



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37期（总第477期）





## 二、国内要闻

1. 前8个月全国发行新增地方政府债券超3.8万亿元
2. 六部门印发机械行业稳增长工作方案 推动2025至2026年营收年均增速达3.5%左右、突破10万亿元
3. 投资收益率达8.1% 2024年全国社保基金实现较好保值增值
4. 国家发改委：坚持“开源”精神，助力AI“平权”
5. 2025年1-8月全国国有及国有控股企业经济运行情况
6. 国家统计局：9月份制造业PMI为49.8%
7. 助贷新规10月1日落地：中小行争抢年化利率24%以下资产
8. 四季度宏观政策适时加力，5000亿新型工具将加快投放
9. 互联网龙头掀起点心债发行热潮，近2万亿市场将与政策加持的自贸债建设形成互补



## 二、国内要闻

10. 央行预告开展11000亿元买断式逆回购 “补水” 护航节后首周流动性
11. 9月发行近130亿元 中小银行抢发科创债
12. 把握利率下行投资机会，2024年地方养老基金投资收益超千亿
13. 中国绿色金融十年高速发展，创新还有哪些痛点和难点？  
多家机构热议：提高透明度是关键
14. 中信证券财富委联席主任陈佳春：打造覆盖多市场、多资产、多策略的全光谱财富配置体系
15. 国产模型+国产芯片“蜜月期”开启！DeepSeek、智谱密集上新 华为、寒武纪芯片火速适配



## 二、国际要闻

1. 特朗普政府被曝酝酿重磅新规：拟按芯片数量对进口电子产品征税
2. 特朗普政府宣布开放土地、提供6.25亿美元支持煤炭行业
3. 特朗普关税战再升级 进口木材、橱柜等遭冲击
4. 美参议院未通过临时预算案 联邦政府“关门”
5. 美能源部宣布终止近80亿美元新能源项目
6. 美媒：特朗普政府要求大学签协议以优先获得联邦资金
7. 欧盟拟将钢铁进口关税大幅提高至50%！以保护本土钢铁行业
8. 英国政府为捷豹路虎提供15亿英镑贷款担保
9. 英国行业组织呼吁财政大臣释放投资积极性





## 二、国际要闻

10. 法国国家预算赤字8月同比下降
11. 德国政府欲建造世界首座核聚变发电站
12. 特朗普9000亿美元投资要求碰壁 日韩持谨慎态度
13. 日本央行副行长暗示10月或加息，称经济达标将继续上调  
    利率
14. 意大利北方联盟拟对国内银行征收50亿欧元暴利税
15. 巴西参议院通过税改第二部分细则



1

## 国内要闻



## 1. 前8个月全国发行新增地方政府债券超3.8万亿元

财政部日前发布数据显示，今年前8个月，全国发行新增地方政府债券38874亿元，其中一般债券6208亿元、专项债券32666亿元。

数据显示，今年前8个月，全国发行再融资债券37964亿元，其中一般债券12089亿元、专项债券25875亿元。

总计来看，今年前8个月，全国发行地方政府债券76838亿元，其中一般债券18297亿元、专项债券58541亿元。

截至2025年8月末，全国地方政府债务余额532484亿元；地方政府债券剩余平均年限10.4年。

网站链接：

[https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202510/t20251003\\_6515871.html](https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202510/t20251003_6515871.html)

(2025年10月3日 新华社)



## 2. 六部门印发机械行业稳增长工作方案 推动2025至2026年营收年均增速达3.5%左右、突破10万亿元

近日，工业和信息化部、农业农村部、商务部、中国人民银行、海关总署、市场监管总局六部门联合印发《机械行业稳增长工作方案（2025—2026年）》提出，作为国民经济“压舱石”，机械行业将通过供需协同发力，推动2025至2026年营业收入年均增速达3.5%左右、突破10万亿元，为新型工业化建设注入强劲动力。

工业和信息化部装备工业一司相关人士表示，当前，机械行业面临着外部冲击影响加大、国内需求不足、非理性竞争加剧等问题，行业稳定运行面临着挑战，亟须总结上一轮稳增长工作经验，启动实施新一轮稳增长工作，推动机械行业高质量发展，支撑工业经济稳定运行。

方案明确，未来两年机械行业需实现“规模”与“质量”双提升：在规模层面，除达成营收目标外，重点细分行业规模将稳中有升；在质量上，新质生产力加快培育，企业竞争力进一步增强，优质装备供给能力显著提高，培育一批具有竞争力的中小企业特色产业集群和具有国际竞争力的产业集群。

为实现上述目标，方案从三方面部署14项重点任务。比如，在扩大有效需求上，国内外双向发力：国内通过推进制造业重大技术改造、设备更新，激活工业、铁路、农机、医疗等存量市场，同时培育银发经济、冰雪经济等新场景，带动服务机器人、养老康复装备等新需求；国际依托RCEP、共建“一带一路”等合作机制，支持企业拓展海外市场，助力工程机械、轨道交通装备等“走出去”。

上海证券报记者从近日召开的中国机械工业联合会专家委2025年三季度机械工业经济运行形势分析会商会上了解到，中国机械工业联合会2026年将切实规范产业竞争秩序，稳妥推进机械工业由贸易型出海向投资型出海转变，持续推动机械工业高质量发展。

提升优质装备供给能力是机械行业稳增长的核心抓手。方案提出：加快科技创新与产业创新深度融合，重点攻关工业母机、机器人等关键技术，建设制造业创新中心与中试平台；实施产业基础再造工程，提升基础零部件可靠性，增强产业链供应链韧性；发展智能装备与系统，推动人工智能、量子科技等与装备融合，同时完善标准体系、加强质量品牌建设，以高质量供给创造需求。



在激发行业活力方面，方案聚焦企业发展痛点，提出梯度培育优质企业，在工程机械、轨道交通装备等领域培育世界一流企业，在工业母机、农机装备等领域打造单项冠军与专精特新“小巨人”企业。

据了解，目前，机械行业已经汇聚了一批优质中小企业：机械行业单项冠军企业500多家，专精特新“小巨人”企业超过5000家，专精特新企业超过4万家，占比均超过全国总数的30%；机械行业先进制造业集群超过30个，国家级中小企业特色产业集群超过70个，占比均超过全国总数的25%。

中国机械工业联合会副会长叶定达表示，下一步，中国机械工业联合会将积极开展优质中小企业梯度培育的各类政策宣传，充分发挥质量平台作用，助力企业品牌建设和质量提升，多措并举培育机械工业领域的专精特新“小巨人”。

方案还提出：推动区域协调发展，支持中西部承接产业转移，打造装备制造基地；加大助企惠企力度，解决账款拖欠问题，搭建供需对接平台，营造市场化、法治化、国际化营商环境。

工业和信息化部装备工业一司相关人士表示：相关部门将加强统筹协调，强化央地联动与部门协同；加大政策支持，落实税收优惠，提供金融助力；建立运行风险预警机制，及时解决行业发展难题，推动机械行业实现高质量稳增长。

网站链接：

<https://www.cnstock.com/commonDetail/549387>

(2025年9月30日 上海证券报)



### 3. 投资收益率达8.1% 2024年全国社保基金实现较好保值增值

全国社会保障基金理事会9月30日发布的全国社会保障基金2024年度报告显示，2024年，基金投资收益额2184.18亿元，投资收益率8.1%。

数据显示，2024年末，全国社会保障基金资产总额33224.62亿元，基金权益总额为29128.02亿元。基金自成立以来的年均投资收益率7.39%。

#### 全国社会保障基金理事会全国社会保障基金2024年度报告 基金主要财务数据

##### (一) 财务状况

2024年末，基金资产总额33,224.62亿元。其中：直接投资资产9,485.76亿元，占基金资产总额的28.55%；委托投资资产23,738.86亿元，占基金资产总额的71.45%。境内投资资产28,846.36亿元，占基金资产总额的86.82%；境外投资资产4,378.26亿元，占基金资产总额的13.18%。

2024年末，基金负债总额4,096.60亿元，主要是基金在投资运营中形成的短期负债，以及待返还部分委托省份做实个人账户中央补助资金到期结算资金的本息。

2024年末，基金权益总额为29,128.02亿元，全部为全国社会保障基金权益，其中，累计财政性净拨入12,116.51亿元，累计投资增值余额17,011.51亿元(其中累计投资收益余额16,739.60亿元，基金公积和报表折算差额合计271.91亿元)。

个人账户基金根据监管部门规定及合同约定已于2024年内全部完成到期结算，按合同约定委托资金预结算本息已经返还委托省份，委托资金最终结算本息将在2025年返还委托省份，上述待返还委托资金本息在基金负债中的“其他负债”项目列报。

##### (二) 投资业绩

2024年，基金投资收益额2,184.18亿元，投资收益率8.10%。其中，已实现收益额436.51亿元(已实现收益率1.64%)，交易性资产公允价值变动额1,747.67亿元。

基金自成立以来的年均投资收益率7.39%，累计投资收益额19,009.98亿元。



### (三) 财政拨入全国社会保障基金情况

2024年，财政性净拨入全国社会保障基金资金696.48亿元，其中：一般公共预算拨款200.00亿元，彩票公益金496.51亿元，回拨执行划转部分国有资本充实社保基金政策后划入的转持国有股0.03亿元。

截至2024年末，财政性拨入全国社会保障基金资金和股票累计12,137.19亿元，其中：一般公共预算拨款4,098.36亿元，彩票公益金5,108.83亿元，国有股减转持资金和股票2,841.29亿元(减持资金971.59亿元，境内转持股票1,026.15亿元，境外转持股票843.55亿元)，罚没股票划转充实全国社会保障基金88.71亿元。扣除实业投资项目上市时社保基金会作为国有股东履行减持义务累计减少国有股13.88亿元，2009年用于四川地震灾区工伤保险金补助划缴中央财政6.80亿元，中央财政净拨入全国社会保障基金累计12,116.51亿元。

## 全国社会保障基金2024年度报告报表

基金资产负债表

会社基01表

编制单位：全国社会保障基金理事会	2024年12月31日		项目	2023年12月31日	2024年12月31日
<strong>基金资产：</strong>			<strong>基金负债：</strong>		
银行存款	64,539,835,458.43	55,316,376,864.46	应付证券清算款	22,391,021,660.83	34,333,387,466.05
结算备付金	5,908,869,661.80	7,834,055,349.37	交易性金融负债	-	-
存出保证金	464,668,917.14	627,469,691.57	衍生金融负债	678,454,826.86	726,609,143.64
交易性金融资产 <sup>a</sup>	1,534,190,204,722.91	1,781,470,068,645.91	融资回购	326,518,418,321.65	363,378,270,872.11
衍生金融资产 <sup>a</sup>	995,706,998.78	1,689,458,700.25	应付交易费用	114,192,280.93	206,511,992.94
融券回购	18,193,324,051.85	10,604,610,958.85	应付管理人报酬	1,371,949,859.29	1,554,478,899.34
应收证券清算款	23,955,855,424.10	36,770,382,992.09	应付托管费	227,769,237.26	257,978,432.70
应收利息	27,923,283,770.26	33,512,510,410.59	应交税费	-	-
应收股利	249,969,871.31	225,728,408.80	应付利息	223,559,205.61	79,619,568.54
应收退税款	270,217,616.25	330,490,498.40	应付款项	-	-
其他金融资产 <sup>a</sup>	24,610,832,099.34	30,006,831,892.37	其他负债	6,093,673,629.36	9,123,067,259.98
以摊余成本计量的金融资产 <sup>a</sup>	1,085,713,829,658.07	1,124,294,483,512.63	基金负债合计	357,619,039,021.79	409,659,923,635.30
长期股权投资	225,853,990,173.55	239,641,885,984.69	基金权益：		
其他资产 <sup>a</sup>	1,093,438,821.80	137,839,025.22	全国社会保障基金	2,597,751,804,043.97	2,885,610,691,084.76
			个人账户基金	40,059,531,212.82	-
			基金公积	6,931,314,956.64	11,080,708,857.59
			报表折算差额	11,602,338,010.37	16,110,869,357.55
			基金权益合计	2,656,344,988,223.80	2,912,802,269,299.90
<strong>基金资产总计</strong>	<strong>3,013,964,027,245.59</strong>	<strong>3,322,462,192,935.20</strong>	<strong>基金负债和权益总计</strong>	<strong>3,013,964,027,245.59</strong>	<strong>3,322,462,192,935.20</strong>
社保基金会负责人：	财务负责人：			编制人：	



## 基金收益表

2024年度

会社基02表

编制单位：全国社会保障基金理事会

单位：人民币元

项 目	本年数	上年数
<b>一、收入</b>	<b>228,410,195,238.19</b>	<b>41,065,772,949.52</b>
利息收入	57,301,962,327.10	58,378,317,695.24
证券差价收入	-55,340,844,099.46	-11,386,887,343.70
股利收入	31,044,346,961.39	25,015,988,421.19
信托投资收益	-	12,821,111.11
衍生金融工具收益	511,910,955.07	-4,233,594.09
长期股权投资收益	15,289,804,321.41	19,562,770,538.37
股权投资基金收益	3,561,595,201.09	2,487,677,177.28
交易性资产公允价值变动收益	174,767,056,092.56	-54,445,599,291.03
退税收入	650,418,107.28	699,855,897.72
其他收入	623,945,371.75	745,062,337.43
<b>二、费用</b>	<b>9,992,307,264.55</b>	<b>16,051,628,488.40</b>
管理人报酬	4,391,041,714.77	4,657,920,401.59
托管费	934,138,151.39	908,211,335.59
交易费用	1,445,930,762.86	1,539,392,984.04
利息支出	6,678,319,356.95	6,663,307,653.71
汇兑损失	-3,814,826,207.45	292,053,546.48
税费	218,486,408.90	188,587,166.44
资产减值损失	50,347,439.79	1,707,304,240.81
其他费用	88,869,637.34	94,851,159.74
<b>三、净收益</b>	<b>218,417,887,973.64</b>	<b>25,014,144,461.12</b>
其中：已实现收益	43,650,831,881.08	79,459,743,752.15
交易性资产公允价值变动收益	174,767,056,092.56	-54,445,599,291.03

社保基金会负责人：

财务负责人：

编制人：



## 基金权益变动表

2024年度

会社基01表附表

编制单位：全国社会保障基金理事会

单位：人民币元

项 目	本年数	上年数
<b>一、基金权益上期期末余额</b>	<b>2,656,344,988,223.80</b>	<b>2,601,039,072,356.56</b>
<b>二、权益法下被投资单位会计政策变更调整额</b>		<b>208,017,808.09</b>
<b>三、基金权益本期期初余额</b>	<b>2,656,344,988,223.80</b>	<b>2,601,247,090,164.65</b>
其中：全国社会保障基金期初余额	2,597,751,804,043.97	2,522,656,770,871.03
个人账户基金期初余额	40,059,531,212.82	67,959,458,275.06
基金公积期初余额	6,931,314,956.64	3,152,683,046.14
报表折算差额期初余额	11,602,338,010.37	7,270,160,164.33
其他调整		208,017,808.09
<b>四、基金拨入、拨出产生的基金权益变动额</b>	<b>29,381,467,854.33</b>	<b>22,374,683,130.80</b>
基金拨入额	69,647,853,333.33	50,798,320,578.27
基金拨出额	-40,266,385,479.00	-28,423,637,447.47
<b>五、基金运营活动产生的基金权益变动额</b>	<b>222,567,281,874.59</b>	<b>28,456,873,318.66</b>
基金运营收益	218,417,887,973.64	25,014,144,461.12
基金公积变动额	4,149,393,900.95	3,442,728,857.54
<b>六、回拨转持国有股产生的基金权益变动额</b>		<b>-65,836,236.35</b>
<b>七、本期报表折算差额变动额</b>	<b>4,508,531,347.18</b>	<b>4,332,177,846.04</b>
<b>八、本期基金权益变动额</b>	<b>256,457,281,076.10</b>	<b>55,097,898,059.15</b>
<b>九、基金权益期末余额</b>	<b>2,912,802,269,299.90</b>	<b>2,656,344,988,223.80</b>
其中：全国社会保障基金期末余额	2,885,610,691,084.76	2,597,751,804,043.97
个人账户基金期末余额	-	40,059,531,212.82
基金公积期末余额	11,080,708,857.59	6,931,314,956.64
报表折算差额期末余额	16,110,869,357.55	11,602,338,010.37

