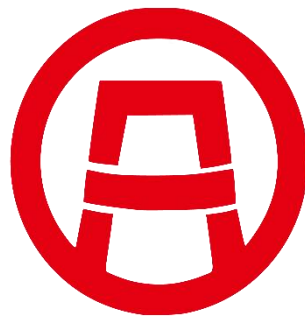




中财-安融地方财政投融资研究所
ZHONGCAI-ANRONG Local Finance Investment And Funding Research Institute

财政投融资 研究资讯

2024年第50期（总第439期）





一、国内要闻

1. 2024年11月财政收支情况
2. 中央经济工作会议 为明年绿色金融工作指明方向
3. 城投债步入“存量时代”：高票面利率个券难寻
4. 聚焦专项债、政府投资基金，国务院作出新部署
5. 专项债投向“负面清单”管理 可用于土地储备、收购存量商品房用作保障性住房
6. 纲举目张 财政政策将更加积极
7. 政策组合效应继续释放 主要经济指标明显回升
8. 多部门开列2025年任务清单 更多增量政策将出
9. 政府投资基金未来怎么投？国常会释新信号！





一、国内要闻

- 10. 以政府投资基金“撬动”更多社会资本入场创投
- 11. 三省已披露明年一季度地方债发行计划，合计近**2000**亿元，**2025**年发行节奏或前置
- 12. 12月19日全国共发行8支地方政府债 共计109.7686亿元
- 13. 有效推进隐性债务置换 提升城投公司信用评级
- 14. 中央定调化债思路 城投“卸包袱”奔转型
- 15. 11月份国民经济稳步回升





二、国际要闻

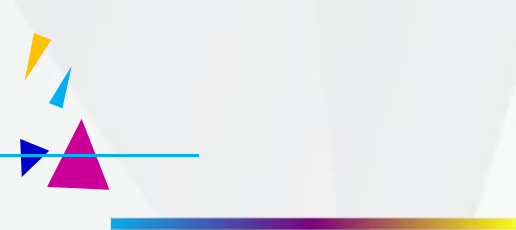
1. 美国财政部续发**20**年期国债 中标收益率高于发行前交易水平
2. 施罗德投资：美联储利率走向预期未变 环球债市将受惠于更宽松利率环境
3. 拜登政府批准加州到**2035**年禁售纯汽油车的计划
4. 美国第三季度经常账户赤字创历史新高 商品和服务贸易逆差加剧
5. 欧洲央行提高欧元区银行资本金要求 以防范地缘政治风险
6. 欧洲央行提出扩大气候损失保险覆盖面的计划
7. 英国央行本周料按兵不动 基准利率远高于年初预期
8. 财政预算提案增加成本 英国制造商信心急剧恶化
9. 遭穆迪下调信用评级后 法国债券价格小幅下跌



二、国际要闻

- 10. 法国央行下调经济增长预期，称政治动荡削弱家庭和企业信心
- 11. 德国政府呼吁裕信银行放弃对德国商业银行持股
- 12. 加拿大政府发布秋季经济报告 该国年度赤字达**619**亿加元
- 13. 经济学家：加拿大**CPI**数据对加拿大央行不利
- 14. 韩国央行：未来一两年内“低通胀”时代不会到来
- 15. 机构：印尼央行本周可能维持政策利率不变





1

国内要闻



1. 2024年11月财政收支情况

一、全国一般公共预算收支情况

（一）一般公共预算收入情况。

1-11月，全国一般公共预算收入199010亿元，同比下降0.6%。其中，全国税收收入161922亿元，同比下降3.9%；非税收入37088亿元，同比增长17%。分中央和地方看，中央一般公共预算收入89382亿元，同比下降2.5%；地方一般公共预算本级收入109628亿元，同比增长1.1%。

主要税收收入项目情况如下：

1. 国内增值税61237亿元，同比下降4.7%。
2. 国内消费税15264亿元，同比增长2.2%。
3. 企业所得税39577亿元，同比下降2.1%。
4. 个人所得税13177亿元，同比下降2.7%。
5. 进口货物增值税、消费税17330亿元，同比下降1.3%。关税2221亿元，同比下降5.2%。
6. 出口退税18035亿元，同比增长7.6%。
7. 城市维护建设税4597亿元，同比下降4.7%。
8. 车辆购置税2197亿元，同比下降11.4%。
9. 印花税3185亿元，同比下降12.1%。其中，证券交易印花税1087亿元，同比下降35.9%。
10. 资源税2732亿元，同比下降4.0%。
11. 土地和房地产相关税收中，契税4631亿元，同比下降13%；房产税4254亿元，同比增长18%；城镇土地使用税2229亿元，同比增长9.9%；土地增值税4574亿元，同比下降8.1%；耕地占用税1237亿元，同比增长22.4%。
12. 环境保护税241亿元，同比增长19.5%。
13. 车船税、船舶吨税、烟叶税等其他各项税收收入合计1274亿元，同比增长3.1%。

（二）一般公共预算支出情况。

1-11月，全国一般公共预算支出245053亿元，同比增长2.8%。分中央和地方看，中央一般公共预算本级支出36000亿元，同比增长8.1%；地方一般公共预算支出209053亿元，同比增长1.9%。



主要支出科目情况如下：

1. 教育支出36267亿元，同比增长0.6%。
2. 科学技术支出8241亿元，同比增长0.6%。
3. 文化旅游体育与传媒支出3135亿元，同比下降3%。
4. 社会保障和就业支出38123亿元，同比增长5.9%。
5. 卫生健康支出17887亿元，同比下降9.2%。
6. 节能环保支出4426亿元，同比下降0.8%。
7. 城乡社区支出18306亿元，同比增长6%。
8. 农林水支出22498亿元，同比增长11.7%。
9. 交通运输支出10186亿元，同比下降1.8%。
10. 债务付息支出11733亿元，同比增长7.8%。

二、全国政府性基金预算收支情况

（一）政府性基金预算收入情况。

1-11月，全国政府性基金预算收入42348亿元，同比下降18.4%。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入3915亿元，同比增长5.7%；地方政府性基金预算本级收入38433亿元，同比下降20.2%，其中，国有土地使用权出让收入32626亿元，同比下降22.4%。

（二）政府性基金预算支出情况。

1-11月，全国政府性基金预算支出81038亿元，同比下降2.6%。分中央和地方看，中央政府性基金预算本级支出3107亿元，同比增长20.4%；地方政府性基金预算支出77931亿元，同比下降3.3%，其中，国有土地使用权出让收入相关支出41216亿元，同比下降8.8%。

网站链接：

http://gks.mof.gov.cn/tongjishuju/202412/t20241216_3949757.htm

（2024年12月16日 财政部网站）





2. 中央经济工作会议 为明年绿色金融工作指明方向

中央经济工作会议提出2025年工作的九大重点任务，包括“协同推进降碳减污扩绿增长，加紧经济社会发展全面绿色转型”。其中，三方面表述和要求为2025年绿色发展和绿色金融工作的开展指明了方向。

一是首次提出培育绿色建筑等新增长点。此举有助于推动构建房地产发展新模式。未来房地产业必须改变外延式、高能耗发展路径，而发展绿色建筑是重要转型方向之一。通过改善保暖隔热性能、增加光伏热泵等节能设备，能够提高居民居住体验、更好满足居民住房需求（特别是改善性需求），也能够提升建筑节能降耗水平。有助于促进拉动内需。全方位扩大国内需求是本次会议提出的第一大重点任务。推动绿色建筑的新建和改造，将结合大规模设备更新和消费品以旧换新、城中村和危旧房改造、老旧小区改造、北方地区冬季清洁取暖等工作统筹推进，能够有力拉动消费和投资需求。

当前金融应大力支持绿色建筑发展。针对新建建筑，支持超低能耗建筑规模化发展。针对既有建筑，支持推进空调、照明、电梯等重点用能设备和外墙保温、门窗等更新改造。针对建筑用能，在用电方面，推动新建建筑光伏一体化建设，加强既有建筑加装光伏系统管理；在供热方面，促进地热能、生物质能、太阳能以及热电联产余热、工业余热、核电余热等规模化应用。

二是加快“沙戈荒”新能源基地建设。2022年，国家发展改革委、国家能源局发布的《以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地规划布局方案》提出，到2030年，规划建设以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风光基地总装机容量达到4.55亿千瓦。党中央首次在中央经济工作会议层面提出这一任务，显示对“沙戈荒”新能源基地建设重视程度进一步提升。这既有助于拉动投资需求，也是建设新型能源体系、提升可再生能源供应能力的重要举措，是稳增长和促转型的有机统一。





金融要加大对新能源大基地建设的支持力度。一方面，支持外送通道建设。未来随着各省（区、市）新能源大量并网，送受两端电源结构逐步趋向同质化，导致区域内送、购电曲线匹配困难，调峰问题整体突出。金融要加大力度支持特高压输电工程建设，助力新能源跨区域、跨周期配置。另一方面，支持“沙戈荒”基地基荷电源建设。“沙戈荒”基地项目以风电光伏为主，缺乏基荷支撑，系统调节能力不足，对系统安全及电力调剂产生不利影响。在政策指导下，金融要进一步支持燃气电站、光热电站、抽水蓄能电站等建设和开发。

三是推动全国碳市场建设。2020年中央经济工作会议首次提出加快建设碳排放权交易市场，时隔4年本次会议再次提出“推动全国碳市场建设”。党的二十届三中全会首次提出完善适应气候变化工作体系，并明确未来将由能耗双控转为碳排放双控。随后，国务院办公厅印发《加快构建碳排放双控制度体系工作方案》，部署将碳排放指标及相关要求纳入国家规划，建立健全地方碳考核、行业碳管控、企业碳管理、项目碳评价、产品碳足迹等政策制度和管理机制，并明确提出要与全国碳排放权交易市场有效衔接。从这些政策可以看出，未来碳排放管控重要性将明显提升，而且碳排放权市场将成为落实碳排放管控的重要抓手。

实现“双碳”目标，需借助碳市场这一机制引导企业采取节能降碳措施。同时，在国际上，我们也面临着诸如欧盟碳边境调节机制等区域贸易规则的挑战，这要求我们加快全国碳市场建设的步伐。

网站链接：

<http://114.118.9.73/epaper/index.html?guid=1868823236498685953>

（2024年12月17日 中国财经报）



3. 城投债步入“存量时代”：高票面利率个券难寻

本轮大规模化债推进的一个多月以来，城投债在一级发行和二级投交上呈现出了“优胜劣汰”加速演变的态势。

11月8日，十四届全国人大常委会第十二次会议审议通过近年来力度最大的化债举措：增加地方政府债务限额6万亿元，用于置换存量隐性债务，分三年实施。自11月12日河南首发，各地纷纷响应，再到12月11日北京收尾，截至目前2024年年内全国新增2万亿元的隐债置换额度分配完毕。

而本次地方隐性债务化解的首要对象，正是地方融资平台现有的非标债务和高息城投债。

在“大刀阔斧”的化债进程中，城投债中偿债能力较差、债务负担重的弱资质地区所发品种被大量清理、提前兑付。而优质城投债则走出了信用债与利率债行情分化的困境，开始了“绝地反击”。

12月上旬，在机构抢配、优质资产稀缺背景下，高资质城投债在债券二级市场上成交活跃、成交利率明显走低，投交热度持续。12月17日，信用债涨跌互现，其中城投债品种涨势抢眼。城投债活跃券AA+级5年期的24常投04成交利率下行11.13bp至2.38%，AAA+级7年期的20铁道04则下行16.24bp至1.83%。

城投债重获青睐，背后依靠的逻辑是隐形债务置换对于信用风险的化解、发债主体城投平台的偿债能力和信用等级的相应提升。

业内人士认为，债务置换的过程包含对低资质城投债的新一轮“出清”，债务置换工作正对存量城投债“去芜存菁”。弱资质高息城投债成为置换、提前兑付的首要对象，而优质低票息城投债则在化债信用加持下进一步巩固了优质资产的地位。

