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

2026年第39期（总第528期）

一、国内要闻

1. 前三季度地方债发行约8.8万亿，增量额度仍待揭晓
2. 年度计划安排相关投资约两万亿元——央企发力建设“六张网”
3. 财政部发行中央金融机构注资特别国债 首期1500亿元
4. 财政部拟第三次续发行2026年超长期特别国债（三期）
5. 蓝佛安：精准有效实施更加积极的财政政策
6. 融资：项目制+REITs双主线格局确立
7. 用好新型政策性金融工具
8. 今年2500亿元消费品以旧换新资金已全部下达
9. 超3亿消费券、2万场活动 “补贴+贴息”激发假日消费活力

一、国内要闻

10. 扩大内需：从“发券补贴”转向“投资于人”

11. 近8000亿元投资！今年全国已实施水利项目4.14万个！

12. 国家开发银行投放9200万元新型政策性金融工具 助力北海合浦常乐风电场项目

13. 化解60万亿地方债，经济学家们让AMC扛大旗

14. 部分地方债利率降至2%至3%，五年省6000亿，本金怎么办？

15.政府财政资金“拨投结合”模式探析：从“拨改投”到“拨投结合”的机制创新

二、国际要闻

1. 美国拟出台措施降低柴油使用负担

2. 特朗普宣布投资66亿美元建厂造潜艇

3. 从能源涨价到股债承压 欧洲经济面临新一轮冲击

4. 英国长期国债收益率再度攀升

5. 法国缘何成为欧洲债市动荡关注焦点

6. 法国债市忧虑拖累 10月欧元区投资者信心指数下降

7. 法国债务挑战未解，国民联盟计划执行风险高，法德利差还会扩大吗？

8. 德国上半年公共财政赤字增至988亿欧元

9. 日本10年期国债票面利率升至约30年来新高

二、国际要闻

10. 日媒：日本政府拟编制本财年第二次补充预算

11. 韩国拟推4.7万亿韩元专项计划，明年3月起研发前沿AI大模型

12. 南非推迟全国输电网络扩建计划

13. 马来西亚央行：中东局势推高企业融资需求

14. 土耳其同步推进可再生能源与油气扩张计划

15. 从阿根廷主权债务困局看全球债务风暴危与机

1 国内要闻

1.前三季度地方债发行约8.8万亿，增量额度仍待揭晓

为了稳经济、防风险，近期地方政府已经加快发债，规模创新高。

根据财政部及地方发债公开数据，今年前三季度全国发行地方政府债券合计约8.8万亿元，同比增长约3%。其中，9月份地方政府债券发行规模约1万亿元，同比增长约15%。这也体现了地方政府债券发行提速。

在当前地方财政收支矛盾较大的当下，地方政府愈加依赖举债来缓解偿债压力和支持重大项目建设。地方政府债券按用途分为新增债券和再融资债券。新增债券资金主要用于基础设施等重大项目、民生项目等建设；再融资债券主要用于偿还到期地方政府债券本金或置换隐性债务等，即“借新还旧”。

上述公开数据显示，前三季度8.8万亿元已发行的地方政府债券中，新增债券发行约4.2万亿元，同比下降约4%；再融资债券发行约4.6万亿元，同比增长约10%。

近年中央为了化解地方政府债务风险，允许地方发行部分新增（专项）债券用于置换存量隐性债务及消化拖欠企业账款等。这被市场称为特殊新增专项债，本质上也属于“借新还旧”。企业预警通数据显示，今年前三季度全国发行的特殊新增专项债约1万亿元。

考虑到上述1万亿元特殊新增专项债，今年8.8万亿元地方政府债券中，实际上约六成资金用于“借新还旧”，用于偿还到期债务、置换隐性债务等，从而缓解地方偿债压力，让地方腾出财力用于保民生、促发展。

而剩下的不到四成新增债券资金则主要用于项目建设，而其中又以新增专项债为主。企业预警通数据显示，今年前三季度用于项目建设的新增专项债资金约2.5万亿元。这笔巨额资金主要投向了市政和产业园基础设施、交通基础设施、土地储备、保障性安居工程、医疗教育等社会事业、农林水利等领域。

从31个省份前三季度发债情况看，经济大省发债规模位居前列。企业预警通数据显示，今年前三季度江苏省发债规模超7000亿元，位居各省份之首；广东超6000亿元位居第二；山东超5000亿元排在第三；四川、浙江、河南分列第四至第六，发债规模均超4000亿元。

这也体现了地方政府债券额度更多地向经济大省倾斜，支持这些经济大省勇挑大梁，发挥稳定经济关键支撑作用。

根据今年年初公开的中央与地方预算报告，今年地方政府新增债券限额为5.2万亿元。今年前三季度实际发行约4.2万亿元，发行进度约80%。

接受第一财经采访的专家预计，剩余的1万亿元新增债券将主要在10月份完成发行。

从年初的安排来看，今年地方政府新增债券发行将在10月底接近尾声。不过，针对当前经济运行中出现的问题，9月底国务院常务会议要求加大宏观政策逆周期调节力度，推出一批务实管用的增量政策，其中就包括“用好地方政府债务结存限额”。

地方政府债务结存限额是指地方政府法定债务限额大于余额的差额。根据公开数据，今年实际可以动用的地方债务结存限额约1.16万亿元。

多位专家认为，第四季度有望动用部分结存限额，增发一部分地方政府债券，从而推动经济运行稳定。

粤开证券首席经济学家罗志恒告诉第一财经，利用好地方政府债务结存限额是近年来盘活债务空间来补充地方财力的一般做法。从过往看，这个做法既支持了化债，又推动了经济增长。国常会的部署实际上既延续了过往的经验做法，又是针对当前经济形势推出的增量政策，对于稳定四季度经济能发挥出较好作用。

他表示，当前宏观经济面临总量承压和结构分化的形势，出口较好的同时内需尤其是消费低增长、投资负增长，需要在向新向优发展的同时稳定总体增速，利用好地方政府债务结存限额、推出新型政策性金融工具、建设“六张网”等举措结合，推动经济企稳回升至关重要。

动用地方政府债务结存限额是近年常见的财政增量举措之一，2022年、2024年和2025年均采取了这一举措，动用结存限额的规模分别为5000亿元、4000亿元、5000亿元。

中央财经大学教授温来成告诉第一财经，参考前几次动用地方债存量限额规模，今年动用存量限额可能在5000亿元左右，不会超过1万亿元。

当然，这一增量额度及具体资金投向仍有待后续官方揭晓。

网站链接：https://baijiahao.baidu.com/s?for=pc&id=1878494497560193471&wfr=spider

（2026年10月8日 第一财经）

2.年度计划安排相关投资约两万亿元——央企发力建设“六张网”

“六张网”建设是“十五五”开局之年的重大部署，既能稳投资、扩内需，更是增动能、提效益、惠民生、保安全的大事，关系当前和长远发展。作为国家基础设施建设的重要力量，中央企业正发力“六张网”建设。

“六张网”，即水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网。

“今年以来，国务院国资委组织中央企业围绕‘六张网’靠前谋划、加快实施了一批重大项目和标志性工程，年度计划安排相关投资约2万亿元，目前各项工作进展顺利。”国务院国有资产监督管理委员会副主任庞骁刚日前介绍。

这些项目，既包括南水北调中线引江补汉工程、黄河古贤水利枢纽、三峡水运新通道等跨区域骨干工程，也包括国产万卡智算集群、5G-A商用网络、国家级物流大数据平台等新型基础设施。具体情况如何？亮点有哪些？

从“六张网”分开来看——

水网主骨架加快构建。日前，引江补汉工程第九台硬岩掘进机——“江汉神农号”始发掘进，引江补汉工程建设进度不断刷新。作为南水北调后续工程首个开工重大项目，引江补汉工程全长约194.7公里，多年平均调水量为39亿立方米。工程建成后，可大幅提升中线一期工程供水能力和供水保证率，大幅提高汉江流域及区域水资源调配能力。眼下，南水北调中线引江补汉、黄河古贤水利枢纽等工程高质量推进，央企深度参与40条骨干输排水通道建设，有力支撑国家水安全保障。

新型电网主动脉加快织密。从戈壁荒漠中连绵的光伏蓝海，到东部沿海巍峨的海上风电矩阵，再到深山峡谷间特高压的凌空飞架，新型电网正在重塑能源版图。目前，已建成全球规模最大、电压等级最高、新能源并网规模最大的交直流混联大电网，全口径平均供电可靠率达到99.948%。

算力网国产集群加快点亮。在京津冀及上海、内蒙古、黑龙江和广东等地，累计建成投产6个国产万卡智算集群，试点建设算电协同项目，面向社会提供普惠易用、绿色安全的算力服务。

新一代通信网代际演进加快突破。支撑建成全球规模最大、技术领先的通信网络，483万座5G基站顺利落地，5G-A商用网络累计覆盖已经超过330个城市，卫星互联网运营服务能力初步形成。

城市地下管网“里子工程”加快补短。深度参与城市地下管网建设，以雄安新区综合管廊为代表的一批标杆工程陆续在各地建设运营。

物流网大通道加快成网。牵头筹建国家级物流大数据平台，持续推进海陆空物流枢纽建设，形成通达全球的航空航运网络；三峡水运新通道工程正式开工，平陆运河也已全线通航，大幅提升了我国内河航运能力和江海联通水平。

专家分析，国家部署推进“六张网”建设，兼顾传统基础设施补短板与新型基础设施布局，既是深入挖掘内需潜力的有力抓手，也是加快建设现代化产业体系的重要支撑。

庞骁刚表示，下一步，国资央企将持续加强统筹规划，强化集约利用，全力参与“六张网”建设，重点抓好四个方面：

在投资牵引上再加力。以“六张网”建设为抓手，有序扩大基建投资，更好发挥牵引带动作用。

在协同组网上再加力。加强算力网与新型电网、新一代通信网“三网融合”，提升水网、城市地下管网、物流网的数字化智能化水平。

在安全支撑上再加力。把安全发展理念贯穿项目规划、建设、运营的全生命周期，确保项目工程安全建设、质量可靠。

在共建共享上再加力。当好运营商、服务商、系统集成商，与各类企业共同参与建设、共同分享成果。

网站链接：https://www.cinic.org.cn/xw/cjxw/1656104.html

（2026年10月9日 人民日报海外版）

3.财政部发行中央金融机构注资特别国债 首期1500亿元

10月8日，财政部公告显示，2026年中央金融机构注资特别国债（一期）已完成招标工作。

公告显示，本期国债实际发行面值金额1500亿元，期限为5年，经招标确定的票面利率为1.37%，2026年10月9日开始计息，招标结束后至10月9日进行分销，10月13日起上市交易。本期国债为固定利率附息债，利息按年支付。

8月21日，财政部副部长廖岷在国新办新闻发布会上提到，下半年将“发行3000亿元特别国债支持有关中央金融企业补充资本，引导提升服务实体经济能力”。

9月6日，工商银行、农业银行、中国进出口银行、中国人保、中国人寿集团、中国太平、中国再保、中国出口信用保险公司8家中央金融机构合计3600亿元的注资方案落地，其中，财政部出资3000亿元。

具体来看，工商银行、农业银行拟向特定对象发行A股股票，财政部分别拟认购700亿元和1300亿元。

财政部对两家国有大行的注资行为是此前市场已有预料的动作。早在年初政府工作报告中就有明确：今年“拟发行特别国债3000亿元，支持国有大型商业银行补充资本”。

国有大行拟获注资金额与年初计划相比有所调整，同时，更多金融机构获得财政部注资，超出市场预期。这些机构包括中国进出口银行、中国人保、中国人寿集团、中国太平、中国再保、中国出口信用保险公司。其中，中国人保是向特定对象发行A股股票，财政部拟以现金方式认购不超过150亿元。

中国再保向特定对象发行内资股，拟由财政部以现金方式认购30亿元，扣除相关发行费用后将全部用于增加中国再保核心一级资本。

中国进出口银行、中国人寿集团、中国太平、中国出口信用保险公司则直接宣布分别获得财政部注资300亿元、350亿元、70亿元、100亿元。

本轮注资扩围至国有险企与政策性金融机构，备受市场关注。

中国银河证券研究报告认为，4家国有险企（中国人保、中国人寿集团、中国太平、中国再保）合计获600亿元财政部资本补充，采用集团直接注资、定向认购等差异化工具，是对国有保险央企的前瞻性资本补强。此次属于前置性资本加固而非风险救助，提振板块信心，也将推动行业平衡业务扩张与资本消耗，促进养老、健康等领域供给扩容，引领保险业高质量发展。

浙商证券研究报告认为，进出口银行和中国信保合计获得400亿元，分别对应融资支持和出口信用保险。二者共同作用，有助于缓解企业开展外贸和海外业务时“能否融资”以及“应收款风险能否承担”的约束。

网站链接：http://www.p5w.net/roll/cj/202610/t20261009_6509484.htm

（2026年10月9日 证券时报）

4.财政部拟第三次续发行2026年超长期特别国债（三期）

上证报中国证券网讯据财政部消息，财政部拟第三次续发行2026年超长期特别国债(三期)。本次续发行国债为50年期固定利率附息债。本次续发行国债竞争性招标面值总额300亿元，不进行甲类成员追加投标。本次续发行国债票面利率与之前发行的同期国债相同，为2.52%。本次续发行国债的起息日、兑付安排与之前发行的同期国债相同。自2026年5月7日开始计息，按半年付息，每年5月7日(节假日顺延，下同)、11月7日支付利息，2076年5月7日偿还本金并支付最后一次利息。招标时间为2026年10月14日上午10:35至11:35。招标结束至2026年10月15日进行分销，10月19日起与之前发行的同期国债合并上市交易。

网站链接：http://news.10jqka.com.cn/19700122/c680509138.shtml

（2026年10月9日 上海证券报）

5.蓝佛安：精准有效实施更加积极的财政政策

实施更加积极的财政政策，是以习近平同志为核心的党中央深刻把握我国经济运行规律和国内外环境变化，统筹当前和长远、发展和安全作出的重要部署。今年7月30日召开的中央政治局会议进一步强调，要实施好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策。财政部门深入贯彻党中央和国务院决策部署，抓好财政政策落实，不断提高精准度和有效性，全力推动实现全年经济社会发展目标任务。

一、以更加积极的财政政策推动经济持续向新向优向好发展

财政是国家治理的基础和重要支柱。财政政策作为宏观调控的重要手段，具有扩大总需求和定向调结构的双重优势。“十四五”以来，我国财政政策始终保持积极取向，并根据形势变化适时调整完善，不断增强与经济运行的适配性，有力支撑了经济平稳健康发展。今年以来，面对国内外复杂环境带来的困难挑战，财政部门坚决落实党中央和国务院决策部署，牢牢把握高质量发展这个首要任务，扎实实施更加积极的财政政策，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，着力推改革、强管理、防风险、增效益，促进经济实现质的有效提升和量的合理增长。