社保基金会负责人：

财务负责人：

编制人：

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2160099>

(2025年9月30日 财联社)



## 4. 国家发改委：坚持“开源”精神，助力AI“平权”

9月29日，国家发展改革委召开9月份新闻发布会。《中国经营报》记者在现场获悉，中国将创新开源机制，探索更加高效的开源模式。

国家发展改革委政策研究室副主任、新闻发言人李超介绍，为加快新一代智能终端和智能体的应用普及，国家发展改革委将协同推进技术攻关与开源共享，进一步加快创新步伐。

她指出：“要坚持开源开放导向，健全开源贡献评价和激励机制，探索普惠高效的开源模式，降低技术门槛。”

英伟达CEO黄仁勋也曾多次强调开源工程的重要性。今年7月，他在进博会上表示，开源能够汇聚整个生态系统的资源，加快创新速度，不仅依赖单一公司或组织，而是通过多方贡献有效推动技术发展。

### 智能体普及目标明确

对于智能体的应用和普及，开源同样发挥着关键作用。

据了解，近期公布的《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》（以下简称“《意见》”）提出，到2027年，新一代智能终端和智能体等应用的普及率将超过70%。

“人工智能赋能千行百业、提升生活品质是‘人工智能+’行动的初心。”李超指出，新一代智能终端和智能体作为技术落地的直接载体，具备自主感知、决策和执行能力。

她举例说，工业质检机器人可自主检测缺陷并剔除残次品，显著提升生产效率；智能家居机器人能自动调节温湿度、完成地面清洁，优化生活品质；智能可穿戴设备可进行“微体检”和慢病管理，成为健康守护者；智能安防机器人则能全天候巡逻并处置安全隐患。

“因此，《意见》将智能终端普及作为重点，设定明确目标以指引发展。”李超说。

### 推动多方协同与政策落地

为实现目标，国家发展改革委将会同相关部门从多方面推进。

构建规范发展的政策环境：制定技术支撑、应用推广、安全治理等政策指引，加快标准研究，建立用户导向的评估体系，帮助优质企业和应用脱颖而出。



协同推进技术攻关与开源共享：支持企业与行业龙头协同创新，开展渐进式应用验证，合力突破关键核心技术。

降低“人工智能+”应用门槛：布局国家人工智能应用基地，为各类企业提供算力、数据、模型等共性服务，畅通供需对接、资源共享、方案验证等渠道。

通过这些举措，国家发改委将推动人工智能在更广领域普及落地，助力AI发展走向“平权”。

网站链接：

<http://www.cb.com.cn/index/show/jr6/cv/cv12523844284>

(2025年9月30日 中国经营网)



## 5. 2025年1-8月全国国有及国有控股企业经济运行情况

1-8月，全国国有及国有控股企业①（以下称国有企业）营业总收入同比②增长0.2%，利润总额同比下降2.7%。

一、营业总收入。1-8月，国有企业营业总收入539620.1亿元，同比增长0.2%。

二、利润总额。1-8月，国有企业利润总额27937.2亿元，同比下降2.7%。

三、应交税费。1-8月，国有企业应交税费39012.5亿元，同比下降0.3%。

四、资产负债率。8月末，国有企业资产负债率65.2%，同比上升0.3个百分点。

①本报所称全国国有及国有控股企业，包括国资委、财政部履行出资人职责的中央企业、中央部门和单位所属企业以及36个省（自治区、直辖市、计划单列市）的地方国有及国有控股企业、新疆生产建设兵团所属国有及国有控股企业，不含国有一级金融企业。所属行业包括农林牧渔业、工业、建筑业、交通运输仓储业、邮电通信业、批发和零售业、房地产业、信息技术服务业和其他行业。

②由于企业增减变动以及股权变化等客观因素影响，不同期间纳入全国国有及国有控股企业汇总范围的企业不完全相同。本报同比增长相关数据，由本期汇总范围内企业本年数据与同口径上年同期数据对比计算得出。

网站链接：

[https://zcgls.mof.gov.cn/qiyeyunxingdongtai/202509/t20250928\\_3973325.htm](https://zcgls.mof.gov.cn/qiyeyunxingdongtai/202509/t20250928_3973325.htm)

（2025年9月29日 财政部）



## 6. 国家统计局：9月份制造业PMI为49.8%

国家统计局数据显示，9月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.8%，比上月上升0.4个百分点，制造业景气水平继续改善。

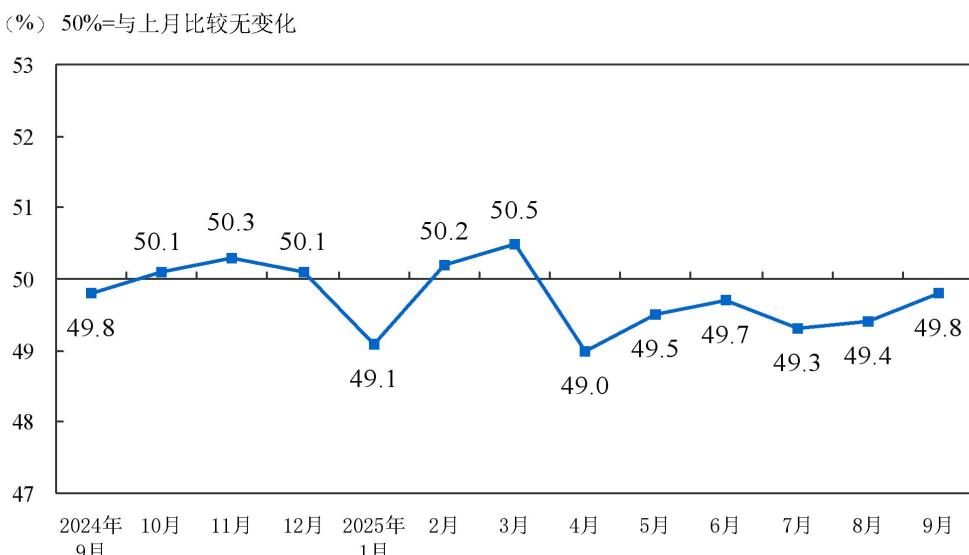
国家统计局服务业调查中心首席统计师霍丽慧解读2025年9月中国采购经理指数。

### 2025年9月中国采购经理指数运行情况

#### 一、中国制造业采购经理指数运行情况

9月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.8%，比上月上升0.4个百分点，制造业景气水平继续改善。

图1 制造业PMI指数（经季节调整）



从企业规模看，大型企业PMI为51.0%，比上月上升0.2个百分点，高于临界点；中型企业PMI为48.8%，比上月下降0.1个百分点，低于临界点；小型企业PMI为48.2%，比上月上升1.6个百分点，仍低于临界点。

从分类指数看，在构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数和供应商配送时间指数均高于临界点，新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。

生产指数为51.9%，比上月上升1.1个百分点，表明制造业生产扩张加快。



新订单指数为49.7%，比上月上升0.2个百分点，表明制造业市场需求景气水平继续改善。

原材料库存指数为48.5%，比上月上升0.5个百分点，表明制造业主要原材料库存量降幅继续收窄。

从业人员指数为48.5%，比上月上升0.6个百分点，表明制造业企业用工景气度改善。

供应商配送时间指数为50.8%，比上月上升0.3个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间持续加快。

表1 中国制造业PMI及构成指数（经季节调整）

	PMI	单位：%					
		生产	新订单	原材料库存	从业人员	供应商配送时间	
2024年9月	49.8	51.2	49.9	47.7	48.2	49.5	
2024年10月	50.1	52.0	50.0	48.2	48.4	49.6	
2024年11月	50.3	52.4	50.8	48.2	48.2	50.2	
2024年12月	50.1	52.1	51.0	48.3	48.1	50.9	
2025年1月	49.1	49.8	49.2	47.7	48.1	50.3	
2025年2月	50.2	52.5	51.1	47.0	48.6	51.0	
2025年3月	50.5	52.6	51.8	47.2	48.2	50.3	
2025年4月	49.0	49.8	49.2	47.0	47.9	50.2	
2025年5月	49.5	50.7	49.8	47.4	48.1	50.0	
2025年6月	49.7	51.0	50.2	48.0	47.9	50.2	
2025年7月	49.3	50.5	49.4	47.7	48.0	50.3	
2025年8月	49.4	50.8	49.5	48.0	47.9	50.5	
2025年9月	49.8	51.9	49.7	48.5	48.5	50.8	

表2 中国制造业PMI其他相关指标情况（经季节调整）

	新出口订单	进口	采购量	主要原材料购进价格	出厂价格	产成品库存	在手订单	生产经营活动预期
2024年9月	47.5	46.1	47.6	45.1	44.0	48.4	44.0	52.0
2024年10月	47.3	47.0	49.3	53.4	49.9	46.9	45.4	54.0
2024年11月	48.1	47.3	51.0	49.8	47.7	47.4	45.6	54.7
2024年12月	48.3	49.3	51.5	48.2	46.7	47.9	45.9	53.3
2025年1月	46.4	48.1	49.2	49.5	47.4	46.5	45.6	55.3
2025年2月	48.6	49.5	52.1	50.8	48.5	48.3	46.0	54.5
2025年3月	49.0	47.5	51.8	49.8	47.9	48.0	45.6	53.8
2025年4月	44.7	43.4	46.3	47.0	44.8	47.3	43.2	52.1
2025年5月	47.5	47.1	47.6	46.9	44.7	46.5	44.8	52.5
2025年6月	47.7	47.8	50.2	48.4	46.2	48.1	45.2	52.0
2025年7月	47.1	47.8	49.5	51.5	48.3	47.4	44.7	52.6
2025年8月	47.2	48.0	50.4	53.3	49.1	46.8	45.5	53.7
2025年9月	47.8	48.1	51.6	53.2	48.2	48.2	45.2	54.1

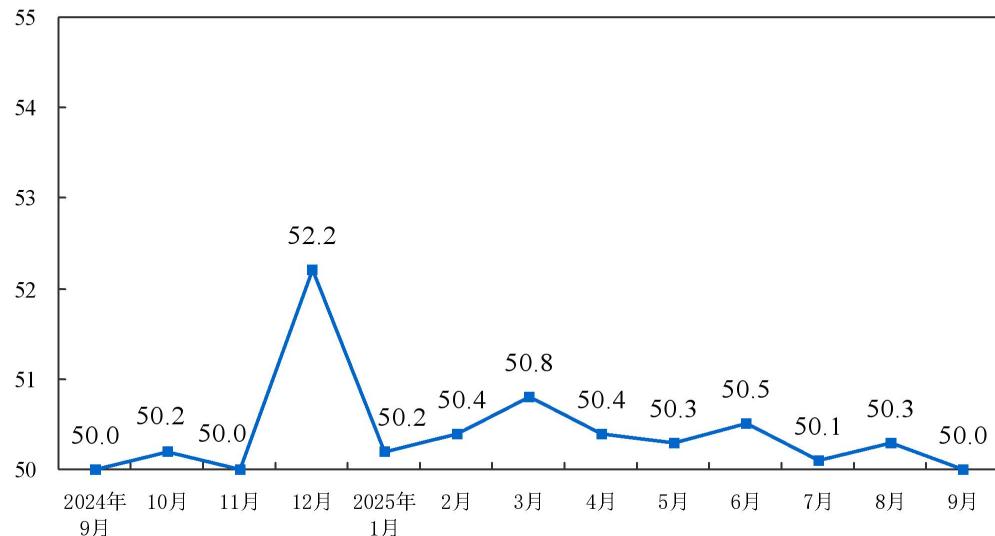


## 二、中国非制造业采购经理指数运行情况

9月份，非制造业商务活动指数为50.0%，比上月下降0.3个百分点，位于临界点，非制造业业务总量总体稳定。

图2 非制造业商务活动指数（经季节调整）

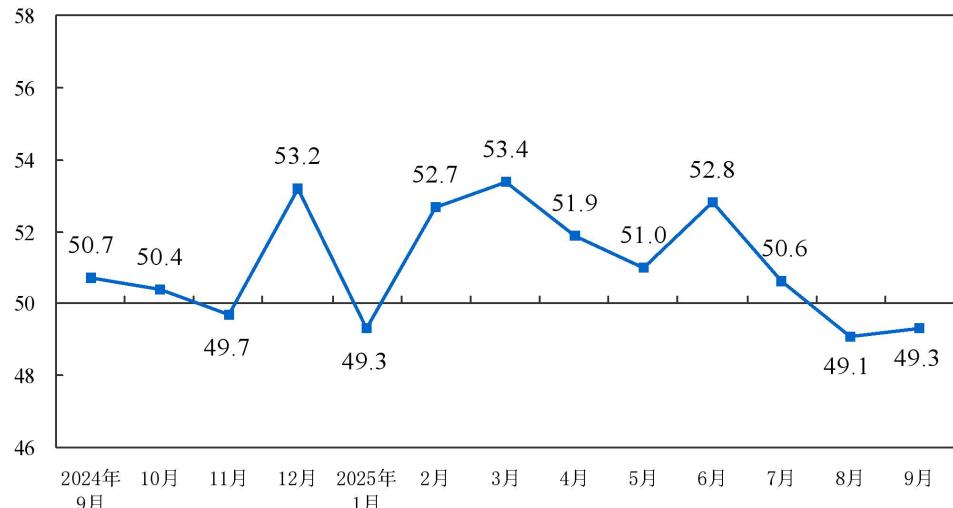
(%) 50% = 与上月比较无变化



分行业看，建筑业商务活动指数为49.3%，比上月上升0.2个百分点；服务业商务活动指数为50.1%，比上月下降0.4个百分点。从服务业行业看，邮政、电信广播及卫星传输服务、货币金融服务等行业商务活动指数均位于60.0%以上高位景气区间；餐饮、房地产、文化体育娱乐等行业商务活动指数均低于临界点。

图3 建筑业商务活动指数（经季节调整）

(%) 50% = 与上月比较无变化



## 图4 服务业商务活动指数（经季节调整）



新订单指数为46.0%，比上月下降0.6个百分点，表明非制造业市场需求景气度回落。分行业看，建筑业新订单指数为42.2%，比上月上升1.6个百分点；服务业新订单指数为46.7%，比上月下降1.0个百分点。

投入品价格指数为49.0%，比上月下降1.3个百分点，表明非制造业企业用于经营活动的投入品价格总体水平下降。分行业看，建筑业投入品价格指数为47.2%，比上月下降7.4个百分点；服务业投入品价格指数为49.3%，比上月下降0.2个百分点。

销售价格指数为47.3%，比上月下降1.3个百分点，低于临界点，表明非制造业销售价格总体水平继续下降。分行业看，建筑业销售价格指数为48.1%，比上月下降1.6个百分点；服务业销售价格指数为47.2%，比上月下降1.3个百分点。

从业人员指数为45.0%，比上月下降0.6个百分点，表明非制造业企业用工景气度有所回落。分行业看，建筑业从业人员指数为39.7%，比上月下降3.9个百分点；服务业从业人员指数为45.9%，与上月持平。