供给缩量，净融出额持续走扩

化债工作的纵深推进对城投债融资规模变化起到何种作用？

据21世纪经济报道记者观察，一级市场发行端，城投债增量受限。城投债的新增融资受政策严控，发行审核变得更加严格，供给缩量。





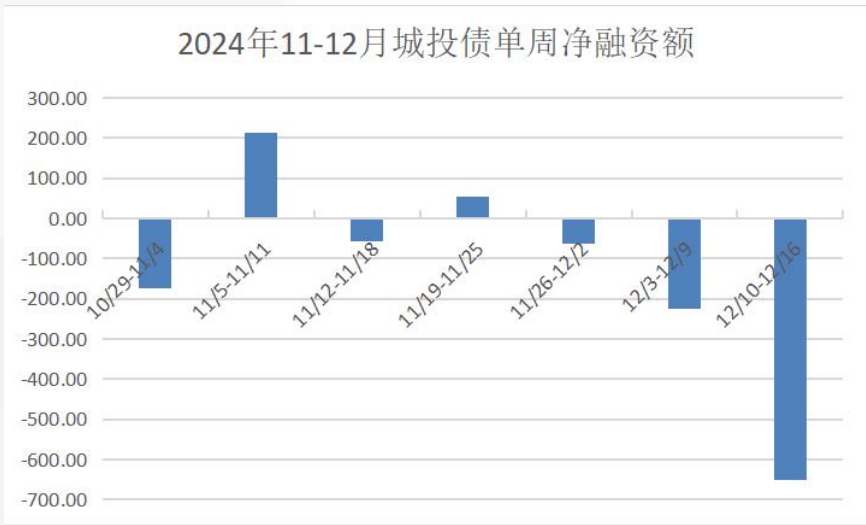
在平台名单管控的作用下，城投债新发行规模同比去年有所下滑。Wind数据显示，截至2024年12月17日，2024年城投债总发行量38906.17亿元，相比2023年全年减少16.85%。从区域来看，2024年初至今新发行城投债规模前五的地区为江苏、浙江、山东、河南、天津，均为今年年底2万亿元化债行动中分到较多置换额度的地区。其中，新发行规模排名前二的江苏、浙江今年所发城投债占总体比重分别在27.15%和12.18%，远大于平均水平，表现出强大的头部效应。

记者注意到，在发行受限、新发规模下降的同时，城投债提前兑付和到期兑付的脚步加快。

在偿还端，2024年城投债到期规模较大，偿还高于去年同期。截至12月17日，今年总偿还量已达到44461.44亿元，相比2023年全年增加16.39%。

2024年城投债净融资规模大幅缩减。截至12月17日，今年净融资额为-5555.27亿元，即偿还的金额比融资金额多5555.27亿元。2024年前11个月中，有7个月净融资额为负，这也使得城投债偿债压力较大。

聚焦到近期，记者根据Wind数据梳理发现，11月初到12月17日这段时间内，城投债单周净融资额基本维持在净融出方向，并且净融出额有持续扩大态势。这意味着城投债的偿还额与新增融资额之间差距持续扩大，存量规模正加速缩减中。



资料来源：Wind





据悉，因城投企业在境内发债趋严，近年仍有企业转向境外发行高票息城投点心债、美元债。Wind数据显示，截至2024年12月17日，2024年新发行的城投点心债规模为351.792亿元，约达同期新发行的境内城投债规模的1%。虽然今年以来新发城投点心债相对境内新发城投债规模来说，体量仍然较小，但其增长势头之快和票面利率之高不容忽视。

记者注意到，11月本轮化债以来仍不乏有票息在7%、8%以上的城投点心债新发，如12月2日定价发行票面利率在8.5%的吴兴国投和12月12日发行利率7%的齐河城建。

而在境内发行限制之时，城投债的境外发行融资通道亦明显趋严。

此前有消息称，在南向通渠道下，监管要求各投资机构对城投点心债投资“只减不增”，即城投债只允许减持或持有至到期，不允许新增买入。

21世纪经济报道记者就此向沪上某券商固收自营人员求证。对方回应称，其所在部门的确有收到相关限制通知，她认为，继部分银行和券商在南向通渠道购入一级市场新发城投点心债受限后，预计今后相关业务参与机构或将以私募基金为主，二级交易市场则暂不受限。

在堵住城投境外发行高息点心债的“漏口”后，在化债大背景下，境内外城投债供给或将一致趋于收紧。上述投资人士告诉记者，在境内城投债融资额压降之下，意味着大规模增加高付息成本的城投点心债大概率也是不被容许的，境外城投债规模预计会随之下行。

安全边际提高，信用利差缩小

在隐形债务置换的资金支持下，高息弱资质城投债被提前兑付，而存量城投债则进一步获得信用背书。城投债偿付安全性提升，立竿见影的效果是，其一级发行票面利率和二级市场的成交收益率的双双下降。





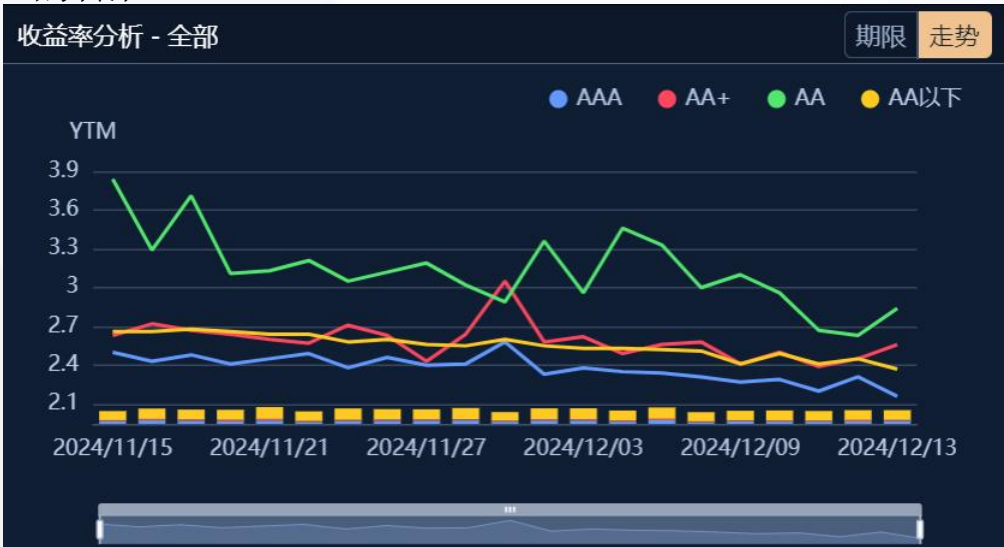
其背后原因是，机构预测到化债资金对城投债主体偿付能力和信用资质的强化作用，并对其未来估值走势变得乐观。

这一点迅速反映在城投债的市场成交定价上。兑付信心的强化使得城投债个券成交价普遍升高、风险溢价降低，从而推动城投债的发行与成交收益率下行，也就是投资者从票息上得到的信用风险补偿有所降低。

记者根据DM梳理发现，从成交规模来看，城投债市场表现主要受地域因素决定。11月8日以来，二级市场中城投债的成交额主要集中在化债大省，比如江苏、山东、浙江、四川、河南等本次分配到较大置换债额度的地区。

城投债成交利率压降较多，高票息城投债身影难觅。DM数据显示，价格方面，上周交易日（12月9日-12月13日）城投债周平均收益率3.98%，较此一周微幅下行5.51bp。其中山东、陕西、贵州等省份周收益率下行，福建下行幅度最大，下行39.30bp至3.47%。

分信用等级来看，近一个月内AA评级城投债成交收益率下行幅度更大，从11月15日平均3.84%的高位一路下降到了12月12日的平均2.63%，获化债推进带来的信用提升效果更明显。而低等级的AA及以下、中高等级AA+、AAA城投债成交收益率变动亦有小幅压降，其中AAA级城投债由11月14日2.61%的平均成交收益率来到了12月17日2.14%的低位。



资料来源：DM，21世纪经济报道记者梳理





12月17日，中邮固收团队表示，城投行情相当火爆，可以说是信用债市场最受欢迎的品种，目前收益率已经普遍压缩到极致。从趋势来讲，一方面信用债明年大概率会继续进入低票息时代，纯粹的票息挖掘空间已经非常有限，信用策略确实有“利率化”的趋势。“今年是高息资产严重匮乏的一年，而且上述趋势大概率会持续到明年。”

未来信用风险如何演化？

近期城投公司退出融资平台的节奏有所加快。记者据DM不完全统计梳理统计，11月初至12月17日，发布退平台公示的城投企业已达16家，相较今年本轮2万亿元化债资金额度分配之前要更为密集，主要来自河北、河南、云南、山东等化债大省。

这些城投公司大多数宣布隐形债务清零、为进一步推动市场化转型而退出融资平台。海通证券固收团队在研报中指出，化债加速，意味着城投平台与政府的信用剥离加速，在退平台过程中，城投资质分化或逐渐显现，信用定价方式或发生转变。

而城投企业在纷纷退平台后，信用演化如何走，日后的经营生存又如何寻找新的资金来源和出路？

对此，惠誉评级亚太区国际公共融资评级高级董事孙浩向21世纪经济报道记者表示，化债过程将加速城投转型，摆脱融资职能的城投并未失去地方政府的支持，来自政府的支持将更加弹性。

孙浩认为，隐形债务清零的推进并不意味着政府支持会断崖式撤出，虽然城投的收入已经趋于商业多元化，大部分城投仍然与当地政府高度绑定，城投资产负债表的政策属性依然很强，依然为当地政府落地重点政策的抓手，例如城市更新、招商引资、产业升级等。存量经营性债务通常形成政策和商业双重属性的准政策性资产，包括基础设施、城市服务、产业配套等。未来政府对于经营性债务的支持虽然不具备隐形债务的刚性约束，但支持动机将更加弹性，取决于城投经营性债务投向项目的政策属性，以及城投违约可能对当地带来的溢出风险。

从主体信用视角来看，乐观预期之下，城投平台今后的命运或将两极分化。





孙浩指出，自身造血能力和财务状况越弱的城投企业，对于政府支持越依赖，对于融资政策环境的变化更敏感。自身经营性现金流及政府补贴对于本息，特别是利息支出的覆盖率越低，这类企业对于借新还旧，或者说利息本金化的依赖度就越高。而在目前严信用的环境下，债券难以新增，新增流贷也视退平台进度和金融机构偏好影响，企业更有可能寻求高成本、短久期的债务品种补充流动性，这会令企业的债务结构和还本付息压力进一步恶化。

他直言，目前，大多数城投在获得政府支持前的独立信用状况较弱，体现在普遍较高的净杠杆率和低利息覆盖率，所以短期内依然无法完全摆脱政府支持而独立运营。经济较强地区的城投将率先进入转型的深水区，通过将公共项目与盈利项目捆绑进行交叉补贴而形成经营性资产。这些项目通常属于当地经济发展相关的投资，如产业升级、股权投资、城市更新等。经济较弱地区的城投将保持较低水平的投资强度，主要通过财政预算内资金进行新增投资。

从市场配置视角来看，有机构人士直言，增量上供给受限、存量上置换过程中弱资质品种出清趋势延续，城投债或已步入“存量时代”。

国盛固收杨业伟团队表示，城投债最大的变量在于新增融资能否扩张。该团队估算，2024年-2028年用于债务置换的专项债10万亿元，置换债券的比例为27%，城投债券将减少2.7万亿元。按照同花顺口径，截止11月22日，城投债券存量约15万亿元，不考虑未来净融资影响，静态测算下城投债券将减少18%。

该团队表示，中小行、保险等持有的贷款和非标以及理财持有的城投债如果被大量置换，需要增加其他资产配置，将加剧“资产荒”格局。明年城投债利差的核心变量在于城投融资政策，如果城投信用利差持续收窄，资质下沉和拉久期策略将进一步加强。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20241218/herald/eca9ef9f426292287a02fb46406e13e5.html#>

