



中国人民银行货币政策委员会2025年第三季度例会：

建议加强货币政策调控 提高前瞻性、针对性、有效性

用好证券、基金、保险公司互换便利和股票回购增持再贷款，探索常态化的制度安排，维护资本市场稳定

■本报记者 刘 琪

9月26日，中国人民银行发布消息，中国人民银行货币政策委员会2025年第三季度（总第110次）例会于9月23日召开。

会议认为，今年以来宏观调控力度加大，货币政策适度宽松，持续发力、适时加力，强化逆周期调节，综合运用多种货币政策工具，服务实体经济高质量发展，为经济回升向好创造适宜的货币金融环境。贷款市场报价利率改革效能持续释放，存款利率市场化调整机制作用有效发挥，货币政策传导效率增强，社会融资成本处于历史较低水平。外汇市场供求基本平衡，经常账户顺差稳定，外汇储备充足，人民币汇率双向浮动，在合理均衡水平上保持基本稳定。金融市场总体运行平稳。

会议分析了国内外经济金融形势，认为当前外部环境更趋复杂严峻，世界经济增长动能

减弱，贸易壁垒增多，主要经济体经济表现有所分化，通胀走势和货币政策调整存在不确定性。我国经济运行稳中有进，社会信心持续提振，高质量发展取得新成效，但仍面临国内需求不足、物价低位运行等困难和挑战。要落实落细适度宽松的货币政策，加强逆周期调节，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，加大货币财政政策协同配合，促进经济稳定增长和物价处于合理水平。

会议研究了下一阶段货币政策主要思路，建议加强货币政策调控，提高前瞻性、针对性、有效性，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，把握好政策实施的力度和节奏，抓好各项货币政策措施执行，充分释放政策效应。保持流动性充裕，引导金融机构加大货币信贷投放力度，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。强

化央行政策利率引导，完善市场化利率形成传导机制，发挥市场利率定价自律机制作用，加强利率政策执行和监督。推动社会综合融资成本下降。从宏观审慎的角度观察，评估债市运行情况，关注长期收益率的变化。畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率，防范资金空转。增强外汇市场韧性，稳定市场预期，防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

会议指出，要引导大型银行发挥金融服务实体经济主力军作用，推动中小银行聚焦主责主业，增强银行资本实力，共同维护金融市场的稳定发展。有效落实好各类结构性货币政策工具，扎实做好金融“五篇大文章”，加大支持科技创新、提振消费、小微企业、稳定外贸等，做好“两重”“两新”等重点领域的融资支持。用好证券、基金、保险公司互换便利和股票回购增持再贷款，探索常态化的制度安排，

维护资本市场稳定。持续做好支持民营经济壮大金融服务，充分发挥支持小微企业融资协调工作机制作用，进一步打通中小微企业融资的堵点和卡点。着力推动已出台金融政策措施落地见效，加大存量商品房和存量土地盘活力度，巩固房地产市场稳定态势，完善房地产金融基础性制度，助力构建房地产发展新模式。切实推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和风险防控能力。

会议强调，牢牢把握高质量发展首要任务，扎实推进中国式现代化，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局。把做强国内大循环摆到更加突出的位置，统筹好总供给和总需求的关系，增强宏观政策协调配合，保持政策连续性稳定性，增强灵活性预见性，扩大内需、稳定预期、激发活力，巩固拓展经济回升向好势头。

《关于推动中长期资金入市的指导意见》落地满一周年

“长钱长投”为资本市场注入更多源头活水

■本报记者 吴晓璐

9月26日，中央金融办、证监会联合印发的《关于推动中长期资金入市的指导意见》（以下简称《指导意见》）落地满一周年。

一年来，监管部门推动逐项打通中长期资金入市卡点堵点，提高长期资金投资规模和比例；先后出台指数化投资、公募基金高质量发展行动方案，大力发展权益类基金，为市场引入更多源头活水；多措并举提高上市公司质量和投资价值，完善机构投资者参与上市公司治理配套机制，推动构建“长钱长投”的资本市场生态。

数据显示，截至今年8月末，中长期资金持有A股流通市值21.4万亿元，较年初增长28%，有力支持了资本市场稳中向好的局面。接受采访的专家认为，后续，需要进一步强化长周期考核机制，扩大中长期资金来源，引导长期投资、价值投资；深化产品创新，推出更多适配中长期资金的投资产品；提高上市公司投资价值，优化投资环境，增强市场的吸引力。