巩固经济稳中向好基础，政策力度再创新高，推动经济运行在合理区间。加强财政资源统筹，努力做大支出盘子，今年一般公共预算支出安排超过30万亿元、新增各类政府债券规模达到11.89万亿元。政策实施靠前发力，预算下达能快则快，确保早落地早见效，1—8月，中央一般公共预算本级支出同比增长6%。坚持扩大内需这个战略基点，扎实推进“两重”建设和“两新”工作，稳步扩大专项债券“自审自发”试点范围，出台实施财政金融协同促内需一揽子政策，进一步打开财政政策发力空间，促进居民消费和扩大有效投资。随着财政政策和其他宏观政策作用释放，上半年我国经济同比增长4.7%，增速在全球主要经济体中继续位居前列。

加快新旧动能转换，支出方向更加聚焦，促进经济动能向新、结构向优。今年中央本级科技支出预算比上年增长10%，其中基础研究支出预算增长16.3%，加强原始创新和关键核心技术攻关资金保障。今年我国下达超长期特别国债资金2000亿元，支持22个领域约1.1万个项目设备更新，推进重点产业提质升级。统筹用好专项资金、贷款贴息、政府投资基金等政策工具，深入实施制造业新型技术改造城市试点、中小企业“专精特新”奖补政策，加快推进制造业数智化转型升级和新兴产业培育壮大，8月份规模以上高技术制造业增加值同比增长16.7%，新动能呈现加快成长态势。

为加快推进高水平科技自立自强，今年中央本级科技支出预算比上年增长10%，其中基础研究支出预算增长16.3%，有力加强了原始创新和关键核心技术攻关资金保障。2026年9月20日，坐落于安徽合肥未来大科学城的先进光源直线加速器成功实现出束，标志着这一国家重大科技基础设施项目建设迈出关键一步。图为2026年9月16日拍摄的建设中的合肥先进光源。 新华社记者 周牧/摄

回应人民群众急难愁盼，政策导向突出民生，更加注重投资于人。坚持民生为大，持续强化就业、教育、养老等方面投入保障。中央财政今年已下达就业补助资金667亿元，加强对残疾人、零就业家庭成员等困难群体就业帮扶，促进高校毕业生等重点群体就业。优化财政教育经费分配，推动教育资源布局结构调整，扩大普通高中学位供给和优质本科教育招生规模，更好适应学龄人口结构变化。抓好“一老一小”服务保障，全面落实育儿补贴制度，今年下达补助资金999亿元、比上年增长10.6%；稳步实施免费学前教育，向中度以上失能老年人发放养老服务消费补贴。及时启动中央救灾资金快速核拨机制，有力应对部分地区地震、台风、洪涝、山体滑坡、泥石流等各类自然灾害，全力保障受灾群众基本生活。

着力破除制约高质量发展的体制机制障碍，重点改革持续深化，以财政管理水平提升放大财政政策效能。聚焦推进全国统一大市场建设，建立并实施地方财政补贴负面清单管理机制，清理规范税收优惠政策，优化完善出口退税政策，促进产业良性竞争。聚焦营造公平税收环境，加强互联网平台企业涉税信息报送，完善新能源汽车税收政策，出台离岸信托个人所得税政策，取消外籍个人股息红利免税政策，启动征收挥发性有机物环境保护税试点。聚焦优化财政资源配置，组织12个省份持续深化财政科学管理试点，深入推进零基预算改革，向管理要财力、向支出要效益。聚焦更好调动地方高质量发展积极性，深入推进地方税体系建设，开展整合统筹使用转移支付资金试点，增强地方自主财力和统筹能力，因地制宜把更多资金用在保运转、谋发展上。

守牢安全底线，风险化解扎实推进，财政可持续性进一步增强。督促指导各地用好中央化债支持政策，加快化解存量隐性债务，扎实推进融资平台退出和改革转型。截至今年8月末，6万亿元的置换债券已发行5.8万亿元，地方政府存量隐性债务规模和融资平台数量持续下降。坚决把遏制违规新增隐性债务作为铁的纪律，优化完善全口径地方债务监测机制，深化跨部门信息共享和监管协作，对新增隐债、虚假化债等行为严厉查处、从重问责。同时，发行一定规模专项债券，支持地方清理政府拖欠企业账款。

二、在完善宏观经济治理中深化财政宏观调控规律性认识

当前，世界百年变局加速演进，新一轮科技革命和产业变革加速突破，国际竞争更加复杂激烈，单边主义、保护主义抬头，全球产业链供应链加速重构，世界经济增长动能不足。与此同时，我国正处于基本实现社会主义现代化的关键时期，产业结构、商业模式、人口结构等深刻调整，经济发展和宏观经济治理面临的环境、条件正在发生深刻变化，对财政政策的精准性、协同性、有效性提出了更高要求。在党中央的坚强领导下，财政部门深学细悟习近平经济思想特别是习近平总书记关于财政工作的重要论述精神，深刻把握党中央当家理财思路和策略方法，不断深化对财政宏观调控的规律性认识，坚持运用系统观念设计和谋划财政政策，加强与货币、产业、区域等政策配合，推动更加积极的财政政策精准发力、落地见效。

更好统筹有效市场和有为政府，找准财政政策的发力点。要有所为，财政资金安排注重向生态环保、农业农村等事关经济社会长远发展的重要领域聚焦，向科技教育等外溢性强、社会效益高的方面倾斜，着力弥补市场失灵；要有所不为，下力气规范财政补贴、税收优惠等政府经济促进行为，最大限度减少对资源的直接配置和对微观主体的直接干预，重视发挥市场在资源配置中的决定性作用，以财政政策的“有度”保障市场机制的“有效”，推动形成既“放得活”又“管得好”的经济秩序。

更好统筹做优增量和盘活存量，在盘活存量中带动增量，在做优增量中夯实存量，全面提高财政资金资源配置效率。注重把增量资金和存量资金结合起来，以零基预算改革为抓手，大力压减低效无效支出，更多向国家重大战略和基本民生领域聚焦。注重把资产和负债管理结合起来，全面盘点政府债务形成资产，推动管理运营、处置转让、收益上缴贯通协调，并做好与债务偿还的有机衔接。注重把增量政策和存量政策结合起来，既抓好存量政策落实和与时俱进优化完善，又相机抉择及时出台增量政策，推动存量政策和增量政策同向发力、形成合力。

更好统筹政策支持和改革创新，既要加大政策供给，又要不失时机深化改革，形成改革和政策的组合放大效应。一方面立足当下，以政策给力加大逆周期调节，保持合理赤字和支出规模，用好国债、超长期特别国债、专项债券等政策工具，减轻短期经济波动。另一方面着眼长远，以改革发力增强发展后劲，统筹推进财税体制改革和财政科学管理，着力破解制约高质量发展、财政职能作用发挥的卡点堵点问题，为政策效能更好释放创造有利条件。

更好统筹财政发力和协调配合，加强财政和货币等其他政策协同联动，充分发挥财政资金撬动引导作用。创新推出财政金融协同促内需一揽子政策，组合运用贷款贴息、担保补偿、保费补贴等方式，通过财政资金牵引金融资源，放大政策乘数效应，更好激发民间投资、促进居民消费。同时，协同推进政策制定实施和预期管理，将宣传引导贯穿政策制定实施全过程，着力提振市场信心，实现“合预期”甚至“超预期”的政策效果。

今年年初财政金融协同促内需一揽子政策出台，消费品以旧换新政策优化实施，有效促进居民消费和扩大有效投资。2026年9月19日，江苏省南通市通州区举办“焕新通州·惠享民生”绿色家电以旧换新惠工专场，激发绿色智能家电消费活力。图为当日，南通市通州区金沙街道一家电商场内，顾客在选购家电产品。 人民图片 翟慧勇/摄

更好统筹促进经济和改善民生，坚持在发展中保障和改善民生，在满足民生需求中拓展发展空间。把发展经济和改善民生有机结合起来，制定实施财政政策时强化民生导向，制定民生政策时考虑经济促进效应，推动投资于物与投资于人、惠民生与促消费紧密结合，通过推动产业升级、优化公共服务更好满足民生需求，通过稳定就业、促进增收、完善社保有效释放内需潜力。

更好统筹推动发展和防范风险，既积极作为促发展，又守好底线固安全，形成高质量发展和高水平安全良性互动。把风险意识、底线思维贯穿财政工作全过程，既科学合理安排赤字、债务和支出政策，形成对经济增长和结构优化的有力支撑，又抓实防范化解地方政府隐性债务风险，兜牢兜实基层“三保”底线，确保财政自身安全可持续。同时，加强粮食、能源资源、重要产业链供应链等关键领域支持，夯实国家安全基础保障。

三、锚定全年经济社会发展目标全力以赴抓好财政重点任务落实

今年是“十五五”开局之年，做好接下来几个月工作对完成全年目标任务、实现良好开局至关重要。财政部门要把思想和行动统一到党中央对形势的科学判断和决策部署上来，坚持问题导向、目标导向、结果导向相统一，切实抓好存量政策落地见效，研究制定针对性强的增量政策，推动更加积极的财政政策发力提效，为完成全年经济社会发展目标任务提供坚强保障。

更加注重扩大国内有效需求，保持经济平稳运行。合理加快支出进度，对于支出进度偏慢的地区加强督促指导、打通堵点，让宝贵的财政资金早落地、早见效。统筹用好超长期特别国债、地方政府专项债券等资金，扎实推进“六张网”和“两重”建设。优化实施财政金融协同促内需政策，扩大贴息范围，增加经办机构，适当提高额度，更好释放消费潜力、撬动民间投资。发行3000亿元特别国债支持有关中央金融企业补充核心一级资本，巩固提升其稳健经营和服务实体经济能力。研究出台安排使用地方政府债务结存限额等增量政策，提高地方一般公共预算保障能力和支持扩大有效投资。

更加注重科技赋能，加快推动新旧动能转换。加强财政科技经费管理，进一步向基础研究、关键核心技术攻关聚焦，推进高水平科技自立自强。统筹用好首台（套）、首批次保险补偿、政府采购自主创新产品等政策，加快科技成果转化和应用推广。强化资金保障和政策供给，推动传统产业转型升级，培育壮大新兴支柱产业和未来产业。落实和完善财税政策，推动生产性服务业和生活性服务业扩能提质、更好发展。加强对耕地保护、种业振兴、农业科技、农机装备等支持，分区分类高质量推进高标准农田建设，着力提升农业综合生产能力和质量效益。

更加注重民生保障，提升公共服务水平。持续强化防灾减灾救灾能力建设，及时拨付中央救灾资金，支持做好受灾群众安置、基本生活保障、灾后恢复重建。用好失业保险稳岗返还、扩岗补助、技能提升补贴等政策，健全社会保障体系，实施好城乡居民基础养老金提标等政策，促进高质量充分就业和居民增收。适应人口结构变化和流动趋势，推进教育、医疗卫生等基本公共服务布局优化，实现随人走、可携带，更好满足人民群众期盼。实施好常态化精准帮扶，落实相应的兜底式保障和开发式帮扶措施，守牢不发生规模性返贫致贫底线。

更加注重推进基层财政平稳运行，防范化解地方政府债务风险。推进消费税征收环节后移并稳步下划地方、地方附加税改革等，支持地方拓展税源。扎实推进整合统筹使用转移支付资金试点，赋予地方更多自主权、更好满足实际需要。督促地方加强库款调度和运行监测，确保“三保”不出问题。加快化解存量隐性债务，严肃查处新增隐性债务、虚假化债等违法违规行为，巩固来之不易的化债成果。分类有序推动地方政府融资平台改革转型，坚决剥离政府融资功能，严禁新设或异化产生各类融资平台。

更加注重推进财政科学管理，持续提高财政资金使用效益。推动财政科学管理由点及面、向纵深发展，进一步健全横向到边、纵向到底的管理体系。加大财政资源和预算统筹力度，指导地方规范有序盘活存量资产资源，更好集中财力办大事。持续深化零基预算改革，进一步扩大中央部门试点范围，指导地方深化探索，推动建立有保有压、可增可减、动态调整的预算分配机制。健全全过程预算绩效管理机制，全面加强事前绩效评估、事中绩效监控、事后绩效评价，不断提升财政支出效益。严格落实党政机关习惯过紧日子要求，预算执行中能省则省，从严从紧管理因公出国（境）、国内考察交流、公务接待、会议培训等，切实降低行政运行成本，杜绝铺张浪费现象。深入开展财会监督质效提升三年行动，严肃查处违反财经纪律行为。

网站链接：https://www.dayawan.gov.cn/gzdt/bmdt/content/post_5863917.html

（2026年10月6日 求是）

6.融资：项目制+REITs双主线格局确立

前三季度重点房企融资总量同比收缩38%，整体仍处近年低位，资源持续向头部央国企集中，行业信用分层加剧。

“828”现房新政一揽子政策是融资模式重构的重要拐点。

开发贷款实行单项目主办银行制、期限与项目周期匹配。

证监会同步明确支持上市房企再融资、发行公司债及CMBS等不动产ABS，支持REITs发行与扩募，存量盘活通道全面拓宽。

传统借新还旧模式逐步退潮，项目制融资与资产证券化双主线成型，房企融资生态正在系统性重塑。

前三季度重点房企累计融资2045.85亿元，处于近年低位。分季度看，一季度融资629.17亿元，二季度863.08亿元，三季度仅553.59亿元，环比回落 36%、同比减少56%。

融资总量再度收缩的核心原因有两点：一是房企非银融资渠道持续收缩，出险民营房企融资基本停滞；二是城市融资协调机制下，资金定向投放白名单项目，未纳入常规统计，拉低了可统计规模。

单月融资再创近年新低，9月重点房企的融资总量为135.71亿元，环比减少23.1%，同比减少67.2%。

前三季度整体新增债券类融资成本为2.87%，境内外融资成本两极分化特征显著。

境内债券融资成本2.52%，较2025年微升0.03个百分点，整体仍处低位。低成本仅覆盖央国企及优质民企，出险主体无法进入发债市场，进一步拉低行业平均利率。

境外债券融资成本6.94%，较2025年上行0.73个百分点，持续高位。三季度境外发债大幅收缩，单季发行31.91亿元，仅中国海外发展一笔绿色点心债落地。

融资资源加速向头部、央国企倾斜，中小民企融资难、成本高。

各梯队融资规模和融资成本分化。TOP10房企融资成本仅为2.22%，是各梯队中最低，也是唯一较2025年下降的梯队；TOP31-50梯队平均融资额为30.19亿元，同比减少5.5%，降幅最低。

前三季度央国企融资规模1697.70亿元，占总量83%，占比再创近年新高；民营+混合所有制企业融资规模合计不足总量两成。融资资源向央国企集中的态势持续加深。

融资成本在企业性质维度上的分化同样显著，前三季度央国企债券融资成本为2.48%，混合所有制企业为3.54%，民营企业则高达6.54%。央国企抵押物充足、增信手段完善，信用风险更低，更契合白名单定向扶持政策，金融机构授信意愿强，成本优势持续扩大。

“828”新政后，传统集团融资、借新还旧模式逐步退潮，行业融资进入新格局，主要有三方面的体现：

1、以项目为载体的融资逐步成为主流，借新还旧对到期债务的覆盖将维持低位

债券到期规模虽有所收窄，但发债规模收缩更快，偿债缺口依然突出，前三季度重点房企发债1502.89亿元，同期到期约3055.50亿元，覆盖率仅49%。

随着828新政明确贷款审批侧重项目本身、合理区分房企集团风险与项目风险，项目单独建账核算、资金封闭管理，开发贷款以项目为主体投放，集团层面信用融资的空间或随之收窄，借新还旧缺口短期内难以闭合。

