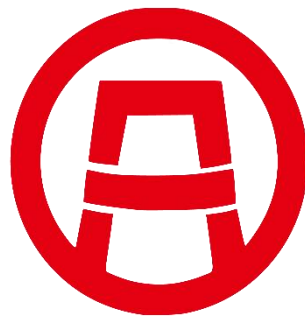




中财-安融地方财政投融资研究所
ZHONGCAI-ANRONG Local Finance Investment And Funding Research Institute

财政投融资 研究资讯

2025年第34期（总第474期）



双周评论

姜爱华

我国积极财政政策持续发力，民生投入与风险化解并重，但部分领域风险仍需警惕。“十四五”期间，我国积极财政政策取得显著成效。财政支出持续向民生领域倾斜，近100万亿元的投入有效保障了教育、医疗、社会保障等基本公共服务，增强了经济发展的内生动力。同时，我国注重积极财政政策与货币政策的协同，通过稳增长、扩内需的组合拳，助力经济企稳回升。展望未来，积极财政政策仍有较大发力空间。财政部最新披露的数据显示，隐性债务化解进展顺利，2024年末地方政府隐性债务较2023年减少近4万亿元，超6成融资平台实现退出，2026年化债额度靠前使用，体现了“防风险”与“稳增长”的平衡。但城投债市场承压明显，8月取消发行规模环比激增187%，净融资连续六个月为负，反映市场对地方债务的担忧。未来需进一步优化债务结构，强化融资平台市场化转型。

美国关税政策加剧全球经贸摩擦。美国特朗普时期的关税政策遗留问题持续发酵，若法院裁定关税违法，美国政府可能面临巨额退税，进一步加剧财政压力。此外，美国计划推动G7围堵俄罗斯能源，并向中印等国征收最高100%的二级关税，这将推高全球能源价格和供应链成本，可能引发多国反制。例如，加拿大紧急调整电动汽车强制令，澳大利亚主权财富基金减持美国资产，这都是对美国保护主义政策的回应。

总体来看，全球财政政策正面临多重考验：中国在稳增长与化债间寻求平衡，美国以关税工具推行单边主义，欧洲和日本则受债务与政治不确定性影响。在此背景下，加强国际政策协调、推动多边合作，或许是应对共同挑战的关键。



一、国内要闻

1. 国常会部署进一步促进民间投资发展的若干措施
2. 财政“十四五”答卷：近100万亿投入民生，隐性债务有序化解
3. 杨志勇：中国财政政策仍有较大发力空间
4. 财政部：超六成融资平台实现退出，2026年靠前使用化债额度
5. 透过预算执行报告，看财政政策如何更加积极？
6. 财政部披露化债半程“成绩单”：1年隐性债务减少近4万亿，超6成融资平台退出
7. 前8个月新增社融26.56万亿元 新增贷款13.46万亿元 8月末M2同比增长8.8%
8. 债市又现大调整！赎回费新规波及债基但利好债券ETF
9. 年内券商境内发债规模同比增长逾66%



一、国内要闻

10. 稳增长扩内需 财政货币政策协同性将继续增强
11. 公募策略会把脉市场主线 风险偏好或进一步上升
12. 债市大幅波动，10年期国债现券收益率或在1.8%关口形成“拉锯战”
13. 8月城投债取消发行规模超300亿，环比激增187%，净融资连续6个月承压
14. 国债期货创近6个月新低 机构再度平衡股债配置
15. 净融资规模创年内单月新高 点心债发行或将提速





二、国际要闻

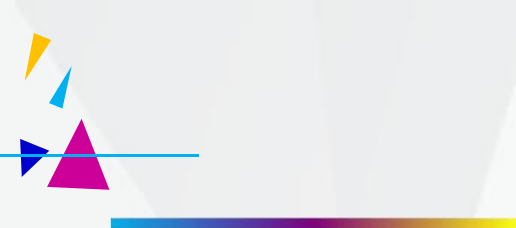
1. 迎合？扎克伯格白宫晚宴称未来将在美“投资6000亿美元”
后又解释，社交媒体上遭猛批
2. 美财长谈特朗普关税案：若败诉，将被迫退还巨额税款
3. 美最高法院暂时允许特朗普政府冻结约40亿美元对外援助
资金
4. 美国计划推动G7围堵俄罗斯能源 欲向中印征收最高100%
二级关税
5. 欧洲或能逃离债市“厄运循环”，美国恐难幸免
6. 欧盟宣布1500亿欧元防务贷款初步分配方案
7. 英国财政大臣拟改革商业地产税 为小微企业扩张“减负”
8. 法国政局动荡致财政改革搁浅 主权信用评级临考引发欧
债危机担忧
9. 石破茂辞职加剧财政宽松担忧 日本长债遭大幅抛售



二、国际要闻

10. 在美韩企员工被捕，韩国还会继续对美投资吗
11. 应对美政府关税政策？加拿大电动汽车强制令“急刹车”
12. “抛售美国”仍在继续！澳大利亚主权财富基金减持美国资产
13. 下一个投资风口？新西兰主权财富基金瞄准本土基建机遇
14. 油价震荡下启动外部融资 沙特主权基金PIF再发美元债
15. 非洲进出口银行出资10亿美元成立贸易公司以促进非洲内部贸易





1

国内要闻



1. 国常会部署进一步促进民间投资发展的若干措施

国务院总理李强9月12日主持召开国务院常务会议，听取前期防汛救灾工作情况和提升北方地区防汛减灾能力汇报，部署进一步促进民间投资发展的若干措施，研究完善海外综合服务体系，审议通过《生物医学新技术临床研究和临床转化应用管理条例（草案）》。

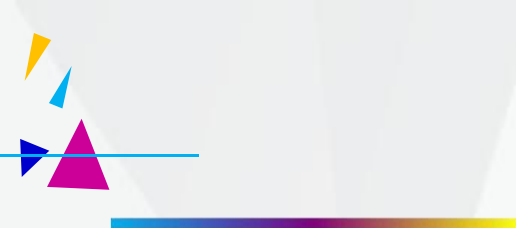
会议指出，今年“七下八上”防汛关键期，有关地方和部门贯彻落实党中央决策部署，全力做好防汛防台风抢险救灾工作。当前防汛关键期已过，但仍面临洪涝和台风风险，必须始终保持警醒，坚持人民至上、生命至上，毫不放松做好防汛救灾减灾工作。要加强部门协同、上下联动，做好受灾群众救助、恢复重建、部分地区抗旱减灾等各项工作，突出抓好秋雨台风防范应对。要适应北方地区雨情汛情变化新特点，大力推进流域防洪工程、城市排涝、气象监测、应急救援等设施建设，优化水库等重大工程调度管理，全方位提升北方地区防汛救灾减灾能力。

会议指出，要聚焦企业关切的突出问题，在扩大准入、打通堵点、强化保障等方面实施一批务实举措，进一步促进民间投资发展。要拓宽民间投资空间，支持民间资本加大新质生产力、新兴服务业、新型基础设施等领域投资。要严格落实招标投标领域相关制度规定，保障中小企业政府采购预留份额，加大中央预算内投资等对民间投资项目的支持力度。要营造公平竞争市场环境，破除限制民间投资的各种隐性壁垒，加强创新支撑和融资支持，完善服务体系，让民营企业敢投资、有回报。

会议指出，要着眼于为出海企业参与国际合作与竞争提供有力支撑，进一步完善海外综合服务体系。统筹法律、金融、物流等领域服务资源，丰富服务产品，构建服务平台，支持有条件的地方打造出海综合服务港，推动在重点国家建立海外综合服务站，增强商协会服务功能，培育一批跨境服务能力强的专业服务机构。

会议指出，要推动我国生物医学技术创新发展，加快技术研发和成果转化应用，促进生物医药产业提质升级，着力塑造发展新优势。要坚持发展和安全并重，依法规范临床研究，保障临床应用质量安全，有效防范各类风险，确保创新成果更好增进人民健康福祉。





会议还研究了其他事项。

网站链接：

[https://finance.eastmoney.com/a/202509123512400083.ht](https://finance.eastmoney.com/a/202509123512400083.htm)

[ml](#)

（2025年9月12日 东方财富网）



2. 财政“十四五”答卷：近100万亿投入民生，隐性债务有序化解

9月12日，国新办举行新闻发布会，邀请财政部部长蓝佛安，以及财政部副部长廖岷、副部长王东伟、副部长郭婷婷，介绍“十四五”时期财政改革发展成效，并答记者问。

“十四五”时期，全国一般公共预算收入预计达到106万亿元，比“十三五”时期增加17万亿元，增长约19%；全国一般公共预算支出预计超过136万亿元，比“十三五”时期增加26万亿元，增长24%。

五年里，大量“真金白银”投向了发展大事和民生实事。“十四五”时期，全国一般公共预算安排教育支出20.5万亿元，社会保障和就业支出19.6万亿元，卫生健康支出10.6万亿元，住房保障支出4万亿元，加上其他领域支出，财政民生投入近100万亿元。今年，国家财政安排1000亿元发放育儿补贴、200亿元逐步推行免费学前教育，积极回应人民群众关切。

蓝佛安表示，“十四五”时期，国家财政实力大大增强，集中财力办成许多大事要事；财政宏观调控更加积极有为，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。财政政策统筹考虑防风险和促发展，始终留有后手，未来财政政策发力空间依然充足。下一步，财政部门将继续保持政策连续性稳定性，增强灵活性预见性，加强对形势的前瞻研判，做好政策储备，主动靠前发力，为经济社会高质量发展贡献力量。

财政发力空间依然充足

“十四五”以来，我国财政政策始终保持积极取向，致力于扩内需、惠民生、支持科技创新等。

五年来，我国赤字率从2.7%提高到3.8%，今年进一步提高到4%。2025年赤字率为4%，赤字规模为5.66万亿元；安排新增专项债4.4万亿元；发行超长期特别国债1.3万亿元；发行特别国债5000亿元，用于支持国有大型商业银行补充资本金——这些政府债券规模加总合计11.86万亿元，创历史新高。

“十四五”期间，扩大内需战略愈发重要，积极财政政策打出系列“组合拳”，推动消费和投资良性互动，致力于全方位扩大内需。





截至2025年8月底，国家财政一共拿出约4200亿元，大力支持消费品以旧换新，带动各类商品销售额超2.9万亿元。近两年，安排超长期特别国债1.5万亿元，推进“两重”建设。五年来，共安排地方政府专项债券19.4万亿元，支持建设项目15万个；安排中央预算内投资3.33万亿元，支持水利、交通等基础设施建设。

“十四五”时期，中央财政安排就业补助资金3186亿元，比“十三五”时期增长29%，用以实施稳岗返还、就业补贴等，致力于扩大就业。近年来，我国不断完善个人所得税制度，2022年增设3岁以下婴幼儿照护专项附加扣除，2023年大幅提高“一老一小”三项专项附加扣除标准，减轻个人育儿和养老负担，累计超6700万人受益。

蓝佛安表示，财政政策作为宏观调控主要手段，具有扩大总需求和定向调结构的双重优势。“十四五”以来，财政政策始终保持积极取向，力度上更加给力，工具上更加丰富，发力上更加精准，时机上更加灵活，对财政宏观调控的规律性认识也在逐步深化。财政政策统筹考虑防风险和促发展，始终留有后手，未来财政政策发力空间依然充足。

中国财政科学研究院院长杨志勇对21世纪经济报道记者表示，我国财政政策仍有较大的空间，这是有充分依据的。首先，我国经济长期向好的趋势没有改变。超大规模的国内市场，为中国经济向好提供了有力支撑。经济向好，必然带来财政收入的增长、财政实力的增强，宏观调控的财力基础将得到进一步夯实。第二，我国财政政策的运用越来越娴熟，财政政策工具箱越来越丰富，宏观调控能力进一步提升，财政政策空间利用效能也随之提升。第三，随着存量风险逐步消化，以及防范化解重点领域风险的机制进一步健全，财政政策空间被腾挪出来，未来可用空间进一步提升。第四，财政政策和货币政策加强协同，也能进一步提升政策效力。另外，“十四五”时期，我国着力加强国际宏观政策协调，在维护全球经济金融稳定的同时，也为我国宏观经济营造更优的环境，创造出更大的财政政策空间。



多措并举化解存量隐性债务

去年四季度，我国推出共计12万亿元一揽子化债举措：一次性提高地方政府债务限额6万亿元，在2024年至2026年每年2万亿元置换地方存量隐性债务；从2024年至2028年，每年安排8000亿元新增地方专项债，五年合计4万亿元，用以补充政府性基金财力，支持地方用于化债；2万亿元棚户区改造隐性债务，允许按原先合同在2029年及以后偿还。

蓝佛安表示，这一系列举措，叠加前期采取的各项政策措施，推动地方政府债务风险逐步收敛。化债打通了资金链条，地方腾挪出更多的资金资源、时间精力和政策空间，用于解决经济发展的堵点、痛点和难点。截至2025年6月末，超六成的融资平台实现退出，意味着60%以上的融资平台隐性债务已经清零，融资平台改革转型加快推进。金融机构资产质量得到改善，风险显著降低，对实体经济的信贷投放意愿和能力明显增强。

蓝佛安表示，截至2024年末，我国政府全口径债务总额为92.6万亿元，包括国债34.6万亿元、地方政府法定债务47.5万亿元、地方政府隐性债务10.5万亿元，政府负债率为68.7%。根据IMF今年4月发布的报告，G20国家平均政府负债率118.2%，G7国家平均政府负债率123.2%。同时，我国政府债务对应着大量优质资产。总体看，我国政府负债率处于合理区间，风险安全可控。