（2024年12月18日 21世纪经济报道）



4. 聚焦专项债、政府投资基金，国务院作出新部署

16日召开的国务院常务会议聚焦两项财政政策工具作出部署：优化完善地方政府专项债券管理机制，研究促进政府投资基金高质量发展政策举措。

日前召开的中央经济工作会议提出，增加地方政府专项债券发行使用，扩大投向领域和用作项目资本金范围。

要实行地方政府专项债券投向领域“负面清单”管理，允许用于土地储备、支持收购存量商品房用作保障性住房，扩大用作项目资本金范围；要优化项目审核和管理机制，适度增加地方政府自主权和灵活性；要强化专项债券全流程管理……当日召开的国务院常务会议对优化完善地方政府专项债券管理机制作出部署。

中国社科院财经战略研究院财政研究室主任何代欣表示，实行投向领域“负面清单”管理、优化项目审核和管理机制等部署，有助于解决当前专项债发行使用中的难点堵点，进一步优化专项债运行管理，推动尽早形成实物工作量，提升债券资金使用效益。

要构建科学高效的管理体系，突出政府引导和政策性定位，按照市场化、法治化、专业化原则规范运作政府投资基金，更好服务国家发展大局；要发展壮大长期资本、耐心资本，完善不同类型基金差异化管理机制；要健全权责一致、激励约束相容的责任机制……会议研究促进政府投资基金高质量发展政策举措。

“这些政策举措将促进政府投资基金运行更加优化、管理更加科学，更好发挥‘四两拨千斤’的作用，带动更多社会资本投入，助力经济高质量发展。”何代欣说。

何代欣表示，此次会议对专项债、政府投资基金等财政政策工具作出新部署，体现了财政政策将持续用力、更加给力，对于进一步提高投资效益、扩大国内需求具有积极意义，将为推动经济持续回升向好提供有力支撑。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202412/t20241217_6461584.html

（2024年12月17日 中国证券报）



5. 专项债投向“负面清单”管理 可用于土地储备、收购存量商品房用作保障性住房

随着地方政府专项债券规模的逐年攀升，其投向领域和管理机制也面临着越来越多的挑战。为了提高专项债的使用效益，防范债务风险，国务院决定对专项债管理机制进行优化完善，其中实行“负面清单”管理是一项重要举措。

12月16日的国务院常务会议指出，要优化完善地方政府专项债券管理机制，允许用于土地储备、支持收购存量商品房用作保障性住房，扩大用作项目资本金范围。

多名受访专家表示，通过专项债的精准投放，不但保障了保障房建设的顺利进行，也将为房地产行业注入新的活力。

此外，会议中还强调“适度增加地方政府的自主权和灵活性”，或是回应了此前10月国家发展改革委提到的“研究开展项目审核自主权试点”项目。此前，有媒体报道，地方政府专项债项目审核权或试点下放至省级，预计此举将在全国12个省市落地。知情人士向告诉21世纪经济报道记者，此消息应属实，部分地区已经落实，项目由地方负责审核。

优化“负面清单”管理机制

会议强调，对优化完善地方政府专项债券管理机制作出部署，指出要实行地方政府专项债券投向领域“负面清单”管理，允许用于土地储备、支持收购存量商品房用作保障性住房。

负面清单管理机制是指对地方政府专项债的投向领域实施的一种管理方式，其核心在于明确列出哪些领域和行为是不可为的，从而规范专项债的使用。

之前的专项债支持领域主要包括交通基础设施、能源、农林水利、生态环保、社会事业、城乡冷链等物流基础设施、市政和产业园区基础设施、新型基础设施、国家重大战略项目、保障性安居工程、特殊重大项目等领域。

此前在2021年，国务院就曾提出，加强专项债券投向领域的负面清单管理。在全国范围内严禁将专项债券用于各类楼堂馆所、形象工程、政绩工程以及各类非公益性资本支出项目。在一些债务率指标相对较高的高风险地区，明确不得将专项债券用于非必需的建设项目。





本次实行地方政府专项债券投向领域“负面清单”管理。这意味着，除了明确列出的禁止投向的领域外，其他领域均可作为专项债的投向范围。

甬兴证券固收首席分析师郑嘉伟对21世纪经济报道记者表示，专项债的一大优势在于其能有效规避低效率项目的投资。以往，专项债的使用范围遵循“10+3”的模式，即主要限于科技领域及部分新基建领域。而此次，通过制定专项债的负面清单，实际上大幅拓宽了其投资范畴，资金得以流向更高效、更具前景的项目。这一变革，从整体而言，无疑提升了专项债的使用效率，扩大了有效投资范围，将对市场起到了积极的促进作用。

优化项目审核管理

此外除强调负面清单管理机制之外，会议中还强调要优化项目审核和管理机制，适度增加地方政府自主权和灵活性。要强化专项债券全流程管理，完善资金监管机制和偿还机制。要做好明年专项债券发行使用，尽早形成实物工作量，为推动经济持续回升向好提供有力支撑。

此前就有媒体报道，地方政府专项债项目审核权或试点下放至省级，预计此举将在全国12个地区落地。据相关报道透露，此次试点的地区涵盖了我国GDP排名前六的省份——广东、江苏、山东、浙江、河南、四川，以及五个计划单列市，分别是深圳、大连、宁波、青岛、厦门，此外，雄安新区也位列其中。从网传的名单观察，这些试点地区不仅经济实力雄厚，财政自给能力强大，而且在债务管理方面较为成熟。

该消息并非空穴来风。10月8日，国家发展改革委副主任刘苏社就在“系统落实一揽子增量政策扎实推动经济向上结构向优、发展态势持续向好”有关情况发布会上，提到了“用足用好地方政府专项债”。刘苏社介绍道了一系列正在研究的完善地方政府专项债管理新举措，并称要尽快出台，其中就包括“研究开展项目审核自主权试点”。





某券商债券承销人士告诉21世纪经济报道记者，试点地区某省份已逐步落实。专项债涉及的项目本身比较多，县一级部门、市一级部门就可以推荐了，具体到省级财政厅，在每一期专项债发行的时候，会把符合要求的项目纳入募集资金用途中去，项目审批本身不需要国家发改委去做相应的审批。此举提高了项目审批效率，加快了项目开展进度，扩大了有效投资。

土储专项债被重启，重大利好房产

土地储备专项债是专项债的重要品种。11月，自然资源部发布通知，在历经五年的间隔后，再度重启土地储备专项债券。

自然资源部11月11日颁布了《关于运用地方政府专项债券资金推进存量闲置土地收回收购的通知》，将土储专项债用于支持收购闲置土地，为各地启动开展收回收购存量闲置土地提供政策指导和工作依据。

郑嘉伟提到，当前，我国房地产行业正朝着双轨制方向发展，即在鼓励商品房及改善性需求的同时，保障房建设也占据了举足轻重的地位。然而，地方政府因土地出让金下滑，面临资金来源的严峻挑战。

“在此背景下，利用专项债进行土地收储和保障房建设，无疑具有双重意义。一方面，专项债能够有效解决资金来源问题，为地方政府的保障房建设提供有力支撑；另一方面，由于专项债资金成本低、周期长，其优势在于能够覆盖当前保障房项目回报率偏低的现状。”郑嘉伟补充道。

上海易居房地产研究院副院长严跃进表示，此次（国务院常务）会议关于专项债的使用方面，首先就提及了允许用于土地储备、支持收购存量商品房用作保障性住房。这充分说明本次地方政府专项债的政策推进，核心要点就是要做好对土地储备和收购存量商品房用做保障房两项工作。其中土地储备的相关工作会涉及用专项债来收储房企无力或无意开发的地块，而收购存量商品房用做保障房则对原先的保障房再贷款做了较大补充。两者对于消化存量土地和房屋具有非常直接的作用，发挥了政府投资在2025年提振内需方面的重要功能。





本报记者梳理发现，10月起，多部委通过新闻发布会等，密集阐述维护房地产平稳发展的政策。其中，专项债作为关键手段频被提及，按需调整优化其投资方向、额度分配、管理机制。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20241218/herald/1ba28c4652a5349f078cfc3a5d923f35.html#>

（2024年12月18日 21世纪经济报道）



6. 纲举目张 财政政策将更加积极

回望今年，“积极”是财政政策的基调和特点。展望来年，“更加积极”是中央经济工作会议对明年财政政策的最新部署。

壹引其纲，万目皆张。明年将首次实施“更加积极的财政政策”。

实施更加积极的财政政策，在政策力度上将提高财政赤字率，增加发行超长期特别国债和地方政府专项债券，加大财政支出强度，确保对经济增长形成强有力拉动；在政策着力点上将优化财政支出结构，扩大专项债券投向领域和用作项目资本金范围，用好转移支付政策，兜牢基层“三保”底线；同时，推进财税体制改革，在零基预算改革、部分品目消费税征收环节后移等方面争取新突破。

看力度：规模扩大

作为国家的“钱袋子”，今年以来，财政支出力度加大，为稳定经济大盘提供关键支撑。

——预算支出增加。今年赤字率按3%安排，全国财政赤字规模40600亿元，比上年年初预算增加1800亿元；全国一般公共预算支出安排285490亿元，增长4%。1-11月，全国一般公共预算支出245053亿元，同比增长2.8%。

——地方政府新增专项债额度扩大。年初安排新增地方政府专项债务限额39000亿元，比上年增加1000亿元，为历史新高。日前，财政部透露，加上2023年结转的1000亿元，财政部下达各地2024年新增专项债券额度4万亿元。Wind数据显示，各地已发行新增专项债4万亿元，完成全年发行任务。

——超长期特别国债发行。作为财政政策加力的新工具，今年1万亿元超长期特别国债已发行完毕。专家表示，在今年预算赤字率安排3%左右的情况下，超长期特别国债不列入赤字，成为积极财政的重要发力点，兼顾了发展需要与财政可持续性，为宏观调控增加了灵活性及空间。

“实施更加积极的财政政策”，中央经济工作会议对明年的财政政策作出部署。





民生银行首席经济学家温彬说，这既是对冲外部环境变化带来的不利影响、提振经营主体信心和预期、持续增强经济内生增长动力的现实需要，也是财政更好发挥国家治理的基础和重要支柱作用的应有之义。

“‘更加积极’主要体现在三个方面。”国务院研究室综合一司司长刘日红认为，在规模上，明年将提高财政赤字率、增加发行超长期特别国债、增加地方政府专项债券的发行使用，这些方面规模的扩大体现了“更加积极”；在进度上，加快进度体现一种力度，也是一种“积极”，明年要加快各项财政资金的下达、拨付，尽早落实到项目上、形成实际工作的成果；在结构上，中央经济工作会议对优化财政支出结构的部署，从一个侧面体现了明年财政政策更加积极发力的方向。

看结构：不断优化

今年以来，财政政策聚焦扩大投资、提振消费、稳定房地产等重点领域，推出一系列增量举措，提高资金使用效益。

——增加政府投资。7000亿元超长期特别国债用于“两重”领域，助推我国标志性工程建设；2023年四季度增发1万亿元国债大部分在今年使用，对今年基建投资起到托底作用。

——激发消费潜力。安排3000亿元超长期特别国债资金用于“两新”领域，提升地方消费品以旧换新能力。在增加居民收入方面，2024年进一步提高城乡居民基础养老金最低标准，并向困难群众发放一次性生活补助，针对学生群体加大奖优助困力度。

——推动房地产市场止跌回稳。发布专项债券支持回收闲置存量土地、新增土地储备相关政策细则；实施个人购买住房契税优惠政策，自12月1日起实施5日累计为36.4万户家庭减免契税84亿元；保持房企税负稳定，对取消普通住宅和非普通住宅标准涉及的增值税、土地增值税优惠政策如何衔接予以明确。

