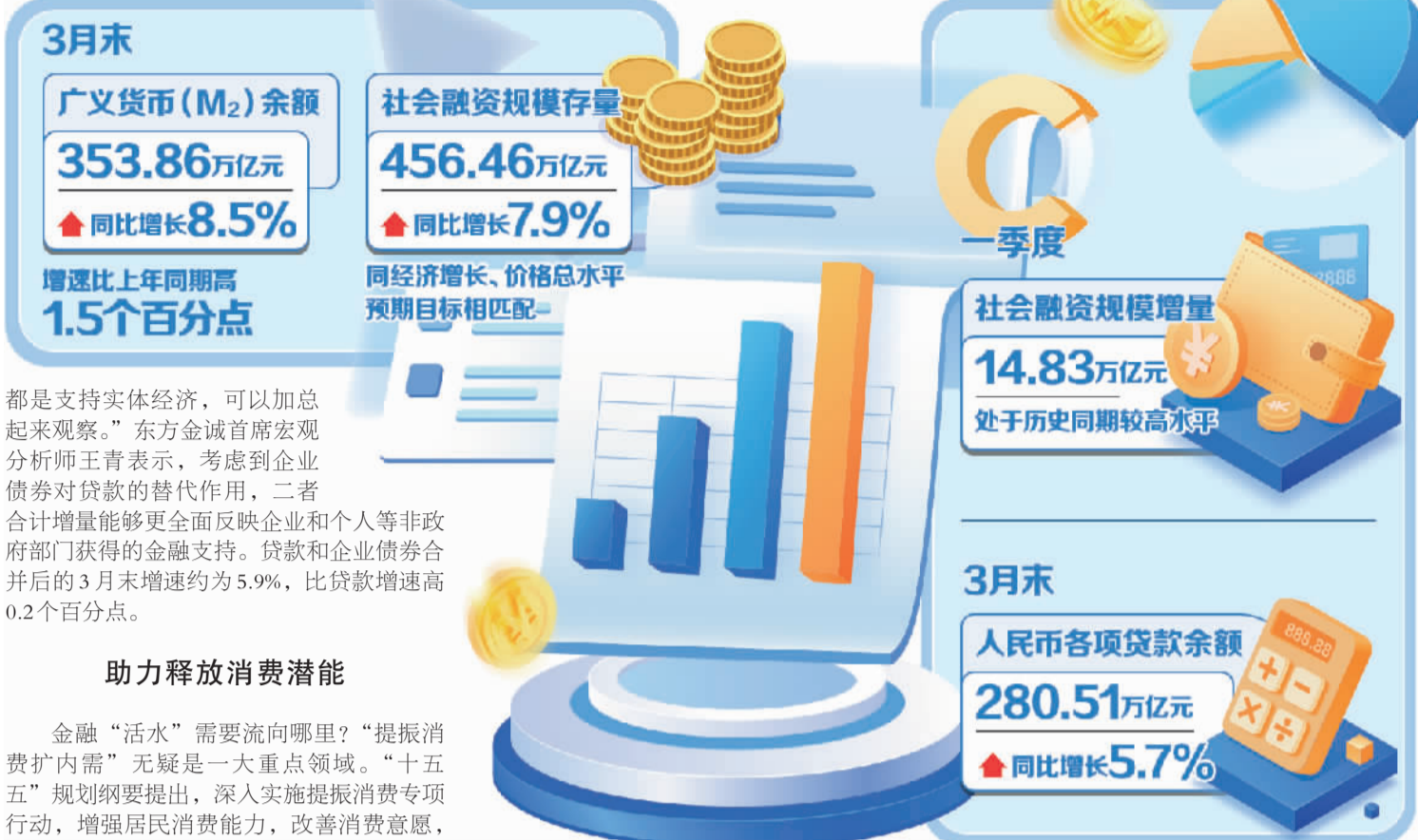


财金纵横

□ 本报记者 勾明扬

持续营造适宜货币金融环境



都是支持实体经济，可以加总起来观察。”东方金诚首席宏观分析师王青表示，考虑到企业债券对贷款的替代作用，二者合计增量能够更全面反映企业和个人等非政府部门获得的金融支持。贷款和企业债券合并后的3月末增速约为5.9%，比贷款增速高0.2个百分点。

助力释放消费潜能

金融“活水”需要流向哪里？“提振消费扩内需”无疑是一大重点领域。“十五五”规划纲要提出，深入实施提振消费专项行动，增强居民消费能力，改善消费意愿，适应不同群体消费需求扩大优质供给。温彬认为，近年来我国宏观政策调控思路更加注重促消费和惠民生，未来也要结合结构变化，着力提升宏观政策效能。