在一揽子化债举措作用下，我国地方隐性债务规模有所缩减。财政部数据显示，2023年末全国地方隐性债务规模为14.3万亿元，2024年末则缩减至10.5万亿元，一年间减少了3.8万亿元。

杨志勇表示，2024年隐性债务规模减少，这是化债成果之一。未来我国隐性债还将进一步缩小，直至消失。从化债到现代化的政府债务管理，地方政府债务管理将越来越规范。按照去年布置的化债计划进行，化解存量债务，遏制新增隐性债，推进财政科学管理，地方政府债务会逐渐走上规范的法治化之路。

展望“十五五”，我国将加快建立健全与高质量发展相适应的政府债务管理机制。





蓝佛安表示，未来将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。严格地方政府债务限额管理，确保用得着、还得起、可持续。强化专项债“借用管还”全生命周期管理，推进隐性债、法定债“双轨”合并管理，建立统一的长效监管制度。依法加大债务信息公开力度，提升管理透明度。科学安排债券规模、结构，合理把握发行时机、节奏，保障重大项目、重点领域资金需求，提升债券资金使用绩效，更好发挥政府债券的带动放大效应。强化风险监测预警，从事后“救火补漏”扩展到事前“防患于未然”。健全专项债券偿债备付金管理机制，防范兑付风险。保持“零容忍”高压监管态势，层层传导压力，严格落实举债终身问责和债务问题倒查机制，坚决遏制新增隐性债务。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20250912/herald/477879ecbec7c6511584966c59a509f0.html>

（2025年9月12日 21世纪经济报道）



3. 杨志勇：中国财政政策仍有较大发力空间

9月12日，国新办举行新闻发布会，财政部部长蓝佛安介绍“十四五”时期财政改革发展成就。在发布会上，蓝佛安部长专门就财政宏观调控作了介绍。

去年9月底，增量财政政策的出台极大地提升了市场信心，有力推动经济企稳回升。今年我国实施更加积极的财政政策，增量财政政策和存量财政政策接续发力，更加积极的财政政策持续发力、更加给力。“十四五”时期，财政宏观调控更加积极有为，是建立在对财政宏观调控规律的科学认识基础之上的。财政政策与经济情景的适配性进一步增强。财政政策从积极到更加积极，战略上更加主动、战术上更加精准，成为支撑经济平稳健康发展的重要力量。

宏观经济存在周期，熨平经济周期是宏观调控的重要目标。经济大起大落不仅会带来资源浪费，而且会对社会民生造成影响。因此，防止经济大起大落，让经济平稳运行，成为现代国家宏观调控的直接目标之一。宏观调控要针对经济周期所处的阶段，进行逆周期调节，熨平经济短期波动。传统工业社会的经济周期相对较为容易确定，8-10年一个周期。随着科技进步，经济社会发展日趋复杂，经济周期不再局限于既往8-10年的规律，这样，跨周期调节的重要性就与日俱增。无论经济周期多长，重要的是经济平稳健康发展。跨周期调节在一定程度上是超越周期的调节。如果说逆周期调节更多解决的是短期经济波动问题，那么跨周期调节要解决的就是中长期发展问题。对于当下中国来说，跨周期调节就是要为中长期发展找到新动能或增强发展动能。

“十四五”时期，财政政策与货币政策等协同作用，宏观调控效果显著。“十四五”已经过去的4年，年均增速5.5%，为世界经济增长贡献率保持在30%左右。

蓝佛安部长概括了“十四五”时期财政宏观调控的四个特点，即力度上更加给力、工具上更加丰富、发力上更加精准、时机上更加灵活。这是对“十四五”财政宏观调控实践的总结。





这个总结也显示了各方对财政宏观调控的规律性认识逐步深化。财政宏观调控总体要稳，同时也要保持针对性灵活性。现实千变万化，特别是外部因素不确定性增加，如果仅仅固守既有的调控做法，那么宏观调控就可能贻误良机。财政政策就是要因时因势而动。当前全球科技革命和产业变革加速演进，对世界经济的影响不断加深，经济运行态势都在发生变化，财政宏观调控也必须有相应的创新。

首先，财政宏观调控更注重促进微观经济循环。这样的规律性认识可谓抓住了“市场有效、政府有为”的精髓。在社会主义市场经济条件下，市场在资源配置中起决定性作用，市场必须有足够的活力，经济回升向好的基础才能真正夯实，经济才能行稳致远。支持地方置换存量隐性债务，就是在盘活经济，畅通地方和企业资金链条，打通循环堵点。市场资金远多于财政资金，财政资金要发挥四两拨千斤的作用，带动更多的社会资金，财政宏观调控的效果才可能更好。

其次，宏观调控需要不同的宏观政策形成合力。财政政策和货币政策是最重要的两大宏观经济政策。财政政策和货币政策以及其他宏观政策的协同，才能让财政宏观调控的作用得到更好的发挥、宏观治理效能得到进一步的释放。今年中央政府发行5000亿元特别国债，注入大型商业银行作为资本金，就是财政政策和货币政策协同的一项重要内容。仅此一项，预计可撬动信贷投放约6万亿元。财政宏观调控，就是要在宏观经济治理中找到合理的定位，更好发挥财政政策的比较优势。

财政宏观调控需要解放思想、实事求是，不受既有的做法束缚，要统筹好发展和安全的关系。“十四五”时期，财政赤字率从2.7%提高到今年的4%，进一步打开了财政政策空间。我国2024年末政府负债率仅为68.7%，而国际上G20国家的政府负债率平均为118.2%，G7国家政府负债率平均为123.2%（根据IMF今年4月发布的报告），相比之下，我国政府负债率仍有一定的提升空间。





因此，我国财政政策仍有较大的发力空间，这是有充分依据的。我国经济长期向好的趋势没有改变，其中，超大规模市场优势将为中国经济长期向好发展提供有力的支撑。经济向好，必然带来财政收入的增长，以及财政实力的进一步增强，财政宏观调控的财力基础将得到进一步夯实。我国财政政策的运用越来越娴熟，工具箱越来越丰富，宏观调控的能力得到进一步提升，这意味着我国的财政宏观调控将更有前瞻性和针对性，在财政政策空间利用的能力上具有比较优势。与此同时，重点领域风险防范的制度机制进一步健全以及存量风险逐步消化，财政政策空间将得到有效腾挪，未来将有更大的空间可用。同时，财政政策和货币政策的协同也可以让财政政策空间进一步打开。

此外，世界经济相互影响。“十四五”时期，我国着力加强国际宏观政策协调，在维护全球经济金融稳定的同时，也为我国财政宏观调控提供了更优的环境，创造出更大的财政政策空间。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20250912/herald/a3dfa35e8b1a24b7abb509c2471f2f27.html>

（2025年9月12日 21世纪经济报道）



4. 财政部：超六成融资平台实现退出，2026年靠前使用化债额度

9月12日，国新办举行新闻发布会，邀请财政部部长蓝佛安，以及财政部副部长廖岷、副部长王东伟、副部长郭婷婷，介绍“十四五”时期财政改革发展成效，并答记者问。

蓝佛安回应记者提问表示，去年四季度，我国推出了一揽子化债举措。总的来看，各项措施如期落地并持续显效。截至今年8月底，一次性增加的6万亿元专项债务限额，已累计发行4万亿元。各地置换以后，债务平均利息成本降低超2.5个百分点，可节约利息支出超过4500亿元。今年以来，全国已发行新增地方政府专项债券2.78万亿元，其中安排8000亿元，补充政府性基金财力，专门支持地方用于化债。这一系列举措，叠加前期采取的各项政策措施，推动地方政府债务风险逐步收敛。

蓝佛安进一步指出，化债是手段，发展是目的。通过坚持化债和发展两条腿走路，有效推动经济发展和债务管理良性循环。一是增强了地方发展动能。化债打通了资金链条，地方腾挪出更多的资金资源、时间精力和政策空间，用于解决经济发展的堵点、痛点和难点。二是推动了融资平台加快退出。截至2025年6月末，超六成的融资平台实现退出，意味着60%以上的融资平台隐性债务已经清零，融资平台改革转型加快推进。三是改善了金融环境。金融机构资产质量得到改善，风险显著降低，对实体经济的信贷投放意愿和能力明显增强。

蓝佛安表示，截至2024年末，我国政府全口径债务总额为92.6万亿元，包括国债34.6万亿元、地方政府法定债务47.5万亿元、地方政府隐性债务10.5万亿元，政府负债率为68.7%。根据IMF今年4月发布的报告，G20国家平均政府负债率118.2%，G7国家平均政府负债率123.2%。同时，我国政府债务对应着大量优质资产。总体看，我国政府负债率处于合理区间，风险安全可控。

蓝佛安表示，“十五五”期间，将继续统筹好发展和安全，加快建立健全与高质量发展相适应的政府债务管理机制，在发展中化债、在化债中发展，为经济行稳致远提供有力支撑。





第一，在存量上做减法。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。

第二，在管理上做加法。严格地方政府债务限额管理，确保用得好、还得起、可持续。强化专项债“借用管还”全生命周期管理，推进隐性债、法定债“双轨”合并管理，建立统一的长效监管制度。依法加大债务信息公开力度，提升管理透明度。

第三，在效益上做乘法。科学安排债券规模、结构，合理把握发行时机、节奏，保障重大项目、重点领域资金需求，提升债券资金使用绩效，更好发挥政府债券的带动放大效应。

第四，在风险上做除法。强化风险监测预警，从事后“救火补漏”扩展到事前“防患于未然”。健全专项债券偿债备付金管理机制，防范兑付风险。保持“零容忍”高压监管态势，层层传导压力，严格落实举债终身问责和债务问题倒查机制，坚决遏制新增隐性债务。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20250912/herald/682cae6d0c7a35461a3e108e2d04ad42.html>

（2025年9月12日 21世纪经济报道）



5. 透过预算执行报告，看财政政策如何更加积极？

受国务院委托，财政部部长蓝佛安10日向十四届全国人大常委会第十七次会议报告了今年以来预算执行情况。根据报告，今年以来，财政政策更加积极、接续发力，预算执行和财政运行总体平稳。

财政收入方面，报告显示，今年1至7月，全国一般公共预算收入135839亿元，同比增长0.1%。财政支出方面，各级财政部门加强预算执行，保持必要支出强度，重点领域支出得到较好保障；1至7月，全国一般公共预算支出160737亿元，同比增长3.4%。

在落实好去年出台的一批财政政策的基础上，今年我国实施更加积极的财政政策，持续用力、更加给力。具体落实情况如何？

综合运用财税政策工具，支持实施提振消费专项行动，出台实施个人消费贷款和服务业经营主体贷款贴息政策、失能老年人养老服务消费补贴政策等；扩大汽车报废更新、家电产品以旧换新补贴范围，将手机等数码产品纳入补贴；超长期特别国债比去年提前1个月启动发行，截至7月末已发行7610亿元，有力支持“两重”项目建设和“两新”工作……来自报告的一组举措，彰显更加积极的财政政策靠前实施、发力显效。

与此同时，今年以来，财政政策和重点工作还聚焦以下领域：推动科技创新和产业创新，加快发展新质生产力；加强改革攻坚，持续深化财税体制改革；防范化解重点领域风险，更好统筹发展和安全；持续增加民生投入，切实保障和改善民生；推进乡村全面振兴，促进新型城镇化和区域协调发展；深化生态文明建设，提高绿色低碳发展水平；强化财政管理监督，进一步严肃财经纪律。

“总的看，今年以来预算执行情况总体平稳，为落实党中央、国务院决策部署提供了有力保障。”蓝佛安说。下一步财政政策还将如何发力？报告明确，将用好用足更加积极的财政政策。“压实预算执行责任链条，将加快预算执行进度、提高资金使用效益和保障资金安全有机结合起来，推动资金和政策尽快落地见效。”蓝佛安说，继续实施好提振消费专项行动，落实落细个人消费贷款和服务业经营主体贷款贴息政策，激发养老、托育等服务消费潜力。积极发挥专项债券、超长期特别国债等作用，加强财政与金融协同配合，将更多公共服务纳入投资支持范围，积极鼓励民间投资发展。





此外，根据报告，下一步还将重点做好以下工作：全力支持稳就业稳外贸；加快培育壮大发展新动能；进一步保障和改善民生；持续用力防范化解重点领域风险；不断提升财政治理效能和水平；严格落实过紧日子要求。

蓝佛安表示，下一步，将把做强国内大循环摆到更加突出的位置，持续发力、适时加力实施更加积极有为的宏观政策，不断完善政策工具箱，保持政策连续性稳定性，增强灵活性预见性，在稳就业、稳企业、稳市场、稳预期上持续下功夫，以高质量发展的确定性应对各种不确定性。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202509/t20250911_6512175.html

（2025年9月11日 中国证券报）



6. 财政部披露化债半程“成绩单”：1年隐性债务减少近4万亿，超6成融资平台退出

今日，国务院新闻办举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会，由财政部部长蓝佛安介绍财政改革发展成效。据发布会介绍，2024年末地方政府隐性债务较2023年减少近4万亿元；2025年6月末，相比2023年超6成融资平台实现退出。

财政专家对财联社点评表示，2028年底，预定的化债目标有望实现，同时，2026年底融资平台退出的进度可能超九成，有效确保2027年上半年退平台工作任务基本完成。

1年隐性债务减少近4万亿，平均利息成本降低超2.5个百分点

蓝佛安今日在发布会上透露，截至2024年末，我国政府全口径债务总额为92.6万亿元，包括国债34.6万亿元、地方政府法定债务47.5万亿元、地方政府隐性债务10.5万亿元，政府负债率为68.7%。

