

二季度货币政策执行报告释放了三大信号

■本报记者 刘琪

日前,中国人民银行(以下简称“央行”)发布《2025年第二季度中国货币政策执行报告》(以下简称《报告》)。《报告》显示,今年以来,央行认真落实党中央、国务院决策部署,货币政策适度宽松,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,为经济持续回升向好创造了适宜的货币金融环境。

在总结上半年货币政策执行情况的同时,《报告》还对下一阶段货币政策主要思路进行阐述。其中明确,落实落细适度宽松的货币政策。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,保持流动性充裕,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,持续营造适宜的金融环境。

业内专家表示,下一步实施好适度宽松的货币政策,关键还是抓好落实,对前期政策的传导情况和实际效果要密切跟踪,保持连续性,增强灵活性,充分释放政策效应。同时,巩固拓展经济回升向好势头,需要强化宏观政策取向一致性,进一步发挥政策合力。

货币政策重心在于抓好落实

相较于《2025年第一季度中国货币政策执行报告》中“实施好适度宽松的货币政策”的表述,此次《报告》调整为“落实落细适度宽松的货币政策”。

民生银行首席经济学家温彬对《证券日报》记者表示,“落实落细适度宽松的货币政策”意味着后续货币政策的重心在于抓好落实,积极推动5月份推出的一揽子金融政策以及近期各项稳增长增量政策落地见效,并对前期政策的传导情况和实际效果保持密切跟踪,增强灵活性,短期内继续加码宽松的概率不高。

天风证券研究所固收首席分析师谭逸鸣认为,适度宽松的货币政策新增“落实落细”的表述,或传达了上半年“适度宽松”运行情况良好的判断,下半年或将更多关注



政策的执行见效,把握力度和节奏,留有空间,根据情况进行灵活应对。

“总体看,下半年为稳信用、促内需、强协同、保持政策连续性稳定性,货币政策仍将保持支持性立场,但从政策替代效应角度分析,再度降准降息的时点可能后移。”温彬分析,一方面,近期两项财政贴息政策落地,相当于定向降息,降低了总量工具的必要性;另一方面,结构性政策更能精准发力,避免资金空转,压缩全面降息空间。此外,存款加快活化、物价温和回升,积极因素增多,央行在降息决策上或更为谨慎。

引导银行稳固信贷支持力度

在信贷基调方面,此次《报告》也发生了转变。在《2025年第一季度中国货币政策执行报告》中的相关表述为“引导银行加大信贷投放力度,保持信贷总量合理增长”,此次《报告》中则调整为“引导银行稳固信贷支持力度,保持金融总量合

理增长”。

温彬认为,这意味着下半年对信贷数量的诉求相对下降,更加重视“稳量提质”,更多观察社会融资规模、M2(广义货币)等指标,以适应当前市场供需和融资结构的变化趋势,降低内卷式竞争。从长远看,金融机构破除内卷式竞争会挤出虚增空转贷款,逐步从“比规模、比增速”转向“比服务、比精准”,促进金融支持实体经济质效更高、更可持续。

前述业内专家也表示,观察金融总量不能只看贷款,要更多观察社会融资规模、M2这些更全面的指标。“近年来,随着金融市场创新和直接融资发展,企业融资渠道日益多元化,加上政府债券发行扩容提速,贷款作为企业融资渠道之一,越来越难以完整反映金融支持实体经济的成效。”该专家表示,央行在2010年前后推出社会融资规模指标,包含贷款、政府债券和企业债券、股票、非标等广泛的融资渠道,能够更全面刻画金融总量增长的全景,相对而言更具分析价值。目前我国宏观调控关注社会融资

规模、M2增速与经济增长和价格总水平预期目标相匹配,没有对贷款提出具体要求,且将社会融资规模前置,也是基于这样的背景。

推动改善高品质服务消费供给

此次《报告》中设置了四篇专栏文章,分别聚焦普惠小微金融服务、金融支持科技创新、信贷结构优化、金融支持推动改善高品质服务消费供给,着力引导信贷结构向经济结构转型的方向不断优化,提升金融服务实体经济质效。

《报告》中提到,近年来,央行持续引导金融机构提升金融服务对经济结构调整的适配性,特别是围绕做好金融“五篇大文章”以及支持扩大内需等要求,把更多信贷资源投向国民经济重大战略、重点领域和薄弱环节,促进金融与实体经济良性循环。从多个维度看,信贷结构都在不断优化。

