



编辑：王欣蕾

审核：张 骐

官方网站：www.cnfin.com

客服热线：400-6123115



“十五五”金融强国建设重点圈定

金融活，经济活；金融稳，经济稳。日前发布的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》（以下简称《建议》）明确提出加快建设金融强国。

完善中央银行制度 加快构建“双支柱”

《建议》提出，“完善中央银行制度，构建科学稳健的货币政策体系和覆盖全面的宏观审慎管理体系，畅通货币政策传导机制。”这也被列为“加快建设金融强国”相关部署的首位。

服务实体 聚焦“五篇大文章”

金融根基在于实体经济。《建议》明确提出大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融。这“五篇大文章”清晰地指出未来金融支持重大战略、重点领域和薄弱环节的核心方向。

制度型开放迈向更深层次

“加快建设上海国际金融中心”“推进人民币国际化，提升资本项目开放水平，建设自主可控的人民币跨境支付体系”——细读《建议》，对稳步推进金融高水平开放也有具体部署。

目录

【一周焦点】	4
“十五五”金融强国建设重点圈定	4
【经验交流】	6
中国进出口银行完成进银新型政策性金融工具 1000 亿元投放任务	6
【政策要闻】	7
国家发展改革委：新增 2000 亿元专项债券额度 支持部分省份投资建设	7
国家发展改革委等部门印发办法 规范招标代理活动	7
释放行业活力激活消费潜能 五部门共推城市商业提质	8
证监会：推动资本市场高质量数字化转型	9
【金融监管】	10
金融监管总局：养老理财产品试点地区扩大至全国	10
金融监管总局发文推动行业规范使用第四套生命表	11
金融监管总局发文支持境内保险公司在香港市场发行“侧挂车”保险连接证券	11
加强中小投资者保护 “23 条”政策措施出台	12
【经济解读】	14
10 月份我国制造业 PMI 为 49.0%	14
前三季度中国规模以上工业企业利润增长 3.2%	14
【金融市场】	15
“双端”改革协同发力 构建资本市场投融资平衡新格局	15
北交所：加快推出北证 50ETF 研究引入盘后固定价格交易	18
科创板科创成长层首批新注册企业上市	19
【产业聚焦】	21
“人工智能+”为经济增长注入强劲动力	21
前三季度中国规模以上文化企业营收同比增长 7.9%	22

【国际财经】	23
美联储货币政策面临多重困扰	23
欧洲央行维持三大关键利率不变	25
欧元区三季度 GDP 环比增长 0.2%	25
日本央行维持现行利率不变	25
加拿大央行下调基准利率至 2.25%	26
【中国经济简讯】	26
【国际经济简讯】	27
【本周关注】	27

【一周焦点】

“十五五”金融强国建设重点圈定

金融活，经济活；金融稳，经济稳。翻看日前发布的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》（以下简称《建议》），“金融”被提及的次数达十余次，“加快建设金融强国”更是被明确提出。

从“完善中央银行制度”，到“大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融”，再到“推进人民币国际化，提升资本项目开放水平”，《建议》中寥寥数笔，勾勒出未来五年金融强国建设的蓝图。

完善中央银行制度 加快构建“双支柱”

《建议》提出，“完善中央银行制度，构建科学稳健的货币政策体系和覆盖全面的宏观审慎管理体系，畅通货币政策传导机制。”这也被列为“加快建设金融强国”相关部署的首位。

邮储银行研究员娄飞鹏认为，完善中央银行制度是《建议》中金融改革的核心任务之一。在他看来，完善中央银行制度，实则是强化人民银行在国家金融治理体系中的核心地位，推动其职能从传统货币发行与流动性管理，向系统性风险监测、宏观审慎管理、金融稳定保障和国际金融协调等综合职能拓展，以更好应对复杂多变的内外部经济金融环境。

具体来看，《建议》再次明确了健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架。根据中国人民银行行长潘功胜日前在 2025 金融街论坛年会发表主题演讲时的说法，“比较来看，货币政策是中央银行传统职责，制度框架比较清晰成熟；宏观审慎管理在全球虽然也有不少实践，但起步不久，仍处于不断探索和完善的过程中。”

宏观审慎管理体系是在防范系统性金融风险中发挥积极作用的一整套制度安排，重要意义不言而喻。潘功胜日前也披露了人民银行构建覆盖全面宏观审慎管理体系的四个重点工作方向，即强化系统性金融风险的监测和评估体系；完善并强化重点机构和重点领域风险防范举措；持续丰富宏观审慎管理工具箱，提升系统化、规范化、实战化水平；不断健全协同高效的宏观审慎管理治理机制。

“这意味着，‘十五五’期间，宏观审慎管理体系将致力于构建一条‘覆盖全面’的防线。”招联首席研究员董希淼说。

值得注意的是，一些具体工作已在落地过程中。在系统性金融风险评估方面，人民银行拟将宏观审慎评估（MPA）拆分为两部分，分别聚焦货币政策执行情况与宏观审慎和金融稳定评估，这一调整将进一步厘清政策目标边界，提升调控精准度。

服务实体 聚焦“五篇大文章”

金融的根基在于实体经济。《建议》明确提出大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融。这“五篇大文章”清晰地指出未来金融支持重大战略、重点领域和薄弱环节的核心方向。

“十四五”期间，金融支持实体经济力度不断加大。截至2025年8月末，金融“五篇大文章”贷款余额105.6万亿元，占各项贷款的比重达到38.7%，同比增长13.2%，增速比各项贷款平均增速高6.6个百分点。

展望未来，董希淼认为，这“五篇大文章”共同构成了未来五年金融资源优化配置、服务国家战略和实体经济的系统性施工图。

其中，科技金融的关键在于构建金融支持科技创新体系，打通“科技-产业-金融”循环，支持高水平科技自立自强；绿色金融重在支持绿色低碳发展，服务经济社会转型，助力“双碳”目标实现；普惠金融要让更多金融活水精准滴灌小微、“三农”等群体，助力共同富裕；数字金融一方面要夯实金融科技基础设施，一方面要加快金融机构数字化转型，提升金融服务效率与风控能力；养老金融要构建“养老金金融+养老服务金融+养老产业金融”协同发展的生态体系，助力积极应对人口老龄化。

国家金融监督管理总局局长李云泽在2025金融街论坛年会发言时强调，锚定“十五五”时期经济社会发展目标任务，金融监管总局将加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度，高效服务现代化产业体系建设和新质生产力发展。

“‘建设现代化产业体系，巩固壮大实体经济根基’被摆在战略任务第一条，体现出‘十五五’期间对科技产业化及对科技、产业融合发展的重视，金融在这方面可以更有作为。”上海金融与发展实验室特聘高级研究员任涛表示，例如，近年来金融管理部门在推动直接融资占比提升、加大股权融资支持力度、释放并购贷款潜力等方面出台了一系列举措，这些都为金融系统探索服务科技金融提供了新路径。