“长钱”更长：长周期考核打破制度障碍

为落实《指导意见》，今年1月份，中央金融办、证监会、财政部、人力资源社会保障部、中国人民银行、金融监管总局联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》（以下简称《实施方案》），聚焦中长期资金入市的卡点堵点问题，提出了一系列更加具体的举措。

此后，公募基金、国有商业保险公司三年以上长周期考核机制先后落地，打通了影响中长期资金长期投资的制度障碍。5

截至今年8月末

中长期资金持有A股流通市值21.4万亿元

较年初增长28%

有力支持了资本市场稳中向好的局面



王琳/制图

月7日，证监会印发《推动公募基金高质量发展行动方案》，对基金投资业绩全面实施三年以上长周期考核，提升公募基金投资行为稳定性。7月11日，财政部印发《关于引导保险资金长期稳健投资 进一步加强国有商业保险资金长周期考核的通知》，推动商业保险资金全面建立三年以上长周期考核机制。

另外，今年以来，人力资源和社会保障部（以下简称“人社部”）先后公布2025年一季度、2025年二季度全国企业年金基金业务

数据，将“当期收益率”改为“近三年累计收益率”。市场人士认为，这是年金基金“长钱长投”走向实操的体现之一。

长周期考核减少年度考核压力，释放长期资金权益投资空间，有助于为资本市场引入更多长期资金，实体经济也将获得更多长期资金支持。上海申银万国证券研究所有限公司政策研究室主任、首席研究员龚芳在接受《证券日报》记者采访时表示，三年以上长周期考核机制的实施极大改善了过往A股市场“长钱短投”的现象。

社保基金、养老金也是A股中长期资金等重要来源。9月26日，人社部副部长李忠在国新办新闻发布会上介绍，目前，全国社会保障基金规模3.22万亿元，基本养老保险基金投资运营规模2.6万亿元，企业（职业）年金基金规模达到7.56万亿元。

市场人士认为，后续需要加快完善基本养老保险基金、年金基金三年以上长周期考核以及全国社保基金五年以上长周期考核安排，发挥其资本市场“稳定器”和“压舱石”作用。（下转A2版）

房地产融资“活起来了”

■ 王丽新

9月份以来，房地产行业融资方面接连传出振奋人心的消息：新城发展子公司成功发行1.6亿美元优先担保票据，保利发展拟发行不超过150亿元公司债券，万达集团披露2025年年度第一期中期票据募集情况，首期发行10亿元。另据中指研究院9月25日发布的数据，2025年前8个月，房地产企业债券融资总额达3808.9亿元，同比微增0.8%。

在笔者看来，在行业深度调整期，多家房企尝试市场化融资且屡屡闯关成功，不仅为房企增厚融资现金流，更有利于其保交楼及经营回归正轨，还将在多方面助力行业加快转变发展模式，修复市场整体信心。

其一，信用债是融资“主力军”，为降低行业资产负债率提供有力支撑。从中指研究院监测的今年前8个月的房地产行业融资结构看，信用债融资以2290.9亿元的规模占据60.1%的比重，仍是房企融资大头。在经历了“高负

债、高杠杆、高周转”模式的阵痛后，降负债已成为行业共识，而信用债的持续供给恰是优化资产负债表的重要抓手。

一方面，企业通过信用债置换高息债务，可直接降低融资成本，如龙湖集团年内累计兑付债券本息约145亿元，持续减债实现有息负债规模下行；另一方面，企业发行公司债券或者从大股东处获得信用债融资，为保障日常经营正常和债务重组赢得空间。由此可见，信用债市场的稳定运行，正逐步缓解行业偿债压力，有助于风险出清，进一步筑牢财务安全底线。

其二，为项目建设注入“强心剂”，加快实现“保交楼、保民生”目标。当前房企融资已跳出依靠开发贷、信用债等传统模式，形成“白名单”机制与创新工具互为补充的多元体系。

尤其在城市房地产融资协调机制下，“白名单”项目融资规模持续扩大。当前，全国多地提出“应贷尽贷、应展尽展”目标，加速资金落地效率。9月22日，国家金融监督管理总局局长李云泽介绍，“白名单”项目贷款超过7万亿元，支持

近2000万套住房建设交付。在业内看来，协调机制建立了以房地产项目而非企业为核心、资金封闭运转的融资新模式，既满足项目的合理融资需求，也保障了金融机构的风险防控需求，更有力保障了广大购房人的合法权益。