在去年11月的新闻发布会上，财政部第一次透露，2023年末全国隐性债务余额为14.3万亿元，比2018年摸底数减少了50%。

2024年11月8日，十四届全国人大常委会第十二次会议表决通过了“一揽子化债方案”。一方面，增加6万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，从2024年起分3年实施。另一方面，连续5年每年从新增地方政府专项债券中安排8000亿元，专门用于化债。

两项化债资源共计10万亿元。财政部彼时预计，2028年之前，地方需消化的隐性债务总额从14.3万亿元大幅降至2.3万亿元。

在6万亿置换债政策宣布后，去年的2万亿置换债迅速落地，在一个月即发行完毕。今年的2万亿置换债发行工作也总体前置，上半年完成近九成。

蓝佛安今日表示，截至今年8月底，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。

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。

据DM不完全统计，已有广东、北京、上海三个省/直辖市和22个地级市（含直辖市的区）及113个县区宣告完成“全域隐债清零”目标。7月，内蒙古成为第一个退出化债重点省份的区域。





蓝佛安认为，一系列举措叠加前期采取的各项政策措施，推动地方政府债务风险逐步收敛。同时，政府债务对应着大量优质资产，我国政府负债率总体上处于合理区间，风险安全可控。

中国财政科学研究院金融研究中心赵全厚研究员向财联社表示，一揽子化债政策落地后，化债工作进行得更快更实。通过实施置换政策，将原本用来化债的资源腾出来用于促进发展、改善民生，地方找到了化债与发展并行的工作模式。2028年底，预定的化债目标有望实现。

超6成融资平台退出，“加减乘除”四要点继续化债

蓝佛安今日指出，坚持化债和发展两条腿走路，有效推动经济发展和债务管理良性循环。化债打通了资金链条，地方腾挪出更多的资金资源、时间精力和政策空间，用于解决经济发展的堵点、痛点和难点。

化债推动了融资平台加快退出。截至2025年6月末，超6成融资平台实现退出，意味着60%以上的融资平台隐性债务已经清零，融资平台改革转型加快推进。

在今年3月的两会上，央行有关负责人曾介绍，2024年末与2023年初相比，约有40%的融资平台通过市场化转型等方式退出了融资平台的序列。

中金公司固收研究团队指出，从多地陆续公布的上半年化债进展来看，城投退平台进度较快，预计今年为退平台大年。

孙彬彬团队预计，到2025年末，全国退名单整体进展或可达到70-80%。根据网传“99号文”退名单要求：“2025年底、2026年底融资平台数量分别较2023年3月底累计压降不低于75%、90%；2027年6月底前实现融资平台全部退出。”

赵全厚表示，在化债资源落地后，融资平台的退出加速，总体进度超预期。预计2026年底融资平台退出的进度可能超九成，有效确保2027年上半年退平台工作任务基本完成。

蓝佛安今日还表示，“十五五”期间，财政将继续统筹好发展和安全，加快建立健全与高质量发展相适应的政府债务管理机制，在发展中化债、在化债中发展。后续化债工作涉及“加减乘除”四个要点：





第一，在存量上做减法。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。

第二，在管理上做加法。严格地方政府债务限额管理，确保用得好、还得起、可持续。强化专项债“借用管还”全生命周期管理，推进隐性债、法定债“双轨”合并管理，建立统一的长效监管制度。依法加大债务信息公开力度，提升管理透明度。

第三，在效益上做乘法。科学安排债券规模、结构，合理把握发行时机、节奏，保障重大项目、重点领域资金需求，提升债券资金使用绩效，更好发挥政府债券的带动放大效应。

第四，在风险上做除法。强化风险监测预警，从事后“救火补漏”扩展到事前“防患于未然”。健全专项债券偿债备付金管理机制，防范兑付风险。保持“零容忍”高压监管态势，层层传导压力，严格落实举债终身问责和债务问题倒查机制，坚决遏制新增隐性债务。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2143802>

（2025年9月12日 财联社）



7. 前8个月新增社融26.56万亿元 新增贷款13.46万亿元 8月末M2同比增长8.8%

央行数据显示，2025年前八个月社会融资规模增量累计为26.56万亿元，比上年同期多4.66万亿元。8月末广义货币(M2)余额331.98万亿元，同比增长8.8%。前八个月人民币贷款增加13.46万亿元；人民币存款增加20.5万亿元。

8月末M2同比增长8.8% 前八个月人民币贷款增加13.46万亿元 一、广义货币增长8.8%

8月末，广义货币(M2)余额331.98万亿元，同比增长8.8%。狭义货币(M1)余额111.23万亿元，同比增长6%。流通中货币(M0)余额13.34万亿元，同比增长11.7%。前八个月净投放现金5208亿元。

二、前八个月人民币贷款增加13.46万亿元

8月末，本外币贷款余额273.02万亿元，同比增长6.6%。月末人民币贷款余额269.1万亿元，同比增长6.8%。

前八个月人民币贷款增加13.46万亿元。分部门看，住户贷款增加7110亿元，其中，短期贷款减少3725亿元，中长期贷款增加1.08万亿元；企（事）业单位贷款增加12.22万亿元，其中，短期贷款增加3.82万亿元，中长期贷款增加7.38万亿元，票据融资增加8778亿元；非银行业金融机构贷款增加1227亿元。

8月末，外币贷款余额5517亿美元，同比下降7.1%。前八个月外币贷款增加96亿美元。

三、前八个月人民币存款增加20.5万亿元

8月末，本外币存款余额329.96万亿元，同比增长8.8%。月末人民币存款余额322.73万亿元，同比增长8.6%。

前八个月人民币存款增加20.5万亿元。其中，住户存款增加9.77万亿元，非金融企业存款增加6106亿元，财政性存款增加2.21万亿元，非银行业金融机构存款增加5.87万亿元。

8月末，外币存款余额1.02万亿美元，同比增长19.4%。前八个月外币存款增加1654亿美元。

四、8月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为1.4%， 质押式债券回购月加权平均利率为1.41%

8月份银行间人民币市场以拆借、现券和回购方式合计成交202.68万亿元，日均成交9.65万亿元，日均成交同比增长16.8%。其中，同业拆借日均成交同比增长1.5%，现券日均成交同比增长20.1%，质押式回购日均成交同比增长17.2%。





8月份同业拆借加权平均利率为1.4%，分别比上月和上年同期低0.05个和0.37个百分点。质押式回购加权平均利率为1.41%，分别比上月和上年同期低0.05个和0.38个百分点。

五、8月份经常项下跨境人民币结算金额为1.47万亿元，直接投资跨境人民币结算金额为0.61万亿元

8月份，经常项下跨境人民币结算金额为1.47万亿元，其中货物贸易、服务贸易及其他经常项目分别为1.11万亿元、0.36万亿元；直接投资跨境人民币结算金额为0.61万亿元，其中对外直接投资、外商直接投资分别为0.24万亿元、0.37万亿元。

前八个月社会融资规模增量累计为26.56万亿元，比上年同期多4.66万亿元

初步统计，2025年前八个月社会融资规模增量累计为26.56万亿元，比上年同期多4.66万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加12.93万亿元，同比少增4851亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少816亿元，同比少减767亿元；委托贷款减少855亿元，同比多减307亿元；信托贷款增加1942亿元，同比少增1614亿元；未贴现的银行承兑汇票减少223亿元，同比少减2566亿元；企业债券净融资1.56万亿元，同比少2214亿元；政府债券净融资10.27万亿元，同比多4.63万亿元；非金融企业境内股票融资2669亿元，同比多1093亿元。

8月末社会融资规模存量为433.66万亿元，同比增长8.8%

初步统计，2025年8月末社会融资规模存量为433.66万亿元，同比增长8.8%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为265.42万亿元，同比增长6.6%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为1.19万亿元，同比下降21%；委托贷款余额为11.15万亿元，同比下降0.6%；信托贷款余额为4.49万亿元，同比增长5.5%；未贴现的银行承兑汇票余额为2.12万亿元，同比下降4.1%；企业债券余额为33.47万亿元，同比增长3.7%；政府债券余额为91.36万亿元，同比增长21.1%；非金融企业境内股票余额为11.99万亿元，同比增长3.4%。





从结构看，8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61.2%，同比低1.2个百分点；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额占比0.3%，同比低0.1个百分点；委托贷款余额占比2.6%，同比低0.2个百分点；信托贷款余额占比1%，同比低0.1个百分点；未贴现的银行承兑汇票余额占比0.5%，同比低0.1个百分点；企业债券余额占比7.7%，同比低0.4个百分点；政府债券余额占比21.1%，同比高2.2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。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2143683>

（2025年9月12日 财联社）



8. 债市又现大调整！赎回费新规波及债基但利好债券ETF

公募基金费用新规的余波席卷至债市。

近两日，债券收益率大幅攀升。10年期国债收益率自9月4日1.74%的低位于几个交易日内连续快速上行，9月10日，债市跌势仍未止步，10年期国债收益率当日下午突破1.8%的关键点位，一度触及1.83%的高点；30年期国债收益率也上行2.9个基点，来到2.10%附近。

9月11日截至发稿，债市现已有企稳迹象，呈现长短端表现分化。利率债品种中，长端还在继续跌，比如30年期国债活跃券“25超长期特别国债02”当日收益率上行1.7bp来到2.11%，30年期地方债活跃券“25河北债59”收益率上行1.75bp至2.35%。短端利率债小幅回暖，1年期国债活跃券“25附息国债08”收益率下行1.25bp至1.3475%。

受此影响，最近一周债基收益较为低迷。wind数据显示，截至9月11日发稿，所收录的930只短期纯债型基金中有751只近一周回报为负；3571只中长期纯债基金中有2926只近一周回报为负。

CNEX债券分歧指数显示，在此轮债市“阵痛”行情中，基金机构持续抛券，成为市场卖方主力。

业界普遍认为，横向比较各类资产变动，本轮债券市场剧烈调整与以往“股债跷跷板”效应不同，未发现明显跨市场联动，主要源于公募降费新规下短期债基赎回费调整，叠加去年债牛行情透支后债券收益率仍处历史低位，导致债券配置性价比显著下降。

目前，原本以流动性管理为目的投资债基的机构——如理财子、银行自营与券商资管，基于预判倾向提前进行“防御式”赎回，边际博弈行为的变化进一步引发债市恐慌性抛售与踩踏，叠加羊群效应，最终形成债市悲观情绪下空头信号的“自我验证”。

基金降费重塑短期限固收产品市场格局

9月5日，中国证监会发布的《公开募集证券投资基金销售费用管理规定（征求意见稿）》（以下简称《基金费用新规》）中对债基赎回费率的规定进行了调整。这一调整是如何扰动债市的呢？





债基一直以来是各类资管机构调节产品流动性的“利器”。以银行理财为例，根据中金研究所的数据，截至2025年6月末，含理财子公司的理财产品共持有的资产余额为32.97万亿元，其中对公募基金的投资占比为4.2%，比上一季度末提升1.2个百分点，或与低利率环境下债券管理难度加大，理财加大通过债基投资力度有关。

而新发的《基金费用新规》鼓励对基金的长期持有，对不同期限的赎回费率进行了调整。

具体来看，《基金费用新规》公募基金赎回费适用基金类型新增了债基和FOF，包括：股票型基金、混合型基金、债券型基金和基金中基金（FOF），而在此前主要针对股票基金、混合基金，ETF、LOF、分级基金、指数基金短期理财产品基金参照标准。

而在具体费率上，对持续持有期少于七日的投资者，收取不低于赎回金额1.5%的赎回费；对持续持有期满七日、少于三十日的投资者，收取不低于赎回金额1%的赎回费；对持续持有期满三十日、少于六个月的投资者，收取不低于赎回金额 0.5%的赎回费。

而在此之前，债基的赎回费率多数以7日为界，7日以内赎回费率为1.5%，7日以上为0。

也就是说，按照新规，如果作为流动性管理的工具，投资者至少要支付0.5%的赎回费，而短期债基本身的收益率就比较低，招商银行资本市场研究所统计，2020年来，债基滚动6个月投资收益约1.5%-2%。这样一来，短线操作会极大拖累基金收益。

一位资管行业资深人士告诉21世纪经济报道记者，新规对于短债基金极其不友好，很多机构资金用短债基金来做流动性管理，喜欢快进快出，明确赎回费之后，导致其投资收益大打折扣。此外，用债基做波段操作获益的性价比也会下降。

不过，《基金费用新规》从另一种角度来说利好银行理财。上述人士表示，银行理财没有赎回费，以及投资限制比较少，尤其是在债券基金失去流动性管理功能之后，居民对于短期限固收产品的需求或将转向银行理财。





他也坦言，改变市场的认知是一个长期的过程，需要时间，尤其是对于部分个人投资者来说，很容易忽略费率对投资收益的影响。

固收产品资产配置逻辑生变

除了对未来的市场格局产生影响之外，固收投资的逻辑也相应面临转变。

一位固收投资的基金经理对记者表示，新规整体的方向是鼓励对债基的长期持有，而债券基金的持有期限越长，投资经理在债券资产期限选择上也会更加偏长。

除此以外，在资金从债基撤出后，虽然还会继续投向债券市场，但由于投资者结构的变化，其偏好券种也相应转变，从而导致债市出现与以往不同波动方向，比如银行自营更偏好中短利率债，而理财更偏好短期信用债，而公募债基配置较多的二永债、政金债、超长利率债需求将弱化。

这也解释了为何近两日债市的波动之中，中短久期和普通信用债跌幅相对小。

新规对不同券种的影响上来看，招商银行资本市场研究所同样指出，利率债或强于信用债，短债强于长债。银行、理财等机构若赎回债基转而直投现券，由于其风险偏好更低，可能采取“买短卖长”策略，导致信用债和长债相对承压。