制度型开放迈向更深层次

“加快建设上海国际金融中心”“推进人民币国际化，提升资本项目开放水平，建设自主可控的人民币跨境支付体系”——细读《建议》，对稳步推进金融高水平开放也有具体部署。

回顾过去五年，我国金融开放已经从传统的市场准入开放稳步迈向以规则、规制、管理、标准为核心的制度型开放。一组组数字正是这种“更高水平”的生动注脚：

“十四五”期间，新增核准13家外资控股证券基金期货机构来华展业兴业；目前，全球前50大银行有超过40家在华设立机构，40家最大的保险公司半数已进入中国；截至2025年8月末，来自全球近80个国家和地区的近1170家境外投资者进入我国债券市场。

“中国金融市场的持续开放不仅增强了流动性，使参与者更多元，市场竞争更充分，更推动了金融创新和治理效率提升。”德意志银行中国区总经理、德意志银行（中国）有限公司董事长朱彤如此评价。

展望未来五年，中国的金融高水平开放将步入一个深度和广度前所未有的新阶段。在董希淼看来，“十五五”期间的金融开放将更致力于“修好内功，融通世界”，通过深度参与全球金融竞合，服务于加快建设现代化金融强国的伟大目标。

人民银行、金融监管总局等金融管理部门也划定了更为具体的政策举措。中国人民银行党委日前召开会议传达学习党的二十届四中全会精神，提出“推进人民币国际化，拓展贸易项下人民币使用，有序深化金融市场双向开放，推进人民币离岸市场发展。促进贸易和投融资便利化。”李云泽在2025金融街论坛年会开幕式上发表主题演讲时指出，“推动金融制度型开放向更宽领域、更深层次迈进，全面落实准入前国民待遇加负面清单管理制度。”

“金融业的高水平开放将有助于吸引更多优质外资机构和投资者，赋能以科创为重要驱动力的实体经济发展，并推动中国深度融入全球产业链、供应链、价值链，实现与世界经济的互利共赢”。汇丰银行（中国）有限公司行长兼行政总裁王云峰表示。

【经验交流】

中国进出口银行完成进银新型政策性金融工具1000亿元投放任务

记者10月30日从中国进出口银行获悉，该行29日已完成进银新型政策性金融工具1000亿元投放任务，支持项目360余个，预计可拉动项目总投资超过1.3万亿元。

今年4月召开的中共中央政治局会议强调，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。9月29日，国家发展改革委表示，会同有关方面积极推进新型政策性金

融工具有关工作。进出口银行在取得监管部门正式批复当日即完成进银新型政策性金融工具有限公司设立，推动一大批重点项目落地。

据介绍，进银新型政策性金融工具着力支持数字经济、人工智能、消费等符合国家战略和重点发展方向的基础设施和新兴产业领域项目，推动了150余个数字经济和人工智能领域项目落地，放款金额占比超四成；推动了240余个经济大省项目落地，放款金额占比近八成；推动了100余个民间投资及民间资本参与项目落地，放款金额占比超三成。

进出口银行表示，下一步，将扎实做好进银新型政策性金融工具运营和投后管理工作，加大对基金已支持项目的配套贷款支持力度，强化投贷联动，加速项目落地。

【政策要闻】

国家发展改革委：新增 2000 亿元专项债券额度 支持部分省份投资建设

国家发展改革委政策研究室副主任、新闻发言人李超 10 月 31 日表示，国家发展改革委加快推动扩大有效投资政策落地实施。近期，地方政府债务结存限额中安排了 5000 亿元，用于补充地方政府综合财力和扩大有效投资。其中，新增了 2000 亿元专项债券额度，专门用于支持部分省份投资建设。

“我们将督促指导相关省份用好新增额度，加快专项债券发行使用，抓紧项目开工建设，尽快形成实物工作量。”李超说。

国家发展改革委等部门印发办法 规范招标代理活动

近日，国家发展改革委会同工业和信息化部、住房城乡建设部、交通运输部、水利部、农业农村部联合《工程建设项目招标代理机构管理暂行办法》，旨在解决招标代理行业突出问题，推动招标代理行业规范健康发展。

数据显示，全国已有超 11 万家招标代理机构、超 100 万名从业人员，对提高招投标效率、提升招投标专业化水平发挥了重要作用。但同时，一些招标代理机构违法开展业务，通过弄虚作假、泄露信息、策划围串标、向评标专家行贿等方式谋取非法利益，严重扰乱了行业秩序。结合招标代理行业实践和市场关切的重点问题，办法研究提出了有针对性的管理举措。

记者了解到，办法分为总则、登记管理、从业管理、监督管理、法律责任、附则六个章节，除规定了立法目的、依据、适用范围、职责分工、基本原则等内容外，还建立了代理机构统一登记机制，规定了代理机构承接业务的基本条件，规定了有关投诉处理、信息核实、监督检查、

代理机构评价等事项，规定了代理机构违法从业的法律后果等。此外，办法对招标代理机构提出了统一登记、规范从业、配合监督三方面新要求。

据介绍，国家发展改革委下一步将会同有关部门抓好贯彻落实，通过做好宣传解读、健全配套机制、强化指导督促、曝光典型案例等举措，为办法顺利实施营造良好环境，持续推动招标投标市场规范健康发展。

释放行业活力激活消费潜能 五部门共推城市商业提质

10月29日，商务部等五部门发布《城市商业提质行动方案》（下称《方案》），围绕完善现代商贸流通体系和扩大消费长效机制，进一步推动城市商业转型提质，提升商品和服务消费，《方案》明确了七个方面21条主要任务，包括完善城市商业布局体系、推动城市商业业态升级、丰富优质商品服务供给、强化城市商业运行保障、优化城市商业空间利用、完善城市商业发展规划、健全城市商业管理体制等。

在当天的商务部专题发布会上，商务部流通发展司一级巡视员张祥介绍，城市商业贴近百姓生活，是集聚优质商业资源、满足居民日常购物休闲需求的重要平台，更是优化消费环境、创造消费需求、提升消费体验的重要载体。实施城市商业提质行动，是落实党中央、国务院决策部署，做强国内大循环的重要举措。

《方案》勾勒出清晰的城市商业发展蓝图。其中，在完善布局体系方面，《方案》提出，开展全国示范步行街（商圈）创建，结合城市更新，“一街一策”“一圈一策”推进现有步行街（商圈）设施改造和业态升级，促进国内外优质品牌、新业态新模式新场景集聚，优化营商环境和消费环境，打造一批立足本地、辐射全国、面向世界的全国示范步行街（商圈）。

《方案》提出，发展特色商业街区。引导特色商业老街、工业遗址改造的创意街区、特色业态专业街区、旅游休闲街区等特色商业街区创新发展，面向所在区域、辐射全市范围的消费人群，以独特场景、新型业态和创新经营模式营造差异化消费体验，为城市商业体系提供支撑。支持各地因地制宜探索开发可操作、可借鉴的特色商业街区发展路径。