业务活动预期指数为55.7%，比上月下降0.5个百分点，仍位于较高景气区间，表明多数非制造业企业对市场发展保持乐观。分行业看，建筑业业务活动预期指数为52.4%，比上月上升0.7个百分点；服务业业务活动预期指数为56.3%，比上月下降0.7个百分点。

**表3 中国非制造业主要分类指数（经季节调整）**

	商务活动	新订单	投入品 价格	销售价格	从业人员	业务活动 预期	单位：%
2024年9月	50.0	44.2	48.2	46.1	44.7	54.4	
2024年10月	50.2	47.2	50.6	48.5	45.8	56.1	
2024年11月	50.0	45.9	49.1	48.8	45.4	57.0	
2024年12月	52.2	48.7	50.5	48.8	45.8	57.5	
2025年1月	50.2	46.4	50.4	48.6	46.7	56.7	
2025年2月	50.4	46.1	48.4	47.8	46.5	56.6	
2025年3月	50.8	46.6	48.6	46.7	45.8	57.2	
2025年4月	50.4	44.9	47.8	46.6	45.5	56.0	
2025年5月	50.3	46.1	48.2	47.3	45.5	55.9	
2025年6月	50.5	46.6	49.9	48.8	45.5	55.6	
2025年7月	50.1	45.7	50.3	47.9	45.6	55.8	
2025年8月	50.3	46.6	50.3	48.6	45.6	56.2	
2025年9月	50.0	46.0	49.0	47.3	45.0	55.7	

**表4 中国非制造业其他分类指数（经季节调整）**

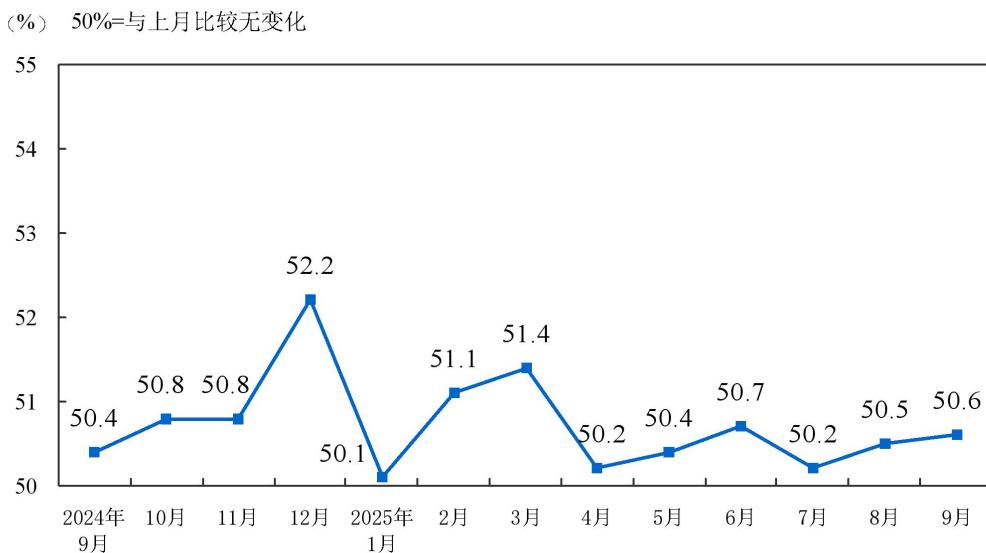
	新出口订单	在手订单	存货	供应商配送时间	单位：%
2024年9月	47.0	42.2	45.1	50.2	
2024年10月	50.0	43.7	45.7	51.2	
2024年11月	48.2	42.7	45.3	51.2	
2024年12月	50.0	44.1	46.4	51.5	
2025年1月	44.6	43.3	45.0	51.3	
2025年2月	49.5	43.1	45.2	53.1	
2025年3月	49.8	43.7	45.7	51.1	
2025年4月	42.2	42.3	45.1	50.8	
2025年5月	48.0	43.4	46.1	51.1	
2025年6月	49.8	43.4	44.8	51.2	
2025年7月	48.8	42.3	45.3	51.2	
2025年8月	48.8	43.4	45.7	51.3	
2025年9月	49.8	44.4	44.9	51.1	



### 三、中国综合PMI产出指数运行情况

9月份，综合PMI产出指数为50.6%，比上月上升0.1个百分点，持续高于临界点，表明我国企业生产经营活动总体扩张继续加快。

图5 综合PMI产出指数（经季节调整）



### 9月份制造业采购经理指数继续回升

——国家统计局服务业调查中心首席统计师霍丽慧解读2025年9月中国采购经理指数

2025年9月30日国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布了中国采购经理指数。对此，国家统计局服务业调查中心首席统计师霍丽慧进行了解读。

9月份，制造业采购经理指数为49.8%，比上月上升0.4个百分点；非制造业商务活动指数为50.0%，比上月下降0.3个百分点；综合PMI产出指数为50.6%，比上月上升0.1个百分点，我国经济总体产出扩张略有加快。

#### 一、制造业采购经理指数继续回升

9月份，制造业生产活动加快，PMI升至49.8%，景气水平继续改善。



(一) 企业生产扩张加快。生产指数为51.9%，比上月上升1.1个百分点，升至近6个月高点，制造业生产活动较为活跃；新订单指数为49.7%，比上月上升0.2个百分点，市场需求景气度有所改善。从行业看，食品及酒饮料精制茶、汽车、铁路船舶航空航天设备等行业生产指数和新订单指数均高于54.0%，产需释放较快；木材加工及家具、石油煤炭及其他燃料加工、非金属矿物制品等行业两个指数均低于临界点。受制造业生产回升带动，企业加快原材料采购，采购量指数升至51.6%。

(二) 小型企业PMI回升。大型企业PMI为51.0%，比上月上升0.2个百分点，持续高于临界点，保持平稳扩张态势；中型企业PMI为48.8%，比上月略降0.1个百分点，景气水平基本平稳；小型企业PMI为48.2%，比上月上升1.6个百分点，景气水平有所改善。

(三) 三大重点行业较快扩张。装备制造业、高技术制造业和消费品行业PMI分别为51.9%、51.6%和50.6%，均明显高于制造业总体，同时上述重点行业生产指数和新订单指数均位于扩张区间，企业供需两端较为活跃；高耗能行业PMI为47.5%，比上月下降0.7个百分点。

(四) 市场预期持续改善。生产经营活动预期指数为54.1%，比上月上升0.4个百分点，连续三个月回升，表明制造业企业对近期市场发展预期向好。从行业看，农副食品加工、汽车、铁路船舶航空航天设备等行业生产经营活动预期指数均位于57.0%以上较高景气区间，相关企业对行业发展信心较强。

## 二、非制造业商务活动指数位于临界点

9月份，非制造业商务活动指数为50.0%，比上月下降0.3个百分点，位于临界点，非制造业业务总量总体稳定。

(一) 服务业商务活动指数保持扩张。服务业商务活动指数为50.1%，继续位于扩张区间。从行业看，邮政、电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务等行业商务活动指数均位于60.0%以上高位景气区间，业务总量保持较快增长；同时，受暑期效应消退影响，与居民出行消费密切相关的餐饮、文化体育娱乐等行业商务活动指数落至临界点以下。从市场预期看，业务活动预期指数为56.3%，今年以来始终位于55.0%以上较高景气区间，表明服务业企业对行业发展预期稳定乐观。



(二) 建筑业商务活动指数小幅回升。建筑业商务活动指数为49.3%，比上月上升0.2个百分点，建筑业景气水平小幅回升。从市场预期看，业务活动预期指数为52.4%，比上月上升0.7个百分点，表明建筑业企业对近期市场发展信心有所改善。

### 三、综合PMI产出指数保持扩张

9月份，综合PMI产出指数为50.6%，比上月上升0.1个百分点，表明我国企业生产经营活动总体扩张继续加快。构成综合PMI产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为51.9%和50.0%。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2160105>

(2025年9月30日 财联社)



## 7. 助贷新规10月1日落地：中小行争抢年化利率24%以下资产

10月1日，被业内称为“助贷新规”的《关于加强商业银行互联网助贷业务管理提升金融服务质效的通知》（金规〔2025〕9号，下称《通知》）将正式落地实施。这一监管新政为商业银行互联网助贷业务划定了明确的合规红线，也对将助贷行业产生深远影响。

首页 > 政策 > 国务院政策文件库 > 国务院部门文件

字号：默认 大 超大 | 打印 收藏 留言 |

标题：国家金融监督管理总局关于加强商业银行互联网助贷业务管理提升金融服务质效的通知  
发文机关：国家金融监督管理总局

发文字号：金规〔2025〕9号  
来源：金融监管总局网站

主题分类：财政、金融、审计\其他  
公文种类：通知

成文日期：2025年04月01日

**国家金融监督管理总局关于加强商业银行互联网助贷业务管理提升金融服务质效的通知**  
金规〔2025〕9号

各金融监管局，各大型银行、股份制银行、外资银行、直销银行：

近年来，部分商业银行借助外部互联网平台发放贷款的互联网助贷业务快速发展，在提升贷款服务效率的同时，也暴露出总行管理不到位、权责收益不匹配、定价机制不合理、业务发展不审慎、金融消费者权益保护不完善等问题。为加强规范和管理，根据《商业银行互联网贷款管理暂行办法》等有关规定，现就有关事项通知如下：

在《通知》即将生效之际，商业银行助贷合作“白名单”披露却仍显朦胧。截至新政落地前夜，六大国有大行及多家股份行仍未公开合作机构名单，而新规明确银行不得与名单外机构合作。

从已披露名单看，“巨头霸榜”趋势显现：互联网巨头关联机构成银行偏好合作对象，助贷市场资金与流量资源加速向头部集中。与此同时，新规亦对“综合融资成本”严格管控，直指年化综合成本超24%的产品类别，二者叠加之下，助贷行业的格局与现有商业模式正面临双重考验。

随着新规落地，这场关乎行业格局重塑的合规大考，已然在静默中拉开了序幕。

### 六大行尚未披露白名单

《通知》核心要求之一是商业银行对助贷合作机构实行“名单制管理”。

今年4月出台的新规，设置了半年的整改期。如今整改期限临近，各类银行陆续公布了合作机构白名单。据21世纪经济报道记者不完全统计，目前已有多家股份制银行、城商行、农商行及外资行披露了合作机构名单。



股份制银行中，有平安银行（40家）、招商银行（15家）、恒丰银行（13家）、兴业银行（10家）、华夏银行（10家）、广发银行（5家）公布了合作名单。

在城商行方面，徽商银行（39家），广州银行（17家）、上海银行（9家）、天津银行（5家）、承德银行（3家）、济宁银行（9家）公布了合作名单。

农商行中，江苏江南农商行披露了15家合作机构；外资行则包括富邦华一银行（52家）、开泰银行（14家）、韩亚银行（13家）、东亚银行（9家）及渣打银行（4家）；直销银行中，百信银行公告了56家个人贷款业务合作机构名单。

从已公布的名单来看，市场格局初现轮廓：银行偏好合作的机构类型较为集中，多家与蚂蚁、京东、腾讯等互联网巨头关联的机构频繁出现在各银行白名单中，大型互联网平台旗下机构、头部民营银行、持牌金融机构及融资担保公司成为主流选择。

多家银行披露产品合作机构名单（不完全统计）			
机构分类	机构名称	合作机构数量（含平台运营、担保机构等）	主要合作机构
股份行	平安银行	40家	蚂蚁、度小满、抖音、微众、美团、京东等
	招商银行	15家	蚂蚁、抖音、招联消金、度小满、美团等
	恒丰银行	13家	蚂蚁、美团等
	兴业银行	10家	蚂蚁、抖音、美团、京东、众安在线财险、阳光保险等
	华夏银行	10家	蚂蚁、抖音、美团、京东等
	广发银行	5家	蚂蚁、抖音、美团、京东等
城商行	徽商银行	39家	蚂蚁、微众、宿迁钧腾(京东)等
	广州银行	17家	马上消费、网商银行等
	上海银行	9家	蚂蚁智信、微众银行、太平洋财险
	天津银行	5家	蚂蚁、美团、微众银行等
	承德银行	3家	蚂蚁、京东集团旗下公司等
	济宁银行	9家	抖音、度小满、京东、蚂蚁、滴滴、网商银行等
农商行	江苏江南农商行	15家	星图金融、嘉银、乐信、网商银行、蚂蚁星河等
直销银行	百信银行	56家	度小满、微众、奇富等
外资行	富邦华一银行	52家	微众、网商、新网、马上消金、海尔消金等
	开泰银行	14家	海尔消金、中信百信银行、中国平安财产保险等
	韩亚银行	13家	蚂蚁消金、海尔消金、度小满小贷等
	东亚银行	9家	微众银行、蚂蚁智信、支付宝、银联数据、杭州聚慧联、网商银行等9家
	渣打银行	4家	蚂蚁、京东、金城银行、微众银行4家

信息来源：银行官网，21世纪经济报道记者整理 记者：郭聪聪 编辑：杨希





从公开的白名单来看，不同类型银行在名单规模、合作偏好上呈现出差异，这不仅与其风险偏好紧密相连，也深受自身业务模式和发展策略的影响。

以平安银行为例，其公布的40家合作机构数量在行业中位居前列，这是出于其自主开展的互联网贷款业务——“智贷平台”的业务需要。

该平台主要面向在平安银行暂无适配产品的客户，在用户授权同意的前提下，向其推荐第三方持牌金融机构的贷款产品。值得注意的是，平安银行明确不对这些第三方产品的额度、利率及风险提供担保。目前平台上线的合作产品包括马上消费的“安逸花”、度小满的“度小满借钱”，均为持牌机构提供的正规信贷产品，平台则主要通过撮合服务获取相应收入。

从业务模式来看，类似“智贷平台”这样的布局，反映出部分银行在拓展互联网信贷生态时，更加注重合规性与资金安全，尝试在自主风控前提下借助外部资源提升服务覆盖能力。

与此同时，并非所有银行都对助贷合作持乐观态度。一位北部的城商行业务人员就向21世纪经济报道记者透露，由于该领域不良率普遍偏高、获客流量成本持续攀升，实际利润空间被不断压缩，银行正考虑收缩甚至退出助贷相关业务。

21世纪经济报道记者发现，在监管要求披露“白名单”的银行中，国有大行至今尚未公开任何助贷合作名单。业内人士分析，这可能与国有大行庞大的客户基数、自主获客能力较强有关，也反映出其对助贷业务风险的审慎态度。

### 定价穿透将成监管重点

作为助贷市场的主流资金提供方，商业银行的白名单直接影响助贷机构的资金来源，《通知》对“综合融资成本”的严格规范，更是推动行业资金流向出现显著分层。

《通知》第六条明确要求，“商业银行应当在合作协议中明确平台服务、增信服务的费用标准或区间，将增信服务费计入借款人综合融资成本，明确综合融资成本区间，同时明确平台运营机构不得以任何形式向借款人收取息费，增信服务机构不得以咨询费、顾问费等形式变相提高增信服务费率。”





六、商业银行应当在合作协议中明确平台服务、增信服务的费用标准或区间，将增信服务费计入借款人综合融资成本，明确综合融资成本区间，同时明确平台运营机构不得以任何形式向借款人收取息费，增信服务机构不得以咨询费、顾问费等形式变相提高增信服务费率。

商业银行应当开展差异化风险定价，推动贷款利率、增信服务费率与业务风险情况相匹配，不得笼统以合作协议约定的综合融资成本区间上限进行定价。商业银行应当完整、准确掌握增信服务机构实际收费情况，确保借款人就单笔贷款支付的综合融资成本符合《最高人民法院关于进一步加强金融审判工作的若干意见》等有关规定，切实维护借款人合法权益。

