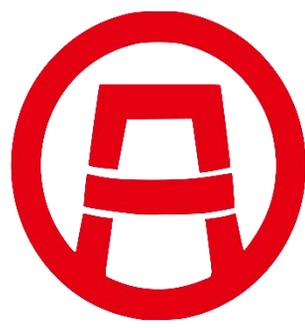




中财-安融地方财政投融资研究所  
ZHONGCAI-ANRONG Local Finance Investment And Funding Research Institute

# 财政投融资 研究资讯

2024年第47期（总第436期）



自全国人大常委会审议批准增加6万亿元地方政府债务限额用于置换存量隐性债务以来，已有多地披露用于“置换存量隐性债务”的再融资专项债券发行计划。江苏、湖南、贵州、山东、浙江5个省份在11月已发行和计划发行的置换存量隐性债务再融资专项债规模均超过1000亿元，江苏省2511亿元的发行规模远超其他省份。江苏等是隐债存量规模较大的省份。作为全国经济发达区域，较多的基建项目、市政工程项目、资源开发项目等推动地方平台融资需求旺盛，因为历史上大量举债而累积较高的隐债体量。上述各省披露的发行规模和速度，也体现了各地区对本轮债务置换的迫切需求。

在国际方面，美国财政部11月24日发布最新数据显示，美国联邦政府债务总额达36.035万亿美元，创历史新高。美国国会预算办公室预计，2027年公众持有的美国联邦政府债务占GDP的比重或升至106%以上，打破1946年创下的纪录。11月25日，美国零售联合会（NRF）发布报告称，候任总统特朗普提出的新关税政策可能导致美国消费者每年损失高达780亿美元的消费能力，平均每户损失362至624美元。美国经济的走势及政策选择，受到世界各国的关注。再是11月27日，代表法国蓝筹股的CAC 40股票指数下跌0.72%，成为欧洲主要市场中表现最差的指数。银行和保险公司受到的打击最为严重，其中安盛集团下跌4.3%，法国兴业银行下跌3.5%。欧洲媒体普遍认为，预算案是当前法国政治困境的核心，因此股市表现不佳。法国的经济状况，在欧洲具有一定的代表性。

# 一、国内要闻

1. 多地披露专项债发行计划 新一轮债务置换迅速启动
2. 支持“两重”“两新” 两大央企获批发行5000亿元专项债
3. 中国诚通、中国国新将发行5000亿元稳增长扩投资专项债
4. 11月隐债置换将超万亿 专项债“提前批”接续发力
5. 10万亿元化债扶持：城投债走向何方，区域信用能否再造？
6. 化债提速 地方减压 多省市启动新一轮再融资专项债发行。  
截至11月22日21时，发行超过1万亿元
7. 17省市超万亿元化债资金加速落地
8. 安徽滁州 发挥涉农项目资金使用效益
9. 福建监管局 以深入调研助推债务金融监管工作



# 一、国内要闻

10. 内蒙古财政投入超14亿元 助力县域商业发展

11. 转债减资清偿，如何解读？

12. “拼经济”全力冲刺 重大项目“加速跑”

13. 近年最大规模化债政策落地，债市如何演绎？

14. 前三季度小微企业享受税费减免9461亿元

15. 新质生产力驱动下的共同富裕之路



## 二、国际要闻

1. 美国联邦政府债务总额达**36.035**万亿美元 创历史新高
2. 美国零售联合会：新关税政策或每年削弱至多**780**亿美元消费力
3. 美国**11**月消费者信心再次改善 达到两年高位
4. 英国金融行为监管局计划**2026**年实施加密货币监管框架
5. 英国雇主对税收增加措手不及 称绝不能再简单地对企业这样增税
6. 英国政府向受洪水影响的农民发放补助
7. 法国预算案僵局引发市场波动
8. 继韩国加大津贴后 德国拟提供约**20**亿欧元芯片新补贴
9. 日本央行加息引发连锁反应 四大保险公司债券账面损失翻倍



## 二、国际要闻

10. 日本临时国会将开幕 年度补充预算案及政治改革受关注
11. 韩国股市收跌 受美国关税担忧影响
12. 韩国加大支持芯片公司：计划减税、推出**100亿美元**低息贷款
13. 卢布贬值引爆通胀 俄罗斯央行大幅加息已不可避免？
14. 美元走强削弱新兴市场资产吸引力 外资纷纷逃离印尼市场
15. 欧洲复兴开发银行向蒙古国累计提供**23亿欧元**贷款





1

# 国内要闻



## 1. 多地披露专项债发行计划 新一轮债务置换迅速启动

自全国人大常委会审议批准增加6万亿元地方政府债务限额用于置换存量隐性债务以来，已有多地披露用于“置换存量隐性债务”的再融资专项债券发行计划，规模合计超1万亿元。专家认为，新一轮债务置换迅速启动，年内发行2万亿元可期。本轮债务置换有助于减轻地方政府当期债务偿付压力，腾挪出更多资源支持地方经济发展，提振经营主体信心，实现经济发展目标。

国家医保局27日发文称，2023年，我国商业健康保险保费收入约9000亿元，但整体赔付率尚有待提高。商业健康保险面临信息不对称、机构营销核保成本高、赔付率较低、打击欺诈骗保难度大等问题。国家医保局正在谋划探索推进医保数据赋能商业保险公司、医保基金与商业保险同步结算以及其他有关支持政策，预计在大幅降低商保公司核保成本，推动商保公司提升赔付水平的基础上，引导商保公司和基本医保差异化发展，更多支持包容创新药耗和器械，更多提供差异化服务，吸引更多客户投保，促进商保市场与基本医保形成积极正向的良性互动，从而激活更多潜在资金投入商保，促进更多新的高端医药技术和产品投入应用。

从中国电力科学研究院获悉，由该院牵头的“基于自主操作系统的电力量测设备关键技术及产业化应用”项目取得重大突破，其成果日前荣获中国机械工业联合会机械工业科学技术奖二等奖。据了解，我国在运智能电能表超5亿台，采集终端超2000万台，已形成较为完整的产业链、供应链。在此成果落地前，电力量测设备，如嵌入式操作系统等，无法实现全面自主可控，存在供应风险及信息安全挑战。

临近年底，公募明显加快了分红步伐。11月26日，20多只基金齐发分红公告，部分“巨无霸”ETF也开始分红，这使得今年以来基金分红总额超过1700亿元。其中，ETF及ETF联接基金分红金额合计超过220亿元，同比实现倍增。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20241127/herald/288ac60c3da57fefc1a4ae1ef36b0296.html>

（2024年11月27日 21世纪经济报道）



## 2. 支持“两重”“两新” 两大央企获批发行5000亿元专项债

据中国货币网消息，11月25日，中国国新将发行金额300亿元中期票据（稳增长扩投资专项债），中国诚通将发行规模为200亿元中期票据（稳增长扩投资专项债）。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20241126/herald/433ea7f665ba4dfe22e6463669768583.html>

（2024年11月26日 21世纪经济报道）



### 3. 中国诚通、中国国新将发行5000亿元稳增长扩投资专项债

国务院国资委下属两家投资平台公司（国有资本运营公司）——中国诚通控股集团有限公司（下称“中国诚通”）和中国国新控股有限责任公司（下称“中国国新”）公告显示，经国务院批准及国资委安排，两家企业合计发行5000亿元稳增长扩投资专项债，用于重点支持“两重”“两新”项目投资，主要包括重大设备更新及技术改造投资、重大科技创新项目投资、重大战略性新兴产业投资等，推动央企高质量发展，助力国民经济持续健康发展。

中国诚通、中国国新具体发行额度分别为2000亿元、3000亿元。目前，中国诚通、中国国新已经分别公告了200亿元、300亿元中期票据（稳增长扩投资专项债）的发行计划，期限均为5年期。

上述两期中期票据发行计划募集说明书显示，主承销商均为工商银行，联席主承销商均为农业银行、中国银行、建设银行、国家开发银行、招商银行。

公开信息显示，截至2024年9月末，中国诚通总资产为6248.25亿元，全部债务为3279.08亿元。募集说明书还显示，截至2023年12月末，该公司在主要银行的授信额度为4636.01亿元人民币，已使用额度1673.11亿元，尚未使用的授信额度为2962.90亿元，具有较强的融资能力。“如果公司不能及时从预期的还款来源获得足够资金，公司可以及时调整资本结构和现金流，并且凭借自身良好的资信状况通过间接融资筹措本期债券还本付息所需资金。”

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20241126/herald/247d40bab0a90e0c5ed5d8618ea300ec.html>

（2024年11月26日 21世纪经济报道）



#### 4. 11月隐债置换将超万亿 专项债“提前批”接续发力

2024年年末，地方政府债券发行工作如火如荼。前有6万亿元地方政府债务限额下达各地，各地11月已发行和计划发行用于置换存量隐性债务的地方政府再融资专项债券规模超1万亿元；后有部分2025年新增专项债券限额将提前下达，理论可下达的规模上限为2.34万亿元。

受访专家认为，新一轮债务置换发行节奏较快，2万亿元限额有望年内基本发完。部分2025年新增专项债券发行或与本轮债务置换节奏有所重合，但主要发行工作将集中于2025年初，支持明年初的稳增长工作。

##### 隐债置换集中发行 经济大省发债多

11月中下旬，新一轮以债化债正式落地，地方政府债券（以下简称“地方债”）迎来年内发行高峰。据证券时报记者不完全统计，自11月15日“开闸”以来，各地已发行和计划发行的置换存量隐性债务再融资专项债券规模为10963.19亿元。

根据财政部安排，2024年有2万亿元地方债限额用于置换存量隐性债务。按照“开闸”后的首周发行节奏，市场专家普遍预期2万亿元限额有望在年内基本用完。“即便年内发行量不足2万亿元，预计未发完的量也较少。”东方金诚研究发展部执行总监冯琳对证券时报记者说。

不同于历次大规模债务置换，新一轮以债化债在债券品种、发行期限和主要发行地区均有所变化。根据记者统计，各地已发行和计划发行的置换存量隐性债务再融资债券均为专项债券，平均期限为18年，对比近两年化债期限明显拉长。此前，地方政府开展债务置换时发行部分再融资一般债券，其发行期限通常在10年及以下，而再融资专项债券按照规定需要与项目剩余期限相匹配。

从发行地区看，目前已有16个省份参与新一轮债务置换，除化债重点省份外，经济大省的化债力度同样较大。江苏、湖南、贵州、山东、浙江5个省份在11月已发行和计划发行的置换存量隐性债务再融资专项债规模均超过1000亿元，江苏省2511亿元的发行规模远超其他省份。