未来以项目为载体的融资将成为主流。头部企业已率先以项目制融资补位，如保利发展就在“828”新政后披露50亿元定向可转债，募集资金全部锁定9个具体项目而非补充流动资金。

2、REITs加速扩容，推动企业向轻资产转型

早在2025年底政府正式开始商业不动产REITs的试点，包括保利发展、新城控股、首开股份等13家企业申报了13只商业不动产REITs，其中上海地产、保利发展、陆家嘴、凯德和招商蛇口的5只商业不动产REITs已经注册生效。

“828”资本市场新政进一步支持REITs发行与扩募，房企通过REITs实现重资产出表、多元融资的路径有望加速打通。

同时，房企经营模式将迎来深层转变。“828”证监会明确支持上市房企再融资、发行公司债及CMBS等不动产ABS，支持REITs发行与扩募、设立不动产私募基金，资本市场参与度进一步提升。通过REITs实现投融管退闭环，房企得以由开发商转向运营商，资产结构由重转轻，存量化解与负债优化同步推进。

3、不同类型企业应对路径分化，现金流安全成为第一优先级

与存量盘活并行，开发业务本身的运行规则同样在发生改变。“828”现房新政要求预售需主体结构封顶、预售资金全额监管，并有力有序推行现房销售，将重塑房企的开发与回款节奏。

稳健房企需聚焦经营质量，加快三四线低效库存折价去化，收缩弱能级城市布局，严控新增拿地，通过增厚经营性现金流提前构筑安全垫，更好适配现房销售时代的资金压力。

出险房企以化债保交付为先，以债务展期、债转股缓解兑付压力，盘活停工项目回笼资金，以时间换空间。

网站链接：http://news.10jqka.com.cn/19700122/c680450772.shtml

（2026年10月8日 同花顺财经）

7.用好新型政策性金融工具

政策性金融工具是由政府主导或支持，通过政策性金融机构运作，引导资金流向经济社会发展的重点领域和薄弱环节的创新金融工具，具有政策性与商业性相结合、财政政策与货币政策相协同的鲜明特征。今年《政府工作报告》提出，发行新型政策性金融工具8000亿元，带动更多社会资本参与投资。7月30日中央政治局会议强调，优化实施财政金融协同促内需政策，为进一步发挥新型政策性金融工具作用指明了方向。9月初，新一轮新型政策性金融工具已经开始投放，预计8000亿元的工具能够撬动8万亿元到11万亿元的总投资。

一、新型政策性金融工具的功能定位

从本质上讲，政策性金融工具是“用金融手段来实现政策目标”，介于政策性金融与商业性金融的中间地带，是“政策引导+市场协同”的典型代表，有助于同时克服市场失灵与政府资源配置低效的问题。从2015年8000亿元专项建设基金，到2022年7400亿元政策性开发性金融工具，再到2025年5000亿元新型政策性金融工具，尽管政策性金融工具的名称和具体安排有所变化，但政策逻辑一以贯之，功能定位也逐步清晰。新型政策性金融工具兼具双重目标，既要努力扩大有效投资，也着力于推动结构调整，为高质量发展注入新动能。

充实项目资本金、扩大有效投资的重要抓手。重大项目建设通常具有投资规模大、建设周期长、外部效益高等特点，往往面临项目资本金缺口、市场化融资不足和财政金融衔接不畅等问题。新型政策性金融工具通过股权投资、股东借款等方式补充项目资本金，能够改善项目融资结构，撬动银行信贷和各类社会资本参与，使政策支持更好转化为有效投资。与地方政府专项债相比，政策性金融工具坚持“自主决策、自负盈亏、自担风险”，无需地方政府兜底偿还，且可用作项目资本金的比例更高。

深化财政金融协同的重要纽带。政策性金融工具的长期限、低成本特征，是政策性银行发债、结构性货币政策支持与财政资金补贴共同发力的结果。具有“准财政性”的政策性银行在政策性金融工具中扮演主导角色；兼具总量与结构功能的抵押补充贷款（PSL）提供流动性支持；财政贴息直接降低了资金成本。这种财政金融的协同方式放大了金融资金的规模化、专业化和市场化优势，也强化了财政资金的政策引导和风险分担功能，有助于缓解地方政府债务压力、增强商业金融机构信心。作为立足中国具体国情的财政金融协同创新，这一实践也为其他新兴市场和发展中国家提供了中国方案。

稳增长与调结构的重要支撑。一般来说，政策性金融工具的出台时机，与固定资产投资增速下行、地方政府债务压力上升有关。政策性金融工具通过支持基础设施等重点领域投资，充分发挥“及时雨”和“稳定器”的作用，成为经济下行压力较大时期逆周期调节的创新方式。此外，政策性金融工具兼具逆周期稳增长和跨周期调结构功能。2015年的专项建设基金与2022年的政策性开发性金融工具侧重传统基建稳增长，而2025年新型政策性金融工具则在扩大有效投资的同时，引导资金流向数字经济、人工智能、消费基础设施、绿色低碳转型等重点领域，为经济高质量发展注入持续动能。

二、用好新型政策性金融工具面临的现实挑战

迄今为止，政策性金融工具的实施在项目筛选、资金投放、投后管理与央地协调等方面仍面临一些问题与挑战。

一是项目筛选能力和储备质量有待提高。政策性金融工具投放速度快、政策时效性强，对项目成熟度提出较高要求。个别地方项目储备不足，存在“凑数申报”现象，导致部分项目投资回报率低于预期。政策性金融机构较多依赖地方政府报送的白名单，政银企之间存在信息不对称，个别地方可能夸大项目收益、淡化项目风险，部分企业资质不符合授信条件。加之不同地区、不同银行对筛选标准的理解与执行存在差异，有的项目质量参差不齐。

二是资金投放和项目执行仍有堵点。在地方政府债务压力较大的背景下，政策性金融工具的配套资金落实存在困难，影响项目按计划实施。部分项目即使资金到位，也因土地指标、环评能评等要素保障不足、前期工作不扎实而无法及时开工，导致资金闲置或使用效率偏低。各地项目管理能力差异显著，有的中西部地区的项目进度滞后于东部地区。

四是央地协调和政策组合仍需统筹。中央层面强调以政策性金融工具支持重大战略和重点项目，但地方在项目储备、财政配套、要素保障和风险承担等方面差异较大，统一政策要求与地方条件、实际需求之间仍有落差。此外，政策性开发性金融工具与专项债、超长期特别国债等政策工具之间衔接不足，部分地区存在多头申报、重复支持或资金统筹不足等问题，政策合力尚未充分发挥。

三、进一步发挥新型政策性金融工具作用的路径

“十五五”时期进一步发挥新型政策性金融工具作用，对于提高政府投资效益、扩大有效投资、促进经济高质量发展具有重要意义。

健全常态化制度保障和运行机制。推动政策性金融工具由应急政策工具向常态化、转型赋能工具转变。研究制定专门的法律法规，统一工具名称与性质界定，明确其法律地位与运作规则；建立动态调整机制和跨部门协调机制，探索建立跨部门的协调委员会，根据经济形势调整支持领域和额度分配；完善激励约束和评估反馈机制，提升投资综合效益。

平衡稳增长与调结构的双重目标。统筹短期稳增长与长期调结构目标，协调逆周期调节与跨周期调节的关系。未来项目投放既要发挥扩大有效投资、提振内需作用，也要紧扣国家重大战略和“十五五”规划重点任务，逐步提高绿色发展、数字经济、高端制造等新质生产力领域支持比重，并兼顾基础设施补短板、民生改善和区域协调发展需要，注重投资的长期效益和可持续性。

推动多元资金和政策组合协同发力。坚持市场化运作，探索优先股与可转债等多元投资方式，引入社保基金、保险资金等长期资本，逐步提高社会资本参与比例；厘清政策性金融工具与超长期特别国债、中央预算内投资、专项债、产业投资基金等工具的差异化定位，既与财政资金形成合力，又与商业银行贷款、产业资本和社会资本有效衔接。

完善项目全生命周期管理。项目前期建立动态更新的优质项目储备库，建立市场化项目筛选体系，引入第三方评估机构，减少行政干预。项目申报要严格把关，及时对项目开展可行性评估、初步设计、初步概算等前期工作，根据项目实际优化开工时序。项目建设要加强地方项目管理培训、要素保障和资金穿透式监管。项目投后将项目投资回报率、就业带动、环境影响等因素纳入考核体系，探索REITs、资产证券化等市场化退出方式。

加强风险防控和信息披露。守住不新增隐性债务的底线，明确禁止“明股实债”和政府兜底承诺。加强责任约束，对违规挪用资金、虚假包装项目、形成新增隐性债务的行为严肃追责问责。建立政府、金融机构、企业等多方风险分担机制，运用保险、担保、证券化等方式分散风险。依托数字化手段建立智能风控和动态监测系统，定期公开资金使用和项目进展等信息，提高项目透明度。

网站链接：https://news.sohu.com/a/1084779828_121123903

（2026年10月7日 学习时报）

8.今年2500亿元消费品以旧换新资金已全部下达

中国经济导报、中国发展网讯记者刘宝亮报道近日，国家发展改革委会同财政部，向地方下达了今年第四批625亿元超长期特别国债支持消费（883434）品以旧换新资金。至此，全年2500亿元消费（883434）品以旧换新资金已全部下达。

今年以来，各有关部门认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，优化消费（883434）品以旧换新支持范围、补贴标准、实施方式，指导地方扎实做好政策实施，推动消费（883434）品以旧换新政策取得积极成效。1～8月份，以旧换新相关商品销售额达到1.55万亿元，补贴惠及2.08亿人次。其中，汽车以旧换新535.3万辆，6类家电以旧换新9145.8万台，数码和智能产品购新1.08亿件。在消费（883434）品以旧换新政策带动下，通讯器材类设备、高能效等级家电、可穿戴智能设备等零售额保持高速增长，新能源（850101）乘用车（884099）在乘用车（884099）新车零售量中的占比已连续5个月超过60%。

据悉，下一步，各有关部门将继续指导地方合理把握工作节奏，优化资金使用计划，规范高效做好补贴审核兑付，严厉打击骗补套补等违法违规行为，有效发挥消费（883434）品以旧换新政策效能。。

网站链接：http://news.10jqka.com.cn/19700122/c680457094.shtml

（2026年10月8日 中国经济导报）

9.超3亿消费券、2万场活动“补贴+贴息”激发假日消费活力

国庆假期，有人选择奔赴远方领略山河风光，也有人选择消费购物提升生活品质。国家消费品以旧换新政策叠加地方配套补贴，国补和地补协同发力，有效激活节日市场消费活力。

扩容补贴激发群众消费热情

今年第四批625亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金赶在国庆假期前落地，点燃“十一”长假消费热情。

在天津，记者看到，手机、平板等数码产品最高补贴500元，家电产品最高补贴可达1500元，实打实的优惠力度吸引众多市民进店体验、选购换新。

消费者 赵先生：因为孩子也正好放假，就带孩子过来看看，现在有国补，确确实实能感受到实惠。

在落实国家以旧换新补贴的基础上，天津还进一步拓宽补贴覆盖范围，将一些适老化产品等国补未涵盖的产品纳入地方补贴清单。

消费者 刘先生：那么好的政策补贴老年人，我更想把自己老房间的用具都更新一下。

为进一步释放假期消费潜力，天津还围绕服务消费季、金秋购物节、夜生活节等多个消费主题，开展300余场促消费活动，为市民游客提供源源不断的消费新体验。

天津市商务局副局长 王亚刚：“十一”期间，发放政府消费券8000多万元，形成政府补贴、平台让利、企业惠民的联动效应，打造系列消费新增长点。

个人消费贷款贴息政策

释放节日消费活力

今年国庆假期，依托1000亿元财政金融协同促内需专项资金，个人消费贷款贴息政策正加速落地，政策红利充分释放，节日市场消费活力持续迸发。

在四川，金融机构消费贷款贴息叠加各大卖场促销活动，让多个家居家装市场人头攒动。通过贷款贴息政策，消费者可享受到年化1个百分点的贴息优惠。

消费者 向女士：这边有贷款贴息的优惠，很心动，每年可以省3000块钱的利息，确实很划算。

记者了解到，四川改变了“政策期结束再集中结算”的模式，采用了预拨+结算的方式，对符合贴息条件的贷款业务可以及时受理、快速兑付。

中国银行成都东区音乐公园支行行长 刘俊峰：消费者直接在线上就能申请贷款，我们审批通过后直接放款，他们也不需要再单独去申请贴息，还款的时候贴息金额直接抵扣利息，全程不收任何手续费。

初步统计，截至目前，四川金融机构发放符合贴息政策的个人消费贷款已超3990亿元，惠及消费者341万人次。

四川金融监管局副局长 蒋怡：接下来，我们将引导金融机构持续加大消费信贷投放，贴合多元消费场景，打造个性化、差异化金融服务体系。

各地打出促节日消费差异化组合拳

这个国庆假期，各地还因地制宜打造特色消费场景，文旅、体育、休闲深度融合，打出差异化促消费组合拳，让假日消费更有新意、更具活力。

在山东济南大型商业综合体内，室内真冰场馆为市民休闲消费带来了全新体验。这个假期，济南持续通过发放体育惠民消费券，打造“购物+运动”消费模式，持续释放假日体育消费新潜力。

在广西柳州，“光影龙城·趣玩柳州”电影促消费活动正火热进行，一张电影票根联动书店、景区、酒店、柳州螺蛳粉店、文创店等80多家商家，让群众在观影中乐享文化盛宴，在消费中享受实实在在的实惠。

在安徽黄山，游客可以凭交通车票、夜游打卡、趣味竞赛等多种方式获取文旅游戏券，在景区景点的指定商户兑换文创好物、美食套餐、体验服务及消费优惠。

据了解，在国庆文化和旅游消费月期间，各地将举办超2万场次文旅活动，发放超3.1亿元消费券等消费补贴，为居民游客假期出游提供更丰富的选择、更舒心的体验。

网站链接：https://www.newsyc.com/news/folder494/2026-10-05/1615139.html

（2026年10月5日 央视新闻）

10.扩大内需：从“发券补贴”转向“投资于人”

2026年，全国一般公共预算支出规模首次达到30万亿元，其中2500亿元超长期特别国债继续支持消费品以旧换新，截至9月底资金已全部下达；仅1至8月，以旧换新就带动相关商品销售额1.55万亿元、惠及2.08亿人次。补贴带来的销售数字确实亮眼，但一个老问题随之浮现：补贴退坡之后，消费靠什么？过去几年多轮消费券、购车补贴的实践反复证明，需求侧刺激能够“熨平波动”，却很难“抬升中枢”——它改变的是消费的时点，而不是消费的能力。