同时，立足日常生活需要加强业态保障，《方案》提出，完善超市、便利店网络布局，提升品牌化、连锁化、智慧化运营水平，满足城市居民即时性、便捷性消费需求。支持临近居民区的传统商场向“一店多能”的邻里中心转型，配齐一店一早、一菜一修、养老托育等基本保障类业态，引入娱乐、健身等品质提升类业态，搭载邮政快递、代扣代缴、再生资源回收等便民生活服务功能。

促进线上线下融合发展也是建设重点。《方案》提出，指导商贸流通企业与电商企业合作，通过即时零售模式实现线下商业载体与线上平台联动，发展平台下单+门店配送、门店下单+即时配送等模式。鼓励电商企业与快递企业合作，整合零散需求订单，发展共同配送、集中配送，推广即时配送、无人配送，提高精准响应能力，利用城市空间布局前置仓、智能快件箱、快递综合服务站等设施，提高末端配送效率和服务质量。

值得注意的是，《方案》明确了财政支持举措，提出支持现代商贸流通体系试点城市统筹使用中央财政资金；落实小微企业税费优惠政策；发挥各类金融机构作用，丰富金融产品和服务，支持符合条件的商业地产项目发行不动产投资信托基金（REITs），为城市商业提质提供长效融资支持等举措。

张祥表示，下一步，将推动《方案》落实落细，不断促进城市商业高质量发展，为构建新发展格局、畅通国民经济循环、满足人民对美好生活的向往作出贡献。

证监会：推动资本市场高质量数字化转型

10月29日，证监会副主席李超在出席2025金融街论坛年会时表示，证券期货业将坚持积极推进和防控风险相结合，加快人工智能等新一代信息技术与资本市场各项业务的深度融合，推动资本市场高质量数字化转型，助力资本市场“十五五”时期高质量发展。

李超表示，近年来，证监会坚决贯彻党中央、国务院的决策部署，坚持防风险、强监管、促高质量发展的工作主线，积极开展资本市场“人工智能+”“数据要素×”等专项行动，推动监管方式向数字化、智能化全面转变，证券公司、基金管理公司和期货公司在客户服务、投资研究、风险管理、运营管理等领域应用了人工智能技术，资本市场人工智能应用呈现出良好的发展态势。

“新一轮科技革命正在加速演进，作为战略性新兴产业的人工智能，正在深刻改变资本市场的生态和运行模式，要规范应用人工智能技术，规避可能带来的风险，要加强数据安全保障和业务风险防控，合规开展业务，切实保护好投资者的合法权益。”李超表示。

李超表示，要聚焦高价值应用场景，推动业务技术深度融合。探索开展“人工智能+资本市场”金融科技创新专项试点，加强风险控制和容错包容。在符合国家和行业要求，风险可控的情况下，持续深化人工智能在关键业务场景的研究与应用，推动创新服务模式的规模化应用，探索更多的“成功经验”，写好“数字金融”这篇大文章。

要强化基础支撑，加强智能算力统筹和数据共建共享。加快推进建设行业公共智能计算基础设施，降低行业机构人工智能应用成本。探索建设行业模型平台，构建多模态、可共享的垂

域大模型和智能体矩阵。探索建设行业通用高质量数据集，开展“数据要素×资本市场”试点，为大模型应用提供坚实的数据基础。探索建立行业共享知识库，汇聚重要行业知识资源。制定行业人工智能标准体系，促进证券基金期货行业人工智能应用的规范性、兼容性和安全性。

要完善风险防范措施，夯实安全防护体系。建立覆盖模型开发、部署、迭代全过程的风控体系，充分评估模型安全风险，防范模型适用、数据使用等方面的风险。强化关键环节的“人类把关”机制。规避当前人工智能存在的局限性，确保关键环节有人监督、最终决策由人作出，避免引发系统性风险。加强数据及网络安全管理，防止敏感数据泄露，强化对人工智能系统的安全防护。针对不同的应用场景，建立差异化分类监管机制，完善人工智能应用制度框架体系，增强制度的适应性和包容性。

【金融监管】

金融监管总局：养老理财产品试点地区扩大至全国

金融监管总局 10 月 30 日对外发布《关于促进养老理财业务持续健康发展的通知》，明确将稳步扩大养老理财产品试点，自通知印发之日起，养老理财产品试点地区扩大至全国，试点期限三年。

通知提出，不断完善养老理财产品设计，鼓励试点理财公司发行 10 年期以上，或者最短持有期 5 年以上等长期限养老理财产品。支持试点理财公司依法在养老理财产品购买、赎回、分红等方面进行灵活设计，更好匹配投资者个性化养老需求。

通知明确，适度提高产品流动性。依托现有市场及金融基础设施，研究建立养老理财产品转让、质押等服务机制，满足投资者罹患重大疾病等情形下流动性需求。

围绕探索提供多样化养老金融服务，通知要求，为投资者提供养老理财账户服务。支持试点理财公司为每位投资者开立养老理财账户，记载投资者持有养老理财产品份额及其变动情况，协助投资者做好养老资金储备和规划。

通知指出，积极支持养老产业发展。支持理财公司投资与养老特征相匹配的长期优质资产，通过适当方式参与投资国家重大工程和重大项目建设，加大对健康产业、养老产业和银发经济的支持力度。支持理财公司在风险可控前提下，综合考虑养老理财产品所投资资产的风险收益特征与投资者的风险偏好，实现经济效益与社会效益相统一。支持理财公司在坚守职能定位、依法合规的前提下，以债券、股票、非标准化债权类资产和衍生品等多种方式投资养老领域资产。

此外，通知提出健全长期考核机制。理财公司应当坚持长期投资、价值投资理念，建立健全长期考核机制，将投资者长期投资收益等纳入投资人员和销售人员考核评价和薪酬体系，不得单一使用当期收益、短期收益或规模排名等评价标准。

金融监管总局发文推动行业规范使用第四套生命表

为规范人身保险业科学使用《中国人身保险业经验生命表（2025）》，近日，金融监管总局印发《关于做好〈中国人身保险业经验生命表（2025）〉发布使用有关事项的通知》，推动行业规范使用第四套生命表。

生命表是保险产品定价、准备金评估和风险管理的重要基础工具，基于被保险人历史保单数据编制而成，提供分业务、分年龄、分性别死亡率，反映保险人群的生存和死亡概率分布规律。1996年，我国第一套生命表发布，之后，为及时反映我国人口结构和死亡率变化趋势，分别于2005年、2016年、2025年发布第二套、第三套、第四套生命表。

金融监管总局有关司局负责人表示，为推动行业规范使用生命表，更好发挥精算在风险保障与风险计量等方面的关键作用，保护消费者合法权益，金融监管总局制定了通知，规范人身保险产品费率厘定对生命表的使用，要求保险公司根据产品的责任特征，按照审慎性原则确定死亡发生率。

同时，通知还规范了法定责任准备金评估对生命表的使用、分红保险红利分配对生命表的使用，要求保险公司切实发挥精算在风险保障与风险计量等方面的关键作用，建立健全产品精算管理的内部决策机制，建立可检视、可计量的回溯机制。