东吴证券固定收益首席分析师李勇指出，江苏等是隐债存量规模较大的省份。作为全国经济发达区域，较多的基建项目、市政工程项目、资源开发项目等推动地方平台融资需求旺盛，因为历史上大量举债而累积较高的隐债体量。

### 化存量同步推进

在置换存量隐性债务的再融资专项债券集中发行的同时，用于偿还存量债务的再融资一般债券以及再融资专项债券（以下简称“特殊再融资债券”）也在同步发行。

自去年10月开启发行的特殊再融资债券主要用于支持地方特别是高风险地区化解存量债务风险和清理拖欠企业账款等，是一揽子化债方案中的一项重要举措。根据记者统计，11月15日以来各类已发行和计划发行的特殊再融资债券达366.55亿元。受访专家一致认为，特殊再融资债券不属于6万亿元地方债限额的使用范围，因此地方政府可以按需发行两类再融资债券。

中国投资咨询有限责任公司副总经理谭志国向证券时报记者指出，特殊再融资债券本质上依然是偿还法定债务，而6万亿元地方债限额专门用于置换隐性债务，作用有所不同。上海财经大学中国公共财政研究院讲师汪峰在接受证券时报记者采访时同样表示，6万亿元地方债限额只包括再融资专项债的一部分，不包括再融资一般债券。

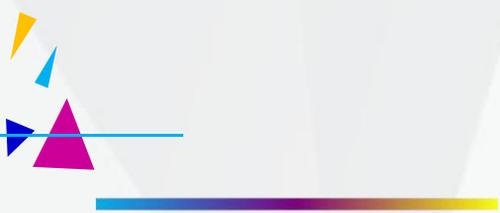
随着后续地方政府启动2025年新增专项债券发行工作，还将有部分用于化解存量政府投资项目新增专项债券发挥作用。谭志国表示，新增专项债券主要用于新建项目和部分在建工程，因此将有小部分资金或用于存量在建工程。

### “提前批”额度

#### 或年内下达明年初用

根据财政部安排，新增6万亿元地方债限额下达至地方后，各地还将在年内迎来部分2025年新增专项债券限额下达。“二者虽然在时间上有先后之分，但不可避免有重合。”汪峰表示，新增专项债券“提前批”更可能为新增项目提供资金，为年初经济稳增长蓄力。





“这意味着年底化债额度与‘提前批’额度两部分所支持的项目均在同步推进。”中央财经大学财政税务学院教授温来成对证券时报记者表示，鉴于债券集中发行可能导致当期利率大幅波动，未来地方债发行节奏需适当均衡，以避免对整个债券市场和货币流通产生过大的冲击。

国务院可在每年第四季度确定并提前下达下一年度部分新增地方政府债务限额的具体额度，额度需在当年新增地方政府债务限额的60%以内。以2024年新增专项债券限额3.9万亿元测算，年底可提前下达的部分2025年新增专项债券限额理论上限为2.34万亿元。

考虑到往年新增专项债券“提前批”额度的发行工作通常在12月中下旬开启，也有部分专家认为，“提前批”额度将更多集中于2025年初发行，对于年末再融资专项债券的集中发行影响较小。冯琳还表示，“提前批”额度不一定在年初集中发行使用。今年一季度新增专项债券“提前批”额度就明显偏慢。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20241125/herald/51a03a76f1d97d86a04191a078fccddc.html>

（2024年11月25日 21世纪经济报道）



## 5. 10万亿元化债扶持：城投债走向何方，区域信用能否再造？

随着11月8日地方隐性债务一揽子化债组合拳靴子落地，将直接为地方政府增加10万亿元的化债扶持。

“国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案”中提出，在压实地方主体责任的基础上，增加6万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务。财政部部长蓝佛安也在11月8日的新闻发布会上表示，从今年开始，我国将连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排8000亿元，专门用于化债，累计可置换隐性债务达4万亿元。

城投债是地方政府隐性债务的重要组成部分，此举将如何影响城投化债？如何解读近期的化债政策？城投转型又面临哪些问题和信用风险？11月21日，远东资信评估有限公司和森浦Sumscope联合举办“经济复苏与重振：变局中的新机遇——债券市场回顾与展望论坛暨投资者服务大会”，在圆桌论坛中，多位一线业内人士围绕“城投化债、区域风险与信用再造”主题，展开了精彩对话。

中国银河证券研究院宏观分析师聂天奇认为，近期公布的10万亿元额度给市场带来了强烈的关注，随着化债具体方式的落地，一方面，财政部对于隐性债务化解的方式发生了转变。态度上更加注重实质，主动作为意愿显著，预计伴随新一轮化债政策将大幅缓解地方政府和城投公司现金流问题，增强可支配财力。另一方面，严肃财政纪律这一条逻辑仍然存在，这次将隐性债置换成地方的专项债，还是遵循了“谁家的孩子谁管”这个思路。

“谁家的孩子谁抱走”强调了责任的归属问题。回溯过去，国务院办公厅2022年发布的20号文中就明确规定了这一点，“省级党委和政府对本地区债务风险负总责，省以下各级党委和政府按属地原则和管理权限各负其责。落实省级政府责任，按属地原则和管理权限压实市县主体责任”。2023年后续发布的35号文则以此为基础，细化了地方债务的管理格局，文件指出，应形成中央“总体统筹”、省级政府“负总责”、地方各级党委和政府“各负其责”、金融机构“多方参与”的化债格局。

某证券资本市场总部负责人认为，这也让中央“总体统筹”中特殊再融资债券的放量发行成为可能。35号文发布后，地方政府特殊再融资债规模越来越大。





总体统筹、多方参与，通过债务置换缓解隐性债务压力，也给城投转型和区域信用再造提供了缓和的机会。

东方引擎联合CEO李慧鹏认为，尾部城投的收益率波动会显著高于其他区域，一方面是由于区域的债务压力，市场认可度始终偏低，需要投资者有足够的风险偏好；另一方面是因为区域融资渠道狭窄，对债券发新还旧更加依赖，因此很难做到有效的成本管控。

不过，在新一轮的债务置换下，弱资质区域的下沉平台或将获得更多隐债置换额度。东兴基金基金经理、固定收益部总经理司马义买买提表示：“公告提前兑付的标的城投债估值下行可能更明显，同时可能带动同区域内其他预期会提前兑付的城投平台估值下行，具备一定的收益挖掘空间。”

司马义买买提还指出，弱资质区域可以利用好一揽子化债政策，实现区域内的信用再造，强化区域信用环境，确实有效降低区域城投企业的综合融资成本，让区域的信用再造得到二级市场的认可。信用再造通过地方债置换隐债，银行贷款置换标债等手段使得城投企业综合融资成本持续下行，最终使重点省份融资成本接近或者低于非重点省份的综合融资成本，完成信用再造的完整过程。

对城投企业来说，渤海银行投行部债券承销处处长修文昊认为，城投企业需要从传统的政府融资平台向市场化运营主体转型，逐步化解地方政府隐性债务，提升经营效率、降低财政风险。

远东资信评级总监付晓东认为，鉴于近年来地方政府债务风险的积累和融资需求的持续增长，城投平台转型不仅是缓解财政压力的关键路径，更是推动地方经济高质量转型发展的必然要求。城投转型之路面临系列挑战，成功实现转型需要满足政府债务置换或注入优质经营性资产、政府职能转变或预算软约束改变等客观条件。展望未来，城投转型虽面临一定不确定性，但总体信用风险依然较低。在此背景下，城投公司要充分借助国家出台的地方政府化债系列支持政策，以信用能力、融资能力建设为抓手，整合多方资源积极向产投平台转型，推动地方经济高质量转型发展。





修文昊也指出，目前城投企业转型面临着认定标准不统一的问题，一方面导致部分城投企业产业化转型后，未得到国家机关及金融监管机构认可，融资渠道持续受限，无法满足企业的增量融资需求。另一方面，会导致金融机构难以落实国家防范化解地方政府隐性债务政策，同时也为一些企业提供信用套利的空间。修文昊建议，城投企业认定标准需进一步厘清，根据城投企业认定结果进行分类管理。金融机构也应为已完成产业化转型的地方国企制定相应融资政策并进行市场化定价，自行承担投资风险。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20241126/herald/f96bb0f56360482a1dabfdd166a253bc.html>

（2024年11月26日 21世纪经济报道）



## 6. 化债提速 地方减压 多省市启动新一轮再融资专项债发行。截至11月22日21时，发行超过1万亿元

继11月8日新增6万亿元地方政府债务限额获批后，近日，河南省、贵州省、浙江省及宁波市、辽宁省及大连市、山东省及青岛市等省市已开启新一轮再融资专项债发行，以置换存量隐性债务。

中国债券信息网披露的文件显示，11月15日，河南省招标发行再融资债券378.217亿元，其中包括再融资专项债券318.169亿元用于置换存量隐性债务。这是新增6万亿元地方政府债务限额政策公布后，全国落地的首笔再融资专项债券。

随后，11月21日，贵州省、大连市分别招标发行再融资专项债券476亿元、104亿元，募集资金用于置换存量隐性债务；同时，贵州省计划于11月26日再次发行700亿元。11月22日，青岛市招标发行再融资专项债券142亿元。

此外，多省市已公布地方政府再融资专项债券发行计划。其中，辽宁省拟发行467亿元，湖南省拟发行1288亿元，浙江省拟发行565亿元，黑龙江省拟发行484亿元，山东省拟发行983.3亿元，甘肃省拟发行374.3亿元，宁波市拟发行249亿元。

截至11月22日21时，共有17个省市已发行再融资专项债或已披露相关发行计划，规模总计约11420亿元。受访专家指出，再融资专项债券发行及时、存续期限普遍较长，能够有效缓解地方偿债压力、化解隐性债务风险，并且能够发挥带动投资、帮助消化拖欠企业账款等作用，促进经济社会发展预期企稳。

### 长期限平滑分摊偿债压力

11月8日，十四届全国人大常委会批准增加6万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，分3年实施，从今年开始每年发行2万亿元，全部安排为专项债务限额。11月9日，财政部将6万亿元债务限额下达各地，指导督促地方抓紧履行法定程序，稳妥做好发行工作，妥善安排债券资金。

债务限额下达后，各省市及时部署安排，加快债券发行，加速启动新一轮存量隐性债务置换。从债券配置期限看，目前各省市已发行或拟发行的再融资专项债券时限普遍较长。





例如，河南省发行的318.169亿元为10年期债券，大连市发行的104亿元包括15年期的再融资专项债券40亿元、20年期的再融资专项债券30亿元、30年期的再融资专项债券34亿元。