《报告》显示,新增贷款结构已由2016年的房地产、基建贷款占比超过60%,转变为目前的金融“五

篇大文章”领域贷款占比约70%。从新增贷款投向看,新动能和内需领域的贷款保持较快增速。从贷款期限结构看,中长期贷款占比上升,有助于为实体经济高质量发展提供稳定的资金支持。从贷款主体结构看,企业贷款占比不断增加。在信贷结构优化的同时,我国总体融资结构也在不断改善,直接融资占比持续提升。

同时,《报告》还对金融服务实体经济作出重点部署。在发展普惠金融方面,未来将不断提升普惠小微金融可获得性、可持续性,实现普惠金融高质量发展。在支持科技创新方面,下一步将加大对科技型中小企业的信贷支持,发挥中央和地方合力,共同推动科技创新债券市场发展,培育完善支持科技创新的金融市场生态,为高水平科技自立自强提供更加有力的金融支撑。在促消费方面,金融政策将着重从供给侧发力,并与其他政策形成合力,推动改善高品质服务消费供给,以高质量供给创造有效需求,助力释放消费增长潜能。

北京楼市新政落地首周市场观望情绪浓厚

■本报记者 张梦逸

北京楼市新政已落地满一周。

8月8日,北京市住房和城乡建设委员会(以下简称“北京市住建委”)、北京住房公积金管理中心联合印发《关于进一步优化调整本市房地产相关政策的通知》,明确一系列楼市新政,自8月9日起施行。

过去一周,《证券日报》记者持续关注北京楼市动向,通过密集走访了解到,新政出台首周市场整体运行平稳,购房者看房的活跃度有所提升,但成交相对谨慎,市场观望情绪仍然浓厚。

整体来看,政策对新房市场带动作用较为明显,二手房市场相对较为温和。

中指研究院指数研究部总经理曹晶晶表示,本次北京楼市新政有利于提振市场预期,推动住房需求加快释放。预计随着时间的推进,市场交易活跃度将提升。从全国来看,当前,推动市场止跌回稳仍是房地产政策核心目标。未来,上海、深圳有望跟进北京楼市新政,根据市场运行情况进一步优化

限购等政策。

部分新房到访量提升

新政出台后,北京房地产市场整体活跃度有所提升。从安居客线上数据来看,新增用户15天至30天返回率相比新政前有5%以上的增加。安居客线上用户通过电话咨询数量近一周环比增长31%,新房咨询量日均水平与本月前10天相比提高24.4%,与7月份相比提高33.1%,与去年8月份相比提高7.2%。

58安居客研究院院长张波在接受《证券日报》记者采访时表示,线上数据的活跃说明新政本身在一定程度上激发了潜在购房者对房源的持续关注,用户从“一次性浏览”转向“多次主动获取信息”。购房者活跃度提升,积极对比区域、户型、价格等信息,并关注公积金组合贷计算等细节。

记者在海淀区、昌平区多个五环外新房项目了解到,政策出台后,项目咨询量、到访量有所提升。其中,以“好房子”为主要卖点的高端改善型新房项目受新政影响较大。

“跟上周相比,近一周项目到访量提升了近两成。”位于昌平朱辛庄

板块的某洋房项目置业顾问向记者表示,来访客户以咨询为主。

“新政对五环外限购政策的大幅松绑,对符合条件改善性需求拉动明显。”张波表示,五环外新房供应占比高,政策放松对新房整体的带动作用较强。

记者注意到,部分五环内新房楼盘也受到新政影响。位于南四环大红门板块的某新房楼盘置业顾问告诉记者,新政出台为项目带来了许多新客户,近一周到访量明显增多,新政落地首日楼盘就有9套房源成交。

二手房市场对新政的反应则相对平淡。北京市住建委数据显示,8月9日至8月15日,北京二手住宅网签3123套,与去年同期持平,环比增长10.8%。

“目前看二手房的客户还是以刚需首套和‘卖一买一’需求为主,需要多套房的很少。”一位常年在北五环外天通苑地区带看的置业顾问告诉记者,五环外不限套数的政策对该片区的影响较小,虽然有客户在政策出台后前来咨询,但仍以观望为主,并未有成交。

北五环外回龙观片区的一位置业顾问也对记者表示,近一周来,门

店的咨询量和成交量并未出现显著增长。

全方位提振住房消费

当前,全国房地产市场仍处于止跌回稳的过程中。国家统计局8月15日发布的数据显示,今年前7个月,新建商品房销售面积51560万平方米,同比下降4.0%。7月份,70个大中城市中,各线城市商品住宅销售价格环比下降,同比降幅整体有所收窄。其中,一线城市新建商品住宅销售价格同比下降1.1%,北京下降3.6%。

