧盟最高水平。9月通胀数据显著高于央行8月对年末通胀8.8%的预测（此前该预测已从4.6%大幅上调），可能迫使央行在短期内进一步上调通胀路径预期，并将降息时点推迟至2026年。

通胀上行主要源于财政政策与能源机制调整的叠加效应。政府于8月上调增值税和消费税，并结束实施多年的能源价格上限措施，直接推升居民消费价格。与此同时，2024年财政赤字预计将超过GDP的9%，为欧盟最高水平。这一高赤字背景源于数月前成立的广泛联合政府所推行的扩张性支出计划，加剧了总需求压力。

尽管当前通胀高企，部分机构认为本轮上涨或已见顶。第一储蓄银行分析指出，若未出现能源价格显著反弹等外部冲击，9月数据可能标志着2025年通胀的阶段高点。央行与多数分析师亦预计，随着财政政策逐步抑制需求，2026年价格增长将趋于放缓。

在区域层面，中东欧多国央行已暂停降息步伐以观望通胀走势，而波兰则在更长时间观望后于近期启动降息周期。相较之下，罗马尼亚因财政失衡更为严重、通胀黏性更强，政策空间明显受限。

网址链接：

https://www.cnfin.com/hs-1b/detail/20251013/4316302_1.html

（2025年10月13日 新华财经）



15. 印尼加快能源转型布局：2050年净零目标蕴含3.8万亿美元投资潜力

印度尼西亚工商会近日表示，2024年印尼能源转型投资规模约40亿美元，主要集中于输配电相关领域，据测算，印尼到2050年实现净零排放的议程预计将带来高达3.8万亿美元的潜在投资机会。

印尼工商会主席阿宁迪亚·巴克里指出，为在2050年实现净零排放目标，印尼需在2035年前将碳排放量削减一半。为此，私营部门应在气候与净零目标、资本投入、碳市场建设及技能发展四个关键领域发挥主导作用。清洁能源发展以及交通、建筑和工业等终端行业电气化，将成为推动脱碳进程的核心动力。

在清洁能源利用方面，垃圾焚烧发电正成为印尼推进绿色转型的新亮点。印尼政府近期加大对垃圾焚烧发电项目的政策支持，积极动员各地资源，加快项目建设。

印尼主权财富基金达南塔拉于今年9月成功发行50万亿印尼盾（约合30亿美元）的“爱国者债券”，用于支持全国多个地区的垃圾焚烧发电厂等清洁能源项目。

达南塔拉首席执行官罗山·佩尔卡萨·鲁斯拉尼10日表示，印尼需要约91万亿印尼盾（约合55亿美元）的投资，在全国33个城市建设垃圾焚烧发电设施。该项目吸引了超过190家企业表达参与意向，预计将于11月初正式启动，并通过公开透明的招标程序推进，首批重点城市包括雅加达、万隆、泗水和巴厘岛等10个地区。

印尼政府近期明确将碳达峰目标推迟五年至2035年。新目标将体现在修订后的国家自主贡献（NDC）文件中，并计划于下月在巴西贝伦举行的《联合国气候变化框架公约》第三十次缔约方大会（COP30）上正式提交。

网址链接：

https://www.cnfin.com/hs-lb/detail/20251013/4316188_1.html

（2025年10月13日 新华财经）