从政府支出结构看，要更加注重投资于民。王青表示，从过去的以项目建设为主，转向改善民生、促消费，消费贷款贴息、发放育儿补贴、提高城乡居民养老金等政策，都体现了调控思路的转变。从国际经验看，随着物质资本投资回报率的下降，政府资金更多用于支持民生和消费，对于拉动内需的作用更为明显，也是提高经济生产率的必然要求。有研究指出，目前我国财政支出中投资于民的占比约40%，较高收入国家低约20个百分点，而投资于物的比重较高收入国家高约20个百分点，财政支出结构仍有较大优化空间。

从居民消费支出结构看，要促进高品质服务消费。专家认为，当前我国居民消费不足也是结构性的，在食品 and 商品消费领域，老百姓普遍能享受到物美价廉的商品，但在高品质服务消费领域，还有很大的发展空间。近期召开的全国服务业大会，强调要更好促进服务业优质高效发展。多家商业银行聚焦文旅消费、养老康养、交通航运等现代服务业重点领域，创新金融产品，加大信贷投放，以高质量金融服务为服务业扩能提质注入新动力。

在湖北省武汉市，动动手指，就能实现周边养老机构、健康医疗服务、助餐配送、文娱活动等功能“一键通查”。让这一切成为现实的，是智慧养老APP“安养链”。作

为全国首个政府搭建、市场运作的养老供应链平台，“安养链”已实现53家养老机构的床位、收费、设施信息清晰可查，433家医疗机构接入在线挂号问诊，71家社区食堂可线上下单、配送到家。

“平台运营和养老机构整合都需要大量资金，银行在关键时刻给了我们支持。”武汉健康养老有限公司相关负责人表示，作为“安养链”平台的开发运营主体，养老产业前期投入大、回报周期长，资金周转是困扰企业持续发展的难题。中国农业银行湖北武汉分行第一时间组建专项服务专班，精准对接公司金融需求，在实地考察运营情况和前景后，为其高效审批1060万元并购贷款，助力公司整合养老机构；同时提供贷款支持助力缓解流动资金压力。截至目前，武汉健康养老有限公司已整合养老设施3700余个，“安养链”平台注册用户超125万人，极大便利了老年人的日常生活与就医。

温彬认为，下一阶段，金融政策要与其他政策形成合力，着重从供给侧发力，以高质量供给创造有效需求，助力释放消费增长潜能。未来，随着各项政策加快推进，我国居民的消费能力和消费意愿有望进一步提升，从而有助于促进经济持续回升向好、实现更高水平的动态平衡。

市场流动性保持充裕

除了金融数据，公开市场操作也是近期市场关注的重点之一。今年以来，中国人民银行运用公开市场操作、买卖国债、中期借贷便利等多种工具，保持了市场流动性的充裕。温彬表示，货币政策取向。今年一季度，中国人民银行共投放约2万亿元中长期流动性，总量规模不小。董希淼表示，央行投放流动性的工具有很多种，公开市场7天期逆回购投放的是短期流动性，而买断式逆回购、再贷款等工具投放的是中长期流动性。

近期，市场广泛关注的公开市场7天期

逆回购操作量回落，实际上是银行体系流动性充裕和央行投放流动性结构优化的反映。中信证券首席经济学家明明表示，当前银行间市场流动性充裕，货币政策适度宽松的取向没有改变，公开市场7天期逆回购操作量减少是多重因素叠加下的正常操作调整，而非总量的收紧。春节后，银行体系流动性明显增多。每年4月初央行公开市场7天期逆回购操作量普遍较低，这是由于春节现金投放和回笼形成的季节性规律。每年春节前，为应对居民取现需求，央行会投放大量流动性，到了春节后，居民又会将大量现金存入银行，银行资金充裕，央行也就不再需要继续投放大量流动性。

财政支出集中投放，进一步夯实了资金面。王青分析，在积极财政政策大背景下，近些年一季度财政资金往往会加快投放，季末财政单口支出规模甚至可达数千亿元，这些资金也有效补充了银行体系的流动性，金融机构对央行逆回购操作的需求进一步降低。

“观察银行间市场流动性变化宜更多关注短端利率等价格指标。”温彬认为，影响银行体系流动性的因素很多，要全面看待各种因素对流动性总量的影响，不能只盯其中的一部分因素。而且，从最终影响看，流动性规模的变化都会反映到资金价格上，短端利率水平能够直观体现银行体系流动性情况。存款类金融机构质押式回购利率是最重要的观察指标，近期DR001(银行间市场隔夜质押式回购加权平均利率)已运行在1.2%至1.25%之间，远低于政策利率，反映出市场流动性充裕。