金融监管总局发文支持境内保险公司在香港市场发行“侧挂车”保险连接证券

记者10月28日从金融监管总局获悉，为丰富巨灾保险风险分散渠道，提升保险公司巨灾风险管理水平，支持巩固香港国际金融中心建设，金融监管总局发文支持境内保险公司在香港市场发行“侧挂车”保险连接证券并明确相关要求。

金融监管总局当日对外发布的《关于境内保险公司在香港市场发行有关保险连接证券事项的通知》明确，“侧挂车”保险连接证券是指保险公司将地震、台风、洪水等自然灾害事件或突发公共卫生事件的巨灾风险，比例分保给专门设立的特殊目的保险公司后，该特殊目的保险公司为募集全额履行上述赔偿责任资金而发行的股权或债权型保险连接证券。

金融监管总局有关司局负责人表示，为进一步丰富巨灾风险管理工具箱，金融监管总局在前期支持境内保险公司在香港发行巨灾债券的基础上出台通知，支持境内保险公司在香港发行“侧挂车”保险连接证券，构筑多层次巨灾风险分散网络。

该负责人表示，“侧挂车”保险连接证券是对传统再保险市场的有效补充，有利于进一步拓展我国巨灾保险风险分散渠道；有助于平滑保险公司经营波动，提升保险业应对巨灾风险的韧性。同时，为香港市场提供了新型投资产品，有利于丰富香港市场投资选择。

加强中小投资者保护 “23 条” 政策措施出台

中国证监会 10 月 27 日发布《关于加强资本市场中小投资者保护的若干意见》，围绕八个方面，提出 23 项具体措施。

证监会表示，若干意见明确了当前和今后一个时期中小投资者保护的总体思路和政策举措，是资本市场投资者保护领域的一部综合性政策文件。下一步，证监会将会同有关方面持续强化工作协同，推动若干意见各项举措落实落地，切实保护好投资者特别是中小投资者合法权益。

压实经营机构主体责任

为进一步压实经营机构投资者教育与服务的主体责任，引导经营机构树立正确的经营理念，若干意见提出，经营机构要做实做细投资者教育工作，落实投资者适当性管理责任，将投资者教育嵌入业务流程。经营机构向投资者销售金融产品、提供服务前，应当向投资者深入讲解业务规则，阐明重要合同条款，充分提示相关风险，增强投资者教育的针对性、有效性。

针对部分经营机构对投资者诉求不重视、处理不到位的情况，若干意见提出，压实经营机构处理投资者诉求的主体责任，督促经营机构将健全完善投资者投诉和纠纷处理工作机制与强化内部控制体系和合规管理体系有机衔接，做好投诉源头治理，切实提升服务质量。

若干意见要求，把保护中小投资者贯穿至经营机构的业务流程和合规管理中，从源头上为投资者构建起一道牢固的保护屏障，促进经营机构心系投资者，善待投资者，真心实意当好维护投资者合法权益的“看门人”和“守护人”。

更好发挥投保机构职能作用

投资者保护机构作为从事资本市场投资者保护的专门机构，要充分发挥其在纠纷解决中的作用，通过支持诉讼、提起股东代表诉讼、代表人诉讼等方式，更好维护投资者合法权益。

数据显示，截至 2025 年 9 月，投服中心累计支持投资者提起诉讼 90 件、提起普通代表人诉讼 19 件、另外参与特别代表人诉讼 4 件，支持 6 万余名投资者获赔约 28.95 亿元；累计提起股东代位诉讼 11 件，为投资者挽回损失约 11.5 亿元。

随着中小投资者的法治观念与权利意识不断增强，为满足中小投资者日益增长的维权需求，巩固、深化中小投资者依法理性维权的观念，有必要更加充分地发挥投资者保护机构的作用。

对此，若干意见从三个方面提出了举措：丰富投资者保护机构支持中小投资者维权的具体场景，支持投资者保护机构在上市公司破产清算、破产重整等程序中，接受中小投资者委托申报民事赔偿债权、参与表决；强化典型案例示范作用，丰富投资者保护机构提起支持诉讼、股东代位诉讼等制度实践，加强对典型案例的宣传解读，引导中小投资者充分知权、依法行权、理性维权；要求投资者保护机构向上市公司发出质询函或者提起相关民事赔偿诉讼时，依法以适当形式对外公告行使股东权利以及提起民事诉讼的有关信息，以便中小投资者及时知悉投资者保护机构正在开展的行权、维权活动，从而为投资者行使股东权利、维护自身合法权益提供便利。

健全退市过程中的投保机制

若干意见对健全退市过程中的中小投资者保护制度机制作了规定。

一方面，强化对存在退市风险上市公司的持续监管。若干意见提出，督促存在退市风险的上市公司充分揭示退市风险，保障投资者知情权，同时强化对存在退市风险的上市公司股票异常交易监控，防止非理性炒作公司股票。

另一方面，强化重大违法强制退市中的投资者保护。若干意见提出，引导存在重大违法强制退市风险的上市公司控股股东、实际控制人等主动采取先行赔付或者其他保护投资者合法权益的措施，弥补投资者因上市公司及相关主体违法行为遭受的损失。加强相关民事、行政与刑事案件办理工作的衔接配合，合力维护投资者合法权益。

强化上市公司主动退市中的投资者保护。若干意见提出，主动退市的上市公司应当提供现金选择权等保护措施。同时，为强化对境内上市外资股（即 B 股）投资者合法权益的保护，若干意见提出，发行 B 股的公司拟通过全面要约收购或者股东会决议主动终止 B 股上市交易的，支持收购人或者有关现金选择权提供方开立 B 股临时账户。

中证金融研究院首席经济学家潘宏胜表示，若干意见的监管原则非常明确，即对上市公司不管是主动退市还是强制退市，都要实施全方位、全过程的中小投资者保护，也就是说从风险

提示到异常交易监管，再到责任追究以及后续的权益保障，每个环节都不放过、都不放松，其目的就是要让中小投资者的权益在退市过程中得到全方位的保障和保护。

【经济解读】

10 月份我国制造业 PMI 为 49.0%

国家统计局服务业调查中心、中国物流与采购联合会 10 月 31 日发布数据显示，受国庆中秋假期前部分需求提前释放及国际环境更趋复杂等因素影响，10 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.0%，比 9 月下降 0.8 个百分点。

数据显示，10 月份，生产指数和新订单指数分别为 49.7%和 48.8%，比上月下降 2.2 个和 0.9 个百分点。大、中、小型企业 PMI 分别为 49.9%、48.7%和 47.1%，比上月下降 1.1 个、0.1 个和 1.1 个百分点；大型企业生产指数和新订单指数分别为 50.9%和 50.1%，均连续 6 个月位于扩张区间，制造业大型企业产需持续释放。