这一规定直指行业中长期存在的“高息乱象”，尤其是年化综合成本高达36%的资产类别，正被银行与消费金融公司集体拒之门外。

此前21世纪经济报道记者已关注到助贷新规落地前夕的资金流动趋势。（详见本报报道助贷新规前夜资金大迁徙：银行拒高息资产 信托资金走俏）。新规落地前夕，资金结构出现显著分层。一方面，高息资产逐渐失去银行资金支持，另一方面，年化利率24%以下的资产成为机构争抢的“红海”。部分无法进入银行白名单或仍以高息模式运营的助贷平台，开始寻求替代资金渠道。

信托资金因此成为新规前夜的“替代选项”，业务需求出现短暂增长。然而，业内人士指出，信托资金成本普遍高于银行，且同样受到综合融资成本上限的约束，并非可持续的融资路径。资金成本的上升，进一步挤压了中小助贷平台的利润空间，加速行业洗牌。

10月1日之后，新规正式落地实施，监管部门为确保政策落地见效的配套监管动作也将随之展开。

业内认为，首要关注点将是定价穿透与综合成本控制。新规本次明确规定将“增信服务费计入借款人综合融资成本”，以融资担保费、商城费等“24%+权益类服务”出现的变相收费现象，无疑将成为监管重点关注的对象。

其次，银行总行的履职尽责情况也将接受审视。新规多次强调，银行必须切实承担起核心风控责任，可以预见，在新规落地实施后，监管部门将着重全面评估银行在系统建设、制度流程、人员配置等方面是否具备独立风控能力，是否针对不同平台、不同产品的规模、增速、集中度、不良贷款率、不良贷款形成率、代偿赔付率等指标实施严格管理。



金融消费者权益保护也会是监管关注的重点。高息贷款常引发客户投诉问题，尤其是部分规则漏洞被“黑产”恶意利用，也给金融消费者带来极大困扰。预计下一步，对于因利率不透明、强制搭售、暴力催收等不当行为引发的客户投诉，都将引发监管部门的高度关注与严肃处理。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20250930/herald/fb93b417a49bdb756cfdc9409c490d79.html>

(2025年9月30日 21世纪经济报道)



## 8. 四季度宏观政策适时加力，5000亿新型工具将加快投放

7—8月份经济数据边际走弱，外界对四季度稳增长政策加码期待上升。

9月29日，国家发展改革委举行新闻发布会。国家发展改革委政策研究室副主任、新闻发言人李超在发布会上表示，当前经济运行依然面临不少风险挑战，外部环境仍然复杂严峻，经济回升向好的基础仍需进一步巩固。下一步，将持续发力、适时加力实施宏观政策。同时，将持续加强经济监测预测预警，做好政策预研储备，根据形势变化及时推出。随着各项政策效应充分释放，有信心继续保持经济平稳健康发展，有信心实现全年目标任务。

酝酿准备多时的新型政策性金融工具的最新情况也在发布会上得到回应。李超表示，新型政策性金融工具规模共5000亿元，全部用于补充项目资本金。正在会同有关方面，抓紧将新型政策性金融工具资金投放到具体项目，后续将督促各地方推动项目加快开工建设，尽快形成更多实物工作量，推动扩大有效投资。

### 加快投放新型政策性金融工具

4月底，为了应对外部不利冲击，中央明确将推出一揽子稳就业稳外贸工具，其中一项就是新型政策性金融工具。5月以来，多地围绕新型政策性金融工具开展政策宣讲会或者项目筹备会，梳理出项目清单、明确申报基金的金额。近期，部分地方更是明确项目已成功通过国家发展改革委审核，纳入项目库。

9月26日，杭州市临空产业发展有限公司官方微信消息显示，近日，由该公司投资建设的杭州生物科技谷生命健康科技园项目，成功通过国家发展改革委审核，纳入新型政策性金融工具项目库。新型政策性金融工具旨在为符合国家战略的重大项目提供资本金支持，助力项目落地实施。此次入库将进一步增强项目资本金融资能力，有效缓解项目建设初期的资金压力，为科技园高标准、快节奏推进提供有力支撑。同时，该工具的使用也将显著优化公司整体融资结构，降低综合融资成本，提升资金使用效率。

5000亿元新型政策性金融工具全部用于补充项目资本金，有助于满足重点项目资本金到位要求，进而撬动更多资金参与，进一步扩大有效投资，是2025年四季度稳投资的重要工具。项目资本金，相当于项目的启动资金，在筹集一定比例资本金后才能进一步引入资金，进而推进项目建设。



从地方释放信号来看，新型政策性金融工具将重点投向新兴产业、基础设施等领域，具体包括数字经济、人工智能、低空经济、消费、绿色低碳、农业农村、交通物流、城市基础设施等。

2022年，我国曾推出政策性、开发性金融工具支持重大项目建设。当年，通过国家开发银行成立的国开基础设施投资基金、中国农业发展银行成立的农发基础设施基金、中国进出口银行成立的进银基础设施投资基金公司，累计投放了7400亿元，重点支持交通水利能源、信息科技物流、地下管廊等基础设施，以及重大科技创新等。这些由政策性金融机构筹集的资金，通过股东贷款、股权投资等方式为项目注资，作为项目的资本；同时，该工具还配套有财政贴息，资金成本较低。

中央财经大学财税学院教授白彦锋对21世纪经济报道记者表示，在资金效力方面，新型政策性金融工具全部用于补充项目资本金，可以更好发挥资金包括对民间资金的放大效应和稳增长成效；在资金投向方面，其兼顾了传统基建与新兴产业，更好发挥好金融工具促进区域和产业均衡发展的作用。

粤开证券首席经济学家罗志恒对21世纪经济报道记者表示，5000亿元新型政策性金融工具的应用，是当前形势下实施宏观政策逆周期调节和跨周期调节结合的重要举措，是财政和金融联动的重要方式。在政策效应方面，该工具能发挥多重积极作用：作为项目资本金，可带动银行贷款及社会资本跟进，有效扩大总投资规模；通过政策性资金明确国家支持方向，向市场传递清晰信号，增强各类市场主体在关键领域加大投资的信心与意愿；资金直达项目，有助于加快项目开工、形成实物工作量，促进经济循环畅通。从投向安排来看，一方面，支持基础设施项目，通过推进“十四五”重大工程及新基建，迅速拉动投资、稳定就业；另一方面，布局新兴产业，通过支持科技创新与产业升级，培育新质生产力，为中长期高质量发展注入动能。

### 宏观政策适时加力

考虑到1-8月份全国固定资产投资同比增长0.5%，5000亿元新型政策性金融工具加快投放，有助于带动投资增速回升。



除了新型政策性金融工具，其他稳增长政策也有望陆续推出。9月12日召开的国务院常务会议部署进一步促进民间投资发展的若干措施。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，进一步激发民间投资活力、促进民间投资发展。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。

上半年我国经济同比增长5.3%，其中一季度增长5.4%，二季度增长5.2%，为全年实现5%左右的增长目标打下良好基础。从7—8月份经济表现来看，三季度经济增速较二季度有所回落，经济面临一定下行压力。

李超回应记者提问表示，从全局全貌看，尽管面临外部压力，但在宏观政策持续发力等因素带动下，我国经济运行总体平稳，高质量发展扎实推进。8月份，规模以上装备制造业、高技术制造业增加值同比分别增长8.1%、9.3%，比工业增加值整体增速快2.9个、4.1个百分点，集成电路、航空航天设备、工业机器人、民用无人机、新能源汽车等领域保持快速增长。8月份，服务业生产指数同比增长5.6%，住宿餐饮业生产指数增速比上月加快，信息传输软件和信息技术服务等现代服务业增势良好。

李超进一步表示，当前经济运行依然面临不少风险挑战，外部环境仍然复杂严峻，经济回升向好的基础仍需进一步巩固。下一步，将持续发力、适时加力实施宏观政策。同时，将持续加强经济监测预测预警，做好政策预研储备，根据形势变化及时推出。随着各项政策效应充分释放，有信心继续保持经济平稳健康发展，有信心实现全年目标任务。

白彦锋表示，四季度重要的是将今年以来国家出台的超长期特别国债、地方债以及本次新型政策性金融工具等一揽子政策以“钉钉子精神”落到实处，推动当年形成实物工作量。积极财政政策的持续发力，既要关注规模，更要关注相关项目的支出进度和最终绩效，做好项目的全生命周期管理。



罗志恒表示，进入三季度以来，中国经济再度面临下行压力，问题的核心还是新旧动能转换不畅、总需求不足，实质是微观主体积极性缺失。未来的宏观调控政策不能仅仅满足于弥补需求不足，更应该作用于恢复和激发地方政府、居民和企业三大主体的积极性。考虑到物价走弱导致财政税收收入增速不及预期一定程度上制约财政的扩张力度，可以增加预算确保更大的支出力度。消费品以旧换新要尽快从商品切换到服务，规范家政、文旅、养老、医疗等服务，提高服务质量，大力提振服务消费。启动新一轮有效益的投资计划，主要投向人口持续流入的东部地区，资金来源主要是地方法定债务，而非隐性债务。可以考虑进一步大幅提高地方债务限额。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20250929/herald/ad367ee374e400c85b37790e26050be7.html>

(2025年9月29日 21世纪经济报道)



## 9. 互联网龙头掀起点心债发行热潮，近2万亿市场将与政策加持的自贸债建设形成互补

在政策支持、融资成本优势及人民币国际化加速的三重驱动下，离岸人民币点心债市场正经历深刻结构性变革，而上海自贸离岸债（以下简称“自贸债”）的政策加码与规模扩容，更成为这一变革中的重要协同力量，共同推动离岸人民币债券市场迈向新阶段。

从点心债市场的表现来看，2025年发行热度与规模均创亮眼成绩。

财联社据Wind数据统计，截至9月29日，年初至今点心债累计发行971只，总规模达8696.46亿元，存量规模达到1.75万亿元，其中9月单月发行延续“量价齐升”态势，104只债券合计募资1353.75亿元。尤为值得关注的是，非城投、非金融板块的互联网龙头企业在9月掀起发债潮，85只债券募资1226.43亿元，占当月总量的90.60%。如，腾讯控股时隔四年重启发行，落地90亿元多期限票据，涵盖5年、10年及30年期品种，其中30年期品种利率3.10%，创年内互联网企业点心债最长期限纪录，而百度集团紧随其后，9月发行44亿元离岸人民币优先票据，年内累计募资已达144亿元。

点心债市场的活跃，离不开政策端的持续赋能与市场基础的完善。一方面，境内城投债监管趋严推动融资需求外溢，倒逼企业转向离岸市场；另一方面，香港市场通过基础设施升级激活流动性，绿色债券不仅持续扩容，还被纳入金管局流动性支持工具范畴，可用于回购、保证金交易，进一步提升二级市场活跃度。

渣打大中华及北亚区债务承销部主管张硕伦指出，受益于融资成本优势与市场认可性提升，点心债未来有望成为长债发行主力，而中央结算系统（CMU）数据显示，当前未偿人民币债券中7年期以上品种仅占8%，境内寿险行业32.6万亿元管理资产亟需长期配置标的，这为点心债长端市场提供了可观的增量空间。

与此同时，自贸债的发展则为离岸人民币债券市场注入了新的协同动能。

今日，中共上海市委金融委员会办公室、中国人民银行上海总部印发《关于进一步推进上海自贸离岸债高质量发展的若干措施（试行）》，明确在依法合规、风险可控、商业自愿的前提下，鼓励注册在浦东新区的银行和证券公司（含分支机构）承销自贸债。此前，2025陆家嘴论坛已推出自贸债机制，为中国企业“走出去”及“一带一路”项目提供融资支持。



从市场规模看，据DM数据显示，截至9月29日存续自贸债共168只，规模超178亿美元，其中城投板块是绝对主力，142只债券存续规模达133亿美元，金融行业紧随其后。

更为关键的是，自贸债的建设与点心债形成互补，具有四重核心意义。《债券》2025年9月刊发布中债评论文章，作者钟言总结表示，作为“在岸的离岸债券”，自贸债既为中资企业“出海”提供渠道，也为全球资本参与中国债券市场搭建桥梁，与点心债共同拓宽离岸融资路径；二是缓冲外汇市场波动风险，两者均以人民币计价，可对冲汇率风险、降低融资成本，且自贸债资金境外流动既遵守境内资本管理要求，又能隔离跨境资本波动风险；三是加快上海国际金融中心服务生态建设，与香港点心债市场形成呼应，推动人民币离岸资产在沪集聚；四是助力人民币国际化，自贸债与点心债互融互促，丰富人民币资产池，共同提升人民币投融资货币功能。

在业内人士看来，未来两大市场的协同发展将进一步深化。从点心债来看，尽管美联储开启降息周期后，其成本优势或边际递减，但据机构测算，若未来三年增速降至过去三年的一半（年增长率约16%），2026年未偿规模仍有望达1.5-1.6万亿元，此外随着债券通南向全面激活、香港代币化债券试点推进，点心债长债占比或提升至20%以上。而自贸债则将通过完善配套服务机制（如区块链技术应用、“一线放开、二线管住”资金管理）、丰富债券品种与投资者类型（吸引养老金、保险资金等长期资金）、深化担保品跨境应用等举措持续扩容。

有机构人士指出，在点心债的规模突破与自贸债的协同赋能下，离岸人民币债券市场正从单一品种驱动转向“多点支撑”格局，未来将成为人民币国际化的核心载体，为跨境投融资提供更高效、多元的服务。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2159589>

（2025年9月29日 财联社）



## 10. 央行预告开展11000亿元买断式逆回购 “补水”护航节后首周流动性

央行预告，将于节后第一个工作日开展11000亿元买断式逆回购操作。

跨季大额投放的集中到期或成为节后资金面的扰动项。当前10月9-10日初步到期规模已达1.95万亿元。数据显示，10月将有8000亿3个月期买断式逆回购到期。由此，央行10月9日开展11000亿元买断式逆回购操作，意味着10月3个月期买断式逆回购加量续作3000亿。

“10月还有5000亿6个月期买断式逆回购到期，预计央行10月还会开展一次6个月期买断式操作。”专家对财联社记者表示，四季度央行有可能实施新一轮降准。

### 央行“补水”呵护跨季假期流动性

面对国庆假期、跨季等因素扰动，近期央行综合运用多种货币政策工具，呵护流动性态度明显。专家指出，后续央行将继续把握好政策实施的力度和节奏，灵活运用货币政策工具，保持流动性充裕。

9月30日，央行发布预告称10月9日将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展11000亿元买断式逆回购操作，期限为3个月。就在9月29日，央行以固定利率、数量招标方式开展了2886亿元7天期逆回购操作。因当日有2405亿元7天期逆回购到期，实现净投放481亿元。

数据显示，10月将有8000亿3个月期买断式逆回购到期。由此，央行10月9日开展11000亿元买断式逆回购操作，意味着10月3个月期买断式逆回购加量续作3000亿。10月还有5000亿6个月期买断式逆回购到期，预计央行10月还会开展一次6个月期买断式操作，我们估计等量续作的可能性比较大。这意味着10月两个期限品种的买断式逆回购将合计延续加量续作，连续第5个月向市场注入中期流动性。

东方金诚首席宏观分析师王青对财联社记者表示背后的主要原因在于，10月政府债券还会较大规模发行；9月29日国家发改委宣布，当前正在加快推进5000亿新型政策性金融工具相关工作，预计接下来会较大幅度拉动配套贷款投放；另外，当前股市强势运行，10月居民存款“搬家”现象还会比较明显。以上都会在一定程度上带来资金面收紧效应。