而对于银行理财来说，债基缺位之后，债券ETF或将填补流动性管理的需求。

一位公募可转债研究员对21世纪经济报道记者表示：“还在观察未来的配置方式，可能后续会增加债券ETF，目前内部还在做相关测算。”

另一位基金经理也告诉记者，赎回费对债基影响还是比较大的，核心在于持有周期会被拉长，短期对流动性要求比较高的负债还是会从债基流向银行理财，毕竟现在债基的收益率很难做到考虑赎回费情况下还有超额收益。此外，金融机构委外类的负债也很难通过公募纯债基金来搓波段，未来可能会对于工具化的类ETF的债券型产品有利。





与此同时，一位城商行理财子公司投资经理则称，其公募债基占比较低，未来新规落地，或将加大摊余成本法资产所占的投资比例，另外，优选一些长期持有产品，同时更加关注买入的时机节点。”

除此以外，新规中的“基金管理人对于基金销售结算资金孳生的利息，除扣除支付的划款手续费等合理费用外，应当全部归入基金财产”这一条规定，也剑指此前火爆的“货币增强”产品。

中信建投证券指出，部分机构通过刻意操作延迟资金划转，从而产生申购资金利息；而代销机构将由此产生的额外利息收入返还，包装成“收益增强”，制造出收益率高于普通货币基金的假象，以此吸引客户。这种“增强”并非来自投资管理能力，而是利用了本应属于投资者的财产，损害了存续持有人的利益，同时扰乱了市场秩序。此次征求意见稿明确利息归于基金财产，能够有力斩断这种虚假增强的利益来源。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20250911/herald/50e283517eae353027fa5d32df01f68c.html>

（2025年9月11日 21世纪经济报道）



9. 年内券商境内发债规模同比增长逾66%

今年以来，券商发债融资热情显著升温。同花顺数据显示，今年以来，截至9月11日，券商已在境内发债募资1.12万亿元，同比增长66.18%。同时，还有多家券商近期获批发行大额债券，例如，9月11日，中信证券发布公告称，公司获批发行面值总额不超过600亿元的公司债。

30家券商发债均超百亿元

具体来看，截至9月11日，年内已有71家券商合计发行了600只债券，数量同比增长53.06%；合计募资1.12万亿元，同比增长66.18%。其中，券商已发行证券公司债320只，发行规模为6433.07亿元；发行证券公司次级债66只，发行规模为1091.79亿元；发行证券公司短期融资券214只，发行规模为3644.7亿元。

对于年内券商发债规模显著扩大的现象，巨丰投资首席投资顾问张翠霞对《证券日报》记者表示：“券商积极发债融资的核心驱动因素为业务扩张需求，今年以来，A股市场走势向好，交投活跃，为券商带来了丰富的业务机遇，同时券商行业竞争也进一步加剧，在此情况下，券商积极通过发债融资来补充流动资金、优化资本结构，有助于及时把握市场机遇，满足两融、自营等重资本业务的扩张需求。”

从单家券商的发债规模来看，有30家券商年内发债规模均在100亿元以上。其中，中国银河年内发债规模达989亿元，居于行业首位；其次是华泰证券，发债规模达857亿元；国泰海通、广发证券、招商证券、国信证券发债规模分别为742亿元、642.6亿元、577亿元、572亿元；中信证券、中信建投、平安证券发债规模也均超400亿元。

聚焦券商发债募资用途，主要包括偿还到期债务、补充流动资金、满足业务运营需要等。值得注意的是，今年以来，券商响应政策号召，踊跃发行科创债，募集资金用于通过股权、债券、基金投资等形式专项支持科技创新领域业务。数据显示，年内券商已发行49只科创债，发行规模合计达476.7亿元。其中，中信证券、招商证券、国泰海通分别已发行科创债97亿元、50亿元、39亿元。



低利率环境降低融资成本

“对于券商来说，相较其他融资方式而言，发债融资在成本、流程、灵活性等方面具备优势。”张翠霞进一步表示，当前市场利率较低，且债券利息支出可税前扣除，因此发行债券对券商而言实际融资成本较低；同时，相较于股权融资，发债融资不会对券商股东的股权造成稀释，能够避免控股权分散；此外，债券的种类和期限较为多元，发行流程更为快速便捷，灵活性更高，相较于股权融资，更适合券商短期流动性补充或特定业务扩张需求。

从发行成本来看，券商年内债券发行利率较去年同期进一步降低。数据显示，今年以来，券商发行证券公司债的平均利率为1.89%，低于去年同期的2.42%；发行证券公司次级债的平均利率为2.25%，低于去年同期的2.64%；发行证券公司短期融资券的平均利率为1.77%，低于去年同期的2.1%。

同时，券商也积极利用境外渠道进行融资。数据显示，今年以来，券商已在境外发行22只债券，合计募资规模达32.08亿美元，同比增长13.8%。由于境外发债对券商的规模及综合实力要求较高，发债主体主要为头部券商。年内，中信建投、国泰海通、广发证券境外发债募资规模分别为13.28亿美元、7.82亿美元、4.9亿美元，位居前列。

萨摩耶云科技集团首席经济学家郑磊对《证券日报》记者表示：“作为资本密集型行业，券商具备旺盛的资本补充需求，对于单家券商而言，资本实力已成为影响其市场竞争力的重要因素之一。不过，在积极强化资本实力的同时，券商应注重提升资金使用效率，平衡好轻资本业务与重资本业务的发展，严控债务规模与财务杠杆风险，保障稳健发展，坚持走资本节约型、高质量发展道路。”

网站链接：

https://www.cs.com.cn/qs/202509/t20250912_6512291.htm



10. 稳增长扩内需 财政货币政策协同性将继续增强

央行国债买卖操作自今年1月起暂停以来，近期市场对于重启买卖操作的预期正逐步升温。财政部与中国人民银行联合工作组日前召开第二次组长会议，就政府债券发行管理、央行国债买卖操作等议题进行了深入研讨。

专家表示，上述情况可能意味着今年年底前央行重启国债买卖的概率在增加，财政政策与货币政策将更好地进行协调配合，在保持市场流动性充裕、稳定金融市场运行等方面更加积极，助力经济回升向好。

政策协同取得良好效果

自去年财政部与央行建立联合工作组以来，财政政策和货币政策正在加强协调配合，央行开展国债买卖操作正是这方面的重要体现。

自2024年8月起，为加大货币政策逆周期调节力度，保持银行体系流动性充裕，央行在当年8月至12月每月分别净买入债券面值1000亿元、2000亿元、2000亿元、2000亿元、3000亿元，累计净买入10000亿元。

同样也在当年10月，财政部与央行联合工作组召开首次正式会议，双方一致认为央行国债买卖是丰富货币政策工具箱、加强流动性管理的重要手段。央行此前表示，央行买卖国债主要定位于基础货币投放和流动性管理，既可买入也可卖出，并通过与其他工具灵活搭配，提升短中长期流动性管理的科学性和精准性。

光大证券固定收益首席分析师张旭表示，央行开展国债买卖操作，折射出货币政策逆周期调控力度进一步加大，着力扩大内需、提振信心，推动经济持续回升向好。

除此之外，财政政策和货币政策的协调配合，还体现在央行综合运用多种工具加大流动性投放力度、护航政府债券发行方面。

“今年政府债券发行规模扩大、节奏加快，各月基本都处在发行高峰阶段。今年以来，央行适时降息降准，持续开展中期借贷便利（MLF）和买断式逆回购加量续做，保持市场流动性处于充裕状态，为政府债券发行提供了有利的货币金融环境。”东方金诚首席宏观分析师王青说。



重启已具备较适宜市场环境

随着央行国债买卖操作在财政部与央行联合工作组第二次组长会议上被深入探讨，市场对今年年底前央行重启国债买卖的预期正在升温。

此前央行公告称，决定2025年1月起暂停开展公开市场国债买入操作，后续将视国债市场供求状况择机恢复。对于暂停的原因，央行提及“近期政府债券市场持续供不应求”。

从当前的债券市场运行情况看，王青认为，考虑到近期10年期国债收益率已升至1.8%附近，期限利差走阔，加之后期稳增长政策有望适度发力等因素，今年四季度央行有可能恢复国债买卖，结合降准向银行体系注入长期流动性。“这既有助于推动我国债券市场平稳健康发展，也能引导金融机构在今年年底前加大信贷投放力度，强化逆周期调节力度，顺利完成全年经济社会发展目标。”他说。

“在不同的市场格局中，央行相同的净买入量对于国债收益率的影响是不同的。”张旭举例分析，去年12月债券市场处于“牛市思维”，因此央行较小的净买入量可对利率产生较大影响。从近期的情况看，8月末10年期国债收益率较6月末上行了约20个基点。在这样的市场格局中，央行买入国债对于债券收益率的下行压力会明显弱于去年12月。因此，对于重启国债买卖而言，此时已具备较为适宜的市场环境。

此外，张旭预计，今后若干年内政府债券的供给规模有望进一步提高，国债买卖工具可以发挥流动性管理的作用，央行也将在发债规模、结构、节奏等方面与财政部门加强协调，为政府债券的发行营造适宜的环境。

多方协同发挥合力

专家表示，从当前的宏观环境看，未来一段时间财政政策和货币政策将同向发力，充分释放协同效应。这是有关部门在现阶段稳定宏观经济运行、持续防范化解重点领域风险的一个重要发力点。

除央行国债买卖操作外，财政部与央行联合工作组第二次组长会议还就金融市场运行、政府债券发行管理和完善离岸人民币国债发行机制等议题进行了深入研讨。





“与去年财政部与央行联合工作组召开的首次组长会议相比，第二次组长会议关注更广泛的财政政策与货币政策协调配合议题，为应对当前复杂多变的市场环境、推动经济持续回升向好提供有力保障。”中信证券首席经济学家明明说。

货币政策和财政政策的协同性有望进一步增强。财通证券首席经济学家孙彬彬表示，从金融市场运行、政府债券发行管理和完善离岸人民币国债发行机制等议题看，后续债券发行结构、发行节奏或进一步优化，央行流动性投放节奏也将与债券发行节奏更加一致，以保持债券市场稳定运行。

“财政政策与货币政策更好地协调配合，有助于稳定经济增长，提振内需。预计在保持市场流动性充裕、稳定金融市场运行、央行国债买卖和离岸人民币国债发行等方面，财政货币政策的协调配合将更加积极。”明明说。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202509/t20250908_6511194.html

（2025年9月8日 中国证券报）



11. 公募策略会把脉市场主线 风险偏好或进一步上升

近期，权益市场赚钱效应提升，市场主线多点开花。在此背景下，国泰基金、兴银基金、富国基金、华宝基金等多家公募机构召开秋季策略会，把脉四季度市场主线。

展望后市，公募人士表示，行情的核心驱动力可能主要来自于三方面：一是无风险利率持续下行，有助于引导增量资金入市，推动市场风险偏好进一步上升；二是“反内卷”政策推进，叠加PPI等数据预期向好，有望推动部分行业产能出清和供需格局边际改善；三是在人工智能（AI）、机器人等科技领域出现技术突破与政策支持，有望驱动新一轮科技产业周期，并带来相关板块价值重估。

增量资金有望持续入场

近期，权益市场在波动中逐步走强。在富国基金的基金经理刘兴旺看来，趋势一旦形成短期内难以逆转，但是指数波动率会放大，风格上延续流动性驱动主逻辑，成长风格仍然在趋势轨道之中。

华宝基金权益投资副总监夏林锋表示，A股市场已经明确出现政策转向和公司业绩企稳的信号，需求端稳住楼市股市，供给端整治“内卷式”竞争，产业端AI引领新的创新周期、“新消费”成为内循环新载体、“新能源”正在走出内卷困境。对此，建议采取“深挖阿尔法、等待贝塔”的投资策略。

从全球视野角度看，富国基金的基金经理易智泉表示，中国资产正在面临新的价值重估，“在几乎所有产业类别中，中国都能实现产业自主，并且具有价格优势。尤其是在高端制造业方面，不少中国公司与海外对标公司市值相差巨大，未来有较大的增长空间”。他表示，伴随美国经济走弱、降息预期升温，外资从超配美国转而回补其他市场的资产。叠加超额储蓄从房产溢出到理财、保险、基金领域，A股和港股市场有望迎来更多增量资金。

看好权益投资

随着AI行情的崛起，科技投资成为公募秋季策略会上被反复提及的关键词。在富国创新科技的基金经理罗擎看来，AI投资需要以产业的视角来看待，AI投资不止海外算力，国内算力同样不容忽视；AI投资不止光模块/PCB/服务器，还有AI应用。AI产业看不到发展的尽头，终将改变整个社会及生产关系。





作为今年涨幅明显的板块之一，创新药板块是不少基金经理关注的重要方向。国泰基金的基金经理邱晓旭表示，本轮创新药行情的表层原因是BD（商务拓展）超预期，深层原因是产业成熟后，高效研发和高效临床的创新属性被外界广泛认知。未来主要看好三大方向：一是创新药，中国创新药企业业绩已进入爆发阶段；二是AI医疗，AI医疗将是未来AI的重要领域，且相关标的目前普遍处于低位；三是新周期低位细分龙头，部分行业龙头估值依然处于历史较低水平。

消费市场中的新消费趋势成为不少基金经理重点观察的方向。据兴银基金的基金经理乔华国观察，当前消费市场显著的趋势，是消费者持续向“悦己型”场景倾斜，这一转变不仅重塑了消费行业格局，也为投资指明了新方向。他说，产品力已成为当前消费品公司的核心竞争力。随着消费者认知水平提升，过去依赖品牌和渠道覆盖的传统壁垒正在减弱，能否持续推出真正契合消费者需求、定价精准的创新产品，成为企业业绩持续增长的关键。