问题的根源，在于对“消费”本身的理解。在主流分析框架里，消费只是总需求的一个分项，是宏观经济仪表盘上等待被“刺激”的变量。但在马克思主义政治经济学的视野中，消费还有另一重身份：它是劳动力再生产的核心环节。一个家庭在食品、教育、医疗上的支出，不只是“花掉的钱”，更是劳动者恢复体力、更新技能、抚养下一代的过程——是人的能力的再生产。发券补贴作用于“既有购买力的释放”，投资于人作用于“再生产能力的扩张”；前者是存量转移，后者才是增量创造。从政策脉络看，“投资于人”2025年首次写入政府工作报告，同年中央经济工作会议将“必须坚持投资于物和投资于人紧密结合”确立为规律性认识，“十五五”规划纲要进一步明确“坚持惠民生和促消费、投资于物和投资于人紧密结合”。从首提到确立再到规划落地，一条清晰的政策演进线索背后，正是上述理论逻辑的展开。

沿着这个逻辑，“投资于人”至少包含三层递进的机制。

第一层是收入预期机制。消费函数中最硬的变量不是当期收入，而是持久收入预期。职业技能培训之所以是“投资”，在于它能形成可验证的技能溢价——但前提是培训证书与薪酬体系真正挂钩、与企业真实用工需求对接。当前“学了用不上”的普遍困境，本质是培训供给与产业需求的制度性脱节。改革方向应当是把培训嵌入产业链：企业出题、政府买单、市场评价，让技能提升直接兑现为工资条上的数字。收入预期稳了，消费意愿才不需要被“刺激”。

第二层是生命周期减负机制。中国居民储蓄率长期偏高，主流解释并非“舍不得花”，而是教育、医疗、养老的预防性储蓄动机。育儿补贴制度已惠及3000多万婴幼儿、2026年中央财政安排育儿补贴约1000亿元，中办、国办印发《关于加快建立长期护理保险制度的意见》、用3年左右时间将长护险从局部试点转向全国统一建制，学前一年免费教育政策继续实施——这些政策的深层价值，不是给家庭账户“充值”，而是系统性地拆除家庭生命周期的风险点。当一个年轻父母确信托育可及、大病有兜底、养老有依靠，他才敢于把储蓄转化为消费。减负不是福利主义，而是释放被预防性储蓄锁死的消费潜能。

第三层是财政乘数机制。同样的财政资金，投向不同群体的消费拉动效率差异巨大。低收入群体的边际消费倾向显著高于高收入群体，这意味着财政转移支付向青年就业者、新市民家庭、农村转移劳动力倾斜，本身就是效率最高的内需政策。2026年教育、社保就业、卫生健康、住房保障四项支出合计超过12.4万亿元，占财政支出比重约41%、处于近年来较高水平，“十四五”时期财政民生投入已近100万亿元——盘子够大，接下来的改革重点应从“投多少”转向“投给谁、怎么评”：把财政绩效的考核指标，从投资完成额转向人力资本形成量。

需要强调的是，从“补消费”转向“补人”，不是不要补贴，而是重新定位补贴。以旧换新在推动绿色消费和产业升级上仍有价值，但它应当从稳增长的主角，退为结构性调整的配角。真正的主角，是14亿人的能力建设。

从更长的历史维度看，“投资于人”标志着发展观的一次跃迁：物的现代化终有边际，人的现代化没有上限。一个把最广大劳动者的技能、健康和预期作为核心资产来经营的经济体，其内需增长才真正是内生的、可持续的。这是“十五五”开局之年最值得期待的改革转向。。

网站链接：https://baijiahao.baidu.com/s?for=pc&id=1878447040748341400&wfr=spider

（2026年10月8日 中国经济时报）

11.近8000亿元投资！今年全国已实施水利项目4.14万个！

近日，国新办举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会。会上介绍，今年1—9月份，全国实施水利项目4.14万个，新开工28项重大水利工程，超过了去年全年的开工数量；完成水利建设投资7950亿元，继续保持高位运行。

未来3个月，将进一步加大工作力度，确保实现全年新开工重大水利工程40项、完成水利建设投资1万亿元的目标。

今年是“十五五”开局之年，现代化水网建设加快推进。

在保障防洪安全方面。9228座（次）大中型水库投入调度运用，抗御了998条河流超警以上洪水、49条河流有实测资料以来最大洪水，水库有效拦蓄洪水1375亿立方米，减淹城镇1165个，减淹农作物1065万亩，最大程度保障了人民群众生命财产安全，最大限度减轻了洪涝灾害损失。

在保障供水安全方面。完成2012处农村供水工程建设，加强小型农村供水工程建设管理，提升了3024万农村人口供水保障水平。预测到今年底，农村自来水普及率将达到97%。

在保障生态安全方面。大力复苏河湖生态环境，巩固88条已复苏河湖治理成效，启动第二批111条母亲河复苏行动，让越来越多的河流恢复生命、流域重现生机。

“十五五”时期水网将如何推进建设？

在加快推进水网“硬投资”方面，主要体现为加快构建国家水网主骨架和大动脉，加力推进南水北调后续工程高质量发展，加快骨干输配水通道和重要调蓄结点建设。

同时，依托国家骨干网，协同推进各层级水网协同融合建设，新建一批大中型灌区，整装推进已建灌区现代化改造，统筹农村供水等中小型项目建设，打通水网“最后一公里”。力争到“十五五”末，国家水网覆盖范围占国土面积的比例达到82%。

在加快推进水网“软建设”方面，主要体现为建立健全水网建设运行管理制度体系。

首先，建立健全项目推进机制。抓好标准、规划、项目、立项、建设、评价“六个环节”，强化工程建设质量监管，加强水网骨干与配套工程的整体谋划、整装推进，确保经得起实践、人民、历史检验。

其次，建立健全投融资机制。水网建设资金需求量大，必须坚持政府和市场“两手发力”，深化水网供水价格、用水权市场化交易等改革，积极吸引社会资本参与工程建设运营，进一步拓宽水网建设资金筹措渠道。

第三，建立健全运行管护机制。推进投建运营一体化模式发展，健全水网工程运行管护常态化机制，提升管理专业化、标准化水平，促进水网长期良性运行。强化水网工程统一调度、联合调度、科学调度，推进水网工程全生命周期数字化、网络化、智能化。

“十五五”期间在保持水利投资规模方面的重点举措

近年来，国家水网建设全面提速，自2022年起已连续4年完成水利投资超过1万亿元。

继续保持较高的水利投资规模有三个关键词，即项目、资金、进度。对应这三个关键词，水利部将重点抓好三方面工作。

首先，全力推进项目前期工作。水利部将指导地方深化项目必要性可行性论证，优化工程设计方案，推进用地用林环评等要件办理，把好审查审批关口，确保前期工作质量，推动项目尽早审批立项。

其次，多渠道筹集建设资金。一方面，积极争取各级财政加大投入力度，发挥好政府投资的带动效应。另一方面，深化水价、用水权交易等改革，积极培育发行更多水利REITs，推进水网建设新增耕地指标交易试点，通过多种措施来增强水利项目的融资能力，从而争取更多地方政府专项债券、银行贷款、社会资本以及新型政策性金融工具投入水利建设，为项目实施提供资金保障。

第三，加快项目建设进度。水利部将压紧压实各参建单位责任，加强调度会商和分析研判，定期跟踪项目建设进展，指导督促地方加强组织实施，强化资金使用管理，在保障工程质量和安全生产的前提下，加快建设进度，尽可能多完成实物工作量，更好发挥稳投资、促就业、惠民生的作用。

网站链接：https://www.chinabidding.com.cn/pageInfoSsr/3000000000466/1087000001484481

（2026年10月8日 中国采购与招标网）

12.国家开发银行投放9200万元新型政策性金融工具 助力北海合浦常乐风电场项目加快建设

近日，国家开发银行向北海合浦常乐风电场项目投放新型政策性金融工具9200万元，为北部湾区域新能源基础设施建设注入政策性金融活水。

项目坐落于北海市合浦县常乐镇，总装机容量160兆瓦，配套建设220千伏升压站、场内集电线路等工程。项目建成后，每年可提供稳定清洁电力，有效优化区域能源结构，助力广西北部湾经济区绿色低碳转型，服务能源安全保障大局。

新型政策性金融工具主要用于补充项目资本金，旨在撬动信贷与社会资本跟进投入，是财政金融协同扩大有效投资、培育新质生产力的重要抓手。本次投放的9200万元，将精准补齐项目资本金短板，改善项目融资结构，打通项目建设资金堵点，加速项目前期推进与开工落地。

作为服务国家战略的政策性金融机构，国家开发银行主动靠前对接地方发改部门和项目业主，建立工作专班，高效开展项目评审、要件梳理与申报推进工作，抢抓政策窗口期，推动该项目成为北海首批投放的2026年新型政策性金融工具项目。（李静）

网站链接：http://news.10jqka.com.cn/19700122/c680462436.shtml

（2026年10月8日 同花顺财经）

13.化解60万亿地方债，经济学家们让AMC扛大旗

2026年9月19日，清华五道口首席经济学家论坛“宏观政策与全球再平衡”圆桌论坛上，多位国内经济学家一致认为：当前中国经济最紧迫、最核心的风险并非房地产调整，而是地方政府债务危机。

一直以来，市场舆论聚焦房地产债务风险、房企暴雷、楼市下行等问题，将其视作国内经济最大风险源头。但从官方最新杠杆率数据、债务存量规模、产业链传导效应、政策约束压力来看，地方政府债务风险已全面升级：规模更大、传导更广、刚性更强、化解更滞后，而由地方债问题衍生出来的三角债规模已经达到约30万亿元。

甚至有专家认为，现在解决地方政府债务问题，应该像当年四大AMC剥离银行不良贷款的问题一样，用同样的决心和同样的方法。

60万亿地方债

衍生30万亿三角债

“我们太担心负债了。尤其是中央政府它不负债，让地方负债去。”中国社会科学院学部委员余永定表示，中央政府的账本干干净净，但是地方政府一塌糊涂，这种情况必须改变。

国家金融与发展实验室发布的《2026年二季度宏观杠杆率报告》数据显示，截至2026年二季度末，中央政府杠杆率仅为30.5%，风险储备充足、政策操作空间充裕；而地方政府杠杆率高达40.4%，大幅高于中央水平。从全球横向对比来看，虽然我国中央政府杠杆率远低于主要发达经济体，但地方政府杠杆率已处于全球偏高区间。

财政部2026年7月官方披露的最新债务数据，进一步量化了地方债务的存量规模与结构特征，清晰展现地方债务的庞大体量，统计如下：

从债务结构可以清晰看出，59.24万亿元地方债务中，专项债务占比高达69.9%，是地方债务的核心构成，而一般债务占比仅30.1%。专项债设立初衷为“专款专用、项目自平衡”，但当前多数地区优质收益项目稀缺，大量专项债陷入“食之无味、弃之可惜”的困境。

与会专家指出，2026年前七个月全国投资增速不及预期、财政支出进度滞后往年，核心原因就是符合专项债收益要求的有效项目枯竭，专项债资金闲置、利用效率低迷，进一步加剧地方债务的结构性风险。

除显性债务外，地方债务衍生的隐性风险与连锁债务问题更为严峻。当前由地方政府债务衍生的企业三角债规模已达30万亿元，该数据仅统计规模以上企业，中小微企业的债务嵌套、账款拖欠问题尚未纳入统计。

庞大的三角债体系导致产业链资金循环停滞，企业回款困难、经营承压、投资意愿低迷，形成“地方债务承压→拖欠企业账款→企业资金链紧张→投资消费收缩→地方财税下滑→债务压力进一步加大”的负向循环，对实体经济的窒息效应远超房地产风险。

地方债务比房地产问题更紧急

与会专家认为，当前中国经济面临最大的问题是地方政府债务问题，这比房地产更加严重。

首先，从风险属性来看，房地产风险属于市场化出清风险，具备自我调节、渐进修复的特征，而地方债务属于财政系统性风险，具备刚性传导、全域扩散的属性。房地产行业的调整本质是行业产能过剩、供需错配的市场化出清，部分房企暴雷、房价适度回落，是行业回归理性的必然过程，风险主要集中在房企、上下游建材、家装等细分领域，影响范围相对可控。

而地方政府是经济调控、公共服务、基建投资的核心主体，地方债务违约、财政承压，会直接传导至公共财政、基建体系、金融系统、企业账款，渗透经济社会方方面面，不存在市场化出清的缓冲空间。

其次，从传导范围来看，房地产风险局限于产业端，地方债务风险冲击全经济链条。59.24万亿元显性债务叠加30万亿元衍生三角债，直接绑定地方财政、银行信贷、企业经营、民生支出。李迅雷直言，当前地方政府账款拖欠问题十分严重，且2027年地方将迎来清欠任务节点，短期偿债、清欠压力集中爆发，若无法快速化解，将直接引发基层财政运转困难、银行不良贷款攀升、企业大面积资金链紧张，全面压制经济复苏动能。

再次，从政策空间与修复难度来看，房地产风险已有成熟缓释路径，地方债务风险长期积压、政策纠偏滞后。而地方债务长期存在“中央不负债、地方兜底扛压”的结构性错配，余永定明确指出，中央政府账本干干净净，地方政府债务一塌糊涂，这种不合理的债务分担机制长期存在，导致地方债务风险持续累积、层层嵌套，迟迟无法系统性化解。

最后，从短期紧迫性来看，地方债务存在明确的刚性时间节点，房地产风险为长期渐进性问题。但地方债务清欠、到期偿债、三角债化解是短期刚性问题，2027年地方清欠任务、2028年化债窗口期临近，短期风险集中释放，必须立即出台针对性政策破解困局，不能用长期改革手段拖延短期风险处置。

化债组合拳成效与现存短板

针对地方债务风险持续累积的问题，中央自2024年起推出万亿级化债组合拳，构建“置换隐性债务、专项债化债、分类处置存量债务”的系统性方案，为地方减负释压。

具体政策框架为：2024—2026年每年发行2万亿元地方政府专项债券，专项用于置换存量隐性债务；2024年起连续五年，每年安排8000亿元专项债额度定向化债；针对2029年及以后到期的2万亿元棚户区改造隐性债务，保留原合同还款机制、平稳缓释风险。该政策落地后，成功将2028年前地方需消化的隐性债务总额从14.3万亿元大幅压缩至2.3万亿元，大幅缓解了地方短期偿债压力。

《国务院关于2025年度政府债务管理情况的报告》最新数据显示，化债置换工作落地成效显著。截至2026年7月末，中央批复的6万亿元置换债券已累计发行5.73万亿元，发行进度超95%，基本完成既定置换任务。本轮大规模债务置换，累计为地方政府节约利息支出约6000亿元，有效降低了地方财政付息压力，优化了债务期限结构，短期债务滚动风险大幅缓释。

2026年8月21日国新办新闻发布会上，财政部副部长廖岷明确表示，“十五五”时期将持续深化地方债务风险化解，严守“不违规新增地方隐性债务”铁的纪律，全面落实一揽子化债方案，构建“在发展中化债、在化债中发展”的长效管理机制。同时，中央纪委、财政部持续通报隐性债务追责案例，从严遏制新增隐性债务，严防风险进一步扩散。

尽管化债政策成效显著，但当前仍存在结构性短板。一是专项债专款专用规则僵化，优质项目稀缺导致资金利用效率低下，无法适配地方化债实际需求；二是债务置换仅缓解了显性债务压力，30万亿元三角债衍生风险尚未得到系统性处置；三是央地债务分担机制尚未重构，地方长期承压的核心矛盾未根本解决；四是存量债务分类处置不足，形象工程债务、政策配套债务混同处置，精准化化解力度不足。

AMC扛大旗？

针对当前地方债务化解的瓶颈，与会家认为，可复刻2000年前后国有银行不良资产处置经验，依托AMC市场化处置能力，结合中央债务置换，系统性破解地方债务难题，这是最贴合当前国情的化解路径。

对照当前地方债务现状，二者风险逻辑高度相似。当前大部分地方债务是配套中央积极财政政策形成的合规债务，并非地方无序举债导致，这类债务本质是政策落地的成本，最终风险会传导至银行体系形成呆坏账，最终仍需中央财政兜底。因此，简单依靠地方财政自行化债，既不现实也不合理，必须复刻银行改革模式，通过“中央置换+AMC市场化处置”破解困局。

结合当前政策框架与市场实操，AMC参与地方债务化解分为三类。

第一，存量债务剥离置换，由中央发行低利率国债，置换地方高成本存量债务，降低地方付息压力，同时依托AMC对接地方隐性债务、非标债务，剥离银行体系绑定的地方债务不良资产，阻断风险传导至金融系统。

第二，分类精准处置债务，严格落实债务分类原则，对于配套中央政策形成的公益性、政策性债务，由中央统筹、AMC协助盘活化解；对于地方形象工程、低效项目形成的债务，由地方自行承担，杜绝风险兜底乱象。

第三，盘活存量资产偿债，AMC依托专业处置能力，对地方闲置国资、低效基建项目、存量产业资产进行重组、盘活、市场化运营，以资产收益对冲债务压力，实现“以资抵债、良性循环”。

网站链接：https://www.sohu.com/a/1084174166_121948396

（2026年10月5日 搜狐财经）

14.部分地方债利率降至2%至3%，五年省6000亿，本金怎么办?