“初步统计，目前各地已发行或拟发行10年期以上的再融资专项债券占70%以上，整体以长期限为主，债券的利率也更低，以此置换短期、高成本存量隐性债务，有利于优化地方债务期限结构，缓释短期偿债压力。”中诚信国际研究院执行院长袁海霞告诉记者。

在中国财政科学研究院研究员、原副院长白景明看来，发行较长期限的再融资专项债券有利于各省根据自身财政收入状况来安排偿债，这实际上也是一种逆周期调节手段。

根据要求，相关新增再融资专项债券必须用于置换存量隐性债务。在政策实际执行过程中，各地坚持因地制宜、救急化险。例如，在新增额度分配中，一些省市瞄准高息债务、地方融资平台隐性债务等着力降低付息成本，牢牢守住不出现违约风险的底线，并积极用好新增债务限额的政策“及时雨”，力争提前完成化债任务。

“对面临财政紧平衡的地方政府而言，这是一场政策‘及时雨’，有利于地方腾出财力来促进经济发展、改善民生，更好地兼容防风险、促发展。”中国社会科学院大学教授、博士生导师吉富星指出。

### 化债资金加快落地

按照要求，今年将发行用于置换存量隐性债务的政府专项债务限额2万亿元，目前到年底还有一个多月，这就意味着相关债券资金将在此期间集中释放。

“从11月下旬开始，新增再融资专项债券发行节奏将加速，特别是流动性压力比较大的省份发行节奏会更快。”袁海霞认为。

记者了解到，除了河南、贵州、黑龙江等已明确发行再融资专项债券的省份以外，四川、安徽、江西等省份也正在抓紧筹划发行事宜。“目前地方财政收支矛盾加剧、偿债压力加大，化债资金加快落地有利于防风险、稳增长。”吉富星指出。

“2万亿元的再融资专项债券在年底集中释放，向社会传递出各类隐性债务化解有资金保障的信号，可以推动经济增长预期向好。”白景明认为，政府公开发行业再融资专项债券向社会募集资金，客观来讲，也是政府带动扩大投资的手段。





据统计，截至2023年末，我国隐性债务规模为14.3万亿元，地方融资平台债务占据较大比重。袁海霞表示，年内2万亿元的再融资专项债券加快落地，能够助推城投公司剥离历史债务包袱、轻装上阵、加快转型发展步伐。

此外，再融资专项债券对于清偿企业欠款来说也是一场“及时雨”，有利于保障市场主体发展、畅通经济循环、提振发展信心。记者在采访中了解到，部分省市已经在开展拖欠企业账款的摸排清查工作，并将坚持应销尽销，待相关债券资金到位后，及时核销相关款项，为企业发展和经济恢复注入信心和动能。

“推动化债资金加快落地，并将部分资金用于消化政府拖欠企业账款，有利于缓解拖欠企业上下游链条的现金流压力，进而稳定各方预期，拉动经济增长。”吉富星说。

值得关注的是，本轮化债发行的再融资专项债券资金规模较大且发行集中。为避免对市场形成冲击，多位专家指出，要加强财政、货币政策的协调配合，用好政策工具平抑资金波动，增强宏观政策取向一致性。同时，通过配套政策支持各金融机构配置再融资专项债券，重点缓解银行等主要承接机构的压力。

对地方而言，吉富星建议，考虑到分年、分期化债，各省可结合属地县市债务风险、财政压力等具体情况，优化资金分配、提高资金效率、降低支出压力。同时，通过存量带动增量，在化债基础上进一步拉动增量投资、增量支出，最大化发挥再融资专项债券资金的乘数效应，更好地促进经济发展。

网站链接：

<http://114.118.9.73/epaper/index.html?guid=1860863919141158913>

（2024年11月23日 中国财经报）



## 7. 17省市超万亿元化债资金加速落地

继11月8日新增6万亿元地方政府债务限额获批后，近日，河南省、贵州省、浙江省及宁波市、辽宁省及大连市、山东省及青岛市等省市已开启新一轮再融资专项债发行，以置换存量隐性债务。

中国债券信息网披露的文件显示，11月15日，河南省招标发行再融资债券378.217亿元，其中包括再融资专项债券318.169亿元用于置换存量隐性债务。这是新增6万亿元地方政府债务限额政策公布后，全国落地的首笔再融资专项债券。

随后，11月21日，贵州省、大连市分别招标发行再融资专项债券476亿元、104亿元，募集资金用于置换存量隐性债务；同时，贵州省计划于11月26日再次发行700亿元。11月22日，青岛市招标发行再融资专项债券142亿元。

此外，多省市已公布地方政府再融资专项债券发行计划。其中，辽宁省拟发行467亿元，湖南省拟发行1288亿元，浙江省拟发行565亿元，黑龙江省拟发行484亿元，山东省拟发行983.3亿元，甘肃省拟发行374.3亿元，宁波市拟发行249亿元。

截至11月22日21时，共有17个省市已发行再融资专项债或已披露相关发行计划，规模总计约11420亿元。受访专家指出，再融资专项债券发行及时、存续期限普遍较长，能够有效缓解地方偿债压力、化解隐性债务风险，并且能够发挥带动投资、帮助消化拖欠企业账款等作用，促进经济社会发展预期企稳。

### 长期限平滑分摊偿债压力

11月8日，十四届全国人大常委会批准增加6万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，分3年实施，从今年开始每年发行2万亿元，全部安排为专项债务限额。11月9日，财政部将6万亿元债务限额下达各地，指导督促地方抓紧履行法定程序，稳妥做好发行工作，妥善安排债券资金。

债务限额下达后，各省市及时部署安排，加快债券发行，加速启动新一轮存量隐性债务置换。从债券配置期限看，目前各省市已发行或拟发行的再融资专项债券时限普遍较长。

例如，河南省发行的318.169亿元为10年期债券，大连市发行的104亿元包括15年期的再融资专项债券40亿元、20年期的再融资专项债券30亿元、30年期的再融资专项债券34亿元





“初步统计，目前各地已发行或拟发行10年期以上的再融资专项债券占70%以上，整体以长期限为主，债券的利率也更低，以此置换短期、高成本存量隐性债务，有利于优化地方债务期限结构，缓释短期偿债压力。”中诚信国际研究院执行院长袁海霞告诉记者。

在中国财政科学研究院研究员、原副院长白景明看来，发行较长期限的再融资专项债券有利于各省根据自身财政收入状况来安排偿债，这实际上也是一种逆周期调节手段。

根据要求，相关新增再融资专项债券必须用于置换存量隐性债务。在政策实际执行过程中，各地坚持因地制宜、救急化险。例如，在新增额度分配中，一些省市瞄准高息债务、地方融资平台隐性债务等着力降低付息成本，牢牢守住不出现违约风险的底线，并积极用好新增债务限额的政策“及时雨”，力争提前完成化债任务。

“对面临财政紧平衡的地方政府而言，这是一场政策‘及时雨’，有利于地方腾出财力来促进经济发展、改善民生，更好地兼容防风险、促发展。”中国社会科学院大学教授、博士生导师吉富星指出。

### 化债资金加快落地

按照要求，今年将发行用于置换存量隐性债务的政府专项债务限额2万亿元，目前到年底还有一个多月，这就意味着相关债券资金将在此期间集中释放。

“从11月下旬开始，新增再融资专项债券发行节奏将加速，特别是流动性压力比较大的省份发行节奏会更快。”袁海霞认为。

记者了解到，除了河南、贵州、黑龙江等已明确发行再融资专项债券的省份以外，安徽、江西等省份也正在抓紧筹划发行事宜。“目前地方财政收支矛盾加剧、偿债压力加大，化债资金加快落地有利于防风险、稳增长。”吉富星指出。

“2万亿元的再融资专项债券在年底集中释放，向社会传递出各类隐性债务化解有资金保障的信号，可以推动经济增长预期向好。”白景明认为，政府公开发行业再融资专项债券向社会募集资金，客观来讲，也是政府带动扩大投资的手段。





据统计，截至2023年末，我国隐性债务规模为14.3万亿元，地方融资平台债务占据较大比重。袁海霞表示，年内2万亿元的再融资专项债券加快落地，能够助推城投公司剥离历史债务包袱、轻装上阵、加快转型发展步伐。

此外，再融资专项债券对于清偿企业欠款来说也是一场“及时雨”，有利于保障市场主体发展、畅通经济循环、提振发展信心。记者在采访中了解到，部分省市已经在开展拖欠企业账款的摸排清查工作，并将坚持应销尽销，待相关债券资金到位后，及时核销相关款项，为企业发展和经济恢复注入信心和动能。

“推动化债资金加快落地，并将部分资金用于消化政府拖欠企业账款，有利于缓解拖欠企业上下游链条的现金流压力，进而稳定各方预期，拉动经济增长。”吉富星说。

值得关注的是，本轮化债发行的再融资专项债券资金规模较大且发行集中。为避免对市场形成冲击，多位专家指出，要加强财政、货币政策的协调配合，用好政策工具平抑资金波动，增强宏观政策取向一致性。同时，通过配套政策支持各金融机构配置再融资专项债券，重点缓解银行等主要承接机构的压力。

对地方而言，吉富星建议，考虑到分年、分期化债，各省可结合属地县市债务风险、财政压力等具体情况，优化资金分配、提高资金效率、降低支出压力。同时，通过存量带动增量，在化债基础上进一步拉动增量投资、增量支出，最大化发挥再融资专项债券资金的乘数效应，更好地促进经济发展。

网站链接：

<https://mp.weixin.qq.com/s/9Bh-V-A5vZCT1-tY4b4DKw>

（2024年11月25日 债券杂志）



## 8. 安徽滁州 发挥涉农项目资金使用效益

今年以来，安徽省滁州市累计获得上级农业项目资金49.77亿元，同比增长12.83%。滁州市财政局全方位把好资金时效、方向、绩效和监督四道关口，推进涉农项目资金制度化、规范化管理，不断提升涉农财政资金使用效益。

严把时效关。滁州市财政局落实农业补贴政策，严格按照时间节点发放农业补贴资金11.8亿元，惠及农户108.51万户，有力保障种粮农民积极性，稳步促进粮食稳产增产。

严把方向关。该局严格衔接补助资金管理使用，按照资金跟着项目走、先有项目后安排资金的原则，落实各级衔接补助资金。中央、省级财政衔接资金用于产业支出方向占比分别为92.1%、90.4%，同比增长1.2%、3%。