债市情绪有望企稳

今年以来，债市一改往年的上涨行情，波动变大。“债基性价比”成为不少投资者讨论的话题。兴银基金固定收益部副总经理范泰奇分析，债券市场已从过去的趋势性市场转变为典型的震荡市，这一转变的核心源于宏观政策的系统性转向。自去年9月以来，决策层通过财政、货币、产业等多重政策组合拳，有效扭转了市场预期。随着经济展现韧性，债券市场失去了收益率持续下行的核心动力。

展望后市，华宝基金固定收益投资总监李栋梁预计，未来债市波动加大。8月-10月处于季节性“逆风扰动”阶段，债市面临的扰动因素会有所增加，债券收益率呈现易上难下的格局，市场交易空间随之压缩；在11月-12月期间，机构开始提前就下一年的组合进行配置，收益率下行概率再次放大。





在操作思路上，国泰基金的基金经理胡智磊认为，货币政策仍有必要继续保持宽松，债市出现超调或转向的概率不大。若权益市场由快速上涨转为震荡、“反内卷”相关行业商品价格冲高回落或人民银行重启买债，债市情绪有望快速企稳。站在目前位置，对债市不悲观。如果10年期国债收益率在1.75%附近、30年期国债收益率在2.0%附近，或具有较高性价比。策略上可以逐步加仓，博弈后续市场情绪回暖之后的修复行情。

网站链接：

https://www.cs.com.cn/tzjj/jjdt/202509/t20250911_6511983.html

（2025年9月11日 中国证券报）





12. 债市大幅波动，10年期国债现券收益率或在1.8%关口形成“拉锯战”

近期债市在多空因素交织下波动明显放大，机构行为的分歧正在加剧。

从债市今日表现来看，受权益市场走强，债市早盘回调明显，但交易盘、配置盘的行为分歧较大。受公募费率改革影响赎回压力较大的基金早盘一度成为买盘主力，而券商盘中快速抛券，险资也转为卖方，使得早盘债市持续走弱。

截至下午16时，10年期国债活跃券收益率早盘一度上行至1.825%，再次逼近半年来高位，不过午后快速走强，10年期国债再次下破1.8%探至最低1.795%附近，全天波动超2.5bp。30年期国债调整幅度更大，全天上行1.3bp至2.106%。

	1Y	2Y	3Y	5Y	7Y	10Y	超长
国债	250008.IB	250012.IB	250010.IB	250014.IB	250007.IB	250011.IB	2500002.IB
	1.3425	1.40	1.42	1.6175	1.7475	1.8075	2.1075
	-1.75bp 48	-2.25bp 15	-1bp 31	-1.75bp 253	-0.5bp 406	-0.75bp 1689	+1.45bp 2478
国开	250206.IB	220208.IB	180210.IB	250208.IB	220215.IB	250215.IB	210220.IB
	1.5425	1.68	1.7375	1.83	1.94	1.9645	2.18
	-0.25bp 79	0bp 30	-0.25bp 40	+0.5bp 314	-0.5bp 39	+1.45bp 2726	0bp 40

数据来源：QB，财联社整理

在业内人士看来，10年期国债快速触及1.8%点位使得多数机构策略快速调整，短期看市场情绪将持续敏感，1.8%这一关键点位的争夺可能常态化，不过中长期看，支撑债市向好的核心逻辑依然存在，一旦市场情绪稳定，配置力量有望重新占据主导，推动收益率重回下行通道。

公募基金费率新规下机构行为分歧加剧

受近期公募基金第三阶段费率改革落地致债基交易成本显著上升，尤其是频繁交易策略的佣金、过户费等隐性成本增加，债基吸引力下降，赎回压力凸显。据财联社此前报道，本周基金卖出现券近1000亿，主要为长期限的国债和政金债。

某股份行理财经理对财联社表示，在费率新规下，初步估测频繁交易策略的成本会比之前高近10%，部分产品需调仓转向持有到期策略，近期追求高流动性的投资者赎回现象较为明显。





与此同时，8月宏观经济数据是债市震荡的另一关键驱动因素。尽管CPI同比下降0.4%，但核心CPI（扣除食品和能源）同比涨幅扩大至0.9%，已连续4个月上升，同期PPI同比降幅收窄至2.9%，尤其是上游行业（煤炭、黑色金属）价格企稳，环比由负转正，引发市场对通胀预期的升温。

有券商机构人士指出，8月PPI回升源于反内卷行动（如煤炭限产），上游价格企稳会逐步传导至下游，而核心CPI的回升（金饰品、服务价格上涨），显示消费端有一定韧性，市场对通胀的预期正在从通缩担忧转向温和通胀，“当通胀预期上升会推高债券收益率，因为投资者要求更高的回报补偿通胀风险”。

不过该人士同时表示，核心CPI持续回升但经济复苏仍不稳固，长端收益率上行空间仍将有限，不过如果核心CPI继续回升（如超过1%），或上游价格大幅上涨会引发真正的通胀预期，才导致债市单边下跌，“不过现在看市场对此预期分歧较大，债市近期调整主要受情绪主导，债市大跌需要资金面支撑，不过近期资金面表现较为宽松”。

资金面表现平稳，短期内1.8%点位争夺可能常态化

从近日公开市场操作来看，央行今日净投放794亿元，全周净投放1544亿元，银行间市场资金利率保持稳定，其中隔夜Shibor报1.425%，7天期Shibor报1.449%，早盘资金面较为宽松，CNEX资金面情绪指数为48，DR001早盘下跌5.72bp报1.401%，移动均值整体仍围绕政策利率运行。

多位市场人士指出，短期来看市场焦点将继续围绕债基费率新规的最终版本（因征求意见截止日为10月5日）以及对于10月中旬公布的9月份宏观经济数据进行进一步趋势确认，在政策细节明朗和经济数据给出更清晰的指引前，市场情绪预计将持续敏感，10年期国债收益率在1.8%这一关键点位的争夺可能常态化。不过支撑债市向好的核心逻辑依然存在。

中信固收团队也认为，债市收益率向上不断破位，对于银行而言，债券相较于贷款的比价优势愈发凸显，此外由于去年四季度政策集中发力带动下，今年经济面临高基数下的增速放缓压力，基本面环境对债市而言将存利好。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2142224>

（2025年9月11日 财联社）



13. 8月城投债取消发行规模超300亿，环比激增187%，净融资连续6个月承压

自8月权益市场高涨以来，城投债市场在债市回调冲击下，取消发行规模快速增大。

据企业预警通数据显示，8月合计49家城投平台因债市波动较大取消或推迟发行，总规模达到348.19亿元，环比7月份121.4亿元增幅达186.81%，其中，AAA主体规模占比超八成，山东省占比较大。

在业内人士看来，债市出现大幅波动往往会导致一级市场城投发债难度变大，资质偏弱的城投发债难度尤其明显，不少稳健型机构基于2027年6月为退平台的最终期限在震荡行情中更偏好于3年期以内的品种。不过从过往取消发行因素来看，因供给减少带来的品种利差会逐步修复，9月初资金面宽裕叠加基金机构增配力度持续，城投债在短期适度防御策略下也可适当拉长久期，在权益市场上涨行情下高票息的城投资产估值稳健，更易走出独立行情。

Wind数据显示，8月城投债发行规模3080.2亿元，虽环比回升16.72%，但净融资额仍为负值（-187.02亿元），已连续6个月净流出。

取消发行成为8月城投市场的“关键词”，单月取消发行规模较7月增加超220亿元，主要集中在公用事业、建筑装饰等行业。波动行情下二级市场更显谨慎，投资者偏好短久期导致1-3年期债券发行占比升至51.45%，信用利差区域分化加剧，49家主体发行利率超3%。

财联社梳理发现，本轮城投债取消发行的高峰出现在8月中下旬，正是权益市场快速触顶的时期，单周有17只城投债取消发行，取消发行规模达到134.55亿元，其中取消发行数量和规模均创今年4月以来的新高。

“可以看到，债市调整期高评级主体在主动进行融资成本管理，掌握定价权，避免因高融资成本释放负面印象，中低等级城投债发行利率也在被动抬升，从过往历次债市调整阶段看，城投债利差会出现压缩，但也会快速回落，当前3%以上利率的城投债主要集中在区县平台，与今年4月取消发行潮相比货币宽松预期更明显，部分利差较大的区域品种值得提前布局，久期也可适当拉长”，有业内人士表示。





步入9月，城投债取消发行规模有所减弱。Wind数据显示，截至9月9日，仅6家主体合计24.95亿元城投债取消发行，全市场城投债发行量724.01亿元，已恢复至8月初供给规模。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2139819>

（2025年9月9日 财联社）



14. 国债期货创近6个月新低 机构再度平衡股债配置

9月10日，国债期货创下近6个月新低，且长期债券价格出现较为明显的回撤。其中，30年期主力合约报114.76元，跌幅1%；10年期主力合约报107.49元，跌幅0.27%，均创下3月24日以来新低。同时，10年期国债活跃券收益率也在时隔5个多月重回1.8%上方。

当日国家统计局公布的通胀数据成为国债市场进一步调整的重要诱因之一。数据显示，8月CPI（居民消费价格指数）同比下降0.4%，环比持平；PPI（工业品出厂价格指数）同比下降2.9%，环比结束连续8个月下行态势，由上月环比下降0.2%转为持平，引起市场高度关注。通胀数据走强，通常利空债市。

“低基数和反内卷政策共同支撑PPI同比降幅收窄。”财信研究院伍超明团队认为，受益于相关行业“反内卷”行动开启，煤炭开采和洗选业、黑色金属冶炼和压延加工业、黑色金属采选业价格环比均由负转正，对PPI增速回升形成主要支撑。

其实，6月底以来债市震荡走弱，进入8月份之后更是显著下跌。与过去的债券市场调整不同的地方在于，此次债市调整的主要原因是股票市场持续上涨带来的风险偏好提升，以及“反内卷”政策带来通胀预期的升温。

债券市场多空因素交织，震荡加剧，与2024年单边牛市显著不同，也让债券投资者今年收益率明显不如预期。统计数据显示，截至2025年9月9日，中证综合债指数（全部债券）今年以来累计收益率仅为0.45%。这个收益率水平让债券基金经理尤其纯债基金经理压力颇大，短久期策略成为越来越多基金经理配置的主流。

中泰证券固收首席分析师吕品认为，债券已经是“弱势资产”，建议以“弱势思维”来对待。而股强债弱的本质，源于机构对股债进行再平衡配置的诉求，这一诉求决定了资金在两类资产上的偏好。

网站链接：

<http://finance.ce.cn/futures/qhgdbd/202509/t202509112471359.shtml>

（2025年9月11日 中国经济网）



15. 净融资规模创年内单月新高 点心债发行或将提速

随着全球投资者对人民币资产配置需求的持续升温，离岸人民币债券市场（俗称“点心债”）正迎来新一轮扩容高潮。

据Wind统计，2025年8月点心债单月净融资金额接近700亿元，为年内单月最高值。而9月第一周的发行数据进一步印证了市场加速扩容的趋势。

业内人士指出，在政策支持、融资成本优势及人民币国际化进程的共同推动下，点心债发行有望进入“提速期”。

净融资规模近700亿元

近日，深圳市政府首次在澳门特别行政区成功发行10亿元离岸人民币地方政府债券。本次发行1只应对气候变化主题绿色债券，规模为10亿元人民币，发行期限为3年期，定价利率为1.74%，募集资金投向清洁交通等项目。本次发行债券受到投资人踊跃认购，簿记峰值达到66.2亿元人民币，认购倍数达6.62倍，创下人民币债券在澳门发行订单倍数历史新高。

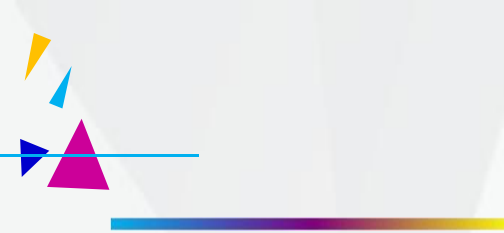
而在今年8月底，广东省政府在澳门特别行政区成功发行25亿元离岸人民币地方政府债券，这是广东省连续第5年安排地方政府债券在澳门本地簿记发行、登记托管并上市交易。

海南省政府也计划于2025年9月择机在香港簿记建档发行不超过50亿元离岸人民币地方政府债券，并将在香港联合交易所挂牌上市，发行期限为3/5/10年期，其中3年期为可持续发展债券、5年期为蓝色债券、10年期为航天主题债券。

证券时报记者根据Wind数据统计，今年8月以来，点心债市场发行规模明显提速。8月份合计发行点心债105只，发行规模为1235.61亿元，净融资规模达695.35亿元，创今年单月最佳融资表现。9月第一周，点心债市场净融资规模保持为正，当周发行了20只点心债，发行规模为127.27亿元，净融资规模为49.95亿元。

点心债是在中华人民共和国境外（主要是中国香港）发行和结算的人民币计价债券。近年来，点心债的发行规模明显提速，2024年点心债的发行规模首次突破1万亿元，达到1.27万亿元，净融资额接近4800亿元。今年以来，点心债的发行规模也在7500亿元以上，净融资额超860亿元。





年份	发行量(亿元)	发行只数	净融资额(亿元)
2025年内	7,509.18	901	867.97
2024年	12,714.10	2069	4,777.97
2023年	9,618.69	1471	2,325.26
2022年	6,927.66	1079	3,987.79
2021年	3,143.20	422	508.15
2020年	2,968.03	340	106.49