地方债置换把原来8%到10%的短期债券替换成了2%到3%,10年以上的政府债券，五年约省6000亿元利息，眼前财政压力减轻了，但是到2035年前后本金依靠什么来偿还的问题仍然存在。展期、降息、债务置换等手段确实可以使得地方债务先稳定下来，在高息短债换成低息长债之后短期内不会出现违约或者产生大的利息负担。

但是本金并没有消失，真正决定化债能否完成的，是未来有没有稳定收入来偿还。这套安排解决的是流动性问题。过去一些非标债务年利率为8%到10%，期限只有两三年，地方和城投平台要在很短的时间内筹钱还本付息。

置换之后，部分债务转化为利率为2%-3%、期限10-20年的政府债券，原本聚焦在眼前的还本压力被拆解开来，明天将要面临的违约变成了更长时间内逐步兑付的状况。利息负担也会直接下降。

相关置换完成后，地方隐性债务平均利率下降了2.5个百分点，按五年计算的话可以节省利息规模达到6000亿元左右。这笔资金并不会凭空增加地方收入，但是会减少每个月必须支付的现金用于偿付利息，在财政支出和债务安排上留下更多的空间。

城投非标债务集中逾期的可能性降低，也有利于避免不良资产上升、区域融资收紧进一步传导的压力。所以展期、降息和置换并没有作用。它们至少会把最紧迫的还款节点往后推，把高利息换作低利息，把短期集中兑付改成较长时间的分期安排。

对于已经纳入到债务管理台账中的隐性债务，该种调整可以先守住流动性、金融风险的底线。但是由于债务本金并没有因此而减少，所以不能认为是由于提前偿还了部分利息而引起的变化。今天暂缓偿还不等于以后不需要偿还。

债务期限拉长之后，地方有了重新调整经济、财政结构的时间，但是窗口期结束的时候如果收入没有起来，则本来推迟的还本压力还会到来。只做时间上的后移，并不会把压力从2025年移到2035年。

更大程度的限制来自于收入端。土地财政退出之后，如果没有形成规模的地方产业税收，地方税源还没有恢复，平台自身也没有稳定的经营性现金流，则债务安排就缺乏持续偿还的基础。

即使利息下降了，平台依然要依靠再融资来滚动支付；当国内生产总值增长速度、财政收入增长速度与还本节奏不能相适应的时候，到期时再次协商展期就会成为常态，信用也将在反复的延期中逐渐消失。

置换所覆盖的内容也是有限的。被纳入台账的隐性负债可以用财政置换的方式进行调整，但是城投平台经营性负债规模大都在几十万亿元左右，拖欠企业账款、没有纳入到隐性债务范围内的国有企业债务等不能全部通过财政置换来解决。

这些债权要根据企业经营、资产处置以及市场化方式分别处理，不能把所有的压力都转嫁到财政账面上去。新增的债务也是个口子需要堵住的。“旧债”被化解之时，又一边用大规模铺设基建、平台兜底以及承诺回购的方式产生新的“新债”，上一轮债务换完之后，“新的债务还会继续产生。”

只有延长滚动期限，不能改变债务依赖本身。真正的有效安排要使项目回归到可以覆盖投入和偿还的现金流量轨道上，不再将没有稳定的回报项目交由平台来承担。

所以时间能不能替换成空间，不是由债券期限多长、利率下降多少所决定的。平台要逐渐退出单纯的融资以及兜底角色，转变为有真实经营现金流的市场化国企；

地方要培育产业税源，减少对卖地收入的依赖；新增隐性债务必须被控制住，项目要有相对完整的现金流闭环。部分债务还要通过减免、核损或者债转股等方式一并处理起来，并不是只做展期和降息的问题。

本轮化的上半场已经完成了一些隐性的债务显性的转变，高息的债务变成了低息的，短期期限的债权变为长期期限的债权，并且主要的作用就是使流动性保持稳定。下半场是否可以真正化解，则要依靠地方在这一段时间内建立起新的收入和经营方式。

造血能力还没形成，展期只是把风险往后推；收入、现金流以及债务的约束在逐渐被建立起来之后，才是真正的空间开始出现。

网站链接：https://baijiahao.baidu.com/s?for=pc&id=1878364114456203740&wfr=spider

（2026年10月7日 百家号财经）

15.政府财政资金“拨投结合”模式探析：从“拨改投”到“拨投结合”的机制创新

当财政资金不再“撒胡椒面”，而是以市场化方式精准滴灌科技创新，一场深刻的财政资金使用方式改革正在上演。

引言

长期以来，我国财政支持科技创新主要采取无偿拨款、补贴、奖励等传统方式。这些方式虽在一定程度上发挥了作用，但也存在“撒胡椒面”、资金分散、缺乏退出机制、难以形成循环等问题。如何让有限的财政资金发挥更大的撬动作用，成为财政改革的重要命题。

“拨改投”、“补改投””、“拨投结合”模式应运而生。这一模式将传统的财政拨款、补贴与股权投资相结合，既保留了财政资金的引导属性，又引入了市场化运作机制，实现了从“一次性支出”向“可持续投资”的转变。

“拨改投”、“补改投””、“拨投结合”是指将不同类型的财政专项资金从财政拨款转为股权投资方式，而“政府引导基金”、“先投后股” 等运作方式开创了政府财政资金创新使用模式。

本文将对政府财政资金“拨投结合”模式的运作机制、实践探索、优势挑战进行系统分析，以期为深化财政科技体制改革提供参考。

一、“拨投结合”模式的内涵与逻辑

1.1 什么是“拨投结合”

“拨投结合”是指将财政资金的拨款、补贴等无偿支持方式与股权投资相结合，形成“拨款+投资”的组合支持模式。其核心逻辑在于：对于早期、高风险、高不确定性的科技成果转化项目，先以“拨”的方式给予支持，降低企业初期成本；当项目发展成熟、商业模式验证后，再将部分支持资金转为“投”，实现财政资金的循环使用。

这一模式源于对科技创新规律的认识。科技成果转化从实验室到市场，往往要经历概念验证、中试放大、产业化等多个阶段，不同阶段的风险特征和资金需求差异巨大。单纯的无偿拨款缺乏退出机制，难以形成资金循环；纯粹的股权投资又可能因风险过高而让社会资本望而却步。“拨投结合”正好在二者之间找到了平衡点——政府在前端分担风险，在后端分享收益，实现了风险分担与收益共享的统一。

1.2 理论逻辑：弥补市场失灵与发挥政府优势

从经济学视角看，“拨投结合”模式的理论基础在于市场失灵理论。早期科技成果转化项目具有高不确定性、信息不对称、外部性显著等特征，单纯依靠市场机制难以实现资源最优配置。

高风险性：种子期、初创期企业失败率极高，市场化资本风险偏好有限，往往不敢涉足。

信息不对称：技术价值和商业化前景难以准确评估，投资者与企业之间存在严重信息差。

正外部性：科技创新具有知识溢出效应，社会收益高于私人收益，需要政府介入。

“拨投结合”模式下，财政资金既发挥“扶持之手”的作用——通过“拨”的方式分担早期风险；又发挥“市场之手”的功能——通过“投”的方式实现市场化运作。这种“有为政府”与“有效市场”的结合，使财政资金既能弥补市场失灵，又不会扭曲市场机制。

1.3 政策演进：从传统拨款到拨投结合

我国财政支持科技创新的方式经历了从单一到多元、从行政化到市场化的演变过程。

第一阶段（2002年前）：以科研项目拨款为主，主要支持高校和科研院所的基础研究和应用研究。这一阶段的特点是“项目导向、无偿支持”，资金投入与成果转化之间缺乏直接联系。

第二阶段（2002-2015年）：开始探索财政资金与金融工具的联动。标志性事件是中关村创业投资引导资金的设立——全国第一只政府创业投资引导基金，即国内最早探索将政府财政资金从财政拨款方式转为股权投资方式。2007年，财政部、科技部共同出台了《科技型中小企业创业投资引导基金管理暂行办法》，标志着国家科技型中小企业技术创新基金开始探索采用股权投资方式进行运作，这也是第一只国家级政府引导基金——科技型中小企业创业投资引导基金，为财政资金采用股权投资方式运作起到了探路者的作用。

第三阶段（2015年至今）：政府引导基金的快速发展，推动了财政资金“拨改投”运作模式的大规模落地。2015年，财政部出台了《政府投资基金暂行管理办法》，正式开启了财政资金股权投资的新阶段。此后，各地政府积极探索各类专项财政资金转型“拨改投”、“补改投”、“拨投结合”等创新使用模式，财政科技投入方式改革不断深化。

二、“拨改投”：从无偿拨款到股权投资

2.1 模式解析：什么是“拨改投”

“拨改投”是指将原本以无偿拨款方式安排的财政资金，改为以股权投资方式投入企业。具体而言，财政资金不再直接“给钱”，而是作为资本金注入，通过持有企业股权的方式参与企业经营、分享发展成果。

这一模式的核心变化在于资金性质的转变——从“支出”变为“资产”。传统拨款模式下，财政资金一次使用、无法回收，形成财政支出；而在“拨改投”模式下，财政资金作为投资，未来可以通过股权转让、上市退出等方式实现回收，形成可循环使用的财政资源。

2.2 运作机制

“拨改投”的运作形式有两种：

一是地方政府以财政资金发起设立政府投资基金，以基金形式进行运作，通常采用母基金的方式进行运作。

二是财政专项资金支持具体项目，从拨款形式转型为股权投资。

“拨改投”的典型运作流程包括以下几个环节：

第一步：项目遴选。政府部门（通常是科技、财政、发改等部门）根据产业发展导向和科技创新规划，筛选符合条件的企业或项目。遴选标准通常包括技术先进性、市场前景、团队能力、产业化潜力等。

第二步：投资决策。经专家评审、尽职调查等程序后，确定支持项目和投资金额。部分地区委托专业投资机构进行尽职调查和投资价值评估，确保投资决策的专业性。

第三步：资金注入。财政资金以资本金形式注入企业，通过增资扩股或股权受让方式持有企业股权。财政资金持股比例通常在10%-30%之间，不追求控股。

第四步：投后管理。财政资金持股后，通过委派董事、监事等方式参与企业治理，但一般不干预日常经营。投后管理的重点在于关注企业发展、防范投资风险。

第五步：退出安排。当企业发展成熟，符合约定退出条件时，财政资金通过股权转让、企业回购、上市退出等方式实现退出。退出资金按照一定比例循环用于新的“拨改投”项目。

2.3 实践探索

江苏省“拨改投”实践

江苏省是国内较早探索“拨改投”改革的省份之一。2016年，江苏省财政厅出台《省级财政资金“拨改投”改革试点方案》，将部分产业类专项资金改为股权投资方式。改革聚焦战略性新兴产业，通过设立产业投资基金，以股权投资方式支持重点企业和项目。

截至2025年底，江苏省“拨改投”资金累计投入超过200亿元，带动社会资本超过500亿元，支持企业超过1000家。退出项目平均年化收益率超过8%，实现了财政资金的保值增值和循环使用。

山东省科技创新“拨改投”

山东省将“拨改投”改革与科技型企业培育紧密结合。2020年，山东省出台《省级科技创新发展资金“拨改投”改革试点方案》，将部分科技创新专项资金改为股权投资。改革突出“投早投小”导向，重点支持科技型中小企业、高新技术企业和创新平台建设。

山东省在实践中创新了“资金拨付+股权管理”模式——资金以股权投资方式投入，但采用“拨”的管理流程，简化了审批程序，提高了资金使用效率。同时，建立“资金池”滚动机制，退出资金全部归集“资金池”，循环用于新的“拨改投”项目。

2.4 模式优势与挑战

优势：

资金循环使用：变“一次性支出”为“可持续投资”，放大财政资金效能

强化企业治理：通过股权投资参与企业治理，提升企业管理水平

优化资源配置：市场化方式筛选项目，提高资金配置效率

激励约束并重：股权关系形成利益绑定，激励企业提升经营绩效

挑战：

投资风险较高：财政资金承担股权投资风险，可能出现投资损失

专业能力要求高：股权投资需要专业投资能力，政府部门存在能力短板

退出周期较长：从投资到退出通常需要5-10年，影响资金周转效率

考核机制不匹配：国资保值增值要求与高风险投资之间存在张力

三、“补改投”：从财政补贴到股权投资

3.1 模式解析：什么是“补改投”

“补改投”是指将原本以财政补贴方式安排的扶持资金，改为以股权投资方式支持企业。与“拨改投”不同，“补改投”主要针对已经有一定市场基础、需要扩大规模的企业，通常适用于产业化阶段的项目。

“补改投”的核心在于转变支持方式——从“事后补贴”变为“事前投资”。传统补贴模式下，企业先投入、后申请补贴，资金支持具有滞后性；而“补改投”模式下，财政资金以股权投资形式提前介入，为企业提供发展急需的资本支持。

3.2 运作机制

“补改投”的运作形式有两种：

一是地方政府以财政资金发起设立政府投资基金，以基金形式进行运作，通常采用母基金的方式进行运作。

二是财政专项资金支持具体项目，从“事后补贴”形式转型为股权投资。

“补改投”的运作流程与“拨改投”基本相似，但在支持对象、投资条件等方面有所区别：

支持对象：重点支持高新技术企业、科技型中小企业、瞪羚企业等成长性企业，通常要求企业已有一定营业收入、具备产业化基础。

投资条件：企业需承诺将资金用于技术改造、产能扩张、市场开拓等产业化活动。部分地区要求企业提供配套资金，形成“财政资金+企业资金”的组合投入。

投资方式：以股权投资为主，包括增资扩股、股权受让、优先股投资等。部分地区探索“可转债”方式，既保留债权投资的保障，又提供股权投资的增值空间。

退出安排：通常设置3-5年的投资期，到期后由企业回购股权或通过市场化方式退出。退出收益部分纳入循环使用，部分用于奖励企业经营团队。

3.3 实践探索

广东省产业“补改投”改革

广东省2022年启动产业领域“补改投”改革，将省级产业类专项资金中符合条件的部分改为股权投资。改革聚焦先进制造业、数字经济、绿色低碳等重点领域，通过设立产业发展基金，以股权投资方式支持企业技术改造和产能扩张。