总体来看，我国政策保持着连续性和稳定性。董希淼表示，从一系列公开发布的信息中可以看出，中国人民银行近年来一直保持着支持性的货币政策立场，去年明确是适度宽松的货币政策取向，今年继续实施适度宽松的货币政策，增量政策与存量政策有序衔接，有助于实现“十五五”平稳开局。

信用卡行业正迎来深度结构性调整。中国人民银行最新数据显示，截至2025年末，全国信用卡和借贷合一卡发卡量为6.96亿张，较历史峰值减少1.11亿张。同时，公开数据显示，全行业信用卡平均不良率有所攀升，多家头部银行不良率突破3%临界值，其中一家大型商业银行信用卡不良率达4.61%。另外，多家银行密集停发联名信用卡，民生银行一次性下架11款联名卡，农行、浦发、中行等纷纷清理低效卡种。一场以“缩量提质”为目标的行业变革，正在倒逼信用卡业务回归金融服务实体经济、服务合理消费的本源。

信用卡行业此前的粗放式竞争已难以维系。一直以来，信用卡行业陷入“跑马圈地”的粗放式竞争状态，银行将发卡量、客户数量作为核心考核指标，盲目拓展客群、大量发行联名信用卡，即便卡片长期闲置、用户活跃度极低，也依旧一味追求规模增长。部分银行睡眠卡占比远超20%的监管红线，大量无效卡片不仅占用银行运营资源，更埋下风险隐患。

在规模导向下，部分银行风控门槛不断放宽，对持卡人还款能力、征信状况审核流于形式。不少持卡人持有张信用卡“以卡养卡”，资金违规流入楼市、股市等非消费领域。

监管政策的持续收紧，成为推动行业转型的关键抓手。近年来，监管部门接连出台新规，全面规范信用卡业务发展，严控睡眠卡比例、严禁以发卡量为单一考核指标，到规范息费定价、收紧催收行为，再到推出分期贴息、小额逾期征信修复等惠民政策，一系列监管举措标本兼治，打破了行业粗放式发展的路径依赖。今年以来，信用卡账单分期财政贴息政策落地，综合年化利率严格限定上限，最严催收规范划定行为红线，睡眠卡超标银行直接暂停新增发卡，一系列举措既守护了消费者合法权益，也倒逼银行放弃规模执念，转向精细化运营。

从行业发展规律来看，此次信用卡缩量调整，并非行业衰退，而是迈向高质量发展的必要蜕变。过去重规模、轻质量，重扩张、轻风控的模式，早已无法适应金融风险防控与消费市场升级的需求，随着居民消费观念日趋理性，互联网支付、消费信贷产品的多元化分流，信用卡原本的场景优势逐渐弱化，单纯依靠发卡数量、息费盈利的模式难以维系。

对于银行业而言，信用卡业务最根本的目标，是服务居民合理消费需求，助力消费市场复苏。告别粗放式扩张后，银行需要聚焦客群精细化运营，优化产品体系，聚焦刚需消费场景，提升风控精准度，严控资金违规流向，在防范风险的同时，为优质客群提供便捷、合规的金融服务。对于整个行业来说，1.11亿张的发卡量缩水、不良率的风险出清，是挤掉行业泡沫、修复资产质量的必经过程，短期的阵痛换来的将是长期的稳健发展。

本版编辑 陈果静 美编 吴迪

证券交易机制将迎新优化

同时，沪深交易所将前期已公开征求意见的《关于调整主板风险警示股票价格涨跌幅限制比例及有关事项的通知》相关规定一并纳入本次修订，拟将主板风险警示股票价格的涨跌幅限制比例由5%调整为10%。业内专家认为，统一主板风险警示股票与主板其他股票的价格涨跌幅限制比例，有利于维护市场交易秩序，保护投资者特别是中小投资者合法权益。

此外，在核心机制保持协同一致的基础上，各交易所结合自身板块特征，对制度进行了差异化完善。上交所拟将基金收盘阶段交易方式调整为同股票一致，即14:57至15:00为收盘集合竞价，并通过收盘集合竞价产生收盘价。目前，沪市基金收盘阶段采用连续竞价方式，基金的收盘价为当天最后一笔交易前一分钟所有交易的成交量加权平均价。上交所有关负责人表示，将基金收盘交易机制由连续竞价调整为集合竞价，有助于提高尾盘定价效率和稳定性，并提升机制一致性。后续，上交所将在中国证监会统筹指导下，推进相关交易制度平稳有序落地。

深交所拟在创业板引入做市商制度；拟将创业板股票协议大宗交易成交确认时间由15:00至15:30，调整为9:30至11:30、13:00至15:30。深交所有关负责人表示，相关调整有助于提升创业板股票投资者和交易策略多元化水平，进一步提高定价效率，增强市场活力和韧性；有利于提升大宗交易成交效率，满足投资者交易需求，吸引中长期资金入市。