中央经济工作会议要求，优化财政支出结构，提高资金使用效益，更加注重惠民生、促消费、增后劲，兜牢基层“三保”底线。





北京国家会计学院副院长、教授李旭红说，优化财政支出结构，提升政策的针对性、有效性，是保障财政可持续性的科学举措。支出结构的优化可以进一步精准聚焦于与高质量发展及民生相关的重点领域，发挥积极财政政策的效能。

中诚信国际研究院执行院长袁海霞认为，财政支出结构应与经济发展阶段相匹配，从“以投资为主”转向“投资与消费并重”，从建设型财政向民生型财政转变。

“预计明年财政支出将聚焦具有乘数效应的民生建设、先进制造、基础设施短板等领域。”温彬说。

看改革：争取突破

今年以来，财税体制改革持续推进。

——今年《政府工作报告》就“谋划新一轮财税体制改革”作出战略部署。

——3月，《关于2023年中央和地方预算执行情况与2024年中央和地方预算草案的报告》列出新一轮财税改革工作重点，包括进一步完善税收制度、深化税收征管改革、推进财政资源统筹、提高预算管理完整性、完善财政转移支付体系等。

——党的二十届三中全会对深化财税体制改革作出全面部署，明确要建立权责清晰、财力协调、区域均衡的中央和地方财政关系，建立全口径地方债务监测监管体系和防范化解隐性债务风险长效机制。

改革“落地有声”。12万亿元地方化债“组合拳”的推出是最新体现。其中，十四届全国人大常委会第十二次会议审议批准增加6万亿元地方政府债务限额用于置换地方政府存量隐性债务，6万亿元限额分三年安排，2024年至2026年每年2万亿元。截至目前，各地已将2024年2万亿元债务限额披露完毕。

中央经济工作会议提出，统筹推进财税体制改革。中央财办有关负责人表示，统筹推进财税体制改革，增加地方自主财力，这将为化解地方政府债务风险提供制度性支撑。

在谈及明年财政政策时，该负责人表示，要推进财税体制改革，在零基预算改革、部分品目消费税征收环节后移等方面争取新突破。





谋定而后动。财政部部长蓝佛安说，坚持分阶段分步骤稳妥推进改革，统筹确定各项改革举措的落地时限，拟在今明两年集中推出一批条件成熟、可感可及的改革举措，特别是一些事关顶层设计的基础性制度，比如说健全预算制度、完善财政转移支付体系、建立与高质量发展相适应的中国特色政府债务管理制度等，逐步形成基础性制度先行引领、细分领域改革举措接续跟进的改革成果体系。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/20241/t20241220_6462528.html

（2024年12月20日 中国证券报）



7. 政策组合效应继续释放 主要经济指标明显回升

全国规模以上工业增加值同比增长5.4%，全国服务业生产指数同比增长6.1%，社会消费品零售总额同比增长3.0%……国家统计局12月16日公布的多项数据显示，11月，随着宏观政策组合效应继续显现，生产较快增长，需求继续扩大，市场预期持续改善，新质生产力稳步发展，国民经济延续9月以来回升态势。专家认为，四季度以来主要经济指标明显回升，积极变化显著增多，全年经济社会发展主要目标有望顺利实现。

从生产端看，工业和服务业延续回升态势。数据显示，11月，全国规模以上工业增加值同比增长5.4%，比上月加快0.1个百分点。其中，装备制造业增长7.6%，比上月加快1个百分点，对规模以上工业增加值增长的贡献率接近50%。服务业生产指数同比增长6.1%，是今年以来的次高增速，明显高于10月以前的速度。

“11月，规模以上制造业生产增速继续加快，工业品出口明显回升，推动全国规模以上工业生产平稳向好。超过八成地区和行业、六成产品实现增长，装备制造业、高技术制造业支撑明显，宏观政策效应继续显现，工业产业结构持续优化。”国家统计局工业司统计师孙晓说。

从需求端看，消费和投资继续扩大。11月，社会消费品零售总额同比增长3.0%。1至11月，固定资产投资同比增长3.3%，连续4个月保持基本稳定。其中，制造业投资增长9.3%，明显快于全部投资增长，对投资的支撑作用比较明显。

国家统计局新闻发言人、国民经济综合统计司负责人付凌晖表示，社会消费品零售总额增速比上月有所回落，主要是受到“双十一”网购分流影响。如果将10月和11月两个月合并来看，社会消费品零售总额平均增长3.9%，比三季度平均增速加快1.2个百分点，表明四季度以来市场销售总体回升。

同时，消费品以旧换新政策效果持续显现，家电、家居、汽车等领域销售都保持较快增长。11月，限额以上单位家用电器和音像器材类、家具类、汽车类商品零售额分别增长22.2%、10.5%和6.6%，对社会消费品零售总额增长拉动比较明显，成为推动消费增长的重要驱动力。





值得注意的是，一连串数字也折射出我国发展新动能的不断积聚，经济运行质量继续优化。例如，数字经济发展向好。11月，集成电路制造增加值同比增长20.7%，信息传输、软件和信息技术服务业生产指数增长9.3%。智能、绿色转型持续深入。11月，智能无人飞行器制造、智能车载设备制造增加值分别增长60.6%、13.9%；新能源汽车和太阳能电池产品产量分别增长51.1%和10.9%……

总的来看，付凌晖指出，尽管受到短期因素影响，11月个别指标增速有所回落，但从四季度以来情况看，主要经济指标明显好于三季度，经济回升势头没有改变。如果将10月和11月合并来看，规模以上工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额增速分别比三季度加快0.4、1.4和1.2个百分点。从全年情况看，经济社会发展主要目标有望顺利实现。

“展望12月，随着更加积极有为的宏观政策逐步落地，国内经济有望继续保持恢复势头。”广开首席产业研究院资深研究员马泓表示，随着年内地方政府专项债的快速发行，以及房地产销售市场的好转，地方基础设施建设投资和居民建材装修需求有望得以提振，内需持续改善可期。年底“两重”、“两新”政策将继续推动相关制造业和高新技术投资保持较快增速，居民非住宅消费需求潜力将进一步释放。

不过也要看到，当前外部环境更加错综复杂，国内需求不足，部分企业生产经营困难，经济持续回升向好基础仍待巩固。中国民生银行首席经济学家温彬表示，日前结束的中央经济工作会议已对政策做出新部署，预示着政策力度将进一步加强，有望推动2025年实现增长稳、就业稳和物价合理回升的优化组合。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202412/t20241217_6461579.html

（2024年12月17日 中国证券报）



8. 多部门开列2025年任务清单 更多增量政策将出

加力支持“两重”建设和“两新”项目 启动一批科技重大专项

多部门开列2025年任务清单 更多增量政策将出

国家发展改革委、财政部、工信部等多个部门近日密集开展部署，贯彻落实中央经济工作会议精神，开列2025年重点任务清单。记者获悉，明年，围绕加力支持“两重”建设、加力扩围“两新”政策、培育壮大新型消费、加快建设现代化产业体系等，更多增量政策举措正在酝酿出炉。与此同时，要牢牢守住不发生系统性风险底线。相关部门将持续推动房地产市场止跌回稳，加快构建房地产新发展模式。

全方位扩内需 “两重”“两新”将加力

中央经济工作会议将“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”列为明年九大重点任务之首。围绕扩内需，多个部门提出了具体的政策举措。

近日召开的全国发展和改革委员会在部署明年工作时强调“更加注重做强国内大循环”，提出加快推动“两重”建设，扩大有效益的投资，统筹用好中央预算内投资、超长期特别国债、新增地方政府专项债等各类建设资金，推动尽快形成更多实物工作量，持续推动重大项目引入民间资本。加力做好“两新”工作，实施提振消费专项行动，推动消费扩量提质增效。

“从国际经验看，大国经济的特征都是内需为主导、内部可循环。”商务部副部长盛秋平在中国国际经济交流中心举行的2024—2025中国经济年会上说，下一步要把促消费和惠民生结合起来，大力实施提振消费专项行动。盛秋平透露，商务部将加快出台推动首发经济的政策文件。

财税和金融政策也将为扩内需提供政策支持。财政部表示，财政部门要增加发行超长期特别国债，持续支持“两重”项目、加力扩围实施“两新”政策。全国金融系统工作会议也明确，将实施好适度宽松的货币政策，为扩大内需、发展新质生产力和促进经济转型升级提供更加有力的支持。





中国民生银行首席经济学家温彬表示，在明年外需可能受到冲击的情况下，稳增长还应以扩大内需为主，尤其是消费需求将成为政策支持重点。预计明年用于补贴“两新”的超长期特别国债规模和范围都将会扩大。投资方面则侧重于提高投资收益，预计专项债和超长期特别国债用于项目建设的规模将继续扩大。

建设现代化产业体系 启动一批科技重大专项

发展新质生产力是推动高质量发展的内在要求和重要着力点。中央经济工作会议提出，以科技创新引领新质生产力发展，建设现代化产业体系。

中央财经委员会办公室分管日常工作的副主任韩文秀表示，必须统筹好培育新动能和更新旧动能的关系，因地制宜发展新质生产力，要坚持双轮驱动，以科技创新为引领，大力培育壮大数智结合、绿色低碳的新兴产业和未来产业。同时，要加快运用先进技术、前沿技术改造提升传统产业，使传统产业不断焕发新的生机活力。

围绕中央经济工作会议的部署，多部门正积极推进落实。工业和信息化部明确，要推动科技创新和产业创新融合发展，强化关键核心技术攻关，布局启动一批科技重大专项和重点研发计划重点专项。

中央经济工作会议提出，综合整治“内卷式”竞争，规范地方政府和企业行为。“要综合整治‘内卷式’竞争，规范地方政府和企业行为，用好市场化、法治化手段，完善技术、环保、安全、能耗等标准，促进‘新三样’等优势产业长期持续健康发展，巩固和提升国际竞争优势。”韩文秀说。

持续防风险 加快构建房地产新发展模式

继2022年、2023年中央经济工作会议提出化解房地产领域风险后，2024年，中央经济工作会议连续第三年将房地产放在“有效防范化解重点领域风险”的框架下。

住房和城乡建设部副部长董建国表示，为应对房地产市场面临的挑战，中央政治局会议9月26日作出了促进房地产市场止跌回稳的重要部署，这一决策极大提振了市场信心。有关部门和城市政府积极响应，因城施策、精准施策，推出了一系列针对性强、覆盖面广的政策“组合拳”。





其中，扩围“白名单”覆盖范围便是“组合拳”中关键一项。董建国表示，年底前“白名单”项目的信贷规模将增加到4万亿元。通过建立国家、省、城市三级房地产公司协调机制，推动合规的房地产开发项目应审尽审、应贷尽贷，资金拨付尽早到位。

对于“白名单”制度，全国金融系统工作会议也明确，要充分发挥城市房地产融资协调机制作用，推动“白名单”项目扩围增效，巩固房地产市场止跌回稳势头，坚决打好保交房攻坚战，加快构建与房地产发展新模式相匹配的金融服务体系。

除此之外，相关部门还将从释放需求、构建新发展模式等方面入手进一步“稳楼市”。董建国表示，一方面要着力释放需求，因城施策，落实好各项政策，加力实施城中村和城市危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力；另一方面着力改善供给，合理控制房地产新增用地供应，大力实施城市更新，推动房地产企业有效盘活存量用地和房产，加快转型发展。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/cj2020/202412/t20241216_6461346.html

（2024年12月16日 中国证券报）



9. 政府投资基金未来怎么投？国常会释新信号！

近日召开的国务院常务会议研究促进政府投资基金高质量发展政策举措，指出要构建科学高效的管理体系，突出政府引导和政策性定位，按照市场化、法治化、专业化原则规范运作政府投资基金，更好服务国家发展大局。