严把绩效关。该局每年将部分农业项目资金纳入事前绩效评估、全市重点项目绩效评价范围，对涉农项目的绩效指标、资金使用、项目产出和效益进行全面分析评判，将评价结果与资金预算挂钩，强化结果运用。近两年，共对1.98亿元涉农项目资金开展绩效评价。

严把监控关。该局进一步强化重点涉农资金的动态监控管理，杜绝资金支付不规范、不合规情况的发生。通过完善财政预算管理一体化平台预警规则，拦截涉农项目监控预警数据8笔，涉及资金541万元，已全部整改完成并退回1.38万元。

网站链接：

<http://114.118.9.73/epaper/index.html?guid=1860863950669742081>

（2024年11月23日 中国财经报）



## 9. 福建监管局 以深入调研助推债务金融监管工作

近年来，福建监管局认真贯彻落实财政部党组决策部署工作要求，将调研工作深度融入到每一项债务金融监管工作中，始终把握“三个坚持”，以扎实的调研推动债务金融监管工作提质增效。

一是坚持政治性。深入研学党中央、国务院有关财政工作的重大决策部署，通过系统的数据收集与分析，结合当前的形势研判，精准选定调研对象，精心制定方案，积极开展前期协调工作。从思想引领、决策依据、方案制定、资源整合等多方面协同发力，确保调研工作与国家大方向深度契合，充分彰显财政监管的政治属性，为后续调研工作筑牢坚实根基。今年先后形成多篇调研报告上报财政部和省政府，其中7篇获得部、省领导批示。

二是坚持问题导向。高度注重全面性与特殊性有机融合，在全面汇总分析具有共性特征的问题数据基础上，深入剖析局部特定地区所呈现出的典型问题与代表性案例，全力推动调研工作扎实有序开展并达成精细化实效目标。从近些年监管情况看，福建省在新增债务管理使用及政府融资行为等方面都存在一些不容忽视的问题，其中有些问题具有普遍性，在局部地区表现较为突出。为更全面、客观地呈现全省共性问题状况，同时对局部地区债务管理与政府融资问题予以警示，在调研中注重点面结合，在汇总分析共性问题数据的同时，深入剖析局部地区的典型问题和案例，推动调研工作做实做细。

三是坚持监管调研并行。在日常监管工作中始终保持高度的敏锐性，在切实做好审核审批以及核查检查相关工作的基础上，着重聚焦新增债务管理运用方面存在的问题、政府融资行为的规范性问题以及金融机构债务风险防控问题等核心要点。把所发现问题融入调研范畴之中，深入挖掘剖析，形成兼具实用性与专业性的调研报告，为制定决策提供有力参考依据。为实现调研成果利用效益的最大化，积极借助报告与信息等多种形式，及时将调研进程中所发现的新态势、新问题向财政部以及省政府进行反馈，并针对性地提出诸如完善债务管理体系、优化政府融资模式、强化金融机构风险防控等一系列建设性建议。

网站链接：

<http://114.118.9.73/epaper/index.html?g427301890>

（2024年11月28日 中国财经报）



## 10. 内蒙古财政投入超14亿元 助力县域商业发展

为推动县域商业高质量发展，打造县乡协同发展的内贸流通体系，2016年以来，内蒙古自治区财政累计投入资金14.4亿元，多头发力、多面推进，做好政策和资金的统筹衔接，推进县域商业体系建设，支持农村电商等产业发展。在商务部日前公布的第二批全国县域商业“领跑县”、第一批全国农村电商“领跑县”案例集中，内蒙古科右前旗、伊金霍洛旗等6个旗区入选。

内蒙古构建以旗县为中转、村级服务站点为基础、到户配送为终端的城乡一体综合配送体系，致力于构建农村物流双向保障、提升电商村站行政村覆盖率，打通农村电子商务“最后一公里”。通过在全区范围内支持兴建村、镇级电商服务站，大幅提升物流覆盖范围；支持多地配置全自动快递分拣设备，显著提高分拣效率，降低运输成本，形成双向畅通、运转高效的供应中转和集散基地。

同时，自治区财政支持在全区范围内打造以县域为中心，以乡镇为重点的县域商业体系。通过大力支持发展电子商务，升级改造集贸市场、建立电子商务示范基地等，高效串联产业上下游集群，显著加强资源整合，发挥产业集聚效应，推动形成应用广泛、保障体系健全、配套服务完善、产业相对集聚的县域电子商务流通体系。

网站链接：

<http://114.118.9.73/epaper/index.html?guid=1860863929094242307>

（2024年11月23日 中国财经报）



## 11. 转债减资清偿，如何解读？

### 转债减资清偿何时会触发？

今年以来，证监会等监管部门鼓励上市公司回购注销股份，新“国九条”也明确提出引导上市公司回购股份后依法注销。近期上市公司掀起回购热潮，发布的回购计划数量大幅增长，变更回购股份用于减资注销的数量也大幅增加。

根据《中华人民共和国公司法》规定，公司应在合并、分立、减资情形下通知债权人，债权人有权在一定期限内要求公司清偿债务或提供相应担保。其中公司因减少注册资本触发债权人申请债务清偿的情形即为减资清偿。一般而言，公司董事会制定减资方案后先由股东大会决议批准，公司在规定期限内通知债权人并公告，减资过程中公司应充分保障债权人的权益，完成减资后需要修改公司章程并办理减资的工商变更登记。由于公司资本系实现债权人债权的重要保障，公司随意减少注册资本，必然削弱公司的偿债能力并增加债权人的风险，侵害债权人权益，因此相关法条旨在保护债权人权利免受公司减资的不利影响。

从上市公司角度来看，触发情况一般为回购注销股份导致注册资本减少而触发减资清偿。根据《上市公司股票回购规则》（以下简称“《回购规则》”），公司回购股份通常有四种情形：1）减少公司注册资本；2）将股份用于员工持股计划或者股权激励；3）将股份用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券；4）为维护公司价值及股东权益所必需。《回购规则》第二十七条亦明确规定了：“上市公司回购股份后拟予以注销的，应当在股东大会作出回购股份的决议后，依照《公司法》有关规定通知债权人”。因此，无论是因激励对象未满足限售条件还是主动回购而注销股份的均属于可能触发减资清偿的范围。

据Wind数据统计，截至10月7日，剔除股权激励注销、盈利补偿等定向回购情形，年内A股市场已有1,321家上市公司对外发布回购方案，较上年同期的424家增加897家；回购金额合计1,917.93亿元，同比增加约1,036.15亿元。发布的回购计划中，市值管理与注销式回购比例亦明显增多。需要注意的是，不同回购注销情形的回购期限与注销期限不同。





在回购期限方面，因减少公司注册资本、用于员工持股计划与股权激励、可转债转股的回购，回购期限自审议通过最终回购方案起不超过12个月，因维护公司价值及股东权益目的进行的回购，回购期限自审议通过回购方案起不超过3个月。在注销期限方面，因直接减资进行的回购需要在10日内注销所回购股份，但是若回购目的是用于员工持股计划与股权激励、可转债转股、维护公司价值与股东权益等，最长也应在三年期满前注销。

**表1 减资清偿的程序与具体内容**

程序	具体内容
董事会制定减资方案	董事会行使职权:制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案
股东大会决议	股东大会行使职权:对公司增加或者减少注册资本做出决议;股东会作出修改公司章程、增加或者减少注册资本的决议，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议，应当经代表三分之二以上表决权的股东通过
编制资产负债表以及财产清单	公司减少注册资本，应当编制资产负债表及财产清单
通知债权人和公告	通知债权人：公司应当自股东会作出减少注册资本决议之日起十日内通知债权人，并于三十日内在报纸上或者国家企业信用信息公示系统公告
债权申报期限	债权人自接到通知之日起三十日内，未接到通知的自公告之日起四十五日内，有权要求公司清偿债务或者提供相应的担保
修改公司章程	公司变更登记事项涉及修改公司章程的，应当提交修改后的公司章程
减资登记	公司登记事项发生变更的，应当依法办理变更登记

资料来源：公开资料、中证鹏元整理

### 触发转债减资清偿后上市公司有哪些应对策略？

根据《中华人民共和国公司法》，上市公司因回购股份注销等触发减资应当自作出决议之日起十日内通知债权人，债权人自接到通知之日起三十日内，未接到通知的自公告之日起四十五日内，有权要求公司清偿债务或者提供相应的担保。

对于转债而言，债权人在上述期限内有权进行债权申报，可得到的转债清偿价值为转债面值与当期利息之和。触发减资清偿后，当转债价格低于转债清偿价值时，由于存在套利空间，债权人有很大动力申报转债清偿，会给发行人带来较大的偿付压力。反之，若收盘价持平甚至大于回售转债清偿价值，债权人往往会选择继续持有转债而不会要求发行人回售。





针对减资触发的转债清偿，上市公司一般有以下修转股价、召开债券持有人会议审议“不提前清偿转债”、直接清偿三种路径进行选择。从触发案例及解决路径看；由于直接清偿时通常会带来现金流压力、财务负担、法律与行政成本等压力，公司通常会采取合法规避清偿的策略。少数会在现金充裕或投资者压力下选择实际落地清偿。

### （一）下修转股价格

在转债正股股价低迷、公司基本面不佳等情况下，转债在二级市场上的交易价格低于清偿价格，公司通过下修转股价格可以提升二级市场转债价格，减少减资清偿带来的博弈机会，避免债权人申报清偿。修正结果一方面使得转债价格高于清偿价格，避免公司提前清偿且使得持有转债的投资者获益，同时，下修转股价可以降低转股门槛，提高转股吸引力，从而鼓励投资者转股，降低最终的兑付规模。例如，思创转债、鹿山转债等都曾通过下修提高转股价值以减轻转债减资清偿压力。

从投资者角度来看，假定投资者在“回购注销触发转债清偿通知债券人”时买入，“下修股价”时卖出，因破面转债在触发减资清偿时为规避清偿都需将转债价格修正到面值以上，投资者参与博弈都可获得正收益率，如思创转债收益率为4.42%；而非破面转债中转债价格略高于清偿价格的转债，因担心价格降至清偿价格之下，也往往会倾向于下修，如嘉美转债、天赐转债，收益率达7.17%和14.72%。但非破面转债中转债价格显著高于清偿价格的转债，参与博弈大概率收益较低或为负数，如火炬转债、山鹰转债。

### （二）召开债券持有人会议达成“债权人不要提前清偿”

公司通过召开债券持有人会议，寻求通过债券持有人不要求提前清偿债务及提供担保的议案，除“审议通过”的案例外，也存在“议案取消”、“未达成有效决议”、“未召开”等几种情况。