“由此，着眼于应对潜在的流动性收紧态势，央行通过买断式逆回购向银行体系注入中期流动性，有助于保持资金面处于较为稳定的充裕状态。这在助力政府债券发行，引导金融机构加大货币信贷投放力度的同时，也将释放数量型政策工具持续加力信号，显示货币政策延续支持性立场。”王青表示。

不过，跨季大额投放的集中到期或成为节后资金面的扰动项，10月9-10日初步到期规模已达1.95万亿元。“若央行继续投放7天逆回购，节后首日到期量将进一步增大，或对资金面产生较大的压力。”华西证券指出。

尽管跨季后流动性将迎来多重扰动，但十月首周资金面大概率回归宽松状态。华西证券指出一是，月末财政支出对月初资金形成支撑；二是，节后政府债缴款降至低位，对资金面扰动减小。

### 关注10月MLF续作规模 四季度新一轮降准有望落地

10月还有7000亿MLF到期，央行也可能等量或小幅加量续作。总体上看，未来一段时间央行会综合运用买断式逆回购、MLF两项政策工具，持续向市场注入中期流动性。

王青认为，未来一段时间中期流动性加量规模可能较此前每月6000亿的较高水平有所回落。一个主要原因在于，四季度央行有可能实施新一轮降准。

“背后是综合经济增长动能变化、物价走势、以及更大力度推动房地产市场止跌回稳的要求，以5000亿新型政策性金融工具加快推进为标志，四季度或将陆续出台新一轮稳增长政策，核心是财政加力，货币宽松，以及更大力度推动房地产市场止跌回稳。由此，在央行降准注入较大规模长期流动性的预期下，中期流动性净投放规模有可能相应收敛。”王青表示。

中金公司认为，展望10月资金面，政府债融资规模继续下降但财政“收多支少”可能会对资金面带来一定扰动，不过在“保持流动性充裕”的立场下，央行可能仍将通过MLF、买断式和质押式逆回购等工具维持短期和中期流动性充裕，也不排除适时重启国债买卖补充长期流动性以配合财政政策更好落地见效。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2161315>

(2025年10月1日 财联社)



## 11. 9月发行近130亿元 中小银行抢发科创债

区域银行科创债发行持续升温。企业预警通数据显示，9月银行科创债合计发行总额达129亿元，涉及7家城商行与3家农商行。与8月城商行、农商行各发行2只科创债的情况相比，发行数量明显上升。

《中国经营报》记者注意到，5月至今，城农商行已成为科创债发行主力，共计发行33只，已超过国有大行及股份行，国有大行和股份行发行数量分别为9只和6只。联合资信金融一部方面对记者指出：“区域银行科创债发行升温本质上是政策红利、利率环境适配以及银行自身需求共同作用的结果。”

### 科创债将持续扩围

《中国经营报》记者注意到，过去几个月，多家区域银行的首单科创金融债券陆续落地，其中不乏一些标志性案例。

例如9月22日，重庆三峡银行发行“25三峡银行科创债01”，发行规模20亿元，这是该行首单科创债；6月青岛农商银行发行2025年科技创新债券（第一期），这是全国农商行首单科创债。

联合资信金融一部方面指出，2025年5月7日，央行与证监会联合发布《关于支持发行科技创新债券有关事宜的公告》，明确将商业银行纳入发行主体，并允许募集资金通过多元化方式支持科创领域，为中小银行打开了入场通道。2025年二季度，市场利率处于低位，为科创债的发行提供了有利的市场环境，1年期国债收益率降至1.2%，3年期AAA级银行同业存单利率约1.6%，商业银行整体的发债需求高涨；在息差收窄、传统业务竞争加剧的背景下，科创债为区域银行提供了优化负债结构的契机。

随着中小银行科创债发行持续升温，未来发行主体有望进一步向更多中小银行扩容。

联合资信金融一部方面指出，2025年9月，已有福州农商行和莱商银行等外部级别AA及以下的中小城农商银行成功发行科创债，发行已呈现出向地方中小银行扩容趋势，未来这一趋势或将延续，但受其信用资质制约，或非全面铺开。

具体来看，一方面，中小城农商行正面临净息差收窄、传统信贷业务承压的转型压力，而科创债作为低成本中长期融资工具，既能帮助其优化负债结构，同时也是监管政策鼓励方向，中小城农商行自身发行意愿较强。



另一方面，外部信用评级较低的中小城农商行风险溢价偏高，市场认可度不高，债券发行能力较弱；财务指标是否达标，以及“科创属性”匹配度都可能成为限制其发行科创债的隐形门槛。

### 利率有下探空间

从科创债利率水平来看，中小银行发行的科创债利率整体高于国有大行和股份行，多数利率在1.70%以上。

例如，青岛银行在9月23日发行的科创债，发行规模为10亿元，品种为5年期固定利率债券，票面利率为1.87%；湖州银行、广东南海农商行和浙江义乌农商行的三只产品利率分别达1.95%、1.93%和1.90%。此前几个月发行的科创债利率数据显示，国有大行和股份行科创债利率多在1.7%以下。

未来中小银行科创债利率是否有下探空间？与国有大行及股份行的科创债利率水平是否会趋近？

“区域银行科创债利率可能具有下探空间，但幅度或受信用资质制约，与国股行的利率水平大概率难以趋近，核心在于两者的信用资质与市场认可度存在差异。”联合资信金融一部相关人士表示。

该人士认为，从当前数据看，2025年5月，国股行以及外部级别AAA的区域银行发行的3年期科创债利率均稳定在1.65%—1.67%之间，同时期3年期普通金融债利率在1.69%—1.82%之间；得益于政策层面优化等因素影响，科创债利率水平较普通金融债相对更低，未来随着配套政策不断完善，科创债可能仍具有下探空间。科创债利率同时受发行窗口变化以及债券条款不同影响，2025年9月，区域银行发行的5年期科创债利率相对较高，其中外部级别的AAA区域银行在1.84%—1.98%，AA+及以下的区域银行利率处于1.91%—2.03%。科创债通过政策红利能对冲部分信用风险，但可能无法抵消信用资质不同的根本差异，因此区域银行与国股行的利率水平大概率难以趋近。

网站链接：

<http://www.cb.com.cn/index/show/zj/cv/cv135325061266>

(2025年9月29日 中国经营网)



## 12. 把握利率下行投资机会，2024年地方养老基金投资收益超千亿

2025年9月29日，全国社会保障基金理事会发布了2024年度基本养老保险基金运行情况。数据显示，2024年，地方养老基金投资收益额超过1000亿元。

据介绍，基本养老保险基金分为地方养老基金和风险基金两部分。地方养老基金是各省(自治区、直辖市)人民政府和新疆生产建设兵团委托社保基金会管理的企业职工和城乡居民等基本养老保险部分结余基金及其投资收益。社保基金会将对地方养老基金实行单独管理、集中运营、独立核算。风险基金是委托期满超额收益按比例计提形成的资金，用于弥补可能出现的地方养老基金实际投资收益小于承诺保底收益时的差额部分。社保基金会将对风险基金实行统一管理、独立运营。

养老基金和风险基金均限于境内投资。养老基金投资范围主要包括银行存款、国债、地方政府债券、养老金产品以及上市流通的证券投资基金、股票等。同时，养老基金可以通过适当方式参与投资国家重大工程和重大项目建设。风险基金投资范围包括银行存款、国债以及货币型养老金产品等。

全国社会保障基金理事会表示，社保基金会坚持并持续丰富“长期投资、价值投资、责任投资”理念，审慎稳健开展投资运营管理，忠实履行好基金安全和保值增值主体责任。

据介绍，受多重因素影响，2024年国内股市前低后高，无风险利率持续走低。社保基金会制定了养老基金“坚持以进促稳、强化底线思维、更加灵活主动”的配置策略。在实际执行过程中，密切研判市场形势，及时预调微调配置策略，坚持“早投资、早收益”原则，靠前配置、加大配置固定收益资产并相应压减现金比例，较好把握住了利率下行带来的投资机会；同时，在股票市场波动较大的背景下，养老基金始终保持股票权益敞口相对稳定，有效抓住了A股市场上涨带来的收益。

数据显示，2024年末，基本养老保险基金资产总额28396.52亿元，负债总额5046.49亿元(主要是养老基金在投资运营中形成的短期负债，以及待返还的委托省份到期结算本息资金)，权益总额23350.03亿元，其中：直接投资5826.42亿元，占基金权益总额的24.95%；委托投资17523.61亿元，占基金权益总额的75.05%。



其中，地方养老基金资产总额28247.96亿元，负债总额5014.94亿元，权益总额23233.02亿元；风险基金资产总额150.81亿元，负债总额33.80亿元，权益总额117.01亿元。

投资业绩方面，地方养老基金2024年投资收益额1056.88亿元，投资收益率5.52%，其中：已实现收益额662.79亿元（已实现收益率3.50%），交易性资产公允价值变动额394.09亿元。自2016年12月受托运营以来，地方养老基金累计投资收益额4123.59亿元，年均投资收益率5.06%，超过年均保底收益率2.77%约2.29个百分点。风险基金自2023年正式开展投资运营，2024年风险基金收益额3.32亿元，收益率3.46%，累计收益额4.80亿元，年均收益率2.93%。

南开大学金融发展研究院院长田利辉对中国证券报分析，2024年5.52%的收益率与近8年5.06%的年均收益，印证了养老基金“稳健增值”的运营成效，主要得益于社保基金会积极优化资产配置策略。经过多年探索实践，社保基金会在投资运营中形成了包括战略资产配置、战术资产配置和资产再平衡在内的较为完善的资产配置体系。

全国社会保障基金理事会介绍，2024年地方养老基金拨入4110.64亿元，包括企业职工基本养老保险基金拨入2745.93亿元；城乡居民基本养老保险基金拨入1364.71亿元；此外，因委托资金到期，2024年地方养老基金调回55.20亿元。

所以，2024年，地方养老基金净拨入4055.44亿元，其中企业职工基本养老保险基金净拨入2695.93亿元；城乡居民基本养老保险基金净拨入1359.51亿元。截至2024年末，地方养老基金累计净拨入21677.34亿元，其中企业职工基本养老保险基金13819.30亿元，城乡居民基本养老保险基金7858.03亿元。

9月26日，人力资源和社会保障部副部长李忠在国新办新闻发布会上介绍，我国基本养老保险基金自2016年底启动投资运营以来，全国基本养老保险参保人数达到10.72亿人，比“十三五”末增加7300多万人，参保率从91%提高到95%以上，已连续8年实现正收益，年均投资收益率达5.15%，投资运营规模突破2.6万亿元，较“十三五”末翻番。



李忠表示，设立全国社会保障基金并实施划转国有资本充实社保基金，是我国应对人口老龄化、增强养老保险制度可持续性的重要举措。“十四五”期间，全国社会保障基金持续发展壮大，国有资本划转和股权承接运营工作稳步推进。目前，中央层面已划转充实社保基金的国有资本及现金收益共计2.26万亿元，这些资金将为增强社会保障制度的可持续性发挥积极作用。

“基金运营规模还会稳步扩大，人社部将进一步健全社保基金保值增值和安全监管体系，牢牢守住安全底线，确保基金长期稳健实现保值增值。”李忠说。

网站链接：

<https://www.stcn.com/article/detail/3362344.html>

(2025年9月29日 界面新闻)



## 13. 中国绿色金融十年高速发展，创新还有哪些痛点和难点？ 多家机构热议：提高透明度是关键

9月26日，由上海报业集团指导、财联社主办的“2025上海全球金融·资管年会”在上海陆家嘴召开。在圆桌会议环节，来自银行和行业机构的代表围绕绿色金融创新的难点和痛点进行深入交流。

自2014年，央行成立绿色金融工作小组开始，绿金在中国已经走过第一个十年。在政策和机构的推动下，中国绿色金融高速发展，其中绿色信贷余额居全球首位、绿色债券、绿色保险位居世界前列。

与会圆桌嘉宾认为，对比国际上比较成熟的绿色金融产品体系，绿色信贷、绿色债券、绿色股权一般是“442”的比例，我国绿色债券、绿色股权领域还有很大的创新发展空间。

根据中金公司估算，为实现碳中和目标，我国绿色投资总需求将达到139万亿元，绿色领域直接融资比例将从现在的10%提升到40%左右。

国际资本市场协会（ICMA）亚太区资深总监张顺荣表示，绿色金融本身就是一个创新，比如绿色债券国际上主要由买方需求推动，如果谈创新必然要先培养绿色金融的需求，目前国内买方对于绿色债券等本质需求还是有限，需要政府发挥更大的顶层设计作用。

与会的圆桌嘉宾认为，作为新型的经济形态，绿色产业涉及的市场、主体、产品尚处于不断迭代发展之中，相关金融服务机构不仅要创设完善绿色金融服务体系，还要追随市场发展的不断创新产品、升级服务，与时间赛跑、与行业共同成长。

### 再创新引领绿色金融下一个十年

在绿色信贷产品创新方面，与会圆桌会议嘉宾认为，以目前的绿色产品体系大部分可满足市场需求，但随着多元化的发展，传统绿金产品已显现出它的局限性。比如，轻资产、资金需求“小频急”的绿色科技企业，难符合传统信贷风控要求；高碳行业转型需要的定制化产品，目前也较为匮乏。

国家发改委数据显示，2016~2024年，我国绿色债券发行规模从2018亿元增长至6833亿元，年均增长16.5%，今年上半年商业银行也在加大对绿色债券的发行、投资的力度。





在圆桌会议交流中，国际资本市场协会（ICMA）亚太区资深总监张顺荣表示，绿色债券实际上是舶来品，国际有现成的绿色金融新产品，国内创新可以参考和转化，比如伊斯兰债券、生物多样性债券等，包括绿色信贷作为抵押品可以发行可持续债券，都有现成的规则。

平安银行战略客户部副总经理黄吟秋认为，从目前国内的绿色金融产品创新实践来看，存在的问题和难点主要是缺乏体系化的产品标准。市场上虽然也有一些绿色金融创新产品出来，但大多是一些个案的创新，没有形成标准化的产品体系和模式，较难复制推广。

在黄吟秋看来，这里面深层次原因，一方面是由于项目披露的环境信息有限、甚至不准确，导致金融机构较难全面准确评估项目情况，一定程度上阻碍了绿色金融产品创新。

另一方面，目前的绿色产业项目涉及环境风险、技术风险等多方面因素，不确定性大。尤其对于前沿的绿色技术，金融机构在这类新兴领域的融资决策上一般会持谨慎创新的态度。

招商银行公司金融总部副总经理林健认为，目前在执行层面推动绿色金融产品创新的确面临一些挑战，至少包括三个方面，除了标准和数据问题，第三是机构在绿色金融产品创新专业化能力亟待提升。过往绿色信贷创新会聚焦客户的履约能力、履约意愿、信用风险，伴随着行业大结构的调整，从行业视角去审视，绿色信贷需要更高的专业水平和人力资源要求。

此外，张顺荣表示，如果考虑增加绿色金融产品供给，可不限于绿色债券、绿色金融产品，甚至可以在社会责任债券、可持续债券等方面创新发力，以增加市场供给。

### “统一标准、提高透明度”是创新关键

那么，如何在中国实现绿色金融的再创新？

张顺荣认为，提高绿色债券和绿色项目的透明度是绿色金融健康发展的前提要求，透明度核心就是信息披露。不仅绿色债券、绿色信贷和ESG等都对信息披露有严格的要求。



国际上通行的规则是如果披露信息不准确或货不对板，投资人可以起诉发债主体要求赔偿。如果加强披露审查和管理、处罚，其实不需要监管政策驱动，只需制定规则让买卖双方在市场博弈。张顺荣认为，这一方面国内政策和市场是需要进一步加强和完善。