发行主体方面，金融业公司是最活跃的点心债发行实体；不过，2020年至2024年期间，非金融点心债的发行额也在迅速增长。富时罗素认为，非金融点心债发行规模增长，反映出非金融公司越来越多地使用离岸人民币作为替代融资来源。

多重因素推动发行扩容

点心债发行规模持续增长的宏观经济因素是我国融资利率相对具有吸引力。

富时罗素的研究观点称，2022年，当美联储将利率从接近零的水平上调到超过5%以应对通胀上升时，中国人民银行却采取相反的政策方向，多次降息，目标是在内需减弱和房地产行业受困的环境下刺激经济。由于这一转变，人民币融资自2022年以来变得更具吸引力。

除了点心债发行人的利率优势，地方政府在离岸市场的发债频率上升、中国香港的流动性安排更趋完善，以及围绕离岸人民币国际化主题推出的一系列举措也推动了点心债市场发行扩容。





富时罗素表示，近年来，中国政府的多项政策措施促进了离岸人民币的使用，预计这些措施将支持点心债市场持续增长。这些政策措施有三个目标：第一，加强在岸和离岸人民币市场之间的对接渠道（例如推出债券通“南向通”计划）；第二，巩固中国香港作为人民币流动性枢纽的地位（例如扩大回购市场合格抵押品的范围，以及扩大货币互换协议的规模）；第三，提高人民币在国际市场的可用性和普及率（例如与其他央行设立人民币互换机制，以及通过双边协议扩大人民币在贸易中的使用）。

中证鹏元认为，点心债发行量自2022年以来大幅增长，中美货币政策分化使得点心债换兑后融资成本更低，成为在海外债市场较其他币种更具吸引力的融资选择。同时，人民币国际化带来的对人民币资产配置需求也是推动点心债市场发展的重要因素。

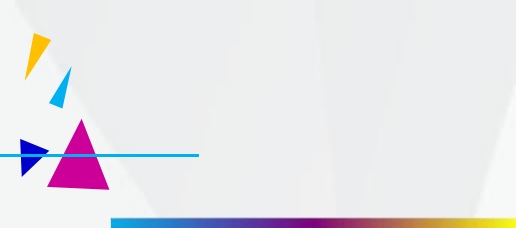
行业资深分析人士向证券时报记者表示，点心债发行规模不断扩大，体现人民币资产在海外受欢迎程度不断提升，人民币融资功能、储备功能不断增强，有助于加快人民币国际化。

网站链接：

<https://finance.eastmoney.com/a/202509113511198044.html>

（2025年9月11日 东方财富网）





2

国际要闻



1. 迎合？扎克伯格白宫晚宴称未来将在美“投资6000亿美元”后又解释，社交媒体上遭猛批

美国总统特朗普4日在白宫宴请美国科技企业界名流。据美国《野兽日报》报道，特朗普当天在晚宴上询问“元”公司（Meta）首席执行官马克·扎克伯格未来打算在美国人工智能（AI）基础设施上投资多少时，扎克伯格慌张回应说，“大概6000亿美元”，随后又向特朗普解释说，“我不确定您想要什么数字”。《野兽日报》称，扎克伯格抛出的“6000亿美元”投资及其似乎是在迎合特朗普的态度，在社交媒体上引发了猛烈抨击。

视频显示，特朗普在宴会上转向扎克伯格提问说，“你认为未来几年你们会花多少钱？”《野兽日报》描述说，扎克伯格显然被这个问题搞得很慌张，支吾回答说，“哦，天哪……我是说，我想大概会是，我不知道，至少到28年大概是6000亿美元吧，在美国。”

报道接着说，不久之后，在晚宴间歇时，麦克风又录下了扎克伯格对特朗普说的话，“对不起，我本来准备……我不确定您想要什么数字。”

《野兽日报》称，二人的互动在社交平台X上引发了广泛关注。

有网友表示，“纯粹在迎合……天啊”。

民主党众议员玛丽·盖伊·斯坎伦称，“科技巨头们为了讨好特朗普能做到何种地步，这实在令人难堪。如今他们编造数据，同时却在坑害美国人民。”

还有网友援引聊天机器人Grok的回答评论说，“Meta只有470亿美元的现金，但他们将总共投资6000亿美元……最终（小丑表情）”。

网址链接：

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

（2025年9月8日 环球网）



2. 美财长谈特朗普关税案：若败诉，将被迫退还巨额税款

据美媒报道，美国财政部长贝森特7日表示，他“有信心”总统特朗普的关税计划将在最高法院“获胜”，但如果最高法院的裁决对其不利，财政部将被迫退还巨额关税。

据报道，贝森特当天接受美国全国广播公司电视节目采访时表示，如果关税措施被判违法，“我们将不得不退还大约一半的关税，这对财政部来说将是非常糟糕的”。

不过，他补充道：“如果法院这么说了，我们就得去做。”

此前报道，8月29日，美国联邦巡回上诉法院裁定，特朗普批准对多国征收关税时援引的法律并未赋予其征税权力。9月3日，特朗普政府向美国最高法院提交文件，要求尽快推翻美国联邦巡回上诉法院此前的裁决。

网址链接：

<https://www.chinanews.com.cn/gj/2025/09-09/10478928.shtml>

（2025年9月9日 中新网）



3. 美最高法院暂时允许特朗普政府冻结约40亿美元对外援助资金

美国联邦最高法院首席大法官罗伯茨当地时间9日裁定，暂时允许特朗普政府冻结约40亿美元对外援助资金。

特朗普政府8日向最高法院提出紧急上诉，请求最高法院允许其冻结约40亿美元对外援助。该笔款项此前已获得国会两院批准。

罗伯茨当天驳回了下级法院的裁决，但罗伯茨的裁决是“暂时的”。接下来，最高法院9名大法官将对该案进行审议并作出最终裁决。

此前，华盛顿特区联邦法官阿米尔·阿里裁定，特朗普政府冻结国会批准对外援助款项的做法“违法”。之后，美国联邦上诉法院维持了这一裁决结果，并要求特朗普政府在9月30日本财年结束前将这笔资金用于食品、药品等对外援助。

据美媒报道，美国宪法赋予国会拨款权，国会每年通过立法为政府运作提供资金。通常情况下，如果白宫不想使用这笔资金，需要得到国会批准，但“口袋撤销”是例外情况。

根据“口袋撤销”规定，总统在财政年度临近结束时向国会提交请求，要求不再动用已批准的资金。由于本财年将于9月30日截止，而国会无法在45天的法定期限内作出回应，相关资金最终将自动失效。

美国总统特朗普今年1月上台以来大幅削减对外援助资金，并裁撤美国国际开发署等多个联邦机构。

网址链接：

<https://www.chinanews.com.cn/gj/2025/09-10/10479585.shtml>

（2025年9月10日 中新网）



4. 美国计划推动G7围堵俄罗斯能源 欲向中印征收最高100%二级关税

有媒体报道称，美国政府将敦促七国集团(G-7)的所盟友们共同对中国和印度等购买俄罗斯石油的国家征收最高达100%的二级关税，以期彻底说服俄罗斯总统弗拉基米尔·普京结束其在乌克兰境内的军事行动。

据媒体看到的一份美国政府内部提案，美国还将告知七国集团各国，应创建法律途径以没收被冻结的俄罗斯主权资产，并考虑扣押或者动用这些资产的本金来资助乌克兰的军工与防务体系。有统计数据显示，大约3000亿美元的莫斯科被冻结资产中，绝大多数在欧洲。

另据知情人士透露，美国高级官员已与欧洲同行们探讨逐步扣押俄罗斯被冻结的庞大资产的想法，以加大对莫斯科方面的综合压力，促使其进入俄乌和平谈判。

目前，这些资产产生的一部分收益正被用来向乌克兰提供贷款。

七国集团(G-7)由7个成员国组成：美国、加拿大、英国、法国、德国、意大利、日本；此外，欧盟(EU)长期作为参与方出席，但不计入“七个国家”的数目。

有统计数据显示，印度现已成为亚洲地区购买俄罗斯原油的主要买家之一。来自所有俄罗斯港口的原油出货四周移动均值显示，在俄罗斯与乌克兰战争开始之后，来自印度的采购日益激增。

在机构监测的上图船舶跟踪数据中，“亚洲去向不明”包括从俄罗斯西部港口驶向苏伊士运河的船只；“去向不明”包括未显示明确目的地以及已将其货物转运给去向不明船只的运输船只。

关于特朗普政府提议七国集团对俄罗斯能源实施广泛制裁以结束战争之后，布伦特原油期货延续涨势，一度触及日内最高点。欧元汇率则应声下跌，兑美元则跌至日内低点，纽约交易时段初盘收于1.1703美元附近。

担任七国集团轮值主席的加拿大于周五召集该集团财长会议，以“讨论进一步措施，增加对俄罗斯的压力并限制其战争机器”，据一份声明称。





根据该最新提案，美国主张对中国和印度征收50%至100%区间的高额二级关税，并对于进出口采取限制性贸易措施，以遏制俄罗斯能源的流动并防止双用途性质的技术向俄罗斯转移。

白宫一名发言人未立即就该提案置评。目前这项新的制裁仍处于美方提交的提案/倡议阶段，需G7内部(尤其欧盟成员)一致同意才能落地。

美国总统唐纳德·特朗普已告知一部分欧洲官员，他愿意对印度和中国实施全面的新关税政策，以推动普京与乌克兰进行和平谈判——但前提是欧洲各国也这么做。

有媒体早些时候报道，特朗普是在本周参加在华盛顿举行的美国与欧盟高级官员会议时提出这一最新的对俄二级制裁要求，特朗普还表示，如果欧洲对中国或印度(两者其一或两者)加征某个税率的关税，美国愿意以同样的税率、同样的对象同步加征，与欧洲“并肩”执行一致的惩罚性关税。

鉴于欧盟内包括匈牙利在内的若干国家已阻止更严厉、针对俄罗斯能源部门的制裁，因此该提案在整个欧盟则有可能面临挑战。此类措施需要所有成员国的支持。

特朗普的建议提出之际，他此前为普京与乌克兰总统泽连斯基举行双边会晤设下的最后期限已过，而且特朗普近日表示，没有迹象表明这位俄罗斯领导人真心愿意开展面对面的和平谈判。相反，莫斯科已加大了对乌克兰的轰炸行动。

美国发起的最新制裁并不是“给俄罗斯原油本身再加税”，而是对中国和印度实施惩罚性(或者“二级”)关税——本质上是让G-7国家对来自中印的商品(对G-7的进口)征收高额关税(提案区间50% - 100%)，并配套更严格的进出口限制，以惩戒两国持续购买俄油、压缩俄罗斯政府的能源收入来源。

据了解，向七国集团提出的制裁建议还寻求对俄罗斯所谓的“影子油轮船队和贸易网络”、俄罗斯大型石油公司Rosneft PJSC实施全面制裁;并禁止为俄罗斯的海上服务提供任何保险。

根据提议，美国还将呼吁其盟友制裁支持俄罗斯军事工业的实体、俄罗斯地区性银行;禁止向俄罗斯经济特区提供与人工智能和金融科技相关的服务。





特朗普周五在接受媒体采访时表示，他对普京的耐心正在迅速耗尽，并补充表示，他可能会通过与石油相关的制裁对俄罗斯进行更加“严厉”的打击。

到目前为止，特朗普政府一直没有对俄罗斯实施直接制裁，然而，由于印度持续加码购买俄罗斯石油，特朗普将美国对印度的关税提高了一倍，达到50%。

网址链接：

https://m.zhitongcaijing.com/article/share.html?content_id=1344852

（2025年9月12日 智通财经）



5. 欧洲或能逃离债市“厄运循环”，美国恐难幸免

全球长期债券收益率上周飙升，引发市场对政府赤字融资能力的担忧。欧洲审慎的财政政策可能在2026年阻止这场“厄运循环”，但几乎没有理由相信美国能如此幸运。

近年来，大西洋两岸的长期政府债券收益率持续攀升。虽然最初是由于央行加息推高实际收益率所致，但在过去12个月中，即使央行已开始宽松政策，债券收益率仍继续上涨。

事实上，上周美国30年期国债收益率最高触及4.99%，而英国30年期国债收益率升至5.69%，创1998年以来新高。

市场担忧长期债券收益率居高不下将加剧政府偿还不断膨胀债务的难度，最终可能引发危机。

当然，利息支出占GDP的比重仍远低于1990年代水平，因此发达经济体的政府债务危机目前看来仍很遥远。

但若债券收益率持续上升，企业和政府将因债务偿付占据收入比例不断增加而被迫削减投资。这可能形成恶性循环：投资减少降低经济增长，税收收入随之下降，进而进一步扩大赤字。

欧洲的债务循环

欧洲债券市场已出现令人担忧的债券收益率循环的第一阶段——政府赤字扩大迫使债券收益率上升。法国尤其明显，政府面临5.8%的预算赤字且难以通过预算法案。

要长期稳定欧洲债券市场就意味着必须控制赤字，这可能需要提高税收。因为在欧洲试图加强军备和改善基础设施的背景下，削减开支几乎不可能。

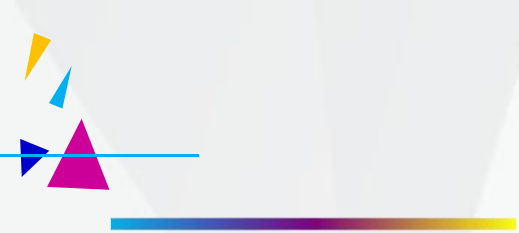
然而许多投资者担心，增税可能导致消费、企业投资和GDP增长放缓，从而启动破坏性的债券收益率循环。