政府投资基金未来如何运作？怎么投？有了更明确的信号。

以政府投资有效带动社会投资

南开大学金融发展研究院院长田利辉在接受中新社国是直通车采访时表示，此次国常会提出推动政府投资基金高质量发展，主要是为了贯彻落实中央经济工作会议的决策部署，通过政府投资基金带动社会投资。

日前召开的中央经济工作会议提出，加强财政与金融的配合，以政府投资有效带动社会投资。

公开资料显示，政府投资基金是指由各级政府通过预算安排，以单独出资或与社会资本共同出资设立，采用股权投资等市场化方式，引导社会各类资本投资经济社会发展的重点领域和薄弱环节，支持相关产业和领域发展的资金。

据清科研究中心统计，截至2023年，中国累计设立政府引导基金2086只，目标规模约12.19万亿元，已认缴规模约7.13万亿元。

“政府投资基金通过投早、投小、投长期、投硬科技，已成为支持战略性新兴产业和未来产业的重要力量。”田利辉说，政府投资基金能为企业提供更持续稳定的资金来源，对企业走好从原始创新到成果转化这段“从0到1”的路程至关重要；还能协同多部门将技术、信息、人才等服务与资金“打包”投入企业，全方位呵护种子期、初创期、成长期等科技型企业的成长。

以国家中小企业发展基金为例，根据官方7月披露的数据，该基金规模为357亿元，累计投资42个子基金，帮助已投项目新增股权融资超过4800亿元，投资种子期、初创期成长型中小企业1200多家，金额占比达到70%以上。

在星图金融研究院副院长薛洪言看来，作为典型的耐心资本，政府投资基金可以发挥逆周期调控效果，避免资金大起大落对新兴产业的负面冲击。当前，中国金融资源配置依旧以商业银行体系为主体，很难高效适配新质生产力发展需求，需要更好发挥包括政府投资基金在内的创投基金作用。



鼓励创新、宽容失败

针对国常会提出的“构建科学高效的管理体系”，田利辉认为，科学高效管理体系的特点是市场化、法治化、专业化。政府投资基金要按照市场规律运作，优化募资机制，实现社会资本收益与风险对等，增强基金吸引力；要规范运作、依法行事，确保基金运作的合法性；要提升基金管理水平，通过改革完善考核机制，提升基金管理的专业性。

粤开证券首席经济学家罗志恒认为，政府投资基金既有政策上的目标约束也有市场收益的诉求，使其在实际运作过程中存在资金募资困难、市场化不足、专业人才缺乏、可投标的物缺乏、退出渠道不畅等问题。解决以上问题的核心在于厘清政府与市场的边界，将基金运营中的市场问题交给市场解决。

国常会还提出，要发展壮大长期资本、耐心资本，完善不同类型基金差异化管理机制，防止对社会资本产生挤出效应。要健全权责一致、激励约束相容的责任机制，营造鼓励创新、宽容失败的良好氛围。

对此，田利辉认为，差异化管理机制的关键在于，根据应用场景的不同，区分纯政策型和收益性质的基金，并实现不同的管理机制。这需要明确基金的功能定位，采取更加科学高效的管理机制。

薛洪言指出，科技创新的特征是高风险、高回报，从结果上看，失败率远高于成功率。只有宽容失败，才能真正鼓励创新。就创投基金来说，宽容与开放的文化是成功的前提，重点要优化考核与问责机制，建立尽职免责机制，更注重过程导向，避免单纯以结果论英雄。

网站链接：

http://www.ce.cn/xwzx/gnsz/gdxw/202412/18/t20241218_39239087.shtml

（2024年12月18日 中国经济网）



10. 以政府投资基金“撬动”更多社会资本入场创投

创投行业再次迎来政策利好。

12月16日召开的国务院常务会议（以下简称“国常会”）研究促进政府投资基金高质量发展政策举措。会议提出，要发展壮大长期资本、耐心资本，完善不同类型基金差异化管理机制，防止对社会资本产生挤出效应。

此次国常会召开恰逢其时，有关“防止对社会资本产生挤出效应”“营造鼓励创新、宽容失败的良好氛围”等提法耳目一新。中央财经大学教授兰日旭对《证券日报》记者表示，要进一步明确政府投资基金的市场化管理目标，确定容错机制，为管理者提供明晰的操作空间；同时，要加快形成完整的运作、退出管理机制，实现政府投资基金的保值增值；此外，政府投资基金运作要适应产业发展的全周期，形成真正的耐心资本。

各地加码政府投资基金

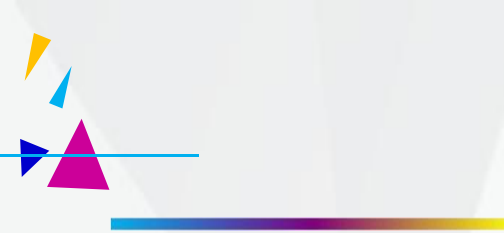
今年以来，多地发布了支持政府投资基金发展的相关举措，包括设定政府投资基金发展的目标、新推出政府投资引导基金等。

例如，深圳10月24日发布的《深圳市促进创业投资高质量发展行动方案（2024—2026）（公开征求意见稿）》提出，到2026年，深圳要更好发挥政府投资基金作用，力争形成万亿级政府投资基金群、千亿级“20+8”产业基金群、百亿级天使母基金和种子基金群；全面激发社会资本活力，力争经备案的股权投资或创业投资基金超过1万家。

此外，四川、湖北、北京等地推出政府投资基金，以期对科技型中小企业成长和经济高质量发展注入新动能。例如，四川在今年8月份提出组建设立政府产业投资引导基金，首期规模达200亿元，并按照“母基金—综合基金—子基金”三级架构运行。

此次国常会提出：“要健全权责一致、激励约束相容的责任机制，营造鼓励创新、宽容失败的良好氛围。”从实践来看，当前，政府投资基金行业鼓励创新、宽容失败的举措主要包括给予创投机构投资风险补贴、完善基金考核机制、出台对基金管理人本身的尽职免责政策等举措。





完善容错免责机制

随着政府投资基金迈入存量优化发展阶段，对基金精细化管理、运营效率提升提出更高要求，市场化、法治化、专业化已成为政府引导基金发展的关键词。

此次国常会强调，要构建科学高效的管理体系，突出政府引导和政策性定位，按照市场化、法治化、专业化原则规范运作政府投资基金，更好服务国家发展大局。

政府投资基金的主要任务是通过公共资本的投入，撬动更多社会资本参与创业投资，支持国家的科技创新和经济发展。其中，政府引导基金能否实现市场化运作，对吸引社会资本至关重要。

“政府引导基金的引导效率主要体现在是否能够撬动更多社会资金进入，是否达到预期目标；其合作覆盖范围是否有效缓解了本区域科技型企业的融资需求。”上海大学经济学院副教授祝波表示。

目前来看，建立市场化的激励机制与尽职免责机制等举措是实现政府引导基金市场化的重要措施。

而今年以来，各地已在完善政府投资基金的容错免责机制，鼓励国有资本大胆试错。目前，湖北、成都、上海等地发文出台完善国有资本容错免责机制的相关规定，支持引导国有资本成为真正的“耐心资本”。

8月份，湖北省人民政府办公厅印发的《湖北省科技金融质效提升行动方案》提出了具体的容错措施，包括“科创天使投资损失容忍率提高至50%”“实施差异化分类考核和尽职免责制度，注重整体效能评价，不对单个项目盈亏和短期收益进行考核”。

7月31日，广东省第十四届人民代表大会常务委员会第十一次会议通过的《广东省科技创新条例》中明确规定，广东省人民政府科技、财政、国有资产监督管理等部门对国有天使投资基金、创业投资基金的投资期和退出期设置不同考核指标，综合评价基金整体运营效果，不以国有资本保值增值作为主要考核指标。

事实上，这类政策也使得国资创投管理人和市场化的GP（General Partner，普通合伙人）“松了一口气”，在面对投资风险时有了更大的容忍空间。





北京中关村发展启航创新投资基金（有限合伙）董事总经理李伟表示，市场化、法治化、专业化是发展壮大长期资本、耐心资本的重要基础，政府投资基金应当更加突出引导和政策性定位，大力投资科技创新、产业补链强链等关键领域，更好地吸引社会资本共同参与其中。

撬动更多社会资本入场

政府投资基金不仅是资金的提供者、科技企业的孵化者，也是资源的聚合者和社会资本的引导者。作为天然的耐心资本，政府引导基金的目标之一就是撬动更多社会资本参与创业投资。

近年来，政府投资基金在股权投资市场中的份额显著增加，并逐渐成为市场的重要力量。多年来，政府投资基金对社会资本的流向和投资决策产生了深远的影响。

尽管国有资本在积极布局，但实践中由于缺乏民间资金和社会资本，导致新设市场化基金募集面临困难和挑战。因此，迫切需要更多社会资本，尤其是有耐心的长期社会资本入场。

此次国常会特别提到，完善不同类型基金的差异化管理机制，避免对社会资本的挤出效应。

“此次政策提到，避免对社会资本的挤出效应非常重要，这关系到提振社会资本参与创投和股权投资的意愿和信心，以及让不同LP（有限合伙人）的利益更加一致。”赛诺佳易（北京）国际商务咨询有限公司执行董事国立波表示，业界十分期待后续出台更加细化的政策措施，以实现差异化管理。未来政府投资基金可能会根据不同的应用场景有不同的功能定位，区分纯政策型和收益型性质的基金，并实现不同的管理机制。

“对政府投资基金与社会资本进行差异化管理，能够更好地发挥政府投资基金的压舱石作用，做好预期管理和激励约束机制的建设，实现我国资本市场的平稳健康可持续发展。”李伟表示。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202412/t20241218_6461875.html

（2024年12月18日 中国证券报）



11. 三省已披露明年一季度地方债发行计划，合计近2000亿元，2025年发行节奏或前置

2024年的地方债发行进入尾声，多重因素交织下，2025年的地方债发行节奏值得关注。财联社不完全统计，近期已有云南、贵州、四川三省披露了明年一季度的地方债发行计划，新增债与再融资债合计1910.59亿元。2025年地方债发行节奏或前置，机构预计一季度专项债供给在1.2-1.6万亿，用于化债的2万亿再融资债也会提前发行。

财联社此前已多次报道过，2024年受新增专项债发行滞后的影响，地方债发行节奏偏慢，新增专项债发行高峰直到8、9月份才到来。

国盛证券固收首席杨业伟指出，迟滞的专项债发行导致今年大量专项债落地缓慢，未能有效的产生拉动年内投资需求作用。专项债发行缓慢一方面是由于地方财力缺乏，配套能力不足，另一方面可能是由于地方自主性不足。

根据财政部11月18日的消息：正在制定提前下达部分2025年新增专项债券限额工作方案。同时，新一轮化债开启，明年新增了2万亿再融资专项债用于“置换存量隐性债务”。叠加积极财政政策的考量，多重因素交织下，2025年的地方债发行节奏值得关注。

近期有部分省份披露了2025年的地方债发行计划，目前规模不大：

12月13日，云南省率先披露全国首个2025年一季度发行计划，拟发行地方政府债券64.70亿元，均为再融资债券。

贵州省于12月17日公布2025年一季度地方债发行计划，拟发行规模350.89亿元。其中再融资一般债券274亿元，再融资专项债券66亿元，新增一般债券10.89亿元。

12月18日，四川省财政厅也公布了2025年一季度地方政府债券发行计划，拟合计发行债券1495亿元。其中，再融资一般债88亿元、再融资专项债507亿、新增一般债200亿元、新增专项债700亿元。

2019至2022年，为加快地方债发行使用进度，在全国人大常委会授权下可在两会前提前下达部分额度，提前批额度上限是当年新增地方政府债务限额的60%。2023年10月，全国人大常委会审议通过了《关于提请审议授权提前下达部分新增地方政府债务限额的议案》，地方债提前批授权期限更新至2027年12月31日。