“审议通过”情况下公司就不需要担心债权人申报债权清偿，如天壕转债，在2024年两次回购注销触发减资清偿后，两次债券持有人会议的议案均为“审议通过”。但也有“审议通过”后又进行了下修转股价格的，如孚日转债是以下修的承诺来获得债权人不要提前清偿，也因此债券持有人会议“审议通过”的次日，孚日转债即下修了转股价格。



“议案取消”的海能转债因转债价格接近清偿价格，轻微波动可能会使其转债价格低于面值，因此又进行了下修转股价格。

### （三）实际落地清偿

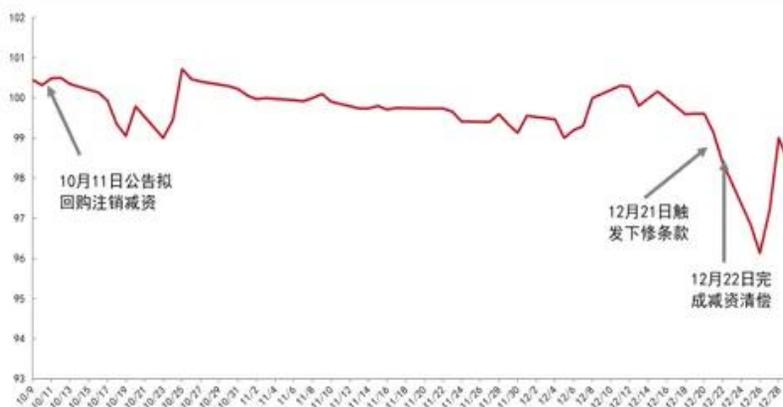
目前转债因减资选择完成实际清偿的案例相对较少，美锦转债于2023年进行了申报清偿转债的实际落地兑付，是第一只真正实现减资清偿的转债，2023年10月11日，美锦转债因公司回购注销2022年限制性股票激励计划部分限制性股票并减资，触发减资清偿后选择不下修，直接兑付，开启了可转债减资清偿的先例。2023年12月，公司完成债券清偿267,453张，清偿金额为债券面值加当期利息。

图1 美锦转债减资清偿过程



资料来源：上市公司公告等公开资料、中证鹏元整理

图2 清偿过程中美锦转债收盘价走势(单位:元)



资料来源：ifind、中证鹏元整理





回盛生物于2024年5月中旬披露《关于回购注销部分股权激励限制性股票减资暨通知债权人的公告》并进入债权申报期，期间虽然对转股价格进行了下修，但减资清偿事项仍在9月份实现落地，根据转债余额推测回盛转债申报注销规模约为1.48 亿元。

此外，延长回购注销有效期也属于备选策略之一，采用该策略的上市公司较少，目前只有锦泓集团的维格转债采取了这个策略，通过修改股权激励计划，将激励计划有效期修改为“自限制性股票授予之日起至激励对象获授的限制性股票全部解除限售或回购注销日止，最长不超过10年”，使得回购注销有效期延长至10年，从而规避清偿。此后，锦泓集团又向下修正了“维格转债”转股价格。

### 减资清偿背景下，投资者的博弈路径如何看？

减资清偿背景下，投资者套利的方式主要有参与转债的清偿兑付和博弈上市公司下修转股价格两种路径。只有转债跌破面值的情况下，投资者才有动机要求清偿。转债价格越低，要求清偿可获得的理论收益越高。我们统计了申报清偿截止日在10月15日前的15只转债，其中6只转债在清偿期交易价曾跌至清偿价值以下，具体包括孩王转债、福莱转债等，这些转债的投资者进行清偿申报才有一定的收益空间，理论上的最大获利为清偿价值与申报期转债最低价格之差。

但投资者买入相关转债，要获取收益也并非要完全等到减资清偿款到账，因市场环境改善而持有期间价格高于清偿价值时，投资者也可及时卖出兑现收益。受益于9月末的多项利好政策刺激，9月末至10月中旬，上述6只在清偿期交易价曾跌至清偿价值以下的转债，在清偿申报截止后均较快出现了转债价格高于清偿价值的时点，此时多数投资者均有机会卖出转债，后续等待实际清偿的投资者较少，相应的上市公司的资金压力也大幅减轻。

而博弈上市公司下修转股价格，则在于投资者预期上市公司可能通过下修转股价来推动转债价格回升至面值以上一定水平，从而规避减资清偿。但是该路径一方面取决于上市公司是否存在下修的意愿，由于下修转股价会稀释大股东的股权或大股东对公司前景和正股价格有较强信心，董事会或股东大会可能不会形成下修转股价的决议。





另一方面转股价格下修幅度亦可能存在不及预期的风险，从而导致转债价格出现波动，增加博弈难度。如科顺转债虽然在触发减资清偿当日已公布转股价格下修计划，但二级市场转债价格仍长期处于面值以下。此外值得注意的是，由于转债清偿价值固定，该路径对于投资者的持仓成本（买入价格+资金成本）有一定限制。同时，减资清偿事项会加大上市公司的短期债务和资金周转压力，由此可能会形成一定的集中兑付风险。

今年以来，部分触发减资清偿的公司货币资金不足或财务状况不佳，或自身盈利能力较差，导致一旦触发减资清偿后偿付压力过大，部分企业清偿能力缺乏带来的违约风险增加需要重点关注。科顺股份于2024年6月发布《关于减少注册资本及通知债权人的公告》，触发减资清偿并通知债权人“自公告之日起45日内，有权要求公司清偿债务或者提供相应的担保”。同日，科顺股份亦公布了“科顺转债”转股价格下修的计划，将转股价格由10.26元/股下修至7.00元/股。科顺股份是防水材料行业的龙头企业之一，除了建筑防水材料的生产、销售和防水工程施工以外，还扩展了为铁路、公路、建筑、水利、电力、地铁、轨道交通等重点、重要、重大工程提供减隔震、止排水技术方案业务。但受下游房地产行业短期内需求持续疲软影响，2023年科顺股份对出险房企计提较大规模的坏账准备影响，发生亏损4.29亿元，盈利能力指标及长期偿债指标恶化。同时科顺股份债务规模增长较快，债务负担较重，短期债务占比较高。此外，2023年末科顺股份应收账款账面价值风险敞口依然较大，对资金形成较大占用且存在一定回收风险。根据科顺股份2024年10月在互动平台的相关回复，科顺股份对2024年8月12日前申报的债权相关登记材料进行了核对并已完成二次确权，将持续积极推进相关事宜。截至2024年10月末，科顺转债尚未转股余额21.98亿元，虽然触发减资清偿当日已公布转股价格下修计划，但二级市场转债价格仍长期处于面值以下，考虑到科顺股份的经营状况以及债务负担情况，若本次减资清偿债权人申报规模较大，或将增加科顺股份的集中偿付以及资金周转压力。



此外，目前法律法规对于清偿时间、清偿范围等具体细节有待完善，因此实际清偿兑付的周期亦存在不确定性。目前从具体案例看，清偿工作总体安排分为四个阶段：1. 以申报债权的可转换债券持有人名单为基础，进行初次确权；2. 初次确权完成后，通过有效联系方式进行二次确权；3. 二次确权完毕后陆续发送清偿协议给转债持有人，经其确认无误后，签署返还公司；4. 根据签署并生效的清偿协议进行还款。各阶段的耗时因发行人及投资者方面的多重因素影响而各公司存在较大差异，多只转债均经历了漫长的确权过程及清偿协议签署过程，自申报清偿截止日至实际清偿落地的周期多在半年以上；此外仍存在部分发行人未公告其具体清偿进展。

图3 科顺转债收盘价走势



资料来源：ifind、中证鹏元整理

网站链接：

<https://mp.weixin.qq.com/s/tX3ec-9EphPf38rzcCg>

（2024年11月 债券杂志）



## 12. “拼经济”全力冲刺 重大项目“加速跑”

当前，全年经济工作已进入决战决胜、全面收官的冲刺阶段。不少地方纷纷抢抓关键时间窗口“拼经济”，全力推动投资提速，重大项目建设不断刷新进度。业内人士指出，今年尤其是四季度以来，“两重”“两新”政策效果持续显现，重大项目建设整体呈现前稳后快的特征，高技术、能源、交通运输等行业和民生领域项目“挑大梁”，为稳投资、稳增长发挥了关键作用。

祖国西北，天山横亘，地分南北。海拔3000多米处，山上，白雪皑皑；洞内，数千工人、数百台设备火热作业，这是乌尉高速最重要的“咽喉”工程、世界在建最长高速公路隧道——天山胜利隧道的施工现场。

11月20日，该隧道出口端中导洞顺利完成掘进任务，创造了国内高速公路隧道TBM（硬岩掘进机）独头掘进12800米的施工纪录。“目前隧道进口端中导洞天山号TBM正在有序掘进中，施工处于最后冲刺阶段了，预计年底隧道中导洞将实现贯通。”中国交建乌尉高速公路项目负责人告诉《经济参考报》记者。

放眼全国，一个个重大项目建设正酣，进度条不断刷新：在广东，黄茅海跨海通道通过交工验收，即将在今年12月正式“上岗”；在广西，由中国中化下属桂林蓝宇航空轮胎发展有限公司建设的我国首条民航轮胎生产线建成投产，可满足我国目前民用航空轮胎每年40%的需求量；在四川，中国华电盐源新能源基地运行装机达159.9万千瓦，成为该省在运最大的风光一体化基地……

重大项目是经济发展的“压舱石”，也是扩大投资的重要抓手。

“9月底以来，为落实中央加力出台的一揽子增量政策扩大有效需求的要求，各地采取有力措施提振内需，更好地发挥投资在稳增长、优供给中的关键性作用，重大项目投资进度明显加快。”中国国际经济交流中心宏观经济研究部副部长刘向东在接受《经济参考报》记者采访时表示。

国家统计局数据显示，1至10月份，计划总投资亿元及以上项目投资同比增长7.1%，增速比全部投资高3.7个百分点；拉动全部投资增长3.8个百分点，大项目投资支撑作用明显。





目前距离年底仅剩一个多月时间，多地更是全力推动投资提速，采取超常规力度推进重大项目建设，吹响冲刺“拼经济”的号角。

例如，日前广东省政府召开全省经济工作调度会议，强调必须精准发力推动投资提速，充分发挥“两重”“两新”等激励性政策作用，加快形成更多实物工作量，把投资尽快转化为现实生产力，要采取超常规力度推进重大项目建设。重庆也提出以更大决心、更大力度、更实举措冲刺攻坚，确保全年工作高质量收官，抓实抓好2024年剩余计划新开工项目统筹调度，推动渝宜高铁重庆段、重庆站等重大项目开工。