广东省在“补改投”中创新了“股权投资+财政监管”模式——资金以股权投资方式运作，但资金拨付、监管仍按财政资金管理，确保资金使用规范安全。同时，建立“投资-退出-再投资”循环机制，实现财政资金的滚动支持。

福建省“补改投”试点

福建省2023年出台《省级财政资金“补改投”试点方案》，在科技、工信、商务等领域开展试点。改革突出“精准滴灌”导向，将原有多部门、多专项的补贴资金整合为股权投资资金，集中支持重点企业和项目。

福建省在实践中探索了“补改投+基金”模式——将“补改投”资金注入产业基金，由基金管理机构市场化运作，既保留了财政资金的政策导向，又提升了投资决策的专业性。截至2025年底，试点资金累计支持企业200余家，带动社会资本超过100亿元。

3.4 模式优势与挑战

优势：

支持更加精准：股权投资方式倒逼项目筛选更加严格，资金投向更加精准

杠杆效应更强：财政资金股权投资可撬动社会资本跟投，放大资金效能

政策协同更好：与产业政策、区域政策深度融合，形成政策合力

企业获得感更强：股权投资为企业提供长期资本支持，减轻短期偿债压力

挑战：

投资门槛较高：要求企业具备产业化基础，无法覆盖早期项目

退出机制较复杂：产业化项目退出方式多样，需要灵活设计退出方案

政策衔接有待加强：与现有补贴政策如何衔接，需要系统设计

区域适用性差异：发达地区企业接受度高，欠发达地区企业接受度较低

四、“拨投结合”：从风险分担到收益共享

4.1 模式解析：什么是“拨投结合”？

“拨投结合”（又称拨投联动、先投后股），是当前我国政府科技资金支持科技投入的创新模式，核心是将无偿财政补助＋市场化股权投资联动，解决科技企业早期“融资难、股权贱卖、成果转化死亡谷”问题。

《重庆高新区以先投（研）后股方式支持科技成果转化管理办法》对先投（研）后股做了定义：

先投（研）后股是一种支持科技成果转化的新模式，在“先投（研）”阶段，以科研项目形式向科技企业投入财政资金，支持项目研发和成果转化；在“后股”阶段，当项目承担企业实现市场化融资或发展良好后，将投入的财政资金转换为股权，并按照“适当收益”原则逐步退出。

换而言之，“先投后股”是指财政资金先以“投资”方式支持企业，但资金性质上属于“拨款”——如果企业发展未达预期，财政资金视为拨款，不作追偿；如果企业发展符合预期，财政资金转为股权，分享发展收益。

这一模式的核心在于“风险分担”与“收益共享”的有机统一。在项目早期，财政资金承担全部风险——即便项目失败，企业无需偿还；当项目成功后，财政资金分享部分收益——通过股权方式参与价值分配。这种设计既解决了早期项目融资难的问题，又避免了政府资金无偿支持的“搭便车”问题。

4.2 运作机制

1、政策制度设计

各地在开展先投后股试点时，首先需要出台专项管理办法，制定关于拨投结合资金管理的实施细则，明确“先投后股”的项目申报、立项及股权转化、退出等全链条工作流程，以及尽职免责条款等。

2.运作主体和资金管理

在运作上，通常依托地方国有投资平台或者专业化的投资管理机构作为实施主体。这些平台不仅提供资金，还提供场景应用、政策对接等增值服务。在评审上，通常引入外部技术专家、行业专家参与项目评审，不仅看财务数据，更看技术先进性和团队能力，解决“看不懂”硬科技的问题。实施动态监测，在“先投”期间，国资方会派驻观察员或定期监测企业研发进度，确保资金用于既定研发项目，防止挪用。

3. 定价与退出机制创新

估值打折：在转股时，为了体现政府对早期的支持，转股价格通常会参考下一轮融资估值给予一定折扣（例如 8 折），或者设定较低的估值上限。

让利机制：如果企业成长迅速，国资在退出时可能只收取本金和基准利息，将超额收益留给创业团队和后续投资人，以此吸引优质项目落地。

4. 典型案例场景（通用模式）

高校成果转化：针对科研院所、大学等高校科研团队的创业项目，通过“先投后股”提供启动资金，帮助完成从实验室到公司的“最初一公里”。

招商引资配套：对于外地引进的高科技项目，在落地初期不确定性大时，先用此模式支持，待项目稳定运营后再转为正式股权投资或通过其他基金跟进。

4.3 运作流程

“先投后股”的典型运作流程包括：

第一阶段：立项投资。政府（通常是科技部门）发布项目申报指南，企业申报科技项目。经评审、尽调、决策立项后，财政资金以“投资”方式拨付企业。此时，资金性质为“投资”，但暂不办理股权登记。

第二阶段：过程管理。企业按照项目计划开展研发和产业化活动。政府委托专业机构对项目进展进行跟踪评估，重点关注技术突破、产品开发、市场验证等关键节点。

第三阶段：转化决策。当项目达到约定转化节点（如完成中试、取得产品注册证、实现销售收入、获得市场化机构融资等），政府根据项目评估情况决定是否转为股权。如果项目成功，财政资金按约定价格转为股权；如果项目失败或未达预期，财政资金视为财政补助，不作股权登记。

第四阶段：股权管理与退出。对转为股权的财政资金，通过委派董事、监事等方式参与企业治理。当企业上市、并购或达到约定退出条件时，财政资金通过市场化方式退出，退出收益循环用于新的“先投后股”项目。

网站链接：https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzAwNDI5NDU5OQ==&chksm=82f29d82b1e45b1a35e8e735f4703d329b873677aefa218cceac2efe86162236ace1f86160da&idx=2&mid=2649754910&sn=c55cf26770efd90a0608943360c555b4

（2026年10月8日 财政科学）

2

国际要闻

1.美国拟出台措施降低柴油使用负担

新华社纽约10月5日电（记者刘亚南）美国白宫网站5日发布消息显示，总统特朗普当日签署一份行政令，拟暂时允许染色柴油在交通领域的使用，并推迟征收相应消费税，从而降低美国人的生活负担。

该行政令要求美国财政部长利用其职权，推迟染色柴油税款缴纳，并在法律允许范围内提供罚款减免。此外，行政令还要求美国农业部长与相关方面协调以确保高需求地区染色柴油供应，以满足农民用油需求。

该行政令要求美国财政部长在5日内与相关方磋商后作出判断。

按美国现有规定，与普通柴油不同，染色柴油只能供应农用机械、建设设备、发电机和其他重型机械等，不得用于道路交通。由于染色柴油免予征收联邦和地方消费税，每升染色柴油零售价通常比普通柴油低0.3美元至0.5美元。

近期，由于美国零售柴油价格不断攀升，随着农忙季节到来和中期选举临近，得克萨斯州、亚拉巴马州、佐治亚州和北卡罗来纳州等均已出台临时性措施，取消对染色柴油的使用限制或豁免州级柴油消费税。

分析人士认为，随着11月初中期选举临近，降低柴油价格已成为特朗普政府的重要政策目标。不过，此次拟实施的措施并不会直接增加市场上的柴油供应，对解决当前柴油市场供应紧张作用有限。

网址链接：

https://www.news.cn/20261006/a938391cb1c14eb786104622a2614613/c.html

（新华网 2026年10月6日）

2.特朗普宣布投资66亿美元建厂造潜艇

据新华社，美国总统特朗普10月6日在马里兰州斯帕罗斯角发表讲话，宣布将投资66亿美元在当地新建一家造船厂，以生产潜艇、潜艇零部件和无人潜航器。

特朗普在讲话中说，新造船厂将建造下一代美国潜艇，制造包括无人潜航器、鱼雷发射管以及“弗吉尼亚”级攻击型核潜艇的关键部件。

特朗普还说，该项目将在马里兰州创造超过3100个就业岗位，并将在全国范围内带动1.1万个就业岗位。

根据美国防部当天发布的消息，该造船厂预计将成为“美国同类设施中规模最大的一座”，将由美军工（885700）企业安杜里尔工业公司负责建设与运营。该公司将为此投资37亿美元，而美海军将投入29亿美元。

网址链接：

https://news.10jqka.com.cn/20261007/c680448008.shtml

（财闻 2026年10月7日）

3.从能源涨价到股债承压 欧洲经济面临新一轮冲击

新华财经布鲁塞尔10月3日电（记者黄晓兰）欧元区通胀再次明显走高，能源冲击对欧洲经济的影响可能从能源市场向物价、货币政策、金融市场以及实体经济扩散。

欧盟统计局10月2日公布的初步数据显示，2026年9月欧元区通胀率升至3.8%，较8月的3.2%上升0.6个百分点。其中，能源价格同比上涨18.8%，涨幅较8月进一步扩大，是通胀上行的主要推手。

近期欧洲柴油价格持续高企，与此同时美国政府在考虑限制柴油出口，加剧市场对欧洲能源供应的担忧。能源价格上涨推高通胀，市场随之重新评估欧洲央行未来利率路径；而通胀和加息预期又与财政压力、全球债券收益率上升等因素交织，近期欧洲股债市场明显承压。

能源供应趋紧 柴油价格上升

欧洲此轮能源价格上涨背后，既有地缘冲突和全球供应收紧等短期因素，也暴露出自身能源供应体系的结构性短板。

欧洲对美国柴油依赖快速上升，与近年来柴油供应格局变化密切相关。欧盟对俄罗斯柴油等石油产品的海运进口禁令于2023年2月生效后，欧洲开始更多从其他市场寻找替代供应。

今年以来，中东冲突和航运受阻加剧欧洲柴油市场供应压力。标普全球能源9月21日发布的数据显示，截至报告发布时，9月中东对欧洲柴油出口平均约11万桶／日，为2020年2月以来最低水平。

在此背景下，美国政府考虑限制柴油出口进一步放大供应风险。美国总统特朗普9月30日表示，仍在考虑实施柴油出口禁令，以应对美国国内高企的燃料价格。英国皇家联合军种研究所（RUSI）研究员佩特拉斯·卡蒂纳斯（Petras Katinas）指出，在俄罗斯和中东柴油供应下降之际，美国出口正在弥补全球市场的供应缺口。如果美国此时限制出口，将进一步加剧国际柴油市场供应紧张，这还可能促使欧洲重新审视对美国能源的依赖。

欧洲自身炼油能力长期收缩，也削弱了其内部供应能力。欧洲燃料协会（FuelsEurope）数据显示，2009年以来欧洲炼油行业持续收缩，已有35座炼油厂关闭，整体炼油能力减少约两成，目前欧洲已成为柴油和航空燃油净进口地区。

分析人士指出，在欧洲自身炼油能力较过去明显收缩、现有炼厂又已维持较高开工水平的情况下，欧洲短期内通过提高炼厂产量弥补外部柴油供应缺口的空间相对有限。这意味着，在中东供应下降、替代货源有限、自身炼油能力收缩以及对美国依赖增加的情况下，一旦新的供应扰动出现，欧洲可能需要以更高价格争夺柴油货源。

法国总统府爱丽舍宫10月2日发布声明说，七国集团成员国将通过国际能源署协调释放1亿桶战略石油储备，以缓解国际能源市场压力。相关行动将立即启动并持续4个月，最初20天将集中释放大量柴油储备。

能源冲击推高通胀 二轮效应风险受关注

供应端压力正在向物价端传导。欧盟统计局数据显示，9月欧元区能源价格同比上涨18.8%，高于8月的14.3%，成为推动整体通胀率上行的主要因素。

不过，剔除能源、食品、酒类和烟草价格后的核心通胀率仅由8月的2.4%升至2.5%。这表明，当前欧元区通胀回升仍具有明显的能源驱动特征，能源冲击尚未全面转化为更广泛的价格压力。

三菱日联金融集团（MUFG）研究部门经济学家亨利·库克（Henry Cook）在欧元区主要经济体9月通胀数据公布后指出，当前通胀回升仍主要是一个能源问题，核心和服务价格压力总体仍较为受控。

但风险在于能源冲击具有明显的传导效应。柴油价格上涨首先增加运输和物流成本，随后可能通过供应链推高食品和工业品价格；天然气和电力价格上涨则会增加企业生产成本。如果能源价格持续高企，企业进一步向消费者转嫁成本，并影响工资增长，就可能形成更加持久的第二轮通胀效应。

因此，当前真正值得关注的不只是3.8%的总体通胀率，更是能源价格上涨是否会进一步推高核心通胀。如果能源冲击开始明显传导至商品、服务和工资，欧洲面临的可能从一次能源价格冲击转变为更加持久的通胀问题。

加息预期升温 欧洲债市持续承压

通胀重新抬头正在增加欧洲央行面临的政策难度。一方面，总体通胀率已经明显高于欧洲央行2%的中期目标；另一方面，核心通胀率仅小幅升至2.5%，意味着第二轮通胀效应目前仍较有限。

欧洲央行管委会成员、芬兰央行行长奥利·雷恩10月2日表示，能源价格上涨正使欧元区通胀前景更接近欧洲央行设定的“不利情景”。但他同时指出，长期利率上升将拖累经济增长，并减弱能源冲击向其他价格和工资传导的程度。这表明，经济增长和通胀预测仍面临非常高且广泛的不确定性。

通胀和加息预期只是近期欧洲债市剧烈波动的一部分原因。财政压力和全球长期资本供求变化同样受到市场关注。

汇丰银行亚太区首席经济学家弗雷德·诺伊曼（Fred Neumann）认为，当前令债券投资者担忧的已经不只是通胀。巨额政府财政赤字以及人工智能投资带来的庞大融资需求也在推动长期利率上升。

此外，美国国债收益率高企进一步放大欧洲债市压力。10月2日，美国10年期国债收益率盘中在5.2%左右运行，并通过全球资产定价和资金配置对欧洲债市形成外溢压力。

多重因素叠加之下，欧洲主要国债收益率仍处于高位。10月2日，英国10年期国债收益率在5.3%左右，法国一度逼近5%，德国则在3.4%左右运行。

融资成本走高 经济增长面临压力

债券收益率走高正在进一步收紧金融条件，股票市场和实体经济也面临更大压力。近期欧洲股市明显承压。泛欧斯托克600指数10月1日下跌1.3%，触及三个多月低位；2日大盘虽有所反弹，但银行股仍继续下跌。

英国投资管理公司Quilter Cheviot投资策略师蒂姆·阿米蒂奇（Tim Armitage）认为，在通胀和债券收益率上升的同时，部分经济领域仍表现出韧性，这强化了投资者对进一步加息的预期，并同时对股票和债券构成压力。

对实体经济而言，融资成本至关重要。国债收益率是金融市场重要的定价基准，其持续走高不仅增加政府债务融资成本，也会通过企业债券、银行贷款和住房贷款等渠道影响企业和居民。融资成本上升可能抑制企业投资和居民消费，从而对经济增长形成压力。