按照今年新增专项债3.9万亿元测算，若提前批以60%顶格下达，2025年提前下达的新增专项债可达2.34万亿元。

华福证券固收徐亮预计，2025年地方债发行节奏与2022、2023年一样前置较为明显，即从1月开始发行。

杨业伟认为，如果专项债审批权限下移至地方政府，能够一定程度提升地方债使用效率和发行节奏。2025年新增专项债可能达到4.6万亿，预计明年一季度专项债供给在1.2-1.6万亿，1月份供给在4000-9000亿左右。

至于用于“置换存量隐性债务”的特殊再融资债，徐亮认为，由于已经明确属于限额内，可以提前发行。民生证券固收首席谭逸鸣也指出，特殊再融资债规模已明确为2万亿元，考虑到尽早发挥政策效用，以及集中放量对于资金面和债市的扰动，预计上半年发行完毕。

网站链接：

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1818862310162472504&wfr=spider&for=pc>

（2024年12月19日 财联社）





12. 12月19日全国共发行8支地方政府债 共计109.7686亿元

南方财经12月19日电，南财金融终端数据显示，2024年12月19日全国共发行8支地方政府债，共计109.7686亿元。其中，政府一般专项债发行1支，共14.85亿元；地方政府专项债发行7支，共94.9186亿元。

各地方政府所发行债券中，24新疆债66、24湖南债61、24贵州债44发行规模靠前，发行金额分别为25.6亿元、8.0亿元、21.0亿元。

投标方面，各地方政府所发行债券中，24新疆债66、24湖南债61、24贵州债44全场中标倍数靠前。其中：24新疆债66全场中标倍数为19.15，全场中标利率为1.5%，边际倍数为1.51；24湖南债61全场中标倍数为25.69，全场中标利率为2.12%，边际倍数为76.0；24贵州债44全场中标倍数为34.62，全场中标利率为2.09%，边际倍数为6.67。

网站链接：

<https://finance.eastmoney.com/a/202412193273563358.html>

（2024年12月19日 东方财富网）



13. 有效推进隐性债务置换 提升城投公司信用评级

近日，中央财办有关负责同志对2024年中央经济工作会议精神进行了深入解读，特别就地方政府发展与化债的关系作出了解答。中央财办强调，落实今年中央经济工作会议精神，要在发展中化债，在化债中发展，有效防范化解地方政府债务风险；将使政府债务与经济发展、政府财力逐步匹配，形成化债和发展的良性循环，有效降低地方政府债务风险。

作为地方融资的重要平台，城投公司成为本轮化债政策的重点关注对象。长期以来，城投公司依托地方政府信用形成了大量隐性债务。与显性债务不同，隐性债务的形成和管理方式较为隐蔽，监管难度大，且不确定性较高。由于隐性债务通常由地方财政偿还，导致城投公司的经营状况与地方财政深度绑定。近年来，部分地区城投公司面临收益增长缓慢、政府补贴减少、外部融资困难等多重挑战，偿债压力显著增加，信用风险逐步显现。一旦信用评级遭遇下调或出现负面展望，城投公司的融资能力将迅速下降，资金偿付压力加大，存在资金链断裂或债务违约的风险。

2024年11月8日，第十四届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议批准了《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》，提出新增6万亿元地方政府债务限额。预计到2024年底，地方政府专项债务限额将从29.52万亿元增至35.52万亿元。此外，自2024年起，中央政府计划连续5年每年从新增地方政府专项债券中安排8000亿元，专门用于补充政府性基金财力，累计置换隐性债务4万亿元。加上前述6万亿元债务限额，直接增加地方化债资源10万亿元。这些举措释放了加快稳定市场预期、推动内需回升的积极信号。

控制隐性债务对提升城投公司信用评级具有重要意义。首先，隐性债务的减少将提高城投公司债务风险的透明度，降低表外负债规模，改善财务稳定性，并为评级机构提供更准确的财务信息，促进信用评级的客观公正。其次，隐性债务的化解有助于实现地方政府与城投公司的信用分离，使企业信用评级更加真实地反映其财务状况和偿债能力，提升评级的准确性与有效性。同时，这也有助于城投公司向市场化方向转型，增强市场对城投债的定价能力。此外，控制隐性债务还能提升地方政府的财政透明度，有效防范和化解债务风险，增强公众对地方政府财政行为的监督。





信用等级的提升将显著改善城投公司的融资环境，为其提供多样化的融资机会与优惠条件。优良的信用等级意味着评级机构对企业信用状况的认可，是资本市场的重要融资凭证，可直接降低城投公司的债券利率，减少融资成本。此外，较高的信用等级能够增强投资者信心，吸引更多银行贷款、债权人及资本投资，拓宽融资渠道，并在融资条款上获得更多优惠条件，如更长的融资期限、更低的担保要求及更高的贷款额度。这些因素将共同构成优化的融资环境，有助于城投公司实现高效融资与债务管理。

信用等级的提升还将推动城投公司的可持续发展，进一步发挥其在地方经济建设中的积极作用。通过有效运用资金，城投公司能够扩大项目规模、增加收入来源、稳定现金流、实现经营的可持续性。随着项目规模的扩大和收入结构的多元化，城投公司将更好地服务地方经济，推动区域经济协调发展。同时，作为政府、企业与民间资本之间的桥梁，城投公司能够进一步优化资源配置，提升资源利用效率，进而提高社会整体的经济效益。

总体而言，化解隐性债务，提升城投公司信用等级，既是降低地方政府债务风险的重要举措，也是推动城投公司市场化转型与可持续发展的关键。通过政策支持与市场化手段协同发力，城投公司将更好地承担地方经济发展的重任，助力区域经济稳健增长。

网站链接：

<https://www.nbd.com.cn/articles/2024-12-18/3690898.html>

（2024年12月18日 每日经济新闻）



14. 中央定调化债思路 城投“卸包袱”奔转型

近日，围绕中央经济工作会议精神，中央财经委员会办公室（以下简称“中央财办”）有关负责同志在深入解读2024年中央经济工作会议精神时，围绕2025年如何处理好地方政府发展和化债关系的问题时提及，“落实今年中央经济工作会议精神，要在发展中化债，在化债中发展，有效防范化解地方政府债务风险”。

对此，粤开证券首席经济学家、研究院院长罗志恒在接受《中国经营报》记者采访时表示：“目前，化债思路已经发生重大转变，从‘化债中发展’转向‘发展中化债’。具体体现在一是从过去的应急处置向现在的主动化解转变。二是从点状式排雷向整体性除险转变。三是从隐性债、法定债‘双轨’管理向全部债务规范透明管理转变，四是从侧重于防风险向防风险、促发展并重转变。”

回归常态化

中央财办有关负责同志在解读中央经济工作会议时表示，近年来，党中央在防范化解地方政府债务风险方面部署了一系列有力举措，特别是近期新出台了较大规模的增加地方政府债务限额置换存量隐性债务有关政策，地方政府债务风险正在得到有效缓解和管控。落实今年中央经济工作会议精神，要在发展中化债，在化债中发展，有效防范化解地方政府债务风险。

记者注意到，近一段时间以来，已经有多位行业专家提出化债思路转变的问题，中诚信国际研究院执行院长袁海霞认为，应该紧抓“在发展中化债”机遇，充分利用政策环境合理有序压降有息负债。对于部分城投公司如何在转型中减轻债务包袱的问题，袁海霞说：“‘一揽子化债’方案制定实施以来，财政、金融等多项化债措施积极推进，近期推出了化债政策组合拳，标志着化债工作思路从侧重于防风险向防风险、促发展并重转变，有望为城投企业转型发展减轻债务包袱。城投平台可充分借助政策东风，通过积极争取再融资债置换额度，督促落实与政府投资项目的结算回款，在地方政府协调下与银行、AMC机构开展贷款展期置换，积极盘活存量资产等方式，多措并举化解债务包袱、减轻利息负担，继而轻装上阵。”





在罗志恒看来，随着一揽子化债增量政策的出台，将推动地方政府从应急状态回归常态谋发展。“其一，隐性债务显性化，债务更加公开透明规范。其二，以利率更低、周期更长的地方政府债券置换举债成本高、周期短的地方隐性债务，5年累计可节约6000亿元左右利息支出。其三，腾出财力和精力发展经济、提供公共服务、支持科技创新、促进消费等。其四，地方政府轻装上阵后，有助于改变其行为和预期。谋划中长期的经济发展和税基重塑，改善营商环境。”

值得注意的是，中央财办有关负责同志在解读中央经济工作会议时，也提到了2025年宏观政策的趋势，2025年将实施更加积极有为的宏观政策，推动经济持续回升向好，将为防范化解地方政府债务风险创造有利的宏观环境。实施更加积极的财政政策，增加政府债券包括地方专项债规模，扩大投向领域和使用范围，将有效拉动经济增长，增加地方政府资金来源。实施适度宽松的货币政策，将有效降低地方政府债务利率。

针对宏观政策空间问题，罗志恒认为，未来财政政策空间，跟利率水平、经济性质、财政风险、通胀水平等相关。“我国政府整体负债率相较其他主要经济体并不高，当前通过一揽子化债举措还能有效降低存量债务的利息负担，我国公有制为主体的国家性质也能支持更大规模的债务等，这些都意味着中国仍然有较大的财政政策空间。”

助推平台转型

对于如何科学化债，中央财办有关负责同志表示，实施一系列针对性化债举措，降低地方政府债务风险。包括做好地方政府隐性债务置换工作，科学分类、精准置换，优化债务结构，降低利息负担。同时，要加快完善政府债务管理制度，严格规范地方政府举债行为，坚决遏制违规举债冲动，决不能在化解存量债务风险的同时增加新的违规债务。通过上述举措，将使政府债务与经济发展、政府财力逐步匹配，形成化债和发展的良性循环，有效降低地方政府债务风险。





在多位业内人士看来，城投除了依托一系列针对性化债举措外，还需提升自身的“造血”能力，推动平台转型升级。

东方金诚研究发展部执行总监冯琳认为，在本轮化债中，已经对存量隐性债务有比较高的覆盖度。对于规模更大的城投经营性债务，将主要通过金融机构协商展期、置换，以此缓解短期偿债压力，以及加快推进城投平台市场化转型，提升城投自身造血能力和偿债能力等方式予以化解。

值得注意的是，从2023年11月至今，已有超300家城投企业声明“退出政府融资平台”“不再承担政府融资职能”，与此同时，多个省份在预算报告中均强调推动融资平台市场化改革转型，省内城投平台之间进行分类整合已成大势所趋。如天津市以“一企一策”为方向明确将扭亏无望的企业纳入出清范围；贵州省提出加快“去平台、市场化”进程，提升国有企业造血能力；河南省提出推动逐步剥离政府融资功能，全省融资平台数量有序压减；云南省压降融资平台公司数量，推动分类转型发展。

对于这一变化，袁海霞认为，表明其存量隐债已有偿还安排、未来新增债务也将与政府切割，企业将成为信用独立、自主经营、自负盈亏的市场化主体。后续来看，根据“150”号文的要求，2027年6月以前全部城投企业均将完成“退名单”、实现信用独立。

就职能定位而言，袁海霞对记者说：“未来，政企关系以及相应的投融资模式转变，不再承担政府融资职能、做到信用独立。随着城投企业与地方政府关系逐步重塑，城投企业的政府融资职能将真正实现剥离，地方政府将仅作为股东提供资源资金的支持，业务委托更加市场化、政府支持更加规范化，政企间仅存在股权关系、关联方关系及公共政策管理关系。”

对于拓展新的融资渠道，袁海霞建议，还是要专注于业务本身。“可拓展直接融资渠道，探索资产证券化ABS、基础设施REITs盘活存量资产，条件适宜的可以尝试IPO融资；还可积极参与棚改、保障房收储、‘两新一重’等有政策性资金支持的城投业务，争取政策性银行贷款、棚改专项债、土地储备和存量房收储专项债等资金；有条件的还可以投资发展科创产业、发展新质生产力，引进产业基金、社会资本参股等。”