“10 月份，综合 PMI 产出指数为 50.0%，位于临界点，表明我国企业生产经营活动总体稳定。”国家统计局服务业调查中心首席统计师霍丽慧说。

三大重点行业保持扩张，市场预期总体乐观。10 月份，高技术制造业、装备制造业和消费品行业 PMI 分别为 50.5%、50.2%和 50.1%，继续位于扩张区间。生产经营活动预期指数为 52.8%，持续位于扩张区间，表明多数制造业企业对市场发展预期保持乐观。

“三大行业 PMI 均保持在扩张区间，且生产指数和新订单指数都运行在 51%左右，制造业中的新动能和消费品制造业仍保持稳中有增态势，较好托底制造业整体运行。”中国物流信息中心分析师文韬说。

随着全国统一大市场建设纵深推进，市场价格积极变化继续累积。装备制造业购进价格指数和出厂价格指数均连续 3 个月环比上升；高技术制造业购进价格指数和出厂价格指数较上月均有所上升。

文韬表示，综合来看，10 月份制造业企业生产活动小幅放缓，大中小企业运行均有所承压，但新动能和消费品制造业保持稳中有增，市场价格仍有积极变化，宏观经济有稳定运行基础。

前三季度中国规模以上工业企业利润增长 3.2%

中国国家统计局 10 月 27 日发布数据显示，1 至 9 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 53732.0 亿元，同比增长 3.2%，增速继续回升。

“1至9月，规模以上工业企业利润同比增长3.2%，为去年8月份以来各月累计最高增速；较1至8月加快2.3个百分点，呈现加快恢复态势。”国家统计局工业司首席统计师于卫宁说。

从三大门类看，制造业增长9.9%，较1至8月加快2.5个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长10.3%，加快0.9个百分点；采矿业下降29.3%，降幅收窄1.3个百分点。9月份，规模以上工业企业利润同比增长21.6%，较8月份加快1.2个百分点。

工业企业营收增长加快。1至9月，规模以上工业企业营业收入同比增长2.4%，较1至8月加快0.1个百分点。其中，9月份营业收入增长2.7%，较8月份加快0.8个百分点，营业收入当月增速连续两个月加快。

过半行业利润增长，六成行业增速回升。1至9月，在41个工业大类行业中，有23个行业利润同比增长，增长面超过五成；从回升面看，有26个行业利润增速较1至8月加快或降幅收窄、由降转增，回升面超过六成。

营收利润率回升。1至9月，规模以上工业企业营业收入利润率为5.26%，同比提高0.04个百分点；其中9月份为5.49%，同比提高0.85个百分点，已连续两个月提高。

数据还显示，1至9月，规模以上工业大型、中型、小型企业利润同比分别增长2.5%、5.3%、2.7%，较1至8月回升2.6个、2.6个、1.2个百分点。

【金融市场】

“双端”改革协同发力 构建资本市场投融资平衡新格局

“十五五”规划建议提出，提高资本市场制度包容性、适应性，健全投资和融资相协调的资本市场功能。

这一部署旨在促进资本市场良性循环，更好地发挥其作为国民经济“晴雨表”和资源优化配置平台的核心功能。

目标清晰，奋楫笃行。业内预期，“十五五”时期，资本市场将以“双端”改革为抓手，一方面推进融资端市场化改革，另一方面壮大投资端长期资金力量，通过协同赋能，持续完善市场功能，稳步构建资本市场投融资平衡新格局。

提高制度包容性适应性

提高资本市场制度的包容性、适应性，是应对全球格局变化、支持科技创新和产业升级的必然要求。

正如证监会主席吴清日前在2025金融街论坛年会上所言：“在全球格局和科技创新趋势深刻变化的今天，只有不失时机深化改革，不断增强市场制度的包容性、适应性，提升市场吸引力和竞争力，才能更好地在不确定的环境中赢得主动、赢得未来。”

与时俱进，包容纳新。万联证券研究所负责人、宏观首席分析师徐飞表示，“十五五”期间是新一轮科技革命和产业变革的重要发展时期，新产业、新业态的快速发展尤其需要资本市场的大力支持，不断增强资本市场的包容性、适应性，才能更快更好地服务和促进新兴产业的发展壮大。

从底层逻辑看，提升资本市场制度包容性、适应性，核心在于适配新质生产力的发展特性。这既是资本市场服务实体经济的内在要求，也是助推新质生产力加速壮大的必然选择。

中国银河证券非银行金融行业分析师张琦表示，科技创新企业普遍具有高成长、高风险、轻资产、前期亏损等特点，传统以“盈利”“规模”为核心的上市标准难以覆盖这类企业。作为新质生产力最适配的“融资引擎”，资本市场增强与创新企业的适配性，能让真正有潜力的科技企业获得融资支持，促进前沿技术攻关，抢占科技发展制高点，不断催生新质生产力。

破解痛点，适配发展。清华大学国家金融研究院院长田轩认为，提高资本市场制度包容性、适应性，意味着未来五年将进一步突破现有制度对经营主体的限制，例如优化发行上市标准、完善差异化监管规则等，以适应不同类型企业、尤其是科技创新企业的融资需求。

强化更加适配的融资支持

提高资本市场制度包容性、适应性，在融资端的体现是为新产业、新业态、新技术企业成长提供更加适配的融资支持。

这些新产业、新业态投入高、风险大、回报周期长，往往需要更大规模的耐心资本投入和更灵活、更包容的融资环境，以更好支持创新资本形成和创新动能培育。

近年来，融资端改革不断强化，引导资金流向科技创新领域。分板块看，“十四五”时期，科创板募资占全部A股募资比重为16.05%，创业板的募资占比提升1.2倍。按公司类型看，“十四五”时期，专精特新企业首发募资额接近6500亿元，占全部A股首发募资比重为40.94%；战略性新兴产业首发募资1.22万亿元，占全部A股首发募资比例为76.97%。

但当前在支持优质科技型企业上市融资方面还面临一些难点和堵点。东吴证券首席经济学家芦哲认为，应深化投融资综合改革，增强市场的吸引力和包容性，提高资源配置效率，促进实体经济发展。

逢山开路，遇水搭桥。业内人士建言，未来融资端改革应聚焦“精准滴灌”，强化对科技创新的全生命周期支持体系。

强化各板块的差异化定位与协同效应。东海证券非银首席分析师陶圣禹建议，进一步强化各板块的差异化定位与协同效应，显著提升多层次资本市场对新质生产力的包容性与适配性。

择机推出再融资储架发行制度。“近期，监管部门提出将择机推出再融资储架发行制度，允许符合条件的优质企业一次性获批、分期发行，灵活匹配资金需求。通过简化流程、优化节奏，让融资转向‘企业主导’，既提升了再融资效率，又能精准匹配科技创新与产业升级的资金需求，助力企业把握发展机遇，强链补链，加速产业转型升级。”陶圣禹表示。

拓宽并购重组支持渠道。中国银河证券策略首席分析师杨超认为，随着新兴技术不断发展和快速迭代，科创企业可通过并购重组获取核心技术和市场份额，提升产业协同效应。同时，政策要为科创企业并购重组提供更灵活的资金支持、更包容的制度环境和更清晰的市场预期。