目前欧元区核心通胀升幅仍然有限。接下来需要关注的，一是能源价格能否回落，二是能源成本是否进一步向商品、服务和工资传导，三是债券收益率和融资成本将在高位维持多久。这三个因素将共同影响欧洲未来的通胀和经济走势。

网址链接：

https://www.cnfin.com/hg-lb/detail/20261003/4477303_1.html

（新华财经 2026年10月3日）

4.英国长期国债收益率再度攀升

新华社伦敦10月7日电（记者赵小娜）受国际油价上涨、全球债券市场抛售以及主要央行加息预期升温等因素影响，英国长期国债收益率7日再度大幅走高，其中30年期国债收益率升至1998年以来最高水平。

当天，英国30年期国债收益率盘中一度突破6.03%，创28年来新高；10年期国债收益率一度升至约5.50%，接近2007年以来最高水平。同时，美国等主要经济体国债收益率也普遍走高，全球债券市场承压。

市场分析认为，中东局势持续紧张、国际能源价格再度上涨，是推动本轮债券收益率上升的重要因素。近期布伦特油价重回每桶100美元以上，加剧市场对全球通胀的担忧。投资者预计，英国央行11月加息的概率已超过90%，到2027年底累计加息可能超过100个基点。欧洲央行和美联储进一步加息的预期也有所升温。

英国政府将于10月28日公布新的财政预算案。财政大臣约翰·希利表示，财政纪律将是这份预算的核心。分析人士指出，在通胀压力仍存、融资成本走高的背景下，英国政府在维护财政可信度的同时推动经济增长和缓解生活成本压力的难度进一步加大。

网址链接：

https://www.news.cn/world/20261008/0bbe372db73546af8327583161af3e2d/c.html

（新华网 2026年10月8日）

5.法国缘何成为欧洲债市动荡关注焦点

近期，不少主要经济体长期国债收益率大幅攀升，欧洲债券市场持续承压，其中法国情况尤为突出。1日，法国10年期国债收益率盘中一度逼近5%，创2002年以来新高。法国政府融资成本已高于希腊、意大利、西班牙和葡萄牙等曾深陷欧债危机国家当前的水平，这使得法国成为市场观察欧元区主权债务风险的重要对象。

融资成本上升叠加结构性问题

据法国媒体报道，受能源价格上涨、融资需求增加及货币政策趋紧等多重因素影响，法国政府借贷成本今年涨幅明显高于欧洲多数主要经济体。年初以来，法国10年期国债收益率累计上涨约120个基点，同期西班牙和德国分别累计上涨约84个和77个基点。

法国《论坛报》援引分析人士的话报道说，在欧洲债券市场普遍承压之际，法国高债务、高赤字和低增长等自身经济结构性问题又放大了外部冲击。

市场担忧首先来自法国持续高企的财政赤字和公共债务。法国经济与财政部最新数据显示，法国公共债务占国内生产总值（GDP）的比重持续攀升，预计2026年将达到119.3%，2027年进一步升至121.7%。债务率持续上升的主要原因是公共财政赤字居高不下。法国2025年公共财政赤字占GDP的5.1%，预计2026年这一比例将升至5.4%，高于此前设定的5.0%目标。

与此同时，法国2027年计划发行约3400亿欧元中长期债券。既要为新增赤字融资，也要为大批低利率时期发行、如今陆续到期的债务再融资，高利率环境下更容易转化为财政压力。在经济增长乏力、融资成本不断上升的背景下，市场对法国债务风险的担忧持续升温。

财政整顿前景面临多重考验

法国财政整顿目前面临两难，调整力度过大可能进一步拖累本已疲弱的经济增长前景，力度不足则难以有效遏制财政赤字和公共债务上升。法国《世界报》近日以“经济陷阱正在收紧”来形容法国面临的局面：一方面需要增加投资以推动再工业化和经济增长，另一方面又需削减不断侵蚀财政空间的公共赤字。

法国政府1日公布的2027年财政预算草案成为市场关注焦点。根据预算草案，政府计划明年实施总额约540亿欧元的财政整顿措施，涉及养老金、医疗、公共部门支出以及企业税费优惠等领域，目标是将公共财政赤字占GDP的比例降至5%。

不过，相较于财政整顿措施的规模，市场更关注预算草案能否真正落实。在国民议会缺乏稳定多数且2027年总统选举日益临近的背景下，预算草案进入议会审议进程后，仍可能面临较大政治分歧。

国际评级机构穆迪评级公司对法国财政整顿前景持谨慎态度。穆迪2日指出，受政治格局碎片化和总统选举临近影响，法国能否就2027年财政预算达成妥协仍有较大不确定性。长期来看，法国政府可能将面临在分裂的议会中推动财政整顿的难题。

“债务危机”可能性尚待观察

市场分析认为，法国尚未出现真正意义上的“债务危机”。法国经济与财政部长罗兰·莱斯屈尔1日表示，尽管当前的国债收益率水平高于一年前，但法国国债销售依然良好，“法国的信用依然稳固”。

《世界报》援引瑞士百达集团财富管理公司经济研究主管弗雷德里克·迪克罗泽的话报道说，由于市场没有出现流动性问题且债市压力并未传导至股市，法国并未出现债务危机，“眼下更像是市场对长期国债收益率水平的一次‘深度重新评估’”。

尽管如此，法国的国债收益率持续攀升、风险溢价扩大，已显示投资者对其财政前景和债务风险更趋谨慎。

分析人士认为，法国政府2027年财政预算能否顺利推进、财政整顿措施能否有效落实，将直接影响法国能否稳定财政赤字和公共债务水平，并缓解市场压力。作为欧元区核心经济体之一，法国的财政调整进展及债市走势，也将成为观察欧洲主权债务风险变化的重要因素。

网址链接：

https://www.news.cn/20261003/14bebaf9a1854aa59fd90e221cbbd3f0/c.html

（新华网 2026年10月3日）

6.法国债市忧虑拖累 10月欧元区投资者信心指数下降

新华财经布鲁塞尔10月6日电（记者黄晓兰）德国市场研究机构Sentix 5日发布的报告显示，2026年10月，欧元区投资者信心指数由9月的5.1降至2.7，下降2.4点。

分项来看，反映投资者对当前经济形势评价的现状指数为-3.3，与上月持平；预期指数由上月的13.8降至8.8，下降5点，是拖累整体信心指数的主要因素。

Sentix指出，市场关注焦点正转向法国经济，尤其是法国国债收益率的大幅上升。报告称，法国10年期国债收益率一个月内上升约70个基点，与同期德国国债收益率的利差明显扩大。相较于其他地区，欧元区经济更易受到利率上升的冲击，利率上升带来的经济压力短期内不太可能缓解。

网址链接：

https://www.cnfin.com/hs-lb/detail/20261006/4477567_1.html

（新华财经 2026年10月6日）

7.法国债务挑战未解，国民联盟计划执行风险高，法德利差还会扩大吗?

汇通财经APP讯——由玛丽娜.勒庞领导的法国国民联盟承诺每年节省1360亿欧元，并计划到2032年将公共支出降至GDP的50%以下。尽管该计划承认需要财政整顿，但许多预计的节省似乎难以实现。国民联盟的反向预算承认财政整顿，但执行可能困难。随着国民联盟在第一轮民调中大幅领先，其计划不仅作为反对派提案重要，而且可能成为2027年后政策的框架。

多项节省数字缺乏明确基础或机制

该计划的详细分解较此前提案有所改进，并确认国民联盟认识到财政整顿的必要性。然而，多项措施缺乏明确定义的基础或机制，或依赖法律变更和国际协议。欺诈估计说明了这一问题。

该计划每年分配180亿欧元用于新的增值税征收机制，尽管增值税总缺口估计为90亿至150亿欧元，且包括错误、遗漏和破产，而不仅是可追回的欺诈。其他数字同样不确定。

该计划预计从短期国库券管理的不明确改革中每年节省42亿欧元，并从2028年起获得44亿欧元的高速公路（884154）收入，尽管主要特许经营权仅在2031年至2036年间到期，提前买断将耗资约450亿至500亿欧元。

国家精简、欧盟贡献削减和社会安全节省均面临执行障碍

国家精简预计从2027年起产生近280亿欧元，但关闭公共机构、重组部门和裁减人员需要时间并带来过渡成本。拟议削减法国对欧盟预算的贡献——2027年110亿欧元，此后每年约190亿欧元——无法单方面决定。改变欧盟自有资源体系需要所有成员国一致同意和批准。

该计划目标是370亿欧元的社会安全节省，尽管这一金额的细节和可交付性仍不确定。养老金是另一个重大不确定性。

国民联盟预计从收紧验证一个季度所需的缴费期中节省150亿欧元，称这将抵消将退休年龄降至60或62岁的100亿欧元成本。然而，独立估计仅年龄变更的成本每年就达250亿至350亿欧元。

总体而言，一些节省似乎合理，但并非全部，且最大项目也是记录最少的。

宏观经济假设过于乐观，财政乘数假设远低于文献范围

该计划的主要弱点在于其纳入的宏观经济框架。几乎一半的调整将在2027年实现，财政余额净改善约660亿欧元。这种规模的财政紧缩将不可避免地拖累需求和经济活动，进而影响税收收入。

然而，该计划假设2026年和2027年GDP增长均为0.9%，随后2028年加速至1.8%，尽管大部分财政调整发生在总统任期初期。这一轨迹似乎难以实现。它假设财政冲击对2027年活动几乎没有影响，且任何后果此后将很快消退。

事实上，该文件假设支出削减的累计收缩效应仅为0.5个百分点。这意味着财政乘数约为0.13，远低于经济文献中通常的0.5至1.5范围。在更常规的假设下，负面效应可能达GDP的几个百分点。部分初始节省将被较低税收收入和较高社会支出部分抵消。

同时，该计划假设减税、购买力措施和竞争力改革将在五年内(2027-32)为累计增长增加2.8个百分点。在仅0.5个百分点的收缩效应之后，这产生五年内2.3个百分点的净收益。这是小且短暂的财政成本与大且快速的供应侧收益的不寻常有利组合。

利率假设有利，但改善不会自动实现

利率假设也有利。该计划假设2026年和2027年平均再融资利率为4.5%，从2028年起降至3.8%。它还假设恢复的财政信誉将把法国国债与德国国债的收益率利差降至40至50个基点，使法国融资成本降低90个基点。

然而，这种改善不会自动实现。它将取决于政府获得计划批准和实施的能力、与欧盟的关系、经济增长的反应以及更广泛的利率环境。

勒庞还表示，一旦公共财政得到控制，法国应与欧洲央行就干预以减轻其利率负担进行讨论。

然而，所请求干预的性质仍不清楚，且与该计划假设财政信誉本身将机械地将法国国债与德国国债的收益率利差降低约90个基点不一致。

宪法“黄金法则”可能具有建设性，但本身不会产生节省

一个可能具有建设性的元素是拟议的宪法“黄金法则”。如果通过公投批准，它将要求赤字保持在稳定债务与GDP比率所需的水平以下，并且只要公共债务保持在GDP的60%以上，就进一步低于该阈值0.5个百分点。

这样的规则可以加强法国的财政框架，并通过施加对未来赤字的约束帮助安抚市场。但它本身不会产生所需的节省。其有效性将取决于其法律设计、批准和执行，以及政府采用与该规则一致的措施的能力。

总结

国民联盟的财政计划设定了可观的财政整顿目标，并确定了广泛的潜在节省。然而，当前形式的计划可能不足以解决法国的公共财政挑战。宣布的节省中有很大一部分不太可能完全实现或在规定时间内实现，原因包括法律、制度和执行约束以及调整的宏观经济效应。由此产生的财政余额改善可能小于预期，尤其是国民联盟的计划还包含额外支出。

未来需关注国民联盟计划的具体执行细节、宪法黄金法则的公投结果、与欧盟的谈判、法国经济增长和利率环境，以及市场对法国财政信誉的反应。若计划执行不力或经济增长不及预期，法国的财政挑战可能持续，法德利差可能维持高位。

网址链接：

https://news.10jqka.com.cn/20261008/c680460768.shtml

（汇通网 2026年10月8日）

8.德国上半年公共财政赤字增至988亿欧元

新华财经法兰克福10月3日电（记者尹亮）德国联邦统计局2日发布公报显示，今年上半年德国公共财政收入为1.01万亿欧元，增长约2%；支出为1.11万亿欧元，增长约6%，财政赤字由去年同期的585亿欧元扩大至988亿欧元。

德国联邦统计局在公报中表示，今年上半年，德国公共财政总预算的所有层级均出现财政赤字。其中，联邦政府赤字占总体赤字的绝大部分，地方政府（市镇及市镇联合体）的财政赤字则继续维持在上年同期创下的历史最高水平。

数据显示，今年上半年，德国联邦政府支出同比增长9.8%，达到3255亿欧元；财政收入同比下降5.0%，至2531亿欧元，上半年出现723亿欧元财政赤字。与2025年上半年的300亿欧元赤字相比，联邦政府财政赤字扩大了一倍以上。德国联邦统计局表示，制造业和农业电力税下调以及实施燃油能源税减免等措施，是联邦政府税收收入下降的重要原因。

德国各联邦州财政赤字扩大。今年上半年，德国各州财政收入为2843亿欧元，同比增长2.7%；财政支出为2906亿欧元，同比增长4.1%。各州合计出现63亿欧元财政赤字，高于2025年上半年的24亿欧元。

今年上半年，德国地方政府财政收入达到1840亿欧元，增长3.0%；财政支出2041亿欧元，增长2.7%，地方政府赤字维持在201亿欧元，与2025年上半年基本持平。2025年上半年的这一赤字规模已经创下1990年以来的上半年最高纪录。此外，今年上半年德国社会保险体系出现6800万欧元小幅赤字，整体收支基本平衡。

数据还显示，在公共财政支出明显扩张的同时，德国公共财政实物投资并未同步增长。上半年德国公共财政实物投资为431亿欧元，与上年同期持平。其中联邦和州一级实物投资分别增长4.6%和3.1%，地方政府实物投资则下降4.5%。

网址链接：

https://www.cnfin.com/hg-lb/detail/20261003/4477270_1.html

（新华财经 2026年10月3日）

9.日本10年期国债票面利率升至约30年来新高

新华财经东京10月7日电（记者李诗萌 蓝建中）日本财务省6日将10年期国债票面利率上调至3.1%，较此前的2.7%提高0.4个百分点，创1996年8月以来约30年新高。

受国际油价上涨引发通胀担忧、美国长期利率走高以及市场担忧日本积极财政政策可能推高财政赤字等因素影响，日本长期利率近期持续上行。作为长期利率指标的新发行10年期国债收益率9月1日时隔约30年突破3%，9月25日一度升至3.115%。

随着市场利率走高，新发行国债若票面利率过低，投资吸引力将下降。此次财务省将票面利率上调至接近市场利率的水平。

索尼金融集团首席经济学家渡边浩志说，10年期国债票面利率已接近当前名义国内生产总值（GDP）增速，因此市场认为这一利率水平较高。

此次10年期国债招标认购情况良好，投标倍数为3.76倍，即投标金额为中标金额的3.76倍。中标平均收益率为3.101%，最高收益率为3.103%。

票面利率上升意味着日本政府未来需要支付更多国债利息，财政负担将进一步加重。日本政府在2026财年预算中按3.0%的利率测算利息支出，截至今年8月底，2027财年预算的假定利率预计为3.8%。