网站链接:

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1818686490099201264&wfr=spider&for=pc>

(2024年12月17日 中国经营报)



15. 11月份国民经济稳步回升

国家统计局新闻发言人、国民经济综合统计司负责人付凌晖在12月16日国新办举行的新闻发布会上介绍，在宏观政策组合效应持续释放的作用下，11月份，生产较快增长，需求继续扩大，就业物价总体稳定，楼市和股市趋于活跃，市场预期持续改善，新质生产力稳步发展，经济运行延续回升态势。具体来看可以归纳为“生产升、需求增、就业稳、市场暖、质量优”几个特点。

工业和服务业延续回升态势。从工业来看，在“两新”政策带动下，工业生产稳中有升，11月份规模以上工业增加值同比增长5.4%，增速比上月加快0.1个百分点。其中，装备制造业增长7.6%，比上月加快1个百分点，对规模以上工业增加值增长的贡献率接近50%。从服务业来看，随着社会物流周转加快，以及提振资本市场和促进房地产市场止跌回稳政策措施发挥作用，服务业仍然延续回升态势。11月份，服务业生产指数同比增长6.1%，明显高于10月份以前的速度。其中，房地产业、交通运输仓储和邮政业生产指数增速分别比上月回升2.1和1.3个百分点。

消费和投资继续扩大。从消费来看，尽管受到“双十一”网购提前分流影响，11月份社会消费品零售总额增速比上月有所回落，但是当月增速仍然快于三季度平均增速，消费回升的势头没有改变。在消费品以旧换新政策带动下，受到政策支持的相关商品销售继续保持较快增长，11月份，限上单位的家用电器和音像器材类、家具类商品零售额都保持了两位数以上增长。从投资来看，尽管房地产投资还在下降，但是在“两重”建设和大规模设备更新等政策发力显效下，投资增长总体保持平稳。1—11月，固定资产投资同比增长3.3%，连续4个月保持基本稳定。其中，制造业投资增长9.3%，明显快于全部投资增长，对投资的支撑作用比较明显。

11月份国民经济稳步回升

就业形势总体稳定。随着经济稳步回升，在就业支持政策作用下，城镇就业保持整体稳定，保障重点人群就业改善。11月份，全国城镇调查失业率为5%，与上月持平，处于今年以来较低水平，其中外来农业户籍劳动力调查失业率为4.4%，比上月下降0.3个百分点，青年劳动力调查失业率也在下降。





市场供求关系和预期回暖。从物价来看，受气温偏高、鲜活食品价格下行影响，11月份，居民消费价格同比涨幅比上月有所回落。但是，扣除食品和能源后的核心CPI涨幅比上月扩大。11月份，核心CPI同比上涨0.3%，比上月扩大0.1个百分点，连续两个月涨幅扩大。同时，11月份工业生产者出厂价格同比降幅收窄，环比由降转涨，也显示出工业产品供求关系出现积极变化。从预期来看，11月份房地产销售回暖，股市成交较为活跃，制造业PMI继续回升，市场预期稳步改善，也为经济回升向好创造了有利条件。

经济运行质量继续优化。各地区各部门强化创新驱动，积极发展数字经济，加快绿色转型，效果逐步显现。一是高技术产业增势较好。1—11月，规模以上高技术制造业增加值同比增长9%，增速明显快于规模以上工业增长；高技术产业投资增长8.8%，明显快于全部投资增长。二是数字经济发展向好。11月份，集成电路制造增加值同比增长20.7%，信息传输、软件和信息技术服务业生产指数增长9.3%，都保持较快增长。三是绿色转型持续深入。11月份，新能源汽车、太阳能电池产品产量同比分别增长51.1%和10.9%，成为绿色转型的重要亮点。

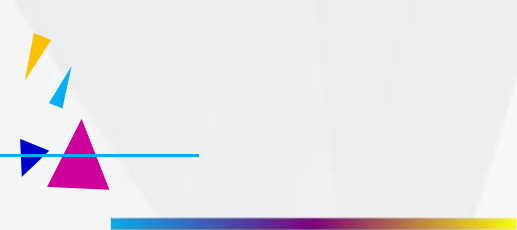
“总的看，在宏观政策发力显效作用下，11月份，国民经济稳步回升，稳的基础在巩固，进的力量在增强，积极因素继续增多。但是也要看到，国际环境更趋复杂和不确定，国内有效需求不足、部分企业经营困难。”付凌晖表示，下阶段，要认真贯彻落实中央经济工作会议精神，实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求，加快科技创新和产业创新融合发展，推动经济持续回升向好，有效保障和改善民生。

网站链接：

<http://114.118.9.73/epaper/index.html?guid=1868823216051453953>

（2024年12月17日 中国财经报）





2

国际要闻





1. 美国财政部续发20年期国债 中标收益率高于发行前交易水平

美国财政部续发行130亿美元20年期国债，中标收益率报4.686%，高于纽约时间下午1点投标截止时的发行前交易水平4.671%。长期国债随后略有走弱，收益率上升至几乎不变的水平，并且10s20s30s蝶式利差走扩，日内上升2.5个基点。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2024/12/18024246514451.shtml#r>

SS

（2024年12月18日 金融界）



2. 施罗德投资：美联储利率走向预期未变 环球债市将受惠于更宽松利率环境

施罗德投资发文称，2024美国总统大选结果已尘埃落定，但投资者不可忽视的是，即使在选举期间，美国经济增长亦保持强劲。因此，任何财政政策放宽会使美联储在使通胀降至目标水平的任务变得更加困难，并将会增加经济不着陆发生的风险。这将导致债券收益率上升，美国债券表现不佳以及美元持续走强。所幸市场在选举之前已开始反应选后的经济再通胀风险，因此近期并未见到债券收益率进一步攀升。

虽然在中期内财政政策可能会在特朗普正式上任之前持续变化，但预期环球贸易周期的担忧将对欧洲等地区产生影响，导致欧元兑美元汇率持续下降，并且欧洲债券存续期将继续优于其他地区。

当前美国宏观经济仍指向经济软着陆的机会较高，因此美联储在9月减息50基点后，11月再减息25基点都符合原先预期。至于2024年底前的议息会议是否再减息？尽管市场对经济再通胀看法有所警惕，但施罗德抱持12月有机会再减25基点的看法。

为应对这些不确定因素，债券种类方面，持续看好高信用质素的投资等级企业债，因为这些企业通常更有能力应对景气周期下行，并得益于利率下行带来的经营成本下降优势。地区方面，欧洲的估值比美国更具吸引力，债价上升潜力较高。对高收益债券总体上保持谨慎，估值正在受压，如果宏观经济环境恶化，需要注意下行风险。

亚洲债市方面，今年以来受惠较高的收益率以及违约风险大幅降低，亚洲债表现可圈可点。其中，相对偏好金融、银行等得益于高息环境而盈利增强的行业板块，并积极发掘来自澳洲及日本的高信用质素企业债券。中资美元债券则需要进一步的财政刺激来支持更广泛的经济，特别是房地产市场。从长远来看，只要家庭住户和企业的信心能恢复便能拉动真正的需求，并强化市场投资情绪。





美国选后投资者对风险性资产的信心大增，认为新任美国总统和新政府，将秉持提高经济增长的目标，而持续振兴美国乃至全球股市表现，相形之下，债券投资可能受制于再通胀风险，导致投资估值逊色。施罗德并不赞同此观点，再通胀的环境下，投资者应该担忧的是利率风险，而非信用风险。利率敏感度较高的政府债券，确实在债价表现上可能受影响，但是营利前景展望乐观的企业债，反而具有成长潜力，就如同买入股票是看好企业增长的理由一样。

预期2024年结束前将进入更宽松的利率环境，环球债市将会受惠。将在利率配置上保持灵活，并耐心等待特朗普政府及其对欧洲意图有更多明确的信息。

网站链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1226420.html>

（2024年12月18日 智通财经）



3. 拜登政府批准加州到2035年禁售纯汽油车的计划

美国环境保护署周三表示，已批准加州到2035年停止销售纯汽油汽车的里程碑式计划。这一决定是在拜登任期的最后几周做出的，预示着围绕加州车辆法规未来的一场争斗即将展开。当选总统特朗普曾誓言要撤销环保署授予加州的要求增加电动汽车和更严格车辆排放标准的批准。代表通用汽车、大众、丰田及其他汽车制造商的行业组织——汽车创新联盟表示，加州的车辆规定“将抑制经济活动，增加成本并限制车辆选择”，并将要求汽车制造商减少在12个州的销售以符合规定。该组织本月表示，实现这些任务需要奇迹。需要平衡，一些州应该退出该计划。

网站链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2024/12/18231346564163.shtml#r>

SS

（2024年12月18日 金融界）



4. 美国第三季度经常账户赤字创历史新高 商品和服务贸易逆差加剧

美国商务部经济分析局数据显示，美国第三季度的经常账户赤字为3109亿美元，比预期的2860亿美元赤字更大，也比第二季度的2750亿美元有所增加。扩大的赤字主要反映了次级收入、初次收入和商品方面的赤字增加。美国经济分析局表示，第三季度的赤字占当前美元国内生产总值的4.2%，高于上一季度的3.7%。

就经常账户交易而言，第三季度对外国居民的商品和服务出口以及从外国居民那里获得的收入增加了60亿美元，达到1.21万亿美元。从外国居民那里进口的商品和服务以及支付给外国居民的收入增加了420亿美元，达到1.52万亿美元。

具体到货物贸易方面，商品出口额增加了136亿美元至5300亿美元，主要增长来自资本货物，特别是半导体；计算机配件、外设和零件；以及民用飞机。商品进口额增加了237亿美元至8372亿美元，主要增长来自资本货物，特别是计算机配件、外设和零件；发电机械、电力设备及零件；计算机，还有消费品，主要是医药、牙科和药用产品。

服务贸易方面，服务出口增加了77亿美元至2799亿美元，主要增长来自于政府商品和服务，尤其是军事单位和机构，以及电信、计算机和信息服务，主要是计算机服务。服务进口增加了60亿美元至2062亿美元，主要增长来自知识产权使用费，尤其是复制和 / 或分发视听产品的许可证，以及保险服务，主要是再保险。

初次收入方面，初次收入的收款减少了155亿美元至3457亿美元，主要减少来自直接投资收入，即收益。初次收入的付款减少了38亿美元至3612亿美元，主要减少来自直接投资收入，即收益，以及组合投资收入，主要是长期债务证券的利息。

二次收入方面，二次收入的收款增加了2亿美元至502亿美元，主要增长来自私人转移支付，特别是保险相关的转移支付。二次收入的付款增加了161亿美元至1120亿美元，主要增长来自一般政府转移支付，特别是国际合作。

资本账户交易方面，在第三季度，资本转移收款为16亿美元，这些交易反映了来自外国保险公司因飓风海伦造成的损失赔付。资本转移付款增加了18亿美元至33亿美元，主要增长来自基础设施补助。





金融账户交易方面，第三季度净金融账户交易显示美国从外国居民那里净借款4936亿美元。

关于2024年第二季度国际交易账户余额的更新，经常账户余额从初步估计的-2668亿美元修正为-2750亿美元。

2024年美国的经常项目赤字规模较大，且有继续扩大的趋势，这对美国及全球经济都有一定的影响。近年来，美国的经常账户赤字早已成为常态，自2006年以来，这一数字在总体上呈现出波动上升的趋势。特别是在贸易战和疫情的双重影响下，赤字的扩大更加明显。

2024年第二季度，美国的经常账户赤字达到2668亿美元，这是自2022年第一季度以来最大的经常账户缺口，高于上一季度的2410亿美元赤字和市场预期的2600亿美元赤字。第三季度的经常账户赤字预测为-2780亿美元，显示赤字规模有进一步扩大的趋势。