但有理由相信这个循环将在2026年被打破，即使需要增税。这是因为欧洲在基础设施和国防领域的投资将在2026年加速，这两类投资通常具有较大的财政乘数效应。即它们产生的产出往往高于成本，且效益通常在初始投资后1-3年内显现。

由于税收收入主要受GDP增长驱动，如果2026年经济活动加速，特别是在同时增税的情况下，赤字有望收窄。

简言之，这是阻止债券收益率循环的方法：政府实施审慎政策减少赤字，从而降低政府债券的风险溢价。





当然，市场都知道这种审慎政策有时会供应不足。

美国例外主义

2025年已有大量文章讨论美国例外主义的终结，但在一个方面，美国确实仍然非凡。

与欧洲国家不同，美国似乎对减少赤字毫无兴趣。相反，美国预计将保持6.5%或更高的持续赤字占比。不幸的是，这很可能导致美债供应过剩，推高美债收益率，尤其是长期债券。

如果长期债券收益率继续上升，企业资本支出(包括人工智能领域的巨额预期投资)的融资成本将更加昂贵。如果部分AI投资被削减，投资者已经定价的云端企业利润增长如何实现？

上述情景甚至未考虑中美关税冲突可能带来的通胀上升和增长放缓。换言之，美国新预算案的财政不审慎足以维持美国债券收益率循环。

那么什么能阻止它？美联储可能直接进行“收益率曲线控制”以压低长期收益率；国际投资者可能无视经济现实对美国国债产生无法满足的需求；或者美国政府可能减少赤字。在这些潜在解决方案中，只有第一个——收益率曲线控制——似乎有可能实现，但这将代表美国货币政策的重大转变。

近一年前，尽管央行转向宽松，长期债券收益率仍将保持上升。虽然欧洲可能在2026年突破这一趋势，但美国却未必。

如果这种分化成为现实，可能对股市产生重大影响，尤其是对长期债券收益率比价值股更敏感的成长股。美国成长股前景因此正变得黯淡，而欧洲成长股可能很快看到隧道尽头的曙光。

网址链接：

https://m.zhitongcaijing.com/article/share.html?content_id=1343150

(2025年9月9日 智通财经)



6. 欧盟宣布1500亿欧元防务贷款初步分配方案

欧盟委员会9日宣布“欧洲安全行动”工具的初步分配方案，为成员国采购安全与防务武器装备提供总额达1500亿欧元的金融支持。

据欧盟委员会介绍，目前，有19个欧盟成员国已表达参与意向，申请额度超出了既有预算。其中，波兰获分配额度最高，约437亿欧元，其次为罗马尼亚、法国、匈牙利和意大利。

这笔资金将以长期低息贷款方式提供，帮助欧盟成员国采购急需的防务装备，推动欧盟防务产业发展，并支持乌克兰国防工业建设。

根据安排，欧盟成员国需在今年11月底前提交本国投资计划，说明将如何使用可能获得的金融支持。欧盟委员会将对相关计划进行评估，首批资金有望在2026年初发放。

欧盟于今年3月提出了由欧盟财政预算支持的“欧洲安全行动”工具，它是欧盟《2030年准备就绪》白皮书的首要支柱。《2030年准备就绪》白皮书拟动用8000亿欧元打造“一个安全而有韧性的欧洲”。

网址链接：

<https://world.people.com.cn/n1/2025/0910/c1002-40560671.html>

（2025年9月10日 人民网）



7. 英国财政大臣拟改革商业地产税 为小微企业扩张“减负”

英国财政大臣蕾切尔里夫斯周四表示，为加大力度推动经济增长，她将着手改革商业地产税制，降低小微企业的扩张门槛。

随着11月26日年度财政预算案的临近，有关增税的猜测以及对通胀的担忧，已开始影响部分企业与家庭的信心。

多数经济学家认为，受借贷成本上升、经济增长前景不明朗以及议会未通过福利削减计划等因素影响，里夫斯需额外筹措数百亿英镑的财政收入。

里夫斯在财政部发布商业地产税相关报告时表示：“我们的经济并未崩溃，但确实陷入了停滞。”

该报告提议，为小微企业缓解扩张时面临的商业地产税骤增问题。

她在一份声明中指出：“税制改革至关重要，包括消除商业地产税的骤增门槛、提高税收减免的公平性，这些措施对促进增长具有重要意义。”此外，政府还在考虑调整税款计算方式，并对通过物业改造提升资产价值的企业提供更多税收减免。

报告还称，更多改革细节将在本次财政预算案中公布。

英国零售协会首席执行官Helen Dickinson对改革计划表示欢迎，但强调政府更应尽快落实对零售、酒店和休闲行业承诺的税率削减细则。

她表示：“在预算案明确具体方案之前，许多地方在就业和门店投资方面的计划仍将处于停滞状态。”

网址链接：

https://m.zhitongcaijing.com/article/share.html?content_id=1344147

（2025年9月11日 智通财经）



8. 法国政局动荡致财政改革搁浅 主权信用评级临考引发欧债危机担忧

遭遇议会信任投票否决，总理贝鲁提出的440亿欧元财政紧缩计划随即宣告搁浅，使这个欧元区第二大经济体陷入政治博弈与债务压力交织的双重困境。此次政治地震不仅重创马克龙政府的财政整顿议程，更引发市场对法国债务可持续性 & 欧元体系稳定性的高度警觉。

政治僵局撕裂财政调整路径

据公开信息披露，贝鲁政府原计划通过跨党派协商推进的财政整肃方案，因议会反对势力联合狙击未能获得多数支持。该方案核心内容包括削减公共开支、调整社会福利支出结构等多项举措。随着总理职位空缺，新任执政团队需在10月7日前提交2026年度预算草案，但财政部长隆巴尔已明确表态，新政府实施的财政紧缩力度将弱于贝鲁时期。

市场分析人士指出，当前法国缺乏可信的中长期财政整顿路径。百达财富管理宏观经济研究主管Frederik Ducrozet直言：“无论继任者采取何种政策组合，现有财政调整框架均面临实质性削弱。”社会党提出的“向超级富豪征税150亿欧元”替代方案，虽获部分议员支持，却被质疑可能抑制私人投资意愿，加剧经济活力不足的局面。

债务风险攀升触发市场警报

数据显示，截至今年6月，法国公共债务总额已达3.3万亿欧元，占GDP比重升至114%。尽管低于希腊（153%）和意大利（138%），但后两者在计入利息支付前仍保有预算盈余，而法国则面临增长乏力与偿债压力同步上升的恶性循环。法国审计部门预警称，若经济增长持续放缓或赤字削减力度放松，至2029年债务偿还规模将从2024年的590亿欧元激增至超千亿欧元，届时将成为预算支出的最大单项。

资本市场已提前反映焦虑情绪。法国10年期国债收益率与德国国债利差近期扩大至2012年欧债危机以来最高水平。牛津经济研究院经济学家Leo Barincou指出：“相较于其他欧元区国家形势改善的趋势，法国已成为突出的例外案例。”惠誉评级机构将于本周五启动对法国主权信用评级的审查程序，其结果可能引发全球债券市场的连锁反应。



经济停滞加剧债务困局

政治不确定性正深度冲击实体经济。雷诺汽车首席增长官Fabrice Cambolive表示，企业和消费者普遍采取观望态度，推迟重大支出决策。这种“等待观望”心态导致国内需求疲软，进一步拖累经济增长前景。对于高负债经济体而言，缺乏足够的经济增速支撑，单纯依靠财政紧缩难以实现债务 / GDP比率的有效下降。

RBC BlueBay Asset Management投资组合经理Russel Matthews警示称，市场参与者对增税政策的接受度正在降低。“投资者越来越倾向于认为，单纯通过加税解决巨额财政赤字的做法不可持续。”这种预期转变直接体现在法国债券的风险溢价持续走高，目前其长期融资成本已超过2011年欧债危机期间的希腊和西班牙，接近意大利水平。

欧元体系承压测试临界点

作为欧元区最大债券市场，法国国债此前被视为德债之外的避险选择。但自去年提前选举产生悬浮议会以来，法国债券的风险溢价持续攀升。智库OFCE经济学家Mathieu Plane分析认为，当前最大风险在于法国可能被迫长期承受高额风险溢价，这将考验欧元体系的韧性。

值得关注的是，欧元兑美元汇率虽暂时守住1.17关口，但法国政治风暴已被市场视为潜在催化剂。分析人士指出，若法国主权评级遭下调，可能引发欧洲债券市场的重新定价潮，进而影响欧洲央行货币政策走向。

法国此轮政治经济危机暴露出欧元区结构性矛盾：既要维持货币联盟的纪律约束，又要应对成员国差异化的经济挑战。随着评级审查日期临近，市场正密切关注法国能否在政治分裂与债务可持续性之间找到平衡点。

网址链接：

https://www.cnfin.com/zs-1b/detail/20250909/4299543_1.html

（2025年9月9日 新华财经）



9. 石破茂辞职加剧财政宽松担忧 日本长债遭大幅抛售

由于日本首相石破茂宣布辞职，这一决定加剧了市场对日本将推行更为宽松财政政策的预期，日本长期国债周一遭遇抛售。

数据显示，30年期日本国债收益率大幅攀升6个基点，追平上周创下的历史高点，同时与5年期国债收益率的利差进一步扩大——目前这一利差水平已远超其他主要经济体的同期水平。

投资者预计，日本长期国债收益率将进一步走高，因为外界普遍认为，潜在的首相候选人相较于石破茂，更可能大幅增加政府支出。石破茂于上周日宣布的辞职，将为日本国债市场带来数周的政治不确定性。今年以来，日本国债市场本身就波动不断，且其影响已传导至欧美市场的交易中。

“核心问题在于，自民党与公明党在参众两院均已失去多数席位，因此他们必须与在野党合作，而所有在野党都在呼吁扩大财政支出，”巴克莱证券日本公司日本外汇与利率策略主管Shinichiro Kadota表示，“无论最终选举结果如何，国债收益率曲线都可能进一步陡峭化，唯一的悬念只是陡峭的程度而已。”

周一，30年期日本国债收益率触及3.285%；20年期收益率上涨3.5个基点，至2.670%；40年期国债则全天无成交。

日本10年期国债期货近月合约迎来三个月来最活跃的交易。除政治不确定性推动交易热度外，投资者正将持仓从即将到期的9月合约移仓至12月合约，也进一步放大了交易量。

据日媒报道，下一个关键事件将是自民党总裁选举，预计将于10月初举行。执政党内部的潜在候选人包括高市早苗——她曾担任内阁大臣，在去年的自民党总裁选举中仅次于石破茂，且明确支持经济刺激措施；此外，前首相之子、现任农业大臣小泉进次郎也可能参选，他在上次总裁选举中曾跻身最后三名候选人之列。

与美国、英国和欧洲债券类似，日本长期债券持续面临压力。背后原因包括市场对未来通胀的担忧、政府债务负担加重以及投资者消化新发债券的能力等。

相比之下，短端收益率可能因政治不确定性阻碍日本央行政策正常化而走低。隔夜指数互换数据显示，市场对日本央行10月加息概率已从上周的50%以上降至21%，美债收益率回落（因非农数据强化美联储降息预期）也形成了支撑。





分析师指出，日本国债收益率若再次大幅飙升，其影响将远超日本本土。作为全球最大的海外资产持有国之一，日本国债收益率若进一步上涨，可能引发日本资金回流本土，进而导致全球债券市场出现波动。

随着市场对日本央行下次加息的预期发生转变，交易员还将密切关注本周晚些时候举行的5年期日本国债拍卖，以寻找投资者需求变化的线索。未来数周，日本还将陆续进行20年期和40年期国债的拍卖。尽管日本财务省已宣布将减少超长期国债的发行规模，但市场认为，这一缩减幅度可能不足以缓解投资者的担忧。

“下一届政府很可能推出财政刺激政策，这意味着(政策)将进一步宽松，而这一点早已是日本国债市场的担忧因素，”宏利资产管理日本固定收益部门高级投资组合经理Takeshi Kanamaru表示，“除非出现能显著改变供需失衡局面的重大事件，否则日本长期国债大幅上涨的可能性微乎其微。”

网址链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1342614.html>

（2025年9月8日 智通财经）



10. 在美韩企员工被捕，韩国还会继续对美投资吗

美国移民执法人员4日在佐治亚州针对韩国现代汽车集团和LG新能源公司合作经营的一家电池工厂及相关承包商开展突击执法行动，抓捕了包括300多名韩国公民在内的475名没有合法身份的员工。韩企员工为何被捕？韩国政府和企业有何反应？该事件对韩国在美投资有何影响？

韩企员工为何被捕

美国负责佐治亚州和亚拉巴马州国土安全调查的特别探员史蒂文·施兰克5日表示，这475人通过多种途径进入美国，包括非法入境、免签入境但没有工作许可、持有签证但逾期滞留。

施兰克表示，这是美国国土安全部迄今规模最大的一次单一地点执法行动。联邦部门在行动前已经调查数月，覆盖承包商及其子承包商的网络。相关调查仍在进行中。

美国总统特朗普对此事表达支持，称被捕者是“非法的外国人”，联邦执法部门属正常履职。

韩媒称，在美合法工作需要专业类工作签证H-1B，但为“保护本国就业”，美方设定苛刻门槛并严格限额。于是，相关韩企人员不得不以只能短期滞留的旅游授权电子系统入境许可或短期商务签证B-1入境美国处理相关事务。