今年以来，10年期国债票面利率明显上升。财务省原则上每3个月调整一次票面利率。今年1月至3月为2.1%，4月至6月为2.4%，7月至9月为2.7%。

网址链接：

https://www.cnfin.com/hs-lb/detail/20261007/4477685_1.html

（新华财经 2026年10月7日）

10.日媒：日本政府拟编制本财年第二次补充预算

新华财经东京10月8日电（记者李诗萌、蓝建中）据日本共同社7日报道，日本政府正研究编制2026财年（2026年4月-2027年3月）第二次补充预算，主要用于应对今年以来发生的地震、暴雨等灾害，支持灾后恢复重建。

报道说，日本政府目前主要利用本财年预算中的预备费应对紧急灾害支出。此次拟编制的补充预算将考虑灾害恢复等中长期支出，并为预备费补充资金。此外，预算还将计入日本人事院建议增加的公务员人事费用。不过，此次补充预算规模预计较小。日本政府计划年内完成预算案编制，提交明年年初召集的例行国会审议。

近年来，日本政府为应对物价上涨等问题，多次编制大规模补充预算。2025财年补充预算规模达18.3万亿日元。高市政府此前提出，将能够预见的支出纳入年度初始预算，减少对补充预算的依赖。但本财年日本政府已于6月通过约3.11万亿日元的第一次补充预算，以应对中东局势推高能源价格对家庭经济造成的影响。目前原油和液化天然气（LNG）价格仍处高位，如果此前预算不足，日本政府可能需要追加资金。

网址链接：

https://www.cnfin.com/hg-lb/detail/20261008/4477819_1.html

（新华财经 2026年10月8日）

11.韩国拟推 4.7 万亿韩元专项计划，明年 3 月起研发前沿 AI 大模型

IT之家10月6日消息，据路透社报道，韩国科学技术信息通信部表示，韩国拟推出一项总规模4.7万亿韩元(IT之家注：现汇率约合233.03亿元人民币)的专项计划，自2027年3月起研发前沿人工智能（885728）大模型。首尔方面希望借此在尖端AI的全球竞争当中争取一席之地。

韩国科学技术信息通信部称，待韩国国会于12月审议通过2027财年预算之后，政府将通过竞争性招标遴选本项目的牵头开发主体；中标方最早有望在次年2月敲定。

韩国政府计划将国家股权投资与民间资本相结合，集中算力芯片、数据以及人才资源投入该项目，目标打造性能居于世界领先水平的AI模型。

韩国科技部同时说明，此项新计划独立于现有的本土基础大模型研发项目；原有项目仍将继续推进，并将于2027年2月的第三阶段评审中选出两支最终开发团队。该项目面向多方主体开放申报，包括单一企业、企业联合体以及特殊目的实体。韩国政府希望初创企业、大型公司、高校以及科研人员都能够在项目当中发挥主导作用。

网址链接：

https://news.10jqka.com.cn/20261006/c680444072.shtml

（IT之家 2026年10月6日）

12.南非推迟全国输电网络扩建计划

新华财经约翰内斯堡10月5日电（记者蒋国鹏 杭泽波）据南非媒体报道，南非政府决定将私营资本参与南非全国输电网络建设的独立输电项目首阶段招标推迟六个月进行，即从原定于今年9月底启动的招标推迟至2027年第二季度。

南非政府2024年12月启动总投资约4400亿兰特（约合250亿美元）的独立输电项目，旨在鼓励私营资本参与建设约1.4万公里的高压输电线路，打破南非国家电力公司长期市场垄断，升级老旧电网，推进能源转型。项目首阶段计划铺设1164公里高压输电线路。目前，已有多家国际企业对该项目表达了参与意向。

据报道，首阶段招标推迟的主要原因在于体制架构与监管流程调整，政府需要重新评估独立发电方办公室职能，以决定是否将发电与输电业务进行剥离或重整。此外，旨在降低私营投资者风险的“特殊信用担保机制”未完成筹建，加之供应链本地化与技术储备不足，政府决定暂缓招标以完善制度和资金保障。

舆论认为，受独立输电项目延期推进影响，西开普、北开普、东开普省等太阳能、风能资源富集地区业已建成的私营新能源项目入网发电以及部分老旧煤电站关停的进程也都将延缓。

网址链接：

https://www.cnfin.com/hs-lb/detail/20261005/4477460_1.html

（新华财经 2026年10月5日）

13.马来西亚央行：中东局势推高企业融资需求

吉隆坡10月5日电 (记者 刘育英)马来西亚国家银行(央行)5日发布的《超越油价：从地缘政治冲突到金融稳定风险》专题文章称，中东地缘冲突带来的能源、原材料和物流成本上涨，正在增加部分马来西亚企业的营运资金压力和融资需求。

马来西亚国家银行最新评估显示，截至2026年6月，马来西亚未偿商业贷款同比增长7.3%，明显高于2022年至2025年4.1%的平均增速，增长主要由企业营运资金融资推动。

文章称，马来西亚金融体系与中东市场的直接金融关联有限，冲突的影响主要通过实体经济间接传导。能源和物流成本上升，以及化肥、石化相关商品等投入品价格上涨，加上供应中断和付款周期延长，正在增加部分企业的现金流压力。批发零售、运输和部分制造业受到的影响较为明显，中小企业由于利润率和现金缓冲较低，对短期融资及营运资金贷款的依赖有所增加。

目前压力尚未演变成普遍性的信用恶化。截至6月，企业贷款减值率为2.8%，整体贷款质量保持稳定。

马来西亚国家银行表示，中东仍是诸多不确定因素的重要来源，将持续监测企业流动性、弱势企业和家庭的还款趋势、银行融资状况及冲击可能通过金融放大的风险。

网址链接：

https://www.chinanews.com.cn/aseaninfo/2026/10-06/10708300.shtml

（中国新闻网 2026年10月6日）

14.土耳其同步推进可再生能源与油气扩张计划

本报讯 据油价网报道，土耳其能源部近期计划为可再生能源基础设施投资1080亿美元，目标是到2035年，将风能与光伏发电装机容量提升至120吉瓦。与此同时，土耳其在国内外持续加大石油和天然气开采力度，力图巩固其作为欧洲天然气区域枢纽的地位。整体来看，土耳其正推行“多管齐下”的能源战略，将可再生能源的快速发展与煤炭和碳氢化合物的稳定利用相结合，以提升能源安全。

这一投资计划与欧洲能源转型优先事项一致，即进一步扩大风能和太阳能发电容量，并升级电网，使更多风能和太阳能发电量送达终端消费者。与此同时，土耳其计划，到2035年，使电力满足其能源需求的35%，这同样与其他国家的电气化计划相契合，其动机是电力由国内生产而非依赖进口。

土耳其环境部部长穆拉特·库鲁姆也表示，电气化可保护家庭和企业免受能源市场波动的影响。

今年以来，中东冲突将石油和天然气价格推升至近年来最高水平，目前大幅下跌的可能性微乎其微。能源大宗商品价格飙升为部分国家的能源转型提供了额外动力。在此背景下，土耳其的电气化目标不仅事关能源转型，也关乎能源安全。

土耳其正在快速建设替代能源产能。8月，土耳其能源部部长拜拉克塔尔表示，2001年以来，国内发电装机容量增长近3倍，从3.2万兆瓦增至12.6万兆瓦。在此期间，土耳其还投产了96吉瓦的新增发电容量，目前拥有欧洲第三大发电装机容量，仅次于法国和德国。

由于风能和太阳能发电完全依赖天气，其装机容量仅具参考价值，这或许是土耳其同步推进国内外油气钻探计划的原因之一。目前，土耳其国家石油公司（TPAO）运营黑海萨卡里亚大型气田，天然气日产量为950万立方米。此外，该公司在巴基斯坦、利比亚和索马里也拥有勘探开发权益。

土耳其大部分电力来自非碳氢来源，如水电、风能和太阳能。2025年，水电占土耳其发电总量的17%，风能和太阳能发电合计约占22%。然而，煤炭发电量在该国能源结构中占比仍较高，为34%。

网址链接：

http://www.sinopecnews.com.cn/xnews/content/2026-10/08/content_7157789.html

（中国石化报 2026年10月8日）

15.从阿根廷主权债务困局看全球债务风暴危与机

汇通财经APP讯——当前阿根廷正处在一种典型的新兴市场债务悬局之中，并非突发式债务违约爆雷，而是经济动能走弱、政治号召力下滑、外部融资环境收紧共同催生的弱平衡状态。

自2023年12月米莱政府上台后，凭借激进的财政紧缩与货币整顿措施，阿根廷一度快速稳住了濒临失控的经济局面，恶性通胀势头得到遏制，外汇储备也实现明显修复。

叠加国际货币基金组织与美国财政部的外部背书，美国更是在关键节点释放200亿美元信贷额度为阿国金融体系托底，市场一度对阿根廷债务修复形成乐观预期，主权债券随之迎来阶段性回暖行情。

但短期的危机止血效果并未转化为长期稳定的经济基本面，随着改革推进进入深水区，各类深层问题集中暴露，直接带动阿债估值持续回调。

作为市场核心标的的2038年期阿根廷美元债券，两个月内价格从83美分回落至74美分(这不受汇率影响，主要反应政府信用)。

即便价格持续下行，其整体收益率依旧稳居新兴市场高位，显著高于厄瓜多尔等同评级国家，与加蓬债券收益水平基本持平。

超高的收益率本质上是市场对阿根廷复杂风险的溢价补偿，也让华尔街机构的研判呈现明显分歧。

部分资管机构认可米莱政府为长期动荡的阿根廷经济带来的底线稳定，认为债券利差具备配置价值；但更多机构保持审慎态度，认为阿根廷经济基本面隐患未除，市场机会与风险高度交织，整体前景充满挑战。

经济深层困境：纸面增长无法修复内生韧性

阿根廷本轮债务承压的核心根源，在于经济复苏的高度结构性失衡，看似转正的增长数据难以掩盖民生与实体经济的持续走弱。

目前阿根廷通胀虽脱离恶性通胀区间，但年化通胀依旧维持在30%的高位水平，物价压力长期存在。

市场预估的2%至3%年度经济增速，完全依托农业、石油、矿产三大资本密集型出口行业支撑，这类产业仅能创造外汇收入、拉动账面GDP，却无法有效吸纳就业、提升居民收入。

由此带来的直接后果是国内民生持续恶化，居民实际工资陷入停滞，失业率稳步攀升，政府执政初期明显回落的贫困率再度反弹。

经济增长完全集中在对外出口领域，内部消费（883434）、就业、收入体系持续疲软，这种“外向虚高、内生虚弱”的增长模式，无法形成稳定的财政造血能力与社会稳定基础，也让阿根廷的债务偿债根基始终处于薄弱状态。

政治势能消退：改革停滞放大债务不确定性

相较于经济的结构性短板，政治资本的快速流失，是本轮阿根廷债务预期走弱的关键催化因素。

米莱政府上台初期，凭借果断的改革举措收获了国际市场认可与国内民意支持，在2025年立法选举取胜后，却未能延续改革势头、推进深层次制度优化。

政府内部爆发的丑闻消耗了大量行政资源与政治公信力，前幕僚长的相关争议长期占用政务核心议程，直接导致税改、养老金改革等关键结构性政策被迫搁置，能够长期优化财政体系、稳固经济根基的核心改革迟迟无法落地。

执政能力的弱化直接反映在民意层面，最新民调数据显示，米莱政府民众不支持率升至60%，支持率仅维持40%，执政根基持续松动。

政治号召力的衰退，让市场开始担忧现有经济政策的可持续性，原本稳定的改革预期被打破，进一步压制了债券市场的估值修复空间。

市场托底逻辑：反对派分裂与外部缓冲支撑弱平衡

在经济走弱、政治承压的双重利空下，阿根廷债务市场并未出现崩盘式行情，核心得益于两大关键缓冲力量，也是当前市场敢于博弈阿债的核心逻辑。

一方面，国际外部支持持续在线，IMF与美国财政部始终保持对米莱政府的背书，大额信贷额度持续为阿根廷提供流动性缓冲，有效缓解了短期债务周转压力，避免了急性违约风险的爆发。

另一方面，国内反对派势力的分裂，成为政策延续的最大保障。

传统反对派庇隆派内部派系矛盾持续激化，核心领导人理念相悖、路线对立，始终无法形成统一的执政纲领和成熟的替代执政团队，难以在2027年大选前对现政府形成有效制衡。

市场据此形成一致预期：现有经济紧缩与财政改革主线大概率延续，政策突发转向的风险较低，这也是高风险阿债能够持续吸引华尔街资金的核心底层逻辑。

从阿根廷困局提炼新兴市场债务运行规律

纵观阿根廷本轮债务周期（883436）的完整演变，可以清晰窥见新兴市场主权债务的运行底层逻辑，打破了传统单一的基本面估值认知。

首先，短期宏观修复不等于结构性拐点，多数新兴市场危机后的紧缩政策，只能实现快速止血、稳住表层经济数据，但民生改善、制度改革、产业结构优化等深层调整一旦停滞，改革红利会快速衰减，风险将重新累积。

其次，全球利率周期（883436）决定小国融资生死，高外债依赖型经济体几乎没有独立的融资定价权。

米莱政府曾迎来全球低利率的绝佳发债窗口，却错失良机，在全球收益率上行后，发债成本从9%攀升至11%，直接关闭了重返国际融资市场的通道。

这也说明，新兴市场的债务风险，很多时候并非源于自身政策失误，而是全球流动性周期（883436）收紧带来的被动风险。

最后，资源红利与外部救助均是短期缓冲，而非长期解药。

阿根廷依托资源出口创造外汇、依靠国际信贷稳定局势，却始终无法解决内部产业失衡、民生薄弱、政治内耗的核心问题，最终陷入“修复—疲软—再承压”的循环，这也是多数资源型新兴市场的共性短板。

对当前全球经济的风险防控启示

阿根廷的债务困局，为当前高利率环境下的全球风险控制提供了极具参考价值的现实样本。

在审视新兴市场主权资产风险时，不能单纯依赖通胀、增速、债券收益率等表层数据，更需要穿透报表，重点跟踪一国结构性改革的落地进度、政治政策的稳定性以及民生基本面的可持续性。

单纯的高收益往往对应被市场忽视的隐性风险，包括政策摇摆风险、社会稳定风险和外部融资窗口关闭风险。

同时，在当前全球流动性偏紧、利率长期高位的格局下，市场需要摒弃短期投机思维，重新定义新兴市场的“安全资产”。

真正的偿债能力，不在于短期外汇储备的堆砌、资源价格的阶段性上涨，而在于内生经济韧性、持续的制度优化能力和稳定的政治治理环境。对于全球风险管控而言，紧盯全球宏观周期（883436）、甄别经济体结构性短板、警惕政策预期反转，是规避新兴市场债务风险的核心关键。

网址链接：

http://news.10jqka.com.cn/20261008/c680494047.shtml

（汇通网 2026年10月8日）