“今年以来，我国重大项目建设整体呈现前稳后快的特征，尤其是四季度不少地方加快项目开工和建设进程。其中，‘两重’建设是重点，不同地区在产业发展、绿色转型、基础设施等方面各有侧重。”中国银行研究院研究员范若滢称。

刘向东也表示，今年以来，我国投资呈现出基建和制造业投资较强而房地产投资较弱的特点，高技术产业投资保持强劲，“两重”“两新”政策效应日益凸显。此轮投资主要集中在高技术、能源、交通运输等行业以及支持高标准农田建设、地下管网建设、城市更新等民生项目，在促进经济回升向好中发挥了更为积极的作用。

重大项目建设提速的同时，资金支持力度也在加大。据了解，目前，今年1万亿超长期特别国债已经发行完毕，新增地方政府专项债券也已基本发行完毕，地方政府再融资专项债正加快发行。

“整体来看，一揽子增量财政政策正在积极推进，资金下发速度快、节奏紧凑，能够较有效地补充地方可用资金。”范若滢表示，地方需要用好政策，积极挖掘财政潜能。一方面，将短期稳增长与长期促改革结合起来，做好项目建设推进和谋划储备工作。另一方面，持续优化资金支出结构，将更多资金用于补短板、强弱项、惠民生等领域，强化科技、教育等重点支出保障，有力支持乡村全面振兴、绿色发展、区域协调发展等重大战略。

网站链接：

[https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202411/t20241128\\_6457135.html](https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202411/t20241128_6457135.html)

（2024年11月28日 中国证券报）



### 13. 近年最大规模化债政策落地，债市如何演绎？

1949年-2013年：经济发展机遇与危机并存，地方债初步成型。1949年-1993年，伴随经济建设的发展，地方债从无到有，各地政府通过政策性借款、商业性借款以及政府间往来拆借等方式举借表外债务，形成了一定的隐性债务。1994年-2007年，分税制改革叠加亚洲金融危机，隐性债务风险上升。2008年-2013年，全球金融危机爆发后，政府推出“四万亿计划”，同时支持有条件的地方政府组建投融资平台，地方政府通过“抽屉协议”为融资平台担保，推动了城投债的迅猛发展，隐性债务规模也快速扩大，债务风险随之上升。

2014年-2022年：地方债大幅扩张，同步进入化债周期。2014年开始，政府对地方债监管开始转变为“开正门，堵偏门”，但由于监管政策尚处于尝试和调整阶段，各地政府又遇稳增长压力，显性债务和隐性债务规模同步扩大。2015年-2018年，全国各地政府共发行12.2万亿元置换债券用于置换隐性存量债务，债务置换率达到79.22%。2019年6月开始，在第一轮化债的基础上，建立县级隐性债务化解试点，主要以银行贷款为主对地方隐性债务进行了第二轮置换。2020年-2022年，中央放宽了再融资债的资金使用范围，各地发行特殊再融资债置换隐性债务。但受到疫情和经济发展压力影响，违规使用资金和新增隐性债务的情况仍有发生。

2023年-2024年：出台“一揽子化债政策”，第四轮化债思路根本转变。2023年7月，中央政治局会议提出“制定实施一揽子化债方案”。同年10月，全国人大常委会批准了国务院在四季度增发1万亿元国债的提议并全部转拨地方。在以往财政化债的基础上，本轮化债还采取了以央行应急流动性金融工具（SPV）为代表的金融化债工具。2024年11月8日，“6+4+2”新一轮化债方案正式落地，化债政策由应急处置转变为主动解决问题，从点状式思路转变为整体思路，从单一防风险到防风险和促发展并重。

本轮化债行情。短期供给增加会对债市产生一定扰动，但不会影响利率下行趋势。短期来看城投债利率风险可控，利差有一定压缩空间，但需持续关注城投债提前偿还的风险。

网站链接：

<https://www.cs.com.cn/jnj/jnyjy/202411/451.html>

（2024年11月25日 中国证券报）



## 14. 前三季度小微企业享受税费减免9461亿元

近日，国家税务总局发布数据显示，今年1—9月，小微企业享受税费减免9461亿元，同比增长6.7%，全国小微企业税负明显减轻，经营持续向好，活力有效释放，发展信心不断增强。

——税收负担明显下降。今年前三季度，我国小微企业税负为1.65%，同比下降9.6%。其中，主要行业税收负担显著减轻。今年前三季度，批发零售业税负为1.09%，较2019年下降26.6%。建筑业、制造业等劳动密集型行业，税负分别为1.67%和2.56%，较2019年下降19.8%和16.3%。住宿餐饮、交通运输、居民服务、教育、卫生等领域税负大幅下降，较2019年降幅在40%上下。软件信息、文体娱乐、科学研究等国家支持发展的现代服务业税负较2019年降幅均超30%。

——新办户数持续增长。2019—2023年，全国新办小微企业累计近5000万户。今年前三季度，新办小微企业1245万户，同比增长4%。其中，批发零售、交通运输、文体娱乐、农林牧渔等行业新办户增幅均达两位数以上。截至2024年9月底，全国共有小微企业和个体工商户8156万户，占全国经营主体总户数的96.5%。

——就业容量持续扩充。个人所得税申报数据显示，2019—2023年，小微企业工资薪金申报人数占全国申报总人数的比重从38%升至43.2%，年均增长7.6%，明显快于大型、中型企业的4.1%和2.4%。今年前三季度，小微企业工资薪金申报人数同比增长7.1%。2019—2023年，从事互联网和相关服务的小微企业申报人数年均增长13.6%；餐饮、文化、体育、娱乐、居民服务领域更多企业以互联网为依托开展经营活动，新业态、新模式对就业稳定增长的带动作用较为明显，年均增速均在两位数左右，高于小微企业总体水平。

网站链接：

<http://114.118.9.73/epaper/index.html?guid=1861302292796407809>

（2024年11月26日 中国财经报）



## 15. 新质生产力驱动下的共同富裕之路

发展新质生产力是新时期实现共同富裕目标的重要抓手和强大动力。党的二十届三中全会提出，“健全因地制宜发展新质生产力体制机制”，并对发展新质生产力进行了系统部署。新质生产力作为对传统生产力的革命性和颠覆性突破，催生出多种新质生产要素，改变了原有的社会生产模式，为助力实现共同富裕的宏伟目标注入全新活力。最大限度地发挥新质生产力对共同富裕的促进作用，需要充分认知新质生产力和共同富裕的系统化属性，全面坚持系统思维，深刻把握新质生产力促进共同富裕的作用机理，积极探索实现路径。

### 坚持新质生产力促进共同富裕的系统思维

进入高质量发展阶段，新质生产力和共同富裕均属于涉及多领域、多层次和多要素的复杂系统。生产力是社会发展的根本力量，生产力形态的迭代涉及经济、政治、文化、社会等各个领域，呈现长期性和曲折性特征。新质生产力顺应经济高质量发展的时代要求，是兼具短期目标和长远目标、经济效益和社会效益的先进生产力。共同富裕是以人民为中心的全体富裕，是兼顾物质和精神的全面富裕，是允许存在合理差距的普遍富裕，是一个具有整体性特征的综合系统。

习近平总书记强调，“谋划和推进改革，必须坚持系统观念、全局观念，强化战略思维、辩证思维，分轻重缓急，更加注重系统集成。”结合新质生产力和共同富裕的系统性属性，在新质生产力促进共同富裕的过程中，需要突破局部认知限制，坚持系统性思维，强化前瞻性思考，进行战略性谋划，全方位统筹新质生产资源，加强新兴技术、新兴产业和新质人才的有机统一，打造更加智能化、自动化、高效化的社会生产新模式，创新资源集聚、资源融合、资源共享方式，为经济高质量发展提供强劲动能，为经济发展成果共享开辟全新通道，推动全体人民共同富裕取得更为明显的实质性进展。

### 把握新质生产力促进共同富裕的作用机理

新质生产力是由相互联系、相互作用的生产力要素和现代化产业载体构成的有机整体，要素优化配置和产业有机融合是新质生产力促进经济高质量发展和成果共享的重要途径，是促进共同富裕的有效手段。





一方面，新质生产力的生成与发展使劳动者、劳动对象、劳动资料三大要素不断升级，实现传统生产力基础上系统内部各要素的优化组合。多种要素的样态革新和质态升级对传统生产方式引发变革效应，优化原有要素配置模式，激活创新性要素组合的经济效能，促进经济发展提质增效。与此同时，新质生产力系统将数据、算法、算力等无形渗透性要素纳入新质要素范畴，通过将其与传统劳动力、资本、技术等实体性生产要素进行深度融合，突破要素流动的时空限制，优化要素配置效率，解决信息不对称问题，促使经济发展水平较低的偏远地区和农村地区均能享受到新质生产力发展带来的发展红利。

另一方面，新质生产力以现实发展需求为基础，以重大技术突破为核心，将科技革命引领下的战略性新兴产业和未来产业作为依托载体。在前沿技术驱动下，战略性新兴产业和未来产业的融合发展渗透于现代化产业体系中，对新产业集群产生较强的牵引效应，打造引领经济高质量发展的全新产业优势，夯实实现共同富裕的物质基础。在乡村振兴的背景下，产业融合发展有利于加快城乡间生产资源的流动和重组，推动形成城乡一体化格局。将城市产业资源充分应用于农村产业体系，有利于延长农业产业链，提升农业产业价值，缩小城乡发展差距。

### 探索新质生产力促进共同富裕的实现路径

在新质生产力促进共同富裕的过程中，需要聚焦制度基础，畅通创新、产业、人才、资金等链条的良性循环，加强政府和市场主体的协同配合，推进要素、制度、环境共同发力，更好地培育和发展新质生产力，充分激发新质生产力助力实现共同富裕的活力。

第一，全面加强体制机制协同运行，筑牢促进共同富裕的制度保障。制度建设是推动劳动者、劳动资料、劳动对象创新优化，实现重大技术突破、要素优化配置和产业转型发展的基础。基于新技术、新要素、新产业在新质生产力体系中的重要地位以及生产形态转换背景下共同富裕目标实现的紧迫性，亟须建立面向新质生产力发展的多元体制机制，并推动实现不同机制的协同高效运行。





从完善基础研究投入机制出发，提高科研成果产出效率，在此基础上持续深化科技成果转化机制改革，促进新技术的高效流动，并使其逐渐向新兴产业体系渗透，在战略性新兴产业和未来产业投入增长机制的支持下，形成多种体制机制协同运行的新格局，构筑共同富裕目标实现的制度基础。