促进投融资相协调

融资端的活力，离不开投资端的支撑。唯有投资端与融资端实现良性互动与动态平衡，才能更好发挥资本市场功能。

“推动投融资相协调，有助于吸引资金入市，也有助于让实体经济获得更有效的资金支持，引导资金流向重点领域和薄弱环节，助力产业转型。”中金公司研究部首席国内策略分析师李求索说。

促进资本市场投融资相协调，投资端改革重点明晰。

鼓励长期资金进入创投领域。财信证券首席经济学家、研究发展中心总经理袁闯认为，未来应进一步加快股权投资发展，构建涵盖政府产业引导基金、各类私募股权基金、创投基金在内的完善的股权投资体系，引导各类股权投资基金投早、投小、投硬科技。

进一步畅通“募投管退”堵点。招商证券研发中心副总监谢亚轩建议，进一步完善创业投资与资本市场制度，引导资金向基础研究、前沿技术等硬科技领域倾斜；可考虑建立动态考核机制，平衡成熟技术产业化与原始创新投入之间的关系，进一步畅通股权投资的退出渠道，包括并购重组等，让长期资本看到合理的回报预期。

引导更多中长期资金入市。监管部门近期明确，着力发挥中长期资金“压舱石”和“稳定器”作用，扎实推进公募基金改革，推动企业年金、保险资金等全面落实长周期考核，丰富适配长期投资的产品和风险管理工具，努力完善“长钱长投”市场生态。

北交所：加快推出北证 50ETF 研究引入盘后固定价格交易

北交所董事长鲁颂宾 10 月 29 日在 2025 金融街论坛年会上表示，北交所将在证监会的领导下，深入谋划“十五五”时期北交所、新三板市场建设思路与举措，重点从四个维度加大工作力度，推动服务创新型中小企业主阵地建设再上新台阶。

鲁颂宾表示，将持续研究优化北交所上市标准体系，提升上市审核制度的适应性和精准性；持续推进北交所指数体系建设，加快推出北证 50ETF，研究引入盘后固定价格交易，不断提升投资交易便捷性。

市场准入精准包容

“北交所致力于打造服务创新型中小企业主阵地，近年来在服务中小企业创新发展方面，取得积极成效。”鲁颂宾说。

鲁颂宾介绍，北交所现有上市公司 280 家，中小企业占比超八成，民营企业占比近九成，国家级专精特新“小巨人”企业超一半。

市场准入精准包容，支持处于成长期的企业及未盈利企业上市发展。持续监管贴合实际，平衡中小企业规范成本。交易机制多元便捷，引入做市交易机制，近期推出北证专精特新指数，完成“920”新代码切换。

“主动引导各方贯彻普惠金融理念，九成以上上市公司进行分红，市场合格投资者总数近 950 万户，公募、创投、QFII 等积极参与，努力打造企业愿意来、中介愿意参与、投资者愿意投的良好局面。”鲁颂宾说。

做好优质科创企业培育

鲁颂宾表示，下一步，北交所将聚焦“十五五”时期重点任务，统筹各层次市场建设，落实好金融“五篇大文章”要求，加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的服务力度。

鲁颂宾说，将持续研究优化北交所上市标准体系，提升上市审核制度的适应性和精准性，不断完善并购重组制度工具，引导金融资源向关键核心科技领域聚集，支持传统产业转型升级，更好服务新质生产力发展。研究深化新三板改革，完善差异化制度安排，深入推进三四板制度型对接，提升功能和吸引力，着力打造企业全生命周期服务体系。丰富北交所债券市场产品体系。推进政府债常态化发行，拓展信用债市场功能，围绕落实国家战略推出更多债券品种，推动更多科创债、绿色债等专项债典型案例落地。

在融资端，支持上市公司利用再融资、并购重组、股权激励等做优做强，引导有条件的上市公司通过分红、回购等方式回报投资者。在投资端，培育长期资本、耐心资本。推动设立更多主要投资中小市值股票的公募基金产品，做好对社保、保险、企业年金等各类资金投资北交所的针对性服务，不断优化市场资金结构。

此外，将持续推进北交所指数体系建设，加快推出北证 50ETF，研究引入盘后固定价格交易，不断提升投资交易便捷性。

鲁颂宾表示，北交所将优化与发改、工信、科技、国资等方面的沟通机制，共同做好专精特新等优质科创企业培育工作。贯彻普惠金融理念，持续强化对证券公司、基金公司参与北交所市场的正向激励，引导其加大对创新型中小企业的服务力度。加强与银行等金融机构合作，协同支持中小企业融资发展。主动融入资本市场高水平对外开放格局，不断拓展深化国际交流，逐步探索完善企业、投资者、产品等方面的对外合作，稳步提升市场国际化程度。

科创板科创成长层首批新注册企业上市

10月28日，必贝特、禾元生物和西安奕材3家公司集体在上交所科创板上市，这也是科创板科创成长层首批新注册企业。截至10月28日收盘，必贝特、禾元生物和西安奕材分别报收31.01元/股、91.1元/股、25.75元/股，涨幅分别为74.41%、213.49%、198.72%。

“希望科创板公司用好用足改革政策，完善公司治理，提升发展质量和投资者回报。”证监会副主席李超表示，证监会将以深化资本市场投融资综合改革为牵引，全面推进实施新一轮资本市场改革开放，持续增强我国资本市场的包容性、适应性和吸引力、竞争力，更好服务“十五五”发展目标和金融强国建设。

为“硬科技”企业打造新赛道

“我们由衷感谢新‘国九条’‘科创板八条’和科创板‘1+6’改革政策等一系列举措的落地。正是这些制度创新，为必贝特、禾元生物和西安奕材三家企业打开了通往资本市场的大门，使我们得以借助资本的力量，加速科技成果转化，提升产业化能力。”西安奕材董事长杨新元直言。

禾元生物董事长兼总经理杨代常对中国证券报记者称：“如果没有在科创板科创成长层上市，公司的产业化进程就没有那么快，就会延缓公司竞争能力的提升，因此在科创板上市对公司而言是跨越式发展。”

上述三家企业上市后，科创板科创成长层公司达35家，科创板上市公司总数达592家。在中信证券全球投资银行委员会主任孙毅看来，科创板科创成长层以“更包容的上市标准、更契合的监管逻辑、更完善的发行机制”，为处于成长期、研发投入高、科创属性强的“硬科技”企业量身打造了资本市场新赛道。

华夏基金数量投资部行政负责人徐猛认为，科创板科创成长层的设置进一步优化了上市标准，畅通了优质科技企业的融资渠道，显著提升了市场对人工智能、创新药等高投入、长周期领域的包容度，为更多“硬科技”公司提供了更适配的成长平台。

重塑资本市场生态

从新“国九条”的顶层设计，到“科创板八条”和科创板“1+6”改革政策的实施，一系列政策的落地持续助力科技企业做大做强。与此同时，制度创新也正在重塑资本市场生态。

对于券商而言，上市价值导向发生转变。国泰海通保荐人王永杰称，科创板科创成长层的设立，意味着我国资本市场从过去服务成熟企业转向培育早期企业，代表着上市价值导向的转变，即从以盈利为导向走向以未来产业为导向。以往保荐机构更多是“保上市”，现在保荐人必须做到“助成长”，真正陪伴企业从“研发期”走向“商业化成功期”。