近日，上海证券交易所(以下简称“上交所”)、深圳证券交易所(以下简称“深交所”)、北京证券交易所(以下简称“北交所”)三大证券交易所分别就修订交易规则公开征求意见。

此次修订中，沪深交易所拟将盘后固定价格交易方式适用范围由科创板、创业板股票扩展至全部A股和交易型开放式基金，将主板风险警示股票价格的涨跌幅限制比例由5%调整为10%。北交所拟推出盘后固定价格交易，增加风险警示股票和退市整理股票的风险揭示安排，并设置风险警示股票单日买入数量上限。

2019年和2020年，科创板和创业板分别推出了盘后固定价格交易制度，进一步丰富了科创板股票交易方式，投资者可以于每个交易日的9:30至11:30、13:00至15:30提交收盘定价申报，15:05至15:30交易所按照时间优先原则，以当日收盘价对收盘定价申报进行撮合。股票盘后固定价格交易推出以来运行平稳，作为盘中连续交易的有效补充，为投资者提供了便利，满足了投资者多元化的交易需求，为减少大额交易对盘中交易价格的冲击发挥了积极作用。

对于沪深交易所拟将盘后固定价格交易方式适用范围扩展至全部A股和交易型开放式基金，首都经济贸易大学统计与数据科学学院副院长长沙叶舟认为，扩大盘后固定价格交易品种范围具有多方面积极作用：延长了实际交易时间，可以满足投资者多样化交易需求，提升投资者交易便利度；为中长期资金入市提供多元交易通道，便利机构投资者管理资产组合；有助于降低跟踪收盘价格的交

理财资金润“三农”

本报记者 彭江



日前，普益标准发布的《“三农”主题理财产品指数系列2025年年度报告》(以下简称《报告》)显示，在国家推进乡村全面振兴、加快建设农业强国的战略引领下，银行理财资金持续向“三农”领域倾斜。《报告》显示，截至2025年末，全市场共16家机构存续159款“三农”主题产品，累计存续规模约1020亿元，成为连接城乡居民财富管理需求与乡村发展的重要金融纽带。

银行理财作为金融服务体系的重要组成部分，在“三农”领域正发挥着日益关键的作用。《报告》显示，2025年，银行理财机构进一步优化乡村振兴主题产品布局，更加注重资产配置的稳健性，从规模扩张转向质量提升，持续推出乡村振兴、惠农富农等主题理财产品，丰富乡村振兴系列产品货架。部

分产品通过投资乡村振兴债券指数或县域优质项目，有效引导理财资金“募之于农、用之于农”。农商联合银行作为服务“三农”发展的重要金融机构，其具有独特地缘优势，依托布局完善的金融服务网络与专业化服务团队，可为农户及农业经营主体提供全方位、高效率的综合金融服务。2025年，浙江农商联合银行辖内定海海洋农商银行面向农户共代销7家理财公司202只产品，累计募集资金12.47亿元，较上年增长11.34%，产品类型包含现金管理类、1天到12个月的多期限定期开放式产品、3个月到1年期的客户周期型产品等，兼顾流动性与收益性。

“三农”理财产品守护了投资者的财富增值预期，也强化了金融资源对乡村全面振兴重点领域的

精准滴灌，在服务国家战略与满足居民理财需求之间形成了有效衔接。浙江农商联合银行辖内武义农商银行金融市场部总经理郑惠说，该行打造“财富频道”专属微信公众号，持续输出理财市场趋势分析、保险保障专业规划及贵金属投资价值研判等精品内容，通过渠道融合拓展居民财富管理服务边界。

《报告》称，通过“三农”理财产品收益指数可以发现，该指数始终稳健领先于全市场理财产品收益指数，抗风险能力与长期增值韧性较强。进入2025年，“三农”主题理财产品表现进一步巩固优势，“三农”指数全年稳步攀升，年末收于111.16点，较2024年末的109.12点上涨1.87%。同期全市场指数收于110.37点，累计涨幅弱于“三农”理财产品收益指数水平。

“三农”主题理财产品指数是以标准化工具解构非标准化风险，使农村资产获得流动性溢价。以数字化筛选降低运营成本，破解信息壁垒，以债券产品打通理财资金进入通道，破解配置障碍。”南开大学金融学教授田利辉说，未来“三农”主题理财要以农业产业基金、农村产权资产为底层，开发类REITs、型产品，并引入收益挂钩条款，将超额收益与农民收入增长绑定。此外还应建立风险共担池，以期货期权工具对冲系统性风险，实现从金融下乡到“金融在乡”的质变。

信陶然论金

跑马

陆敏