对于要实现产品的多元化，黄吟秋亦认为后续相关部门还需在明确标准、完善信息披露上持续推动。

林健表示，绿色金融产品创新和风险控制需要围绕可持续发展、围绕绿色金融里面涉及到各种转型风险、气候风险、物理风险，如何把这些风险和要素进行体系化的思考、有效计量将是机构需要重点突破和考虑的问题。

此外，多位银行业嘉宾认为，在“五篇大文章”的整体框架下，绿色金融与其他领域既各有侧重，又紧密关联、相辅相成。从业务创新发展的视角来看，科技、普惠、养老、数字等领域与绿色金融的有机结合，具有广阔空间和深远意义。反过来，这种融合也将为绿色金融业务自身的创新发展注入新的活力。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2159496>

(2025年9月29日 财联社)



## 14. 中信证券财富委联席主任陈佳春：打造覆盖多市场、多资产、多策略的全光谱财富配置体系

9月25日，中信证券“配置中国行”财富配置策略会上海站举办，会上围绕财富管理策略、市场新机遇、全球市场展望展开多场专题演讲，并聚焦“低利率环境下的境内外资产配置”议题，中信证券内外部实战专家、海内外优秀管理人代表共同探讨新时期资产配置实践路径。

中信证券财富管理委员会联席主任陈佳春致辞称，全球市场正在变化的关键节点，配置资产的种类也在不断更新迭代，在如此复杂的经济形式下，要借助科学方法与专业机构的力量帮助投资者去理清自己的承受能力，去应对当下市场的变化，追求资产稳健增值，帮助投资者以“简单而正确”的方式穿越波动、行稳致远。

针对财富管理转型，中信证券财富管理委员会产品支持中心负责人谢仍明提出，“白盒子”是财富管理的重要一站，构建具备广度及深度的“白盒子”综合财富管理服务平台，对于跳出单一业务低效内卷、构建财富管理机构的核心能力具有重要意义。

摩根士丹利执行董事朱军称，美国投资者对中国股市的兴趣远高于2021年至2024年的水平。超过90%的投资者明确表示有意愿加大对中国的配置，这是自2021年初以来的最高水平。预计未来对中国市场的配置很可能会出现更为显著的提升。

人民币国际化仍将受益于多重核心因素的协同支撑，华夏基金（香港）执行总经理高磊称，境外人民币应用场景增加以及资本和贸易项下结余增长；各国人民币储备增加，人民币国际结算项下沉淀资金的配置需求；点心债市场近年发展迅速，发行量和流动性快速增加，发行主体进一步丰富。相关资产具有很好的配置价值。

在配置策略层面，中信证券资管FOF业务部门负责人魏星给出以下思考方向，跳出股债两类资产配置的局限，资产配置多元化，不单纯依赖市场 $\beta$ 获取收益，从市场波动率中追求收益，进行非方向化投资，从管理人 $\alpha$ 中追求收益。

### 陈佳春：中信证券金融产品保有规模突破6500亿

过去十余年，国内居民金融资产总量持续增长，年均增长率保持在10%-15%之间。据中信证券研究部研报测算，2025年国内居民金融资产总量有望接近300万亿元。海内外投资者在配置结构上存在较大差异，中国居民现金及存款的配置比例高达54%，而基金与股票的配置比例仅为15%。



陈佳春指出，展望未来，随着居民金融资产规模持续扩大及无风险收益持续下行，越来越多投资者开始关注跨资产、多策略的配置方式，以应对市场波动、追求长期稳健收益。

近期市场热度与全球宏观格局同步发生关键变化。国内方面，A股市值突破100万亿，沪指刷新十年新高，融资余额时隔十年也重返2万亿。与此同时，全球宏观经济格局正处于也在发生着关键变化，美联储于9月18日宣布降息25个基点，这可能是美联储一轮“预防式降息”的开始。美联储降息通常通过降低融资成本和提升流动性来提振风险偏好，将推动全球资产配置向风险资产倾斜。这将对国际资本流动、汇率市场以及各大类资产表现产生深远影响。

在业务规模与服务理念上，中信证券当前金融产品保有规模突破6500亿，买方投顾规模突破1100亿，配置型FOF规模近200亿。

陈佳春强调，中信证券的理念是始终从客户真实需求出发，和客户站在同一立场上。中信证券提供的不是单一资产、工具或策略，而是一套预期一致的、精准匹配客户风险收益特征的综合解决方案。作为专业财富管理机构，通过科学的多元资产配置方法，可以在同等的收益水平下，尽可能有效降低风险，帮助投资者提升投资当中的“性价比”，提供更加稳健可持续的投资选择。

陈佳春表示，中信证券致力于打造一个专业的、真正以客户为中心的投顾团队，打造一个覆盖多市场、多资产、多策略的全光谱财富配置体系，帮助投资者应对不同的市场环境，穿越周期，提升获得感。

### 谢仍明：“白盒子”是财富管理的重要一站

谢仍明称，在买方投顾体系下，“白盒子”呈现三大特征：一是买方视角，投资层与收益层清晰，与账户资产规模挂钩，实现投顾与客户利益一致；二是重视投资者体验，投顾承担信义责任，基于客户利益最大化运作，依托数字化拓宽服务边界，提升资产形成与绩效解析透明度；三是以质取胜，将综合服务质量作为核心竞争力，提供一站式平台服务与定制化解决方案，覆盖配置、交易、评估全流程。



谢仍明表示，从国内趋势看，指数化、多资产、全球配置的共同起点是“白盒子”，而AI时代的知识与信息平权为其奠定了坚实技术基础。此外，“白盒子”需具备五大构成要素，包括足够细致的产品颗粒度，围绕业务周期的客户管理，对投资者体验的充分重视，持续升级的经营体系，工业化、系统化的组合过程。

具体到中信证券的“白盒子”实践，谢仍明介绍，公司以客户为中心构建财富管理综合服务体系，这包括“买手+投手”的财富管理生态、工业化流程打造高质量的财富配置组合和“所见即所得”的多元资产产品矩阵等。

### 魏星：多资产多策略可获广泛收益、降低波动

“新时期财富配置同时面临机遇和挑战。”魏星指出，近期资金对中国资产的风险偏好提升；债券资产波动率抬升，性价比有所下降；利率水平低位徘徊震荡，难上亦难下；股债性价比快速修复，已脱离极端低估状态；权益市场主线特征不明显，结构化及轮动特征显著；大类资产波动增加，中期维度不确定性仍在。

魏星指出，近年来，随着市场环境的不断变化及投资机构的不断丰富的投资实践，客户的财富配置经历了从纯债策略到“固收+”策略，再到多资产多策略的两次升级。多资产多策略由于其不同的策略逻辑及盈利逻辑，使投资组合获得更为广泛的收益来源，并避免单一市场及策略波动对组合产生的影响，从而降低组合波动。

实现路径来看，战略资产配置层面：应用风险平价模型，以最大化夏普为目标，获取、筛选和配置多类别的资产，利用不同资产/策略间的低相关性，有效降低组合波动，优化组合性价比。战术资产配置层面：首先在基本面贝塔策略外，通过量价策略拓宽收益来源；其次，寻找每类资产/策略适应的市场环境，为每个子策略构建市场适应性模型，动态调整子策略比例。

魏星还提到，中信证券资管多资产投资管理具备五大竞争优势，包括整合平台资源打造财富配置业务体系，私募触达资源丰富；专业化体系化的FOF投资管理模式；专业化体系化的基金研究框架；完善的数据分析及系统支持，全面拥抱AI进行系统赋能；专业化体系化的财富配置产品体系。





## 圆桌论坛：低利率环境下的境内外资产配置

此次策略会圆桌论坛环节，多位专业人士就“低利率环境下的境内外资产配置”分享观点。

念空基金总经理王丽指出，7月份以来，权重股大幅拉升，出现了二八行情或只有一个科创板局部行情，这些都造成了超额收益的连续回撤，客户体验没有上半年那么好。今年的超额收益水平整体相较过去三年还是会比较好，但是由于市场波动的加大和极端的风格切换，超额收益的波动也会加大。

如何防范贝塔和超额的大幅波动，可能是未来一段时间量化管理人需要重点考虑的问题。王丽称，公司会结合市场情况，叠加大模型驱动的期权择时模型，程序化动态对冲指数风险或者放大指数收益，力求从贝塔和超额收益层面赚取更多的收益。

针对“是否会再现去年2月初小微盘流动性踩踏”的问题，王丽认为，今年量化超额收益良好的核心原因是行情集中度低、市场成交额高、线性/非线性市值共振上行，且经历去年极端行情后，有体量的量化私募风控已更严格完善，预计不会再现类似流动性踩踏。

睿远基金国际业务负责人张佳璐认为，目前配置股票性价比远高于债券。考虑到上市公司治理改善、股东回报提升趋势不改，继续看好稳定高股息品种。和全球股市比较，A股港股性价仍在价值洼地。有些局部市场已经过热，整体则还好。A股整体PE(TTM)为21倍，剔除金融和石油石化后为36倍，并非绝对意义上的便宜。比如科创50和中证2000的PE(TTM)都高达140+倍。从港股小市值公司的交易热度，已经可以看到一定的过热特征，恒生综合小型股成交额占比已经从今年5月份的7.3%，提升到当前的22.8%。

具体到港股，张佳璐表示，港股现在的位置还不算高，部分行业仍处于历史低位，企业股息回报已较为吸引。与全球主要市场对比，H股企业估值处于较低的位置。香港核心科技公司相比海外对标企业普遍存在折价，总体恒生科技相比纳斯达克折价48.72%。

从港股动态市盈率、市净率角度看具体的行业：可选消费、信息技术、必选消费、医疗保健、地产建筑、公用事业仍低于历史中位数。恒生香港中资企业指数股息率高达5.49%，较为吸引。



港股已成为中国金融外循环的关键环节，A股代表性资产登陆港股已成趋势在港股二次上市的A股公司，发行情况优于港股IPO整体。这一批公司上市后一周/两周破发率低于港股整体，上市后四周破发率为0%。核心资产AH溢价率明显偏低。

中信证券固收部大宗商品业务线销售主管李小东称，结合当前大类资产的股指水平，对普通投资这而言，当前做好组合管理更加重要，重点是策略组合而非资产组合。近年来风险收益特征比较清晰的量化策略产品日益丰富，策略产品很好的解决了alpha的来源问题，比如市场中性、比如指数增强、cta等，具备了从策略层面多样化组合的基础和工具。

中信证券资管(香港)资产配置负责人李恩慈认为，美国股指徘徊在历史高点附近，信贷息差处于历史低位，而宏观经济前景仍不足以引发真正的衰退担忧。美国或有机会预防式加速降息，欧洲央行维持低利，亚洲除了日本央行外也偏向降低基准利率，持续宽松的金融环境，可能会引发风险资产的进一步加速上涨。

就海内外投资机会及风险而言，李恩慈称，对整体市场展望依然保持乐观，股票市场依然受到看好，预期回报保持积极，但相较之前略有下降；政府债券的预期收益也有所上升，估值的改善意味着债市成为更具吸引力的避险资产；原油的风险/收益比变得更加负面，显示出投资人的风险偏好有所减弱。与此同时，贵金属仍然优于无风险预期回报，继续表现出作为避险资产的吸引力。整体来看，随着降息预期的增强，投资者对货币宽松环境更加期待，这也为资产配置提供更积极的基础。

今年以来投资者对资产配置的需求或者是心态和去年相比截然不同，伴随内外部环境的变化，我国政府部门也提出了稳增长、稳物价、稳就业、稳民生等一系列要求，在这种环境下，对于居民的财富管理来说该如何应对呢？

中信证券资管FOF业务部投资经理闫若凡回应称，风险收益对等，高收益伴随高风险；合理评估自己的风险承受能力；尽量分散收益来源；认识到自己投资资产的风险点；合理评估投资业绩。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2156698>

(2025年9月26日 财联社)



## 15. 国产模型+国产芯片“蜜月期”开启！DeepSeek、智谱密集上新 华为、寒武纪芯片火速适配

今日，智谱发布及开源新一代大模型GLM-4.6，并介绍其整体性能超越DeepSeek最新模型DeepSeek-V3.2-Exp。这是继DeepSeek-V3.2-Exp与Claude Sonnet 4.5之后，国庆节前业界的又一技术发布。

值得一提的是，智谱官宣GLM-4.6在寒武纪国产芯片实现FP8+Int4混合量化部署，为首套投产的该模式芯片一体方案，其基于vLLM框架，还可在摩尔线程新一代GPU原生FP8精度稳定运行。

《科创板日报》记者注意到，近期国产大模型与国产芯片的协同发展取得了一定突破，核心是DeepSeek-V3.2模型的发布与国产芯片的“Day 0适配”（通常指在某个新系统、新平台、新设备或新功能正式发布的第一天（Day 0）就完成适配工作），以及智谱GLM-4.6模型与芯片的深度融合。

这标志着标志国产GPU具备与前沿大模型协同迭代能力，国产AI生态可能正从“可用”向“好用”演进。

### GLM-4.6适配寒武纪、摩尔线程

智谱方面有关人士介绍，在公开基准测试和真实编程任务中，GLM-4.6的代码生成能力已全面对齐Claude Sonnet 4，成为目前国内最强的Coding模型。同时，模型在长上下文处理、推理能力、信息检索、文本生成及智能体应用等方面均实现全面升级，整体性能超越DeepSeek最新模型DeepSeek-V3.2-Exp。

作为开源模型，GLM-4.6目前是全球开源生态中性能最强的通用大模型之一。

在适配性方面，GLM-4.6已在寒武纪的国产芯片上实现FP8+Int4混合量化部署，这是首次在国产芯片投产的FP8+Int4模型芯片一体解决方案，在保持精度不变的前提下，大幅降低推理成本，为国产芯片在大模型本地化运行上开创了可行路径。

另外，基于vLLM推理框架部署，摩尔线程新一代GPU可基于原生FP8精度稳定运行GLM-4.6，印证了MUSA架构和全功能GPU在生态兼容与快速支持方面的优势。

GLM-4.6和寒武纪、摩尔线程国产芯片的组合，即将通过智谱MaaS平台正式面向大众和企业提供服务。未来，国产原创GLM大模型与国产芯片将联合推动在模型训练和推理环节的性能与效率优化。



近日，DeepSeek和智谱先后宣布推出新一代大模型，并宣布适配国内芯片。

9月29日，DeepSeek-V3.2-Exp大模型发布，华为昇腾、寒武纪、海光信息等多家芯片厂商即宣布完成适配。

华为昇腾基于vLLM/SGLang等推理框架实现0day支持，并开源全部推理代码与算子实现；寒武纪宣布已完成对DeepSeek-V3.2-Exp的同步适配；海光信息表示，其DCU实现对该模型的无缝适配与深度调优，展现出优异性能，验证了高通用性、高生态兼容性及自主可控的技术优势。

截至30日收盘，寒武纪报收1325元，微涨0.11%；海光信息报收252.6元，跌1.27%。

北京计算机学会AI专委会秘书长、北大人工智能博士张有鱼告诉《科创板日报》记者，过去是模型去适配芯片，而现在，大模型的算法创新正在反向定义下一代芯片的架构。这种‘软件定义硬件’的协同进化模式，是中国AI芯片实现‘换道超车’的真正机遇所在；其次，竞争的终局将从拼算力走向拼价值。“随着国产化方案大幅拉低AI的使用门槛，算力成本将逐渐不再是企业应用AI的核心瓶颈。竞争的主战场将彻底转移到如何利用AI创造独特业务价值上，这将真正引爆千行百业的创新浪潮。”。