韩企在美工厂建设与设备初装阶段，往往难以迅速招到可即刻上岗的美国当地熟练技工。

韩国政企有何反应

韩国总统府7日称，释放被捕韩国公民的交涉已结束，待行政程序结束后，被捕韩国公民将乘坐包机回国。为尽快解决该事件，被捕韩国公民全部迅速安全回国非常重要，目前韩美两国正在就细节进行协商。

韩国驻美国大使馆总领事赵基重（音译）7日在美国佐治亚州福克斯顿的美国移民与海关执法局拘留中心表示，被捕韩国公民将于10日左右乘包机返回韩国。

韩国总统李在明要求全力以赴迅速解决这一问题。据韩媒报道，韩国外交部长官赵显8日下午启程赴美，完成接回被捕韩国公民的相关行政程序，并将与美方讨论签证问题解决方案。一名韩国外交部官员表示，赵显此次将向美方提出从根本上解决签证问题的方案。





LG新能源公司日前宣布，已暂停建厂施工并暂停派遣员工赴美出差，要求赴美出差人员暂留现居住地或立即回国。现代汽车集团建议原计划赴美员工推迟出行。

对韩国在美投资有何影响

韩国政府在韩美达成关税框架性协议后仍在推进细节层面谈判，韩美之间围绕3500亿美元对美投资的细化方案仍存较大分歧。

特朗普与李在明8月25日会晤，双方重申坚固韩美同盟。而距此仅过去10天，在美韩企员工被美国移民执法人员大规模抓捕。

美国执法机构此番大规模突击搜查后，白宫高级官员说，特朗普政府计划锁定更多企业设施，加大对非法移民的执法力度。

韩国舆论认为，此次韩企员工被捕事件将影响到正在美国建厂的三星集团、SK集团等其他韩国企业。若签证问题得不到解决，类似事件可能重演，韩国企业赴美投资也可能因此受挫。韩国《韩民族日报》说，此事件不仅可能打击韩国企业对美投资，更可能对韩美关系造成负面冲击。

网址链接：

<https://www.news.cn/world/20250908/dc59b88bfeff4ae98d1cbd3a4d6b6c7f/c.html>

（2025年9月8日 新华网）



11. 应对美政府关税政策？加拿大电动汽车强制令“急刹车”

“零排放汽车的强制要求是‘死了’还是只是‘睡着了’？”加拿大广播公司6日以此为题报道称，加拿大总理马克·卡尼上周五宣布，将推迟强制汽车制造商到2026年达到电动汽车最低销售水平的计划，可以解读为这位新总理在气候政策上的又一次“退却”。美联社认为，该举措是“因为行业正在应对美国政府的关税政策”。

据美联社报道，该强制令要求到2026年，加拿大销售的乘用车中20%是零排放汽车。卡尼表示，“由于美国贸易政策的巨大变化，我们的汽车行业面临着极大压力。”电动汽车的销售比例要求增加了汽车制造商的资金流动性问题，并带来显著的财务压力。加拿大汽车制造商协会及行业组织持续向政府施压，呼吁重新评估该强制政策。

据英国广播公司（BBC）报道，虽然从明年开始电动汽车的强制要求将暂停，但“到2030年电动车销量占比达到60%，到2035年达到100%”的长期目标将保持不变。就在一个月前，加拿大能源和自然资源部还宣布了超过2500万美元的33个项目，旨在改善电动汽车充电的便利性、推动脱碳货运以及开发中重型卡车。

加拿大能源和自然资源部长议会秘书克劳德·盖伊此前表示，“通过这些举措，我们正在加速向零排放汽车过渡。我们将在加拿大各地安装超过850个的电动汽车充电器，其中大多数在魁北克省，并通过授权突破性的技术，提高加拿大电动汽车性能等。”

除了汽车行业，“加拿大正推出措施帮助受美国关税挤压的一系列重要行业。”美国《华尔街日报》5日报道称，卡尼在上周五提出的措施包括设立一项新的战略基金，总额高达36亿美元，以帮助受影响的行业重组业务，并为其产品寻找新市场。加拿大政府还将实施一项新的“购买加拿大货”政策，要求政府资助的项目使用本国生产的钢铁和铝。卡尼表示，目前的采购政策“遵循的是已经不存在的旧自由贸易秩序的过时规则”。

《华尔街日报》援引卡尼的话表示，重点是要为受关税影响较大的行业寻求帮助，如汽车、森林产品、钢铁和铝。据报道，加拿大是美国钢铁和铝的最大外国供应商，但都面临50%的关税。





根据加拿大统计局数据，铝出口已连续下降4个月。BBC报道说，这些举措出台之际，加拿大经济已显示出疲软迹象——8月份减少6.6万个工作岗位，第二季度GDP按年率计算萎缩1.6%。

网址链接：

<https://world.huanqiu.com/article/40EXG0ggVY6>

（2025年9月8日 环球网）



12. “抛售美国”仍在继续！澳大利亚主权财富基金减持美国资产

澳大利亚规模达2520亿澳元（约合1660亿美元）的主权财富基金——未来基金（Future Fund）表示，已削减在美国市场的敞口，并正密切关注美国总统特朗普对美联储的施压行动。

未来基金宣布其截至6月的年度回报率达12.2%，是政府设定的6.1%的目标的两倍。首席执行官拉斐尔·阿恩特（Raphael Arndt）于周二接受电话采访时告诉记者，美国资产仍是该基金最大持仓类别，但市场波动和政治不确定性已促使其削减了美国资产敞口。

阿恩特指出，此次“适度减持美国市场资产”是“为实现投资组合多元化而进行的调整”，目的是将资金转向德国、日本等估值相对更具吸引力的市场。

阿恩特说：“我们最感兴趣的地区是欧洲大陆，尤其是德国，该国政府已经宣布了一些刺激和投资经济的措施．．．．．多年来，我们一直在把资金转移到日本，这两个市场似乎都比美国或澳大利亚股市便宜。”

阿恩特认为，特朗普对美联储的一系列攻击——包括试图解雇美联储理事莉萨·库克（Lisa Cook）、呼吁降息等，目前尚未影响到美联储的独立性。

“我们正密切关注此事。我认为这一问题至关重要，但目前来看，美联储似乎仍在独立运作，”阿恩特表示，“这是当前极具关注度的话题——不仅我们在关注，许多对冲基金经理现在也在重点关注。

此前，澳大利亚主要养老金机构对此事持不同观点：澳大利亚超级养老金（AustralianSuper）的首席投资官上周淡化了相关担忧，而澳大利亚退休信托基金（Australian Retirement Trust）则部分因特朗普对美联储的施压，已减持美国国债持仓。

根据周二发布的最新数据，未来基金约三分之一的投资组合配置于发达市场和新兴市场股票，其中有651.3亿澳元投资于发达市场，占该基金总投资的四分之一。这一数字高于2024年同期的468.3亿澳元。该基金本年度12.2%的回报率，超过了上一年度9.1%的收益水平。





阿恩特指出，尽管市场存在波动，股票资产仍实现了稳健回报。他补充称，基础设施类资产表现“异常出色”，对冲基金投资组合也录得强劲收益。

阿恩特还表示，未来基金已增持澳元计价资产，以“应对通胀和汇率波动风险”。

澳大利亚政府去年更新了未来基金的投资授权，要求该基金考虑加大对住房、能源、基础设施项目等“国家重点领域”的投资。

阿恩特称，未来基金还在“多元化配置发达市场货币及大宗商品（包括黄金）的敞口”。

网址链接：

<https://usstock.jrj.com.cn/2025/09/09160053019103.shtml>

（2025年9月9日 金融界）



13. 下一个投资风口？新西兰主权财富基金瞄准本土基建机遇

新西兰超级年金基金(New Zealand Superannuation Fund)是全球表现最为出色的主权财富基金之一，正在寻找投资道路等本土基础设施的机会。

新西兰超级年金基金管理局首席执行官Jo Townsend周一表示，尤其令人感兴趣的是“新西兰的大型基础设施投资机会，我们可以与拥有运营经验的国际或国内资本合作。新西兰确实存在对道路建设的需求，所以我们有可能会考虑投资道路建设领域。”

Townsend发表讲话之前，新西兰超级年金基金公布最新财年扣除成本后的税前回报率为11.8%，管理的资金规模增至851亿新西兰元(500亿美元)。该基金于2003年开始投资，由新西兰前财政部长Michael Cullen创立，旨在帮助政府支付不断上涨的国家养老金成本。

过去20年，该基金扣除成本后的年平均税前回报率为9.92%，成为咨询公司Global SWF所追踪的基金中表现最佳的基金之一。

Townsend表示，目前美国股票“看起来有点估值过高”，而欧洲股票“看起来更具投资价值”。因此，该基金略微减持美国股市，增持欧洲股市，但这并不意味着该基金不想投资美国股市。

“这很大程度上就是根据特定时间点的市场表现，将组合调整至接近公允价值的水平。这是非常系统化的。”

其投资组合主要由全球股票和债券证券构成，同时还投资于当地股票、私募股权、基础设施和房地产领域。该基金的大部分资产采用被动管理，与全球股票和债券指数保持一致。Townsend表示，自成立以来，一些主动投资策略帮助其每年的业绩表现比参考投资组合高出约1.5%。

她表示：“业绩表现得益于股市表现强劲，同时投资团队也在此基础上做了大量工作，从而进一步提升了价值。”

新西兰政府正积极寻求更多地利用公私合作模式来建设基础设施，并正在考虑通过收费特许权的方式为重要的新道路项目筹集资金。

Townsend表示，该基金还对电力项目感兴趣，并指出该基金已与哥本哈根基础设施投资公司合作，对新西兰北岛附近的海上风电场进行评估，并在可行的情况下进行开发。





她表示，新西兰国有银行Kiwibank正在寻求筹集高达5亿新西兰元的资金，以便与澳大利亚四大银行展开激烈的竞争，但“目前还没有真正引起人们的关注”。

Townsend表示，新西兰政府预计将于2028年首次从该基金中提取资金，但预计未来多年内资金量不会变得很大，而且该基金还将继续增长。

她表示：“预计该基金占新西兰GDP的比例在未来50多年内不会达到峰值。届时，它将占政府养老金总成本的20%左右。但到那时，该基金的规模将非常庞大，而且预计提款额也不会大到导致基金耗尽的地步。”

网址链接：

https://m.zhitongcaijing.com/article/share.html?content_id=1342522

（2025年9月8日 智通财经）



14. 油价震荡下启动外部融资 沙特主权基金PIF再发美元债

沙特主权财富基金计划发行国际债券，为其大规模投资计划筹集资金。由于油价震荡使该国经济多元化转型进程面临更复杂局面，这一融资举措显得尤为重要。

沙特公共投资基金(PIF)正在发行10年期美元债券，初步价格指引为较美国国债收益率上浮约120个基点。该机构曾在1月份发行了40亿美元债券，并同期与20家银行签署了70亿美元的伊斯兰贷款协议。

作为执行穆罕默德·本·萨勒曼王储“2030愿景”经济转型计划的核心实体，PIF承担着推动沙特经济摆脱石油依赖的重任。国际货币基金组织8月表示，PIF预计将继续每年在国内投资至少400亿美元，这“将有助于保持经济增长态势，使其相比其他地区表现更为积极和强劲”。

此次发债行动紧随沙特政府今年早些时候200亿美元欧债发行之后——数据显示，这是新兴市场最大规模的发债计划。最新举措也同步带动银团贷款活动复苏和当地银行掀起新一轮发债潮。

对于这个全球最大石油出口国而言，融资需求正变得日益紧迫。截至周一，布伦特原油价格今年累计下跌超10%，至每桶66美元左右。

阿布扎比商业银行首席经济学家莫妮卡·马利克表示：“美国劳动力市场数据疲软以及市场对美联储降息预期的增强，为PIF重返国际债务市场创造了有利时机。”

上周沙特55亿美元债券发行获得国际投资者热烈追捧，订单规模达到约175亿美元。马利克认为PIF此次发债很可能重现盛况，海外融资对沙特转型计划仍将保持“重要性”。她补充道：“扩大外部借贷将有助于缓解沙特银行体系流动性持续收紧的压力。”

网址链接：

https://m.zhitongcaijing.com/article/share.html?content_id=1342522

(2025年9月8日 智通财经)



15. 非洲进出口银行出资10亿美元成立贸易公司以促进非洲内部贸易

9月8日,《非洲经财通讯社》(Ecofin Agency)报道称,第四届非洲贸易博览会(IATF 2025)召开期间,非洲进出口银行宣布出资10亿美元成立非洲贸易与分销公司(African Trade and Distribution Company),旨在促进非洲内部贸易、支持出口并推动当地原材料加工。非洲进出口银行贸易与投资融资总监艾曼·埃尔-佐格比(Ayman El-Zoghby)表示,该公司在正式启动前已开始运营,初步业务包括营销特定非洲产品,其目标是防止原材料直接出口至其他大洲,转而推动本地加工,该公司将拥有独立融资资源以扩大业务规模。

非洲进出口银行于2025年6月25日发布的非洲贸易报告显示,2024年非洲内部贸易额达2203亿美元,较2023年增长12.4%。尽管原材料仍占贸易主导地位,但机械、车辆、食品、化工和电子等领域份额正逐步提升。报告指出,非洲商品贸易总额在2023年收缩5.4%后,2024年实现13.9%的增长,达到了1.5万亿美元。然而,非洲仅占全球出口总额的3.3%,表明该大陆需加强贸易以深化全球价值链整合。2024年,该机构单独发放超过175亿美元贸易融资,并计划在2026年将这一数字提升至400亿美元。

网址链接:

https://mr.mofcom.gov.cn/jmxw/art/2025/art_30cb7b2b00f04620944637662864660f.html

(2025年9月9日 商务部)