第二季度的经常账户赤字占到了美国GDP的3.7%，表明即便在全球经济复苏的背景下，美国的外部支付能力依然面临压力。

2024年第二季度经常账户赤字的扩大主要由于商品赤字的增加，从上一期的2769亿美元扩大至2971亿美元，原因是非货币黄金出口下降以及计算机配件和半导体进口增加。同时，服务盈余几乎未变，初级收入的正余额从67亿美元缩小至11亿美元，次级收入赤字从44.4亿美元略微扩大到44.7亿美元。

网站链接：

https://www.cnfin.com/yw-1b/detail/20241218/4159622_1.html

（2024年12月18日 新华财经）



5. 欧洲央行提高欧元区银行资本金要求 以防范地缘政治风险

欧洲央行略微提高了对该地区银行的资本金要求，称尽管利润丰厚，但地缘政治风险有所增加。欧洲央行周二发表声明说，总体而言，银行明年获得高质量资本的最低门槛为11.3%，高于2024年的11.2%。在“选定银行的风险状况发生变化”后，监管机构增加了这些缓冲的比例。

在过去两年半的时间里，欧洲银行受益于较高的利率，推动了向股东的派息。然而，欧洲央行警告称，它们面临着从地缘政治紧张局势到气候变化等诸多风险。欧洲央行还表示，由于“杠杆率过高”而面临额外要求的银行数量增加了一倍以上。该央行说，13家银行现在必须将杠杆率(衡量资本实力的一种更直接的指标)维持在3%以上的最低水平。额外的缓冲幅度在0.1到0.4个百分点之间。

此外，欧洲央行要求四家银行持有额外流动性，以满足最低“生存期”和特定货币流动性缓冲的要求。

网站链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1226144.html>

(2024年12月17日 智通财经)



6. 欧洲央行提出扩大气候损失保险覆盖面的计划

欧洲央行和该地区的保险机构提出了一项双管齐下的方案，旨在增加对洪水、风暴和其他由气候变化日益加剧导致的天气灾害的保险覆盖。该计划的一个部分是建立一个自愿性的公私再保险机制，该机制将在整个欧盟范围内汇集私人风险，以帮助为天气相关的损失提供后备支持。第二个支柱则是创建一个强制性的欧盟基金，用于在发生高损失的自然灾害时支付重建成本。欧洲央行副行长金多斯表示，“拟议的解决方案是减轻自然灾害带来的宏观经济和金融稳定风险的一种可能方式。”

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2024/12/18223446563593.shtml>

（2024年12月18日 金融界）



7. 英国央行本周料按兵不动 基准利率远高于年初预期

年初时，投资者曾预期英国央行将有六次降息，然而2024年行将结束之际，基准利率比12个月前的预期高出整整一个百分点。英国央行预计将在周四的政策会议上维持利率在4.75%不变，并继续坚持“仍适宜逐步放松限制性政策”这一指导方针。尽管央行行长贝利表示，2025年可能会有四次降息，但市场在经历了激进降息押注失败后，仅预计明年将有三次降息，并可能从2月份开始。

网站链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2024/12/16104746409461.shtml#r>

SS

（2024年12月16日 金融界）



8. 财政预算提案增加成本 英国制造商信心急剧恶化

一个代表英国制造业的组织周一表示，面对包括新政府增税在内的更高成本，英国制造商的信心水平出现自疫情开始以来最严重的下降。Make UK表示，在其季度展望调查中，制造商对未来12个月经济前景的信心指数从三个月前的6.8降至2024年第四季度的5.8。

该组织下调了对2024年制造业产出的预测，目前预计今年的制造业产出将下降0.2%，低于此前预测的0.5%的增长。该机构预测，到2025年，该行业可能会增长0.7%，仅为整体经济增速的一半。

Make UK表示，产出和订单积极，招聘和投资意愿保持稳定。但与上一次调查相比，制造商的情绪有所恶化，当时近六成企业对前景感到乐观。这项针对303家企业的调查于10月28日至11月27日进行。

Make UK高级经济学家Fhaheen Khan表示：“在今年大部分时间都面临成本攀升之后，制造商现在正面临一场成本危机，这导致他们的信心大幅下降。”

英国财政大臣里夫斯在10月30日的预算中宣布，雇主缴纳的社会保障金将增加250亿英镑(320亿美元)，从4月份开始生效，同时最低工资也将上涨近7%。最近公布的其他调查显示，预算公布后，雇主的招聘意愿有所下降。

上周五公布的官方数据显示，在里夫斯宣布其税收和支出计划之前，英国经济在9月和10月都出现了萎缩——这是自2020年以来国内生产总值(GDP)首次连续下降。

对于英国经济至关重要的服务业产出与上月相比基本持平，而英国制造业和建筑业10月份的产出大幅下降。上周五公布的最新数据，可谓进一步加剧了英国经济近期一系列低于预期数据所带来的英国经济增长担忧情绪，商业形势调查数据以及英国零售销售数据也基本持平。

上个月，英国央行将2024年年度经济增长预测从1.25%下调至1%，但预测2025年经济将更加强劲，预计将增长1.5%，这反映出里夫斯的大手笔预算计划将对英国经济产生短期提振作用。





根据最近的经济数据，投资者们继续认为，到明年年底，英国央行将基准利率下调约75个基点，即降息三次，每次25个基点。来自Bloomberg Economics的英国经济学家团队近期发布报告称，预计2025年英国央行将降息四次，2026年可能仅降息一次，累计将借贷成本再下调五次至3.5%。

网站链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1225289.html>

（2024年12月16日 智通财经）



9. 遭穆迪下调信用评级后 法国债券价格小幅下跌

在穆迪下调法国主权信用评级后，法国债券表现落后于其他债券。在极右翼领导人玛丽娜·勒庞因预算纠纷推翻前总理后，法国政府面临更大压力。周一，10年期法国国债收益率上升3个基点，至3.07%，与德国国债的利差扩大至81个基点。上周五晚些时候，穆迪将欧元区第二大经济体法国的评级从Aa2下调至Aa3，比最高评级低了三个级别，理由是对该国公共财政感到担忧。

丹斯克银行首席分析师Jens Peter Sørensen表示：“法国政府债券的投资者通常是稳定的资金来源，但随着评级下调，这种情况可能会改变。”他预计，到明年1月底，法国和德国的债券利差将扩大至100个基点。

信用评级下调反映出，数月来的政治动荡导致该国的借贷成本相对于其他国家更高。法国总统马克龙上周五任命弗朗索瓦·贝鲁为该国一年内的第四任总理。贝鲁接手的是一个严重分裂的国民议会，该议会多次未能就财政改革达成一致。

贝鲁的前任米歇尔·巴尼耶在12月4日的信任投票中被赶下台，此前勒庞的国民联盟与左翼政党联合起来抗议巴尼耶缩小法国预算赤字的计划。欧盟规定成员国的债务不得超过GDP的60%，赤字不得超过3%，但法国长期以来一直未能遵守这项规定。

贝鲁将于周一与勒庞会面，开始组建一个能够在分裂的议会中推动预算的政府。勒庞曾表示，她愿意与下届政府合作，只要它在削减赤字方面采取不那么激进的方式。

在此次意外降级之后，穆迪对法国的信用评级与另外两家主要评级机构保持一致。周一法国债券价格波动相对有限，反映出法国债券的利差已经高于其他AA级国家。

穆迪在报告中警告称：“融资成本存在持续上升的风险，这将进一步削弱债务负担能力。在年度借款需求巨大的背景下，这可能会在赤字增加、债务负担增加和融资成本增加之间形成负反馈循环。”

网址链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1225344.html>

（2024年12月16日 智通财经）



10. 法国央行下调经济增长预期，称政治动荡削弱家庭和企业信心

法国央行12月16日下调对国内经济增长的预期，如今预计2025年经济仅增长0.9%，而不是9月预测的1.2%。法国央行还将2026年的经济增长预测下调至1.3%。法国央行称，政治动荡削弱了家庭和企业信心。

网址链接：

<https://www.jiemian.com/article/12128801.html>

（2024年12月17日 界面新闻）



11. 德国政府呼吁裕信银行放弃对德国商业银行持股

裕信银行12月18日发布声明称，已将对德国商业银行的持股比例提高至近28%，接近触发全面收购要约的30%持股门槛。裕信银行对德国商业银行持股包括直接持有的9.5%股份，以及通过衍生品间接持有的约18.5%股份。

德国政府副发言人比希纳当日表示，“裕信银行自己也强调，迄今为止对德国商业银行的参股一直是一项纯粹的投资，也可以随时退出，德国政府希望裕信银行利用这一选项”。

网址链接：

<https://www.jiemian.com/article/12139909.html>

（2024年12月18日 界面新闻）





12. 加拿大政府发布秋季经济报告 该国年度赤字达619亿加元

当地时间16日，加拿大财政部公布了秋季经济报告，报告称加拿大2023-2024年度赤字达619亿加元。此外，该报告显示，预计加拿大2024-2025年度赤字为483亿加元，占该国国内生产总值的1.6%。

网站链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2024/12/17063946450200.shtml#r>

SS

（2024年12月17日 金融界）



13. 经济学家：加拿大CPI数据对加拿大央行不利

加拿大蒙特利尔银行资本市场首席经济学家道格·波特表示，11月份的CPI数据对加拿大央行来说是一个冲击。加拿大央行青睐的短期核心CPI数据显示，潜在的价格压力正在加大，这被整体CPI放缓至1.9%所抵消。不管怎样，第四季度的核心CPI将接近2.65%的平均水平，或高于加拿大央行2.3%的预测，加元走软可能会进一步推高物价。总的来说，加拿大央行可能会在适当的时候降息25个基点。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2024/12/17225646504159.shtml>

（2024年12月17日 金融界）



14. 韩国央行：未来一两年内“低通胀”时代不会到来

韩国央行行长李昌镛周三表示，韩国央行将维持 2% 的通胀目标直至下次政策审查，因为“低通胀”时代不太可能在一两年内到来。

李昌镛表示：“韩国央行经与政府协商，决定在下次审查前维持当前 2% 的价格稳定目标。”

韩国央行行长表示，近年来稳定高通胀的机制是有效的。他还表示，预计未来两年通胀将保持稳定，其他主要央行也将通胀目标维持在 2% 左右。

李昌镛在央行通胀目标货币政策半年一次的审查后举行的新闻发布会上表示，央行将继续评估其通胀目标体系是否需要改进。

央行表示，韩国经济“不太可能在未来一两年内进入1%以下的低通胀阶段”，因为预计经济增长将处于1%的上行区间，而强势美元和气候变化带来的累积价格压力仍将持续存在。

上个月，韩国的消费者通胀率低于预期，为 1.5%，这使得韩国央行连续第二次将利率下调至 3.00%，以支撑放缓的经济。

韩国央行表示，预计2025年上半年消费者通胀率将升至1%左右区间，下半年开始呈现接近目标的稳定趋势。

该行指出，本币贬值和公共事业成本上涨是造成价格上涨压力的因素，而油价下跌则是抵消价格上涨压力的因素。

网址链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1226443.html>

（2024年12月18日 智通财经）



15. 机构：印尼央行本周可能维持政策利率不变

据《华尔街日报》调查的七位经济学家中有四位预计，印尼央行本周将维持基准的7天期逆回购利率在6.0%不变。与此同时，三位经济学家预计印尼央行将把政策利率下调25个基点，至5.75%。

纽约梅隆银行市场策略和洞察部门负责人Bob Savage在一份报告中表示，印尼央行面临着一个具有挑战性的决定。他说，虽然高企的实际利率、低通胀以及美联储可能在12月降息支持利率正常化，但对汇率稳定的担忧可能会促使人们谨慎行事。由于美元兑印尼卢比高于11月份的水平，他预计印尼央行将把利率维持在6.00%，同时对2025年的宽松政策持开放态度。

网址链接：

<https://usstock.jrj.com.cn/2024/12/16140046412897.shtm1>

（2024年12月16日 金融界）