### 1/7价格享受Claude Sonnet智能

随着GLM-4.6的发布，智谱AI同步推出了一套“GLM Coding Plan”升级方案，其核心策略直指“极致性价比”，旨在重塑开发者与企业的AI成本结构。

《科创板日报》记者注意到，该方案的竞争力体现在以下几个层面：

首先在性价比方面，智谱打出“1/7价格享受到Claude Sonnet智能”的口号。其API价格仅为Claude Sonnet 4的1/21，套餐包模式将成本压缩至1.99元/百万Tokens的行业新低，降低了开发者的准入门槛。

其次，在与国产模型的对比中，尽管价格相近，但GLM-4.6在代码生成（SWE-bench准确率超70%）、Agent工具调用等关键能力上展现了领先优势，实现了“低价且高性能”的精准卡位。



同级方案降低了95%以上，为企业规模化应用AI提供了选择。

对于本次GLM-4.6的这套组合拳，张有鱼表示，智谱的策略非常清晰，其‘1/7价格享受相似智能’的定位，本身就超越了单纯的价格维度。当前头部厂商的低价策略，其核心目标并非短期利润，而是长期的‘生态圈地’。

张有鱼认为，AI大模型竞争的终局，取决于谁能构建最繁荣的开发者生态和积累最高质量的应用数据。较低的API价格，正是实现这一战略目标、抢占未来生态制高点的有效手段之一。

网站链接：

<https://www.cls.cn/detail/2161083>

(2025年9月30日 财联社)



2

## 国际要闻



# 1. 特朗普政府被曝酝酿重磅新规：拟按芯片数量对进口电子产品征税

据三位知情人士透露，特朗普政府正考虑根据进口电子设备所含芯片数量征收关税，以推动企业将制造业回流美国。这项尚未公开报道且可能变动的计划显示，美国商务部将根据产品芯片内容的估计价值按比例征税。

美国商务部未立即回应置评请求。

被问及具体细节时，白宫发言人库什·德赛回应称：“美国不能在关乎国家与经济安全的半导体产品上依赖外国进口。特朗普政府正通过关税、减税、放松监管和能源优势等多管齐下的精准策略，将关键制造业迁回美国。”

若实施该计划，意味着特朗普政府试图对从牙刷到笔记本电脑的各类消费品加税，可能在推动本土制造的同时加剧通胀。

美国企业研究所经济学家迈克尔·斯特兰表示，此举“在美国通胀明显高于美联储2%目标且持续加速的背景下，可能推高消费品成本”。他补充称，由于关键零部件面临新关税，即使本土生产商品也可能涨价。

美国总统特朗普近期频繁使用关税工具提振美国制造业，周四宣布对品牌药征收100%、对重型卡车征收25%的全面新关税，打破了一段时间以来的贸易平静。

四月特朗普政府已启动对进口药品和半导体的“301调查”，以国家安全为由为其加税铺路。

但新关税的覆盖范围、税率及豁免条款仍存疑。特朗普八月曾称将对进口半导体征收约100%关税，但豁免已在美国生产或承诺建厂的企业。美国境外主要芯片制造商包括台积电和三星电子。

知情人士称，商务部正考虑对进口设备芯片内容征收25%关税，日欧产品适用15%税率，但强调数字仅为初步方案。

消息人士补充，仅当企业将半数产能转移至美国时，商务部才考虑根据在美投资额给予等额关税豁免，但具体执行方案未定。

三名消息人士称，商务部曾建议对芯片制造工具免税，以避免抬高美国半导体生产成本而违背产业回流初衷，但白宫因特朗普反对豁免条款而对此表示不满。

网址链接：

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

(2025年9月28日 智通财经)



## 2. 特朗普政府宣布开放土地、提供6.25亿美元支持煤炭行业

美国内政部和能源部当地时间29日宣布，将开放超过1300万英亩的联邦土地用于煤炭开采，并提供6.25亿美元支持煤炭行业。

美国内政部当天发表声明说，将开放1310万英亩的联邦土地，用于出租给煤矿商进行开采，还将减少煤炭特许权使用费。内政部长伯吉姆表示，此举将提振美国经济、保护国家安全，在全美范围增加工作机会。

美国能源部在当天发布的声明中说，将投资6.25亿美元用于提振美国煤炭行业，旨在提高能源产量并支持全美的煤炭社区。能源部长赖特称，该资金将帮助煤电厂运营，对维持电价和电力供应至关重要。“煤炭曾经打造了世界上最伟大的工业引擎，它将再次发挥重要作用。”

美国环保组织对特朗普政府支持煤炭行业的做法表示反对。他们认为，该做法是在支持“老旧、污染严重、缺乏竞争力的煤电厂，并使民众承受高额成本和污染”。

美国环保协会(Environmental Defense Fund)清洁能源总监凯利(Ted Kelly)表示，“我们需要现代化、价格合理的清洁能源来驱动现代经济，但特朗普政府却想把我们拖回20世纪50年代”。

自特朗普今年就职美国总统以来一直承诺发展煤炭行业。特朗普今年4月签署多项行政命令，旨在扩大煤炭开采和燃煤发电。

据美联社报道，美国煤炭行业数十年来处于衰退状态。2010年美国45%的电力来自煤炭，到2024年这一比例降至15%。

网址链接：

<https://www.chinanews.com/gj/2025/09-30/10492061.shtml>

(2025年9月30日 中新网)



### 3. 特朗普关税战再升级 进口木材、橱柜等遭冲击

特朗普政府近期通过社交媒体等渠道多次释放关税消息后，美国政府新一轮关税措施29日正式落地，成为其最新出台的实质性关税措施。

美国总统特朗普29日签署一项公告，宣布对进口木材、木料及其衍生产品加征关税，称此举旨在“支持美国工业并保护国家安全”。白宫发布的政策说明显示，相关税率在10%至25%之间，部分产品自2026年起最高可能上调至50%。此前已提及可能加征关税的产品范围持续扩大，涉及进口药品、重型卡车、厨房橱柜、软体家具及外国电影等，部分关税高达100%。

今年4月初特朗普政府推出的关税措施因程序问题被美国法院叫停，一度让外界对“关税战”升级的预期有所缓和。此次行动不仅可能为相关进出口企业及全球供应链带来新的不确定性，也可能重新点燃全球贸易摩擦。不过，综合多方分析，尽管本轮关税覆盖范围扩大，其可执行性、经济成本与法律阻力仍存较大变数。

#### 关税范围持续扩大

根据白宫9月29日发布的总统公告，特朗普依据《1962年贸易扩展法》第232条款，认定进口木材及其衍生产品“对国家安全构成威胁”，并据此调整关税结构。该政策将于2025年10月14日生效，并对部分贸易伙伴设有关税上限。

白宫政策说明文件显示，美国将对进口软木征收10%的关税；对部分软垫家具征收25%关税，2026年1月1日起提高至30%；对橱柜和盥洗台征收25%关税，2026年1月1日起上调至50%。白宫称，与美国进行谈判的贸易伙伴或可寻求关税替代方案。英国、欧盟和日本将享受更优惠待遇，以反映其与美国的贸易协议条款。其中，从英国进口的涉案木材关税将不超过10%；从欧盟和日本进口的木材，第232条款关税与最惠国关税合计不超过15%。

白宫表示，该公告是在美国商务部完成232调查后发布的，调查发现，当前木制品进口的数量与情况“可能损害国家安全”。白宫表示，特朗普认为，过度依赖外国木制品将危及美国国防能力、建筑业和经济稳定。尽管美国2024年软木产能可满足国内消费的95%，但自2016年以来，美国一直是木材净进口国。加征关税旨在打击“扭曲市场的外国补贴和掠夺性行为”，推动国内生产，实现自给自足，降低供应链风险。





本轮关税并非孤立行动。在9月25日至29日期间，特朗普政府通过社交媒体和简报会连续宣布多项加税措施，涵盖进口药品、重型卡车、外国制作电影等。比如，特朗普9月26日在“真相社交”平台上宣布，对所有橱柜、梳妆和相关产品征收50%关税，对软垫家具征收30%关税；对重型卡车征收25%关税；对品牌或专利药品征收100%关税，但正在美国建厂的制药商可以申请豁免。外界就此解读认为，这是以关税为杠杆倒逼制药产业回流本土。

### 行业与市场意见不一

新一轮关税措施在产业界引发意见分歧。部分从中受益的制造行业组织公开表示支持。美国橱柜联盟（American Kitchen Cabinet Alliance）呼吁征收“至少100%”的关税，以抵消外国生产商通过补贴和倾销获得的价格优势。该联盟强调，美国橱柜行业支撑着超过25万个就业岗位，而来自越南、柬埔寨、马来西亚、墨西哥、泰国、印度尼西亚、中国等地的进口产品正在严重冲击国内市场。然而，家居零售业普遍担忧建材价格将进一步上涨。

为响应特朗普政府的政策导向，美国药品研究与制造商协会（PhRMA）于9月29日宣布，其成员公司将在美国新增5000亿美元的基础设施投资。这些投资将产生1.2万亿美元的经济产出，并创造超过10万个就业岗位，其中包括2.5万个生物制药相关职位。然而，反对与忧虑之声同样存在，尤其是对成本上升与政策合规的担忧。美国全国广播公司（NBC）新闻台援引哈佛医学院医学教授亚伦·凯塞尔海姆（Aaron Kesselheim）表示，患者是否会看到价格上涨，将取决于有多少制药商获得豁免，以及公司是否选择将这些成本转嫁给患者。在她看来，关税从根本上说就是对患者的征税。如果制药公司发现关税导致成本增加，就会将这些成本转嫁给患者。

电影行业方面，据《今日美国》报道，早在今年5月特朗普首次声称要对在海外制作电影征收关税时，业内专家已经提出了质疑，在高度全球化的电影产业中，如何界定征收对象与确定具体征收方式，均存在巨大挑战。短期来看，关税将导致成本上升并不可避免地将转嫁给消费者。代表好莱坞主要电影公司的加州民主党众议员劳拉·弗里德曼（Laura Friedman）指出，相比可能推高成本的关税，电影税收抵免是更有利于保障电影行业就业的政策选择。



在美国经济结构中，消费支出占比约七成。从历史经验来看，加征的关税最终大多会传导至终端价格，由美国消费者承担主要成本。美联储主席鲍威尔在近期的新闻发布会上就警告，已经开始看到商品价格上涨推动通胀回升。受关税政策不确定性影响，美联储对降息持谨慎态度，这已经成为特朗普频频向鲍威尔施压的主要原因，也成为影响美国经济前景的重要不确定性。

特朗普政府今年4月制定的部分关税，受阻于必要的国内法律程序，至今未能完全落地。美国部分政界人士也担忧，过度采取保护主义措施可能招致贸易伙伴反制，进而引发供应链动荡与金融市场波动。因此，本轮关税措施能否实现其政策目标，仍然面临成本冲击、法律程序以及国际社会反制等多重挑战。

网址链接：

[https://www.cfin.com/hg-1b/detail/20250930/4312926\\_1.html](https://www.cfin.com/hg-1b/detail/20250930/4312926_1.html)

(2025年9月30日 新华财经)



## 4. 美参议院未通过临时预算案 联邦政府“关门”

美国联邦政府当地时间10月1日零时因资金用尽“关门”。这是自2019年以来美国联邦政府首次“关门”。

美国白宫管理和预算办公室9月30日晚发布备忘录说，因参议院未能通过临时预算案，美国联邦政府将在当午夜“关门”。

该备忘录说，因参议院民主党人阻挠，导致临时预算案未获通过，因此联邦资金将于9月30日23时59分用尽，联邦政府将被迫“关门”，受影响机构应有序执行“关门”计划。

9月30日晚，在参议院的投票中，55票赞成、45票反对，赞成票数未能达到所需的60票，临时预算案未能获得通过。其中，一名共和党议员加入民主党阵营投票反对，3名民主党的议员加入共和党阵营投票支持。该临时预算案此前已在众议院获得通过。

美国联邦政府2025财年于9月30日结束。该临时预算案旨在维持联邦政府部门运转至11月21日。

对于该临时预算案，民主党人要求加入关于医保方面预算的附加条款，否则将不予支持。对于民主党的诉求，共和党人则以会大幅推高预算为由表示反对。双方均指责对方是造成政府“关门”的原因。

参议院少数党领袖、民主党议员舒默在投票后表示，民主党人要求增加医保方面预算利于美国民众，希望两党“坐下来谈判”，否则美国民众会“指责共和党人导致政府‘关门’”。

参议院多数党领袖、共和党议员图恩则表示，共和党人正在与部分民主党的议员谈话，争取得到他们的支持。图恩还表示，明天将继续对临时预算案进行投票，直到获得通过。

网址链接：

<https://www.chinanews.com.cn/gj/2025/10-01/10492796.shtml>

(2025年10月1日 中新网)



## 5. 美能源部宣布终止近80亿美元新能源项目

美国能源部2日宣布终止223个能源项目，相关资金总计约75.6亿美元。这些项目主要涉及清洁能源和可再生能源，去年总统选举民主党获胜的州将普遍受冲击。

美国能源部在一份新闻稿中说，从经济效益、国家安全和能源安全等角度考量，被终止项目未能达到联邦政府继续投资的标准。项目资金接收方可在30天内提出申诉。

白宫管理和预算办公室主任拉塞尔·沃特1日晚在社交媒体发文预告：“用于推动左翼气候议程的近80亿美元‘绿色新骗局’资金被取消。”

据美国媒体报道，特朗普政府1日披露，将利用当天开始的联邦政府“停摆”，冻结260亿美元面向“亲民主党州”的联邦资金。这223个项目是其中一部分，受到波及的是加利福尼亚州、科罗拉多州、康涅狄格州、特拉华州、夏威夷州、伊利诺伊州、马里兰州、马萨诸塞州、明尼苏达州、新罕布什尔州、新泽西州、新墨西哥州、纽约州、俄勒冈州、佛蒙特州和华盛顿州。

2024年总统选举，民主党总统候选人哈里斯在这16个州获胜。一些民主党人批评特朗普政府这一举措为“政治报复”。

为取悦保守派选民和传统能源行业从业者，特朗普政府不断收缩新能源政策。1月27日，美国正式退出旨在应对气候变化的《巴黎协定》。5月底，特朗普政府取消上一届政府计划为24个新兴能源技术项目提供的37亿美元拨款。特朗普7月初签署的“大而美”法案取消清洁能源和电动汽车税收减免。特朗普政府还暂停批准新的风能和太阳能项目，同时允许使用结转资金继续进行石油和天然气开发活动。

因国会参议院未能通过临时拨款法案，自美东时间1日凌晨零时起，美国联邦政府时隔近七年再次“停摆”。

网址链接：

<http://www.news.cn/20251003/5f0bdf2d1d5841caa857b59d86a0a6eb/c.html>

(2025年10月3日 新华网)



## 6. 美媒：特朗普政府要求大学签协议以优先获得联邦资金

据美国《华尔街日报》网站报道，特朗普政府已要求美国部分大学签署一项包含特定条款的协议，以获得优先使用联邦资金的机会。

报道说，政府1日晚致函首批9所大学，要求校方研究签署这项协议。该协议包含10点内容：要求大学在招聘员工和录取学生时禁止考虑种族、性别等因素；将国际本科生入学率限制在不超过15%；要求申请学生参加美国大学入学考试（SAT）或类似学术能力考试；遏制学生成绩虚高现象等。协议还禁止员工代表学校表达政治观点，除非事态影响到学校。

特朗普政府在函件中称，签署协议将带来“多种积极效益”，包括“大量且有意义的联邦拨款”。如果大学选择放弃联邦福利，它们“可以自由发展其他模式和价值观”。

报道援引一位不具名政府官员的消息说，这9所大学是范德堡大学、达特茅斯学院、宾夕法尼亚大学、南加州大学、麻省理工学院、得克萨斯大学奥斯汀分校、亚利桑那大学、布朗大学和弗吉尼亚大学。