对于公募基金而言，科创板一系列改革政策为指数体系注入新的活力。易方达基金指数研究部总经理庞亚平认为，科创板科创成长层的设立，为开发更具针对性、更聚焦未盈利高研发企业的精准化指数奠定了坚实基础；同时，一系列配套举措从源头上强化了科创板的“硬科技”底色，加速优质前沿企业的集聚，为指数化投资提供更丰富、更优质的底层资产与策略选择。

对于投资机构而言，“科技-产业-金融”的良性循环得以形成。越秀产业基金董事长卢荣称，科创板“1+6”改革政策引导资本向战略性新兴产业集聚，推动“投早、投小、投硬科技”成为行业共识，助力风险投资与实体经济深度融合。

持续推进改革开放

科创板科创成长层迎来首批新注册企业，也是全面注册制走深走实的关键一步。但改革没有完成时，只有进行时，后续资本市场政策“组合拳”效应有望持续显现。

关于未来计划，李超表示：“证监会将抓紧研究谋划‘十五五’时期资本市场战略任务和重大举措，牢牢把握防风险、强监管、促高质量发展工作主线，坚定不移走中国特色金融发展之路。以深化资本市场投融资综合改革为牵引，全面推进实施新一轮资本市场改革开放。”

上交所理事长邱勇表示，下一步，上交所将坚决贯彻落实党中央决策部署，更好服务高质量发展。其中包括坚持“硬科技”定位，进一步发挥科创板“试验田”作用，把好准入关，更好识别优质科创企业，支持人工智能、商业航天、低空经济等更多前沿科技领域适用第五套标准，不拘一格支持具有参与全球竞争潜力的“硬科技”企业上市；提升制度包容性、适应性，深化发行承销、再融资、并购重组等领域的适配性改革，引导各类要素资源加快向科创领域集聚等。

【产业聚焦】

“人工智能+”为经济增长注入强劲动力

商务部等五部门印发《城市商业提质行动方案》，提出加强人工智能等技术在城市商业体系中集成应用；交通运输部宣布“十五五”期间将落地“人工智能+交通运输”六大创新工程……连日来，围绕“人工智能+”，各部门密集施策。

10月28日公布的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》（下称《建议》）明确，全面实施“人工智能+”行动，全方位赋能千行百业。多位专家和企业人士在接受《经济参考报》记者采访时表示，政策驱动下，人工智能正深度渗透各个领域，为经济增长注入强劲动力，将成为“十五五”时期高质量发展的核心引擎。

从DeepSeek的“爆火出圈”到宇树机器人的快速迭代，“我国持续加强人工智能战略研究和科技攻关，在基础大模型、人形机器人等领域形成了一批具有国际影响力的创新成果。”北京交通大学中国高端制造业研究中心执行主任朱明皓表示，我国科技创新已经从“引进-吸收-再创新”的模式向“以我为主的高水平自主创新”转变。

不仅技术创新实现突破，在产业应用层面更是多点开花。从制造车间的智能产线到城市的安全防线，从智慧码头的高效调度到矿山油田的远程操控，人工智能正以看得见的方式重构产业生态，也成为推动科技创新和产业创新深度融合的关键节点。

在汽车产业，人工智能正推动行业从“电动化”上半场迈向“智能化”下半场。岚图汽车董事长、总经理卢放认为：“汽车产业迎来系统性重塑与产业结构跃升的重大战略机遇，不仅重塑产品形态与用户体验，也推动产业生态结构发生深刻变革：大算力芯片、高精度传感器、AI大模型、电子电气架构等关键领域迎来爆发式增长，跨界融合持续催生新业态与商业机会。”与此同时，人工智能也在重塑制造业，通过智能制造、柔性产线、智能检测、智能物流等应用，在实现生产效率与产品品质跃升的同时，加快推动核心工艺、工业软件等方面的自主突破。

算力产业作为人工智能技术的核心支撑，也迎来适配性机遇。清程极智 CEO 汤雄超指出，“人工智能+”推动算力需求激增，促使行业从“通用产品提供商”向“行业解决方案伙伴”转型，通过“场景-技术-算力”精准对接实现“即插即用”的高效赋能，这正是“十五五”时期产业升级的典型机遇场景。

“强化企业科技创新主体地位”“支持企业牵头组建创新联合体”“促进创新链产业链资金链人才链深度融合”……《建议》正凝聚各方创新力量。

全国工商联副主席、奇安信集团董事长齐向东表示，奇安信针对主动防御、隐私计算等关键技术领域组建专项研发团队，突破“卡脖子”技术瓶颈，紧抓国家“人工智能+”战略机遇，以“AI 驱动安全革新、安全保障 AI 落地”的双向思维推进创新，真正将战略机遇转化为高质量发展的安全动能。

人才是科技创新的第一资源。《建议》提出一体推进教育科技人才发展，这为“十五五”时期新机遇的持续释放提供了支撑。当前，我国正围绕人工智能等重点领域，培育战略科学家、卓越工程师、高技能人才等队伍，通过深化人才评价改革、畅通高校科研院所与企业交流通道，形成“产学研用”协同育人机制，为抢抓机遇储备战略人才力量。

“要加大科技创新体制机制改革，引导科研院所、高等院校面向企业需求开展科学研究，完善科技成果转化政策，加速新技术向新质生产力转化。”朱明皓建议，人工智能是典型的知识发现技术，通过大量数据的推理获取研发、生产、服务的新知识，已经成为与数学、物理同等重要的基础技术。

受访专家还表示，应从颠覆性、原创性、引领性基础技术和重点产业链、重点领域关键技术两个角度入手，持续整合现有重点实验室、制造业创新中心、工程中心等国家创新载体，加快科技创新投入，尤其是鼓励龙头企业、链主企业、专精特新“小巨人”企业加大研发投入，开展产业链上中下游协同攻关，提升国家创新体系整体效能。

“伴随着人工智能全方位赋能千行百业，能够全面形成一批新应用场景，通过人工智能技术、机械制造技术、新材料技术、现代管理技术的交叉融合，在原有价值链的基础上涌现新的经济价值和社会价值，带来意想不到的产业变革。”朱明皓说。

前三季度中国规模以上文化企业营收同比增长 7.9%

中国国家统计局 10 月 30 日发布的数据显示，今年前三季度，全国规模以上文化及相关产业企业实现营业收入 109589 亿元，比上年同期增长 7.9%，增速快于上半年 0.5 个百分点。

数据显示，前三季度，文化核心领域实现营业收入 74216 亿元，比上年同期增长 11.5%，增速快于上半年 1.5 个百分点。内容创作生产、创意设计服务、新闻信息服务等 3 个行业大类营业收入实现两位数增长，增速分别为 14.0%、13.2%和 11.6%。