7月份、8月份为市场传统淡季,市场交易量出现季节性回落。而核心城市优质地块土拍保持较高热度,优质项目入市后有望继续对市场形成支撑。”曹晶晶预计,下半年核心城市在政策改善及较强基本面支撑下有望保持一定韧性,但城市和区域间分化行情预计将延续。

今年以来,中央及地方持续落地“稳楼市”政策。包括北京等一线

放购房补贴等方面发力,全方位提振住房消费。

6月13日召开的国务院常务会议要求,更大力度推动房地产市场止跌回稳。未来,“稳楼市”仍将是政策发力的重要方向。

谈及北京楼市政策未来的优化空间,张波表示,下一步,在进一步放松限制性要求的同时,可以关注完善住房供应体系、平衡市场结构,结合北京实际情况,重点在五环外加大保障性住房供给、盘活存量资产。这将在更好地满足刚性住房需求的同时,进一步支撑非首都功能疏解和城市空间优化。

从全国来看,曹晶晶认为,短期政策预计将继续聚焦城中村和危旧房改造,专项债收储等已出台政策的有效落实,由此综合施策,激活需求,优化供给,稳定预期。另外,城市更新已成为推动城市高质量发展的重点内容,也是近期高层会议强调的重点,预计下半年各项配套政策有望加速落地。



年内国有控股上市公司重大资产重组数量同比增68.42%

(上接A1版)

另外,头部企业通过吸收合并,扩大企业规模,重构产业链,提高国际竞争力。国泰君安吸收合并海通证券,打造一流投资银行;中国船舶吸收合并中国重工,打造世界一流造船业旗舰上市公司;海光信息拟吸收合并中科曙光,助力打造世界级智算中心。

中山大学岭南学院教授韩乾对《证券日报》记者表示,今年以来,国有控股上市公司并购重组有三大特

点,一是全产业链整合成为主流,超越过去的单一环节扩张。二是支付方式更趋灵活多元,比如采取“股份+现金+配套融资”组合降低现金流压力。三是央地分工明确,央企侧重保障国家战略安全,地方则更注重绑定产业落地与区域升级。

审核效率持续提升

在政策支持下,并购重组审核

效率提升。据记者梳理,今年以来,6单国资重大资产重组项目获得注册,从获得交易所受理到注册生效,平均用时仅141天,较去年进一步提升。其中,最快的项目用时仅25天。

市场人士认为,随着政策红利持续释放,国资并购活跃度将继续提升。韩乾预计,后续国资专业化整合将提速,重点行业如能源、化工等将告别“小散弱”,形成更具竞争力的大型集团;并购热点向新兴战

略领域聚焦,如新能源、高端装备、生物医药、算力基础设施等;资本运作效率将持续提升,以资本重组优化资源配置的模式将更加成熟。

田利辉认为,首先,解决同业竞争问题的央企整合将成为重点;其次,产业链并购将从“补短板”升级为“织网布局”,从单一资产收购转向全链条布局,强化国家安全与产能协同;最后,新质生产力方向的并购有望成为重点,预计AI、量子

计算等前沿领域有望涌现更多并购案例。

此外,田利辉提醒,并购重组的核心目标是服务经济高质量发展。未来,国有控股上市公司需在政策框架内,平衡短期效益与长期战略,避免盲目扩张,真正通过资源整合实现“1+1>2”的协同效应。同时,投资者应关注并购标的的技术壁垒、管理整合能力及业绩承诺的可持续性,理性评估风险与机遇。

数据要素正加速融入金融服务 确权、合规、安全等问题仍面临挑战

■本报记者 田鹏

近日,国家发展改革委党组成员、国家数据局局长刘烈宏透露,今年还将推出数据产权等10多项制度,以加快数据要素价值释放。

事实上,近年来,在一系列政策“组合拳”的引导下,数据要素价值在赋能实体经济、驱动产业变革等方面的作用持续显现,成为推动经济社会高质量发展的新引擎。特别是在金融领域,围绕数据要素价值展开的诸多探索,不但有效破解了中小微企业融资难、信用评估难等传统痛点,让金融服务更精准地触达实体经济的薄弱环节,而且加速了金融业态的创新迭代,推动形成更高效、更安全、更普惠的现代金融生态,为金融领域的长远发展注入了可持续发展的动能。

接受《证券日报》记者采访的专家表示,数据要素正加速赋能金融服务,推动模式创新,解决企业融资难题。不过,金融行业因涉及大量敏感信息与资金资产,且监管严格,“数据要素×金融服务”仍面临诸多挑战,如数据确权、评估、合规、安全等问题,未来需着力解决这些难题,以推动数据要素在金融领域的深入应用。