白宫特别项目高级顾问梅·梅尔曼在接受采访时表示，之所以选择这些学校，是因为认为它们是或可能成为“优秀的行动者”。她同时表示，政府不打算将联邦资金仅限于签署协议的学校，但在可能的情况下，这些学校将优先获得拨款。

白宫和美国教育部目前均未回应《华尔街日报》上述报道。

特朗普今年1月重返白宫以来，美国政府要求国内多所高校根除反犹主义、调整向少数族裔倾斜的招生政策，否则将面临经费削减或切断等风险。宾夕法尼亚大学、哥伦比亚大学和布朗大学等已宣布与联邦政府达成“整改”协议，但哈佛大学等高校则选择“硬刚”，与联邦政府展开谈判甚至对簿公堂。

网址链接：

<https://www.news.cn/world/20251003/578f2bcce9a941dc8bd53a3ed5db71fa/c.html>

（2025年10月3日 新华网）



## 7. 欧盟拟将钢铁进口关税大幅提高至50%！以保护本土钢铁行业

据彭博社获悉的一份提案草案显示，欧盟计划将钢铁进口关税提高至50%。此举将使欧盟的关税水平与美国看齐，后者正寻求应对亚洲的产能过剩问题。

欧盟目前实行一项保护其钢铁产业的临时机制，该机制规定在配额用尽后对大多数进口钢材征收25%的关税。该机制将于6月到期，欧盟一直致力于以一项更永久性的法规取而代之，并计划于下周公布。

根据草案，处理欧盟贸易事务的欧盟委员会计划将关税税率提高至50%，“以最大限度降低贸易转移风险”。一旦进口量超过特定配额，将适用此更高税率。

### 欧洲钢铁进口量上升，产量下降

该计划基于历史平均水平为特定产品类型设定了配额。欧盟委员会还寻求授权为不同门槛设定国别配额。

根据提案，从2031年7月起，这些措施将每五年审查一次，以评估产能过剩趋势及其对钢铁市场的影响。

近年来，欧盟钢铁产业在应对来自他亚洲经济体的廉价进口钢材时面临严重危机。此外，美国总统特朗普上任后不久便将钢铁和铝进口关税提高至50%。

据知情人士透露，欧盟产业主管斯特凡纳·塞茹内周三在一次闭门会议上表示，欧盟委员会计划于下周公布提高钢铁关税的提案。该知情人士称，塞茹内表示，尽管欧盟继续相信可能实现贸易的国际秩序，“但我们不会独自恪守那些他国已不再遵守的原则。”

欧洲钢铁协会Eurofer一直要求采取更严格的措施以反映新的市场动态，并呼吁在2026年后建立全面的保障措施后贸易机制，以解决全球钢铁过剩产能对欧盟市场的破坏性溢出效应。

塔塔钢铁欧洲公司首席执行官亨里克·亚当表示：“如果不能有效阻止低价钢材流入欧洲，汽车、卡车、电池和风力发电机等欧洲繁荣的关键要素将无法使用我们自己的钢材生产。欧盟委员会已意识到风险，并即将在贸易领域采取行动。”

网址链接：

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

(2025年10月2日 智通财经)



## 8. 英国政府为捷豹路虎提供15亿英镑贷款担保

英国政府9月28日宣布，已同意为捷豹路虎提供担保支持，预计将释放高达15亿英镑资金，以确保其供应链在近期遭受网络攻击后获得稳定保障。这笔由商业银行提供的贷款将获得英国出口融资机构提供的出口发展担保（EDG）支持，偿还期为五年，旨在增强捷豹路虎的现金储备，使其能够支持因停产而遭受重大影响的供应链。

网址链接：

<https://www.jiemian.com/article/13411727.html>

（2025年9月28日 界面新闻）



## 9. 英国行业组织呼吁财政大臣释放投资积极性

29日，在英国工党年会期间，英国财政大臣蕾切尔·里夫斯对解决英国经济增长问题，提出了一系列新的主张，包括稳定财政、解决青年失业问题、提高青年流动性以及投资住房和基础设施等方面。

英国财政大臣提出这些主张的背景是，从今年下半年开始，英国经济近乎陷入停滞，7月份经济环比增长为零。在英国的失业率一直维持在高位的同时，英国的一些行业，如酒店服务业、建筑业等，却面临长期难以招聘合适员工的窘境。

因此，蕾切尔·里夫斯的这些主张一经提出，就受到行业组织的欢迎。英国工业联合会（CBI）首席执行官Rain Newton-Smith指出，英国政府将优先考虑财政稳定、解决青年失业问题、提高青年流动性以及投资住房和基础设施，这些都是迈向更强劲经济的关键步骤。英国商会（BCC）总干事Shevaun Haviland指出，英国解决青年就业问题，有助于应对日益严重的青年就业危机，并防止出现“迷失的一代”。英国的在职劳动力正在迅速老龄化，因此，吸纳这些拥有巨大潜力的新鲜血液对英国的经济至关重要。

但行业组织同时指出，英国财政大臣的这些主张还无法解决英国现阶段经济增长中最为迫切的问题，那就是企业的投资积极性。Rain Newton-Smith指出，英国政府需要有效地运用政策杠杆，为企业降低成本，释放企业家现在处于抑制状态的投资积极性。

英国商会（BCC）总干事Shevaun Haviland指出，英国财政大臣强调近几个月在基础设施、海外投资和贸易方面取得的进展是正确的。这些都是未来经济增长的关键基础。但如要实现经济增长，在即将公布的秋季财政预算中就不能再对企业征税。财政大臣应该利用税收制度来激励投资和增长。

网址链接：

[https://www.cfin.com/h5-1b/detail/20250930/4312085\\_1.html](https://www.cfin.com/h5-1b/detail/20250930/4312085_1.html)

（2025年9月30日 新华财经）



## 10. 法国国家预算赤字8月同比下降

根据法国经济、财政、工业和数字主权部（以下简称法国经财部）2日发布的数据，截至今年8月底，法国国家预算赤字达1575亿欧元，规模较去年同期的1719亿欧元同比下降9.14%。

法国经财部的数据还显示，截至8月，法国政府税收收入达1996亿欧元，同比增加6%；非税收收入为167亿欧元，同比减少4%。

网址链接：

[https://www.cnfin.com/hg-1b/detail/20251002/4313220\\_1.html](https://www.cnfin.com/hg-1b/detail/20251002/4313220_1.html)

（2025年10月2日 新华财经）



## 11. 德国政府欲建造世界首座核聚变发电站

当地时间10月1日，德国政府在柏林的联邦内阁会议上通过了一项名为“德国迈向核聚变发电站”的行动方案，力图在德国建造世界上第一座核聚变发电站。根据该行动方案，到2029年，德国将向该领域累计投入超20亿欧元，用于资助相关研究，支持研究基础设施和技术示范装置建设。

德国联邦研究、技术与航天部长多萝特·贝尔在相关声明中表示，“近年来的形势让我们清醒认识到能源供应面临的挑战。能源是竞争力、价值创造和国家主权的基石。我们未来的能源必须确保安全可靠、环境友好、气候无害且全民可负担。核聚变技术有望助力实现这一愿景。通过‘核聚变行动方案’，我们正在为全球首座核聚变发电站落户德国铺平道路。”

网址链接：

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

(2025年10月2日 环球网)



## 12. 特朗普9000亿美元投资要求碰壁 日韩持谨慎态度

美国总统唐纳德·特朗普向日韩两国提出的9000亿美元投资要求遭遇阻力。此前，韩国政府表示美方要求的投资条件不切实际，而日本执政党领袖候选人也暗示可能重新评估相关协议。

韩国国家安全顾问魏圣洛周六晚间在接受采访时表示：“我们无法拿出3500亿美元现金。”他所指的是韩国与美国达成的投资承诺。“从客观和现实的角度来看，这不是我们能够承受的水平。”

他补充道：“我们的立场并非是一种谈判策略。”

今年7月，韩国与美国达成了一项3500亿美元的投资承诺，作为一项更广泛的贸易协议的一部分，该协议旨在将美国关税从25%降至15%。但双方在如何安排这一投资计划的问题上仍存在分歧。

日本也做出了一项类似的5500亿美元投资承诺，但具体实施细节仍不明确，而该协议中披露的细节令首尔官员感到担忧。

韩国总理金珉奭上周表示，若不与美国达成货币互换协议，这笔投资将对韩国经济造成严重冲击。3500亿美元的投资相当于韩国外汇储备的80%以上。

日本也对其5500亿美元的美国投资计划也表达了谨慎态度。日本执政党领导人的热门候选人高市早苗表示，如果与美国的协议不符合日本的利益，那么日本可能会与美国重新进行贸易谈判。

高市早苗周日就该投资基金表示：“如果在协议执行过程中发现任何不公平、不符合日本利益的情况，我们必须坚持立场。这可能意味着需要重新谈判。”

据报道，美国商务部长霍华德·卢特尼克告诉韩国官员，华盛顿更倾向于以现金而非贷款的方式进行投资。

魏圣洛表示，韩国政府正在探索替代方案，并希望两国领导人下个月在庆州举行的亚太经合组织峰会上会面时能够取得进展。

此外，韩国企划财政部长官具润哲周六表示，他已与美国就外汇问题完成了谈判，并将在近期公布相关细节。随后，一名总统官员表示，具润哲的言论与美国财政部关于其主要贸易伙伴国货币政策的报告有关。

与此同时，作为与美国达成的将日本出口商品关税降至15%的协议的一部分，日本已同意接受5500亿美元的投资方案，但资金的具体来源仍不明朗。



两国本月早些时候签署的谅解备忘录规定，一旦特朗普选定了日本资助的投资项目，日本需在45个工作日内筹措资金。资金必须以美元形式存入美国指定的一个或多个账户。

日本首席贸易谈判代表赤泽亮正一直辩称，主要负责为这些投资提供资金的两家机构——日本国际协力银行(JBIC)和日本贸易保险公司(NEXI)不会为那些对日本无利的项目提供资金。赤泽亮正表示，他预计该投资机制不会对日本政府财政造成太大影响，因为其运作将遵循约束JBIC和NEXI的现行法律。

赤泽亮正此前曾表示，5500亿美元中只有1-2%是实际投资，其余部分则是贷款和贷款担保。

日本自民党定于10月4日投票选出下一任领导人。高市早苗和农林水产大臣小泉进次郎是此次竞选中的两位领先者，这场竞选很可能决定日本的下一任首相人选。获胜者将需要继续与特朗普就贸易协议的执行问题进行交锋。

网址链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1350513.html>

(2025年9月29日 智通财经)



## 13. 日本央行副行长暗示10月或加息，称经济达标将继续上调利率

日本央行副行长内田真一重申，若经济运行符合预期，央行将提高基准利率。此番表态发表在一项关键指标显示企业信心保持乐观后的次日。

内田真一周四在东京的一次金融会议上简短发言时称：“若经济和物价展望实现，日本央行将继续提高政策利率并相应调整货币宽松程度。”

这一政策立场的重申可能强化市场对当局在10月30日下次会议上加息的预期。通过表明周三发布的短调调查显示企业信心处于良好水平，内田似乎在暗示调查结果印证经济正按央行预期发展。

市场观察人士尤为重视内田的言论，这位资深央行官员十多年来在货币政策策划和执行中一直发挥着关键作用。内田表示：“制造业部分领域企业情绪改善，总体保持在良好水平，反映出日美关税协议签署后前景不确定性已消退。”

讲话后日元汇率剧烈震荡，先是走强随后回落。周四东京尾盘日元兑美元报147.16左右。

三菱日联银行全球市场研究主管伊藤铁平称：“内田言论看似在为10月加息铺路，但未将央行逼入死角，并未过度倾向加息。”

日本央行季度短观调查显示，大型制造业信心连续两个季度改善，大型非制造业指标维持高位。这份调查是央行发布的最受关注数据之一。

上月两位委员反对维持0.5%政策利率并要求加息，加之本周一位鸽派委员指出加息必要性上升，加息预期随之升温。隔夜互换定价显示交易员预计下次会议加息概率约60%，较上月月初22%大幅上升。

内田真一称全球贸易不确定性虽缓解但仍存迷雾。此外日本央行还面临国内政治不确定性，这可能是其目前保持政策灵活性的原因之一。

执政的自民党本周举行领袖选举，胜选者有望在月底国会投票中成为新首相。共同社周四发布的候选人问卷调查显示，竞选人之一的高市早苗主张维持0.5%利率不变，其余四名候选人表示应交由央行决定。

网址链接：

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

(2025年10月2日 智通财经)



## 14. 意大利北方联盟拟对国内银行征收50亿欧元暴利税

据路透社9月27日报道，意大利执政联盟Northern League(北方联盟)在一份声明中表示，意大利国内银行预计将为2026年预算贡献约50亿欧元。

北方联盟表示，此举旨在对主要信贷机构的过高利润进行干预。意大利银行业在过去五年中获得了“惊人的利润”，应为国家财政做出贡献。

联盟党的新提议可能在内阁内遭遇阻力，执政盟友意大利力量党(Forza Italia)已明确表示反对针对银行业的特别税。

Northern League(北方联盟)此前建议，通过对国内银行业暴利征税获得50亿欧元(财政)收入，但迅速遭到Forza Italian(意大利力量党的反对)。来自北方联盟的交通部长Matteo Salvini和来自力量党的外交部长Antonio Tajani在“对银行业提高税收”这个关键问题上发生意见分歧——是否应该增税、如何实施。

意大利曾在2023年尝试对银行征收40%的特别税，但该措施引发了意大利银行股的大规模抛售，迫使政府对计划进行重大修改。

网址链接：

<https://www.caiwennews.com/article/1400924.shtml>

(2025年9月28日 财闻)



## 15. 巴西参议院通过税改第二部分细则

巴西参议院9月30日通过了税制改革第二部分的配套法案，涉及新税种的运行规则及治理架构。草案仍需提交众议院审议后方可正式生效。

该法案明确了商品与服务税（IBS）和商品与服务贡献税（CBS）的实施细则。按照改革安排，IBS将逐步取代现行的州级流转税（ICMS）和市级服务税（ISS），并由新设立的IBS管理委员会负责征收和分配。委员会将作为具有特殊性质的公共机构运作，确保州与市之间的收入分配。

参议院通过的版本规定，IBS的参考税率将基于2024年至2026年间的ICMS和ISS收入计算。为减缓对公共财政的冲击，IBS将在2029年至2032年间逐步实施过渡。新税制将于2033年全面取代现行税种。

法案还提出设立全国税务争议协调委员会，统一IBS与CBS的行政司法解释；引入“自动分账支付”（split payment）机制，在交易发生时即将税款直接划分至政府账户，以降低偷逃税风险；并规定饮料含糖税将在2029至2033年间逐步引入。

其他条款包括：允许企业在ICMS废止后继续使用累积税收抵免，用于抵扣IBS或转让他人；将残疾人购车税收减免额度从7万雷亚尔提升至10万雷亚尔；明确私人养老金继承不再征收遗产税和赠与税；允许政府在不动产转让税（ITBI）上实行预缴选项等。

根据改革安排，联邦政府将在2025年至2028年为IBS管理委员会提供财政支持，总额最高38亿雷亚尔，自2029年起该机构将以IBS收入的一部分作为运转资金。

分析人士指出，税改的第二阶段细则为巴西建立统一高效的消费税体系奠定了制度基础，但其实施过程仍需平衡联邦、州和市之间的财政利益。

网址链接：

[https://www.cfin.com/hg-1b/detail/20251003/4313257\\_1.html](https://www.cfin.com/hg-1b/detail/20251003/4313257_1.html)

（2025年10月3日 新华财经）