第二，扎实推进“四链”深度融合，提升促进共同富裕的发展韧性。新质生产力是包含技术、产业、要素在内的有机整体，需要以产业链为中心，合理搭建创新链、资金链和人才链，构建“四链”环环相扣的完整链条，形成多链融合的产业可持续创新生态。通过各个链条的耦合匹配和精准对接，实现技术、资金、人才等各类资源的高度集聚和融通共享，重点解决关键核心技术“卡脖子”、科技创新“孤岛”以及科研、经济“两张皮”等痼疾，为经济可持续和高质量发展提供强劲支撑，为增强共同富裕发展韧性提供有力保障。

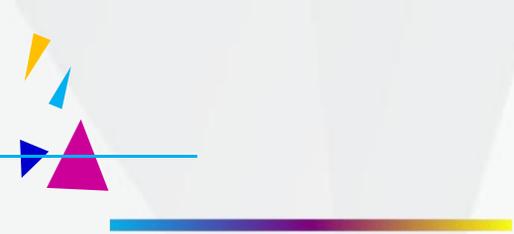
第三，加快实现多元主体协同配合，汇聚促进共同富裕的强大合力。尽管新质生产力是在微观市场主体的各种创新活动中培育和发展的，但这一过程离不开以政府为主体的公共服务供给，有效市场和有为政府的协同配合与互动反馈是系统思维下新质生产力赋能共同富裕的重要内容。一方面，各地政府按照国家战略发展需要系统部署，瞄准产业发展方向，为新兴产业提供资金和政策支持，打通产业发展在共同富裕实现进程中的“堵点”。另一方面，市场充分发挥资源配置作用，激发企业主体的创新活力，打造促进经济发展的新增长点。政府和市场协同配合，充分发挥二者的主体互补优势，促使新质生产力以更强大的集成力量推进共同富裕。

网站链接：

<http://114.118.9.73/epaper/index.html?guid=1861302319539290113>

（2024年11月26日 中国财经报）





2

# 国际要闻



# 1. 美国联邦政府债务总额达36.035万亿美元 创历史新高

美国财政部11月24日发布最新数据显示，美国联邦政府债务总额达36.035万亿美元，创历史新高。美国国会预算办公室预计，2027年公众持有的美国联邦政府债务占GDP的比重或升至106%以上，打破1946年创下的纪录。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2024/11/25132945632688.shtml>

（2024年11月25日 金融界）



## 2. 美国零售联合会：新关税政策或每年削弱至多780亿美元消费力

11月25日，美国零售联合会（NRF）发布报告称，候任总统特朗普提出的新关税政策可能导致美国消费者每年损失高达780亿美元的消费能力，平均每户损失362至624美元。

网址链接：

<https://www.guandian.cn/article/20241125/451855.html>

（2024年11月25日 观点网）



### 3. 美国11月消费者信心再次改善 达到两年高位

受对通胀下降和就业增加的期待推动，11月美国消费者对经济的展望出现了小幅改善。

根据世界大型企业联合会(The Conference Board)周二发布的数据，11月消费者信心指数从10月的109.6小幅上升至111.7。这一增幅虽然不大，但紧随10月的大幅增长之后，表明消费者信心仍在稳步提升。

此次信心指数的增长恰逢当选总统特朗普在总统选举中获胜之后。虽然会议委员会的调查并未按政党对消费者的反应进行细分，密歇根大学的另一项消费者情绪调查显示，选举后共和党选民对经济的乐观情绪显著提升。

此外，预计未来12个月内美国经济将陷入衰退的民众比例降至会议委员会自2022年7月首次开始提出该问题以来的最低水平。这反映了美国公众对经济前景的信心有所增强。

这一趋势表明，尽管经济环境仍存在不确定性，消费者对通胀回落和劳动力市场改善的预期正在带来积极影响。随着新一届政府的政策逐渐明朗，经济信心有望继续受到考验和调整。

世界大型企业联合会首席经济学家Dana M. Peterson表示：“美国消费者信心在11月继续改善，达到了过去两年的最高水平。11月份的增长主要是由于消费者对当前形势的评估更加积极，特别是在劳动力市场方面。与10月份相比，消费者对未来就业机会的乐观程度也大大提高，达到近三年来的最高水平。与此同时，消费者对未来商业状况的预期没有变化，而对未来收入的乐观程度略有下降。”

网址链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1216320.html>

(2024年11月26日 智通财经)



## 4. 英国金融行为监管局计划2026年实施加密货币监管框架

英国工业联合会周一表示，上个月的预算中，英国雇主对250亿英镑（310亿美元）的税收增加措手不及，并计划削减培训、投资和工作岗位。

英国工业联合会表示，对其成员进行的一项调查显示，61%的人认为英国的投资吸引力下降，近一半的人打算在雇主的社会保障金大幅增加后裁员或降低工资涨幅。

“国民保险的增加和门槛的大幅降低让我们措手不及，”英国工业联合会首席执行官Rain Newton-Smith在该组织召开年度会议时表示，“与国家最低生活工资的扩大和提高……以及《就业权利法案》变更的潜在成本……相比，它们给企业带来了沉重的负担。”

英国首相凯尔·斯塔默和财政部长雷切尔·里夫斯表示，加快经济增长是他们的首要任务，他们表示，此举将使他们在包括国民健康服务在内的公共服务上投入更多资金。

但英国预算监督机构认为，里夫斯几乎没有留下空间来吸收政府借贷成本的任何增加，除非提高税收或实现其削减债务的目标。

“绝不能再简单地对企业实施这样的增税，”英国工业联合会首席执行官Newton-Smith表示。

网址链接：

<https://usstock.jrj.com.cn/2024/11/26075945672166.shtm1>

（2024年11月26日 金融界）



## 5. 英国雇主对税收增加措手不及 称绝不能再简单地对企业这样增税

英国金融行为监管局（FCA）发布加密货币监管路线图，计划在 2026 年正式实施全面监管框架。路线图显示，FCA 将于今年年底发布市场滥用和信息披露相关讨论文件，并计划在 2024 年初发布关于稳定币、交易平台、质押、加密资产敞口和借贷等方面的政策文件。

数据显示，过去两年英国加密资产持有人数增长 4%，目前约有 700 万成年人持有加密资产。此前，英国经济事务大臣 Tulip Sidiq 已表示将在明年初出台加密货币、稳定币和质押相关监管草案。

网址链接：

<https://usstock.jrj.com.cn/2024/11/26110845677873.shtm1>

（2024年11月26日 金融界）



## 6. 英国政府向受洪水影响的农民发放补助

英国政府28日表示，过去两周内，政府已向受洪水影响的农民发放5750万英镑的补助。

英国环境、食品和农村事务部称，去年10月以来，约有13000名农民收到洪水灾害的影响，政府方面已发放超过12700笔恢复补助，金额从2895英镑到25000英镑不等。

英国环境、食品和农村事务部表示，这些补助为一次性恢复补助，用于农业生产恢复活动，如土壤修复、重新耕种等。

英国粮食安全和农村事务大臣丹尼尔·蔡克纳表示，政府近期还将向负责管理特定区域农业和环境水位的公共机构——英国内部排水委员会拨款5000万英镑，用于支持农业生产。

网址链接：

<https://www.chinanews.com.cn/gj/2024/11-29/10327474.shtml>

（2024年11月29日 中新网）



## 7. 法国预算案僵局引发市场波动

因投资者担心法国政府能否推动预算案通过，法国股市在本周跌至三个多月来的最低点，法国债券市场也受到冲击，导致政府为长期借款支付的溢价升至2012年以来的最高水平。

11月27日，代表法国蓝筹股的CAC 40股票指数下跌0.72%，成为欧洲主要市场中表现最差的指数。银行和保险公司受到的打击最为严重，其中安盛集团下跌4.3%，法国兴业银行下跌3.5%。

法新社称，因2025年紧缩政策预算草案而产生的政治僵局可能导致法国政府垮台，因此股市表现不佳。欧洲媒体普遍认为，预算案是当前法国政治困境的核心。法国总理米歇尔·巴尼耶试图在议会通过增税和削减开支600亿欧元的预算案，以控制法国不断上升的公共赤字。

然而，该法案遭到处于“悬浮议会”状态的法国众议院的反对。巴尼耶团队正在与国民联盟及其他党派进行谈判，以避免法国陷入半年来的第二次“政治危机”。

巴尼耶日前在接受法国广播公司TF1采访时呼吁反对党通过预算，并称如果预算无法通过，将会引发“大风暴”，“金融市场将出现非常严重的动荡”。路透社评论称，由于巴尼耶政府难以在两极分化的议会中推动2025年预算案通过，很可能导致其脆弱的执政联盟垮台。

“法国继续受到政治不稳定的困扰。”英国私人银行投资银行资产配置主管莉莲·乔文接受路透社采访时表示，“预算尚未通过，新政府可能再次倒台——这将使法国资产的市场情绪更加糟糕。”意大利联合信贷银行分析师在27日的一份报告中也称：“投资者仍然担心法国的政治发展情况，尤其是当政府在批准明年的预算方面遇到困难。”

路透社综合法国政界的十几位消息人士的观点说，如果巴尼耶同意放松削减支出的要求，这将进一步削弱该国脆弱的公共财政，并影响投资者的兴趣。市场分析人士则认为，如果预算案未获通过，降低法国债务负担的挑战将变得“更加艰难”。

法国的预算赤字今年预计将超过GDP的6%，是欧盟3%目标的两倍多。巴尼耶曾承诺到2025年底将赤字降至GDP的5%，到2029年回到欧盟限额之内。





欧盟《稳定与增长公约》规定，欧盟成员国年度财政赤字不得超过其国内生产总值的3%。按照规定，欧盟会对被认定存在过度赤字的国家启动过度赤字程序，要求这些国家采取措施降低赤字水平，从而保持低政府债务水平或将高债务降低至可持续水平。相关国家应在指定时间内采取有效行动削减赤字，否则可能被处以罚款。

欧盟委员会26日发布的秋季财政预算方案“点名”法国为处于过度赤字程序的成员国之一，该方案提出多年度净支出路径建议，以帮助这些国家降低赤字水平。

网址链接：

[http://dz.jjckb.cn/www/pages/webpage2009/html/2024-11/29/content\\_102972.htm](http://dz.jjckb.cn/www/pages/webpage2009/html/2024-11/29/content_102972.htm)