数据要素价值在金融领域多维度释放

今年以来,受益于政策的持续规范与引导,数据要素价值在金融领域加速释放。一方面,数据要素通过入表完成从资源到资产的权属确认与价值量化,进而借助资产支持证券(ABS)、不动产投资信托基金(REITs)等资本工具,打通数据资产进入资本市场的通道,让数据的经济价值在投融资循环中充分流动。

例如,8月8日,国内首批以数据中心为底层资产的封闭式基础设施证券投资基金正式登陆资本市场。据Wind资讯数据统计,自上市以来,截至8月17日,南方万国数据中心封闭式基础设施证券投资基金和南方润泽科技数据中心封闭式基础设施证券投资基金的买入额分别为2.33亿元和3.88亿元,直观展现了市场对数据要素经济价值的认可。

另一方面,数据要素以多维度信用评级为辅助,整合企业经营数据、供应链交易数据、政务监管数据等跨领域信息,构建动态更新的企业信用画像体系,既为金融机构提供了更精准的风险定价依据,也助力中小微企业的隐形信用转化为融资能力,推动金融资源向实体经济薄弱环节高效倾斜。

以首单数据资产赋能资产证券化产品——天风中投保应收账款2期中小微企业融资支持资产支持专项计划(数据资产赋能)为例,该产品的创新在于引入了中国投融资担保股份有限公司(中投保)旗下子公司中投保信裕的核心数据资产——“中投保信裕供应链金融平台业务数据”。

上海数据交易所副总经理赵永超在接受《证券日报》记者采访时表示,上海数据交易所以全流程保障提升了基于数据资产形成的基础资产质量,赢得投资人认可并优化了应收账款类ABS资产管理;优质数据实现了资产精准识别等,降低了ABS资产风险并使其定价更合理;同时,优质数据资产可挖掘新价值、赋能智能体等,为该ABS资产及未来相关产品开拓新局面,还能降低成本、提高投资人风险认知效率。这充分证明了数据资产的核心作用,为相关产品规模化发展打开空间,也让数据要素有望成为激活资产证券化市场活力的重要引擎。

数据要素金融应用仍存多重阻碍待破

尽管数据要素在金融领域的价值释放已初见成效,但由于金融行业的特殊性以及数据要素自身的复杂性,使得“数据要素×金融服务”在深入推进过程中,仍面临着一系列亟待解决的问题,这些问题不仅制约着数据要素价值的进一步挖掘,也给金融安全与稳定带来潜在风险。

粤港澳大湾区大数据研究院理事长杜平表示,数据价值释放过程中存在诸多突出问题:数据权属确认及其财产收益分配问题尚未得到有效解决,这在一定程度上挫伤了数据供给方的积极性;数据资源转化为数据资产的会计核算方面,现行政策与各地实践需求存在较大差距,影响了数据资产的增长及质量提升;同时,数据流通和定价价格的形成存在困难,阻碍了数据要素价值的合理变现。

“数据是无形资产,具有低成本复制、沉没成本高、时效性强、高度依赖应用场景等特征,导致数据资产估值难。估值难也就造成了交易难、抵押难。”中山大学岭南学院教授韩乾对《证券日报》记者表示,数据资产证券化市场规模的扩张需要解决两大矛盾:一是数据作为生产要素的“非标性”与金融产品“标准化”的矛盾;二是数据流通的商业价值与隐私安全、主权监管的冲突。

正是在此背景下,今年以来,各地持续出台一系列政策举措加速破解数据要素金融应用梗阻。例如,北京发布《北京市关于建设数据要素综合试验区的实施意见(征求意见稿)》,探索多种数据资产流通模式,并以公共数据专区授权运营推动金融数据流通应用;湖南出台《湖南省国家数据要素综合试验区建设方案(2025—2027年)》,发挥基金引领作用助力数据要素在金融领域深化应用等。

除了政策引导外,韩乾还建议,首先,政策需兼顾激励与约束。“重应用、轻权属”的导向虽有利于激活数据要素市场,但在鼓励数据应用的同时,必须强化对个人数据隐私保护的有力保障。其次,以技术赋能价值发现。通过信息技术追踪数据应用和流通过程的全环节,客观真实地把握其可能产生的未来现金流。再次,产品设计匹配风险偏好。不同类型数据的应用场景及未来现金流稳定性存在差异,可据此划分层级,对应各类投资者的风险收益需求。