多元融资体系协同发力则体现在经营性物业贷、公募REITs、持有型不动产ABS等工具的广泛应用上，这些创新融资工具正推动房地产融资从“增量依赖”转向“存量激活”。比如，自营经营性物业贷放开后，持有大量商业资产的房企接住了这波利好。2024年初以来，招商蛇口、龙湖集团、新城控股等多家房企凭借抵押商场等经营性物业资产获得的经营性物业贷款多达数百亿元，为企业补充流动资金，加快项目交付，转变经营模式提供新动能。

其三，民营房企境外融资破冰，虽体量有限，却释放出市场预期改善的强烈信号。从中指研究院监测的今年前8个月的房地产行业融资结构看，海外债融资57.3亿元，占比1.5%，虽规模小但意义重大，这背后展现的是民营房企得以重启境外融资通道。

今年6月份，新城控股母公司新城发展成功发行3亿美元高级无抵押债券，成为近3年首家重启境外资本市场融资的民营房企，被视为民营房企海外融资的破冰之举。9月23日，新

城发展全资子公司新城环球有限公司宣布，公司成功发行1.6亿美元的优先担保票据，发行期限2年，票面利率11.88%，这也是新城发展今年发行的第二笔美元债。在业内看来，当前房地产境外融资的意义远超资金本身，对房企而言，这标志着其信用资质重新获得国际资本认可；对行业而言，这将为后续更多企业重启境外融资提供经验。这种信心传导效应，将与境内资本市场融资支持形成合力，共同稳定市场主体预期。

需要注意的是，房地产融资按下“加速键”并不意味着市场会快速回暖，当前行业仍处于深度调整期，融资改善是“稳楼市”的支撑力，也是房企转变商业模式的助推力。

接下来，随着融资“活水”持续注入，房企更需将资金用在“刀刃上”，坚守“保交楼”底线，修复购房者信心。同时，房企还要加快向“开发与经营并重”的新模式转型，通过提升资产运营效率实现高质量发展。

可以预见，在融资环境持续优化与企业主动转型的双重努力下，房地产行业将迈向健康发展的新生态。



今日视点

中国证监会与新西兰金融市场管理局 更新签署《证券期货监管合作谅解备忘录》

本报讯（记者吴晓璐）据中国证监会网站9月26日消息，9月25日，中国证监会副主席李超与新西兰金融市场管理局行政总裁萨曼莎·巴莱丝（Samantha Barrass）分别代表中新双方监管机构在新西兰奥克兰更新签署了《证券期货监管合作谅解备忘录》，标志着中新证券期货监管机构的合作进入一个新阶段。

多年来，中国证监会与新西兰金融市场管理局保持着良好的合作关系，为双方资本市场领域合作营造了良好的监管环境。本次双方着眼资本市场发展和跨境合作工作需要，对2004年签署的《证券期货监管合作谅解备忘录》进行更新，对于进一步加强中新资本市场监管合作具有重要意义。至今，中国证监会已与67个国家和地区的证券期货监管机构签署双边监管合作谅解备忘录，建立了顺畅的跨境监管与执法合作机制。

七部门发文推动石化化工行业稳增长

本报讯（记者韩昱）工业和信息化部9月25日发布消息称，近日，工业和信息化部、生态环境部、应急管理部、中国人民银行、市场监管总局、金融监管总局、供销合作总社等七部门联合发布《石化化工行业稳增长工作方案（2025—2026年）》（以下简称《工作方案》）。

《工作方案》提出，2025年至2026年，石化化工行业增加值年均增长5%以上，经济效益企稳回升，产业科技创新能力显著增强，精细化延伸、数字赋能和本质安全水平持续提高，减污降碳协同增效明显，化工园区由规范建设向高质量发展迈进。

聚焦石化化工行业发展面临的新形势、新挑战，《工作方案》围绕强创新、提效益、拓需求、优载体、促合作等五方面部署十项重点任务。

其中提到，组织石化化工产品供需对接活动，挖掘建筑、汽车、船舶等传统领域消费潜力，培育新能源、低空经济、人形机器人等新兴领域应用场景。推动化工园区聚焦主导产业强链补链延链，加强与国家级经开区、高新区等创新协作和产业联动，带动区域经济增长。培育壮大先进制造业集群、中小企业特色产业集群及龙头企业。落实好稳外贸政策措施。稳妥推进海外油气、钾等资源开发利用合资合作，积极开拓新兴市场。强化外资项目服务保障，加强精细化工、绿色低碳、人工智能等领域交流合作。

本版主编：沈 明 责编：刘 慧 制作：董春云
本期校对：包兴安 曹原赫 美 编：王 琳