（2024年11月29日 经济参考报）



## 8. 继韩国加大津贴后 德国拟提供约20亿欧元芯片新补贴

德国政府正准备对该国半导体行业进行数十亿欧元的新投资。两名参加了本周有关融资计划的官方活动的人士说，预计补贴总额约为20亿欧元。德国经济部发言人Annika Einhorn周四在一份声明中表示，新的资金将提供给芯片公司，以发展“远远超过当前水平的现代生产能力”。

本月早些时候，德国经济部发布了一项呼吁，要求芯片企业申请新的补贴，不过最终数字仍在变化。德国新政府将于明年2月选举产生，可能会制定自己的预算，这给正在申请补贴的芯片公司留下了不确定性。

德国芯片行业面临两大挫折。英特尔(INTC.US)在马格德堡的300亿欧元芯片工厂有望成为欧盟芯片法案支持的最大项目，获得100亿欧元的补贴，但这家陷入困境的美国公司在9月份推迟了其计划。Wolfsspeed Inc.和ZF Friedrichshafen AG也取消了在德国西部建立芯片合资企业的计划。

根据《欧洲芯片法案》，德国第一轮芯片补贴被授予了英特尔以及英飞凌与台积电(TSM.US)在德累斯顿的一家合资企业。德国经济部希望利用新提议的资金资助10至15个项目，涉及多个领域，包括原晶圆生产和微芯片组装。

Einhorn说：“资助的项目应该有助于德国和欧洲建立一个强大和可持续的微电子生态系统。”

世界各国政府一直在向芯片行业投入公共资金，以实现芯片组件的本地化生产，这些组件控制着从尖端人工智能到日常设备的一切。2023年通过的《欧洲芯片法案》旨在加强欧盟的半导体生态系统，到2030年将其市场份额翻一番，达到全球产能的20%。

此外，韩国财政部周三表示，在持续刺激政策的推动下，由政府附属机构提供的贷款、保险和担保组成的财政低息贷款明年将达到14.3万亿韩元(合102亿美元)。另外，韩国政府在一份声明中表示，政府计划承担首尔以南芯片制造集群地下埋电缆所需的1.8万亿韩元的“很大一部分”资金。





韩国已于7月启动了26万亿韩元的援助计划，其中一部分将反映在明年的援助金额中。另外，韩国政府还计划到2030年为止，将半导体相关企业的税收抵免率提高10个百分点，并建设规模达4万亿韩元的国家“人工智能计算中心”。

网址链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1217682.html>

（2024年11月29日 中新网）



## 9. 日本央行加息引发连锁反应 四大保险公司债券账面损失翻倍

由于利率上升，日本四大寿险公司持有的日本债券账面损失在截至9月底的财年内较3月份结束时增长了一倍多，达到4.622万亿日元(300亿美元)，尽管自6月份以来已有所回升。这些损失引发了保险公司的担忧，可能削弱其偿债能力指标。

据日本四家保险公司的数据显示，截至9月底的债务估值损失较3月份的2.051万亿日元大幅增加。尽管与6月份5.507万亿日元的峰值相比有所减少，但仍处于较高水平。

此外，日本央行自2007年以来首次加息，导致日本政府债券收益率大幅上涨，对人寿保险公司持有的债务造成了拖累。这些保险公司长期依赖官方债券购买和负利率的经济刺激政策。然而，随着30年期主权债券收益率今年跃升约65个基点至2.29%左右，保险公司正面临投资组合调整的压力。投资者也在调整策略，因掉期市场显示日本央行下个月加息的可能性高于50%。

住友生命保险公司投资规划部总经理Mitsuo Masuda指出，日本保险公司正在考虑在投资组合中增加收益率更高的债券。

网址链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1215367.html>

(2024年11月25日 智通财经)



## 10. 日本临时国会将开幕 年度补充预算案及政治改革受关注

据日本广播协会(NHK)报道,当地时间11月28日,日本将召集临时国会,预计朝野将围绕年度补充预算案及政治改革等展开讨论。

据报道,本次临时国会会期为11月28日至12月21日,为期24天。日本首相石破茂将于11月29日发表施政演说;12月2日至4日,将进行各党代表质询;5日和6日众参两院预算委员会举行会议。

据此前报道,10月1日,石破茂当选日本首相。在11月11日国会众议院首相指名选举中,石破茂涉险过关保住首相之位,但由于在10月27日的众议院选举中,执政联盟失去了多数席位,石破内阁面临在野党诸多制约。

网址链接:

<https://www.chinanews.com.cn/gj/2024/11-28/10326732.shtml>

(2024年11月28日 中新网)



## 11. 韩国股市收跌 受美国关税担忧影响

韩国股市周二收跌，因美国当选总统特朗普誓言征收关税，打击投资者信心。韩国综合股价指数今日一度下跌0.9%，但因市场认为特朗普的言论暗示关税更可能是讨价还价的筹码，大盘缩减跌幅，收盘下跌0.55%，报2,520.36点。未来资产证券分析师Park Kwang-nam表示，特朗普言论的附加条件表明，关税更有可能是讨价还价的筹码，可能不会像他说的那么重，因此KOSPI减少了跌幅。电池制造商LG新能源下滑3.2%，对该指数的影响最大。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2024/11/26153645685470.shtml#r>

SS

（2024年11月26日 金融界）



## 12. 韩国加大支持芯片公司：计划减税、推出100亿美元低息贷款

韩国财政部周三表示，在持续刺激政策的推动下，由政府附属机构提供的贷款、保险和担保组成的财政低息贷款明年将达到14.3万亿韩元(合102亿美元)。另外，韩国政府在一份声明中表示，政府计划承担首尔以南芯片制造集群地下埋电缆所需的1.8万亿韩元的“很大一部分”资金。韩国已于7月启动了26万亿韩元的援助计划，其中一部分将反映在明年的援助金额中。另外，韩国政府还计划到2030年为止，将半导体相关企业的税收抵免率提高10个百分点，并建设规模达4万亿韩元的国家“人工智能计算中心”。

韩国计划明年加大对国内芯片制造商的财政支持，以支撑一个可能面临即将上任的特朗普政府不利政策以及来自中国竞争对手更激烈挑战的行业。

技术出口约占韩国对外出口的三分之一。与2023年相比，今年韩国经济预计将至少增长2%，尤其是在对半导体(包括用于人工智能开发的存储芯片)需求强劲的背景下。在近几个月出口增长放缓后，经济学家对明年的预测变得不那么乐观。官员们还担心，特朗普在明年1月上任后，可能会对美国的贸易伙伴采取更强硬的态度。

在当选总统特朗普誓言支持美国制造业、减少对外国供应链的依赖之际，韩国正加大对其经济“皇冠上的明珠”的支持力度。虽然韩国政府继续向芯片制造商提供财政支持，但特朗普的当选增加了保护该行业增长的紧迫性。

韩国国防部在声明中表示，在美国新政府就职后，经济不确定性可能会增加，尽管美韩在国防和造船方面的关系仍可能受益。

尤其是韩国最大的公司三星电子(SSNLF.US)，正利用拜登政府的《芯片法案》(Chips Act)承诺的补贴，在德克萨斯州建设一家半导体工厂。特朗普阵营在竞选期间多次批评该资助计划。

网址链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1216361.html>

(2024年11月27日 智通财经)



### 13. 卢布贬值引爆通胀 俄罗斯央行大幅加息已不可避免？

近段时间以来，卢布的暴跌加大了俄罗斯央行上调关键利率的压力，市场预期，加息幅度可能达到自俄乌冲突爆发以来的最大水平。

根据俄罗斯央行数据，自11月21日美国制裁约50家俄罗斯银行以来，卢布兑美元汇率已下跌近8%。这可能会加剧通胀，俄罗斯央行一直在努力通过将利率提高到历史最高水平来遏制通胀。

俄罗斯央行表示，准备进一步提高借贷成本(目前为21%)，以使明年的通胀率回到4%的目标水平。据Bloomberg Economics估计，这可能意味着下一步将加息至25%。

Bloomberg Economics的俄罗斯经济学家Alex Isakov表示：“央行面临着一个两难境地：是应该进一步加息，即使这会增加经济衰退的风险，还是只是接受更高的通胀压力。政策制定者可能会选择前者。”

由于担心新的限制措施将大大限制资金流入，当地市场对外币的需求激增。官员们一直在努力淡化卢布贬值的影响，特别强调这对出口商来说是一个福音。但随着通胀率超过央行目标的两倍，汇率的崩溃可能会迫使利率制定者在已经痛苦的贷款条件下采取行动。

网址链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1217620.html>

(2024年11月28日 智通财经)



## 14. 美元走强削弱新兴市场资产吸引力 外资纷纷逃离印尼市场

随着美元走强削弱了新兴市场资产的吸引力，外国投资者对印尼股市越来越谨慎，印尼股市连续第15个交易日出现资金外流。根据机构汇编的数据，这轮抛售与今年前两次类似，11月迄今为止外资流出达8.91亿美元。这导致印尼基准股指从9月19日的历史高点下跌了约9%，跌至回调的边缘。最近几周，由于担心美国当选总统特朗普的政策将推高美国通胀，并迫使美联储放慢降息步伐，美元复苏和美国国债收益率上升对新兴市场资产造成了严重破坏。由于资金外流，印尼盾本月下跌了1%。印尼财政部的数据显示，外国投资者本月还净卖出了8.1亿美元的印尼政府债券，这将是4月份以来首次出现资金外流。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2024/11/28141245787045.shtml>

（2024年11月28日 金融界）



## 15. 欧洲复兴开发银行向蒙古国累计提供23亿欧元贷款

据蒙古国通讯社报道，欧洲复兴开发银行向蒙古国累计提供23亿欧元贷款，涉及140个项目。该行行长奥迪尔·勒诺·巴索表示，未来将在卫生和能源领域与蒙古密切合作，特别是可再生能源项目和改善金融投资环境方面。该银2023年对蒙投资额达10亿美元，其中76%发放给私营部门，2022年约有80%的贷款投向绿色能源领域。

蒙古国总理奥云额尔登表示，蒙古国政府拟实施的14个大型项目中，大部分融资需依靠外国贷款和投资，主要涉及领域有采矿、能源和基础设施。欧洲复兴开发银行对蒙古国支持非常重要，欧洲复兴开发银行在蒙古国私营部门融资中排名第二，仅次于力拓。

网址链接：

[https://mn.mofcom.gov.cn/jmxw/art/2024/art\\_483631e385504bbbbe6ae1ae014141b8.html](https://mn.mofcom.gov.cn/jmxw/art/2024/art_483631e385504bbbbe6ae1ae014141b8.html)

（2024年11月28日 商务部官网）