文化服务业拉动作用明显。前三季度，文化服务业实现营业收入 60626 亿元，比上年同期增长 11.9%，增速快于上半年 1.2 个百分点。文化服务业企业营业收入占规模以上文化企业的比重为 55.3%，比上年同期提高 1.9 个百分点。

文化新业态行业持续快速发展。前三季度，文化新业态特征较为明显的 16 个行业小类实现营业收入 48860 亿元，比上年同期增长 14.1%，快于规模以上文化企业 6.2 个百分点。

文化企业利润总额稳步增长。前三季度，规模以上文化企业实现利润总额 9093 亿元，比上年同期增长 14.2%。营业收入利润率为 8.30%，比上年同期提高 0.45 个百分点。

【国际财经】

美联储货币政策面临多重困扰

美国联邦储备委员会（美联储）10月29日结束为期两天的货币政策会议，宣布将联邦基金利率目标区间下调25个基点到3.75%至4.00%之间。美联储主席鲍威尔当天表示，美联储12月货币政策会议进一步降息并非板上钉钉。分析人士认为，在美联储内部分歧加剧、联邦政府“停摆”导致重要经济数据缺失、平衡就业和通胀风险压力仍存等因素困扰下，美联储未来货币政策面临很大的不确定性。

这是美联储继9月17日降息25个基点后再次降息，也是自2024年9月以来第五次降息。美联储决策机构联邦公开市场委员会在会后发表声明说，现有指标显示，今年就业增长放缓，失业率上升，通胀率自年初以来有所上升，目前仍处于较高水平。鲍威尔在货币政策会议结束后举行的记者会上强调，在平衡就业和通胀这两大目标的过程中，美联储政策制定“没有绝对安全的路径”。

美联储未对12月政策释放明确预期指导，市场将此解读为“给降息前景泼了冷水”。牛津经济研究院经济学家迈克尔·皮尔斯预计，美联储将开始放缓降息步伐。

芝加哥商品交易所美联储观察工具29日公布的数据显示，市场预期美联储12月再次降息的概率已从一天前的90%大幅降至70%以下。

分析人士指出，多重因素迫使美联储谨慎行事。

美联储内部对于12月如何决策进一步显现分歧。美联储内部“存在非常不同的观点”。美联储理事斯蒂芬·米兰主张更大幅度地降息，堪萨斯城联储银行行长杰弗里·施密德则主张维持利率不变。施密德警告，积极刺激需求可能会增加物价大幅上涨的风险，因为企业会获得更强的定价权，并将更多关税成本转嫁给消费者。

联邦政府已“停摆”数周，导致数据收集和报告工作暂停，这让美联储无法获取消费等关键数据。鲍威尔反复提到，缺少官方经济数据参考让美联储难以获悉美国真实经济状况。“好比在大雾中开车，你会减速慢行。”

此外，美国经济仍然面临就业市场放缓和通胀上行的双重风险。尽管缺乏最新官方数据，但就业市场在政府“停摆”前就已明显放缓。美国劳工部数据显示，美国失业率8月升至4.3%，创近4年来新高；非农就业人数仅增加2.2万，远低于市场预期。

包括私营部门数据在内的其他数据显示，劳动力市场招聘仍呈现低迷趋势。美国自动数据处理公司发布的数据显示，今年9月美国私营部门就业岗位出现2023年3月以来最大降幅，远低于市场预期。近期，全球电子商务巨头亚马逊公司、零售巨头塔吉特百货公司等大型企业也先后宣布大规模裁员计划。

布兰迪全球公司高级研究分析师凯文·奥尼尔在一份报告中指出：“劳动力市场疲软程度太过严重，美联储无法忽视。”

通胀方面，美国商务部数据显示，美国8月个人消费支出价格指数同比上涨2.7%，高于美联储2%的长期通胀目标。美国高盛集团日前发布的研究报告显示，今年以来，美国关税政策已导致美国核心个人消费支出上涨0.44%，并将使通胀率在12月升至3%。

美国研究机构世界大型企业联合会调查显示，物价和通胀依然是消费者最关注的问题。卡塔尔半岛电视台报道指出，当前美国消费者支出和劳动力市场面临的压力，很大程度上是因为关税给消费者和企业带来重压。

穆迪分析公司银行业业务负责人克里斯·斯坦利认为，由于高通胀，美联储可能在不久的将来不得不收紧货币政策。

值得一提的是，美联储与白宫的关系依然紧张。分析人士指出，美国政府官员此前频繁施压美联储大幅降息，此次美联储仍未对降息路径作出承诺，可能会“激怒”白宫。

鲍威尔的任期应于明年5月结束。白宫方面多次表示，将选择支持降低借贷成本的继任人选。经济学家警告，这可能会削弱美联储货币政策独立性，损害其对通胀的调控能力。

欧洲央行维持三大关键利率不变

欧洲中央银行10月30日在意大利佛罗伦萨召开货币政策会议，决定继续维持欧元区三大关键利率不变。这是欧洲央行自7月以来连续第三次维持利率不变。

欧洲央行当天发布公告说，欧元区存款机制利率、主要再融资利率和边际借贷利率分别维持在2.00%、2.15%、2.40%不变。

欧洲央行表示，当前欧元区通胀率仍接近2%的中期目标，欧洲央行对通胀前景的评估总体保持不变。欧元区经济仍持续增长，强劲的劳动力市场、稳健的私营部门资产负债状况以及此前欧洲央行采取的降息措施依然是支撑经济韧性的关键因素。同时，经济前景仍存在不确定性，主要是受持续的全球贸易争端和地缘政治紧张局势影响。

欧元区三季度 GDP 环比增长 0.2%

欧盟统计局10月30日公布的初步数据显示，经季节调整后，今年第三季度欧元区国内生产总值（GDP）环比增长0.2%，欧盟GDP环比增长0.3%。

数据显示，经季节调整后，第三季度欧元区GDP同比增长1.3%，欧盟GDP同比增长1.5%。第二季度，欧元区GDP同比增长1.5%，欧盟GDP同比增长1.6%。

从国别看，欧盟第一大经济体德国三季度GDP环比零增长，同期法国、西班牙分别环比增长0.5%和0.6%，意大利环比零增长。

德国联邦统计局同日发布公报说，德国经济在第三季度表现低迷。固定资本投资有所增长，但外贸出口进一步下滑拖累整体经济表现。

欧盟统计局公布的二季度GDP终值数据显示，今年第二季度欧元区GDP环比增长0.1%，欧盟GDP环比增长0.2%。

过去几年欧元区经济处于停滞边缘，企业在应对高通胀和贸易不确定性时放缓了投资。美国关税政策及欧元走强也令欧洲出口行业更加艰难。

日本央行维持现行利率不变

日本央行10月30日在结束为期两天的货币政策会议后宣布推迟加息，将基准利率维持在约0.5%的水平不变。

尽管会前有预测认为央行可能为抑制超预期通胀加息，但货币政策会议依然以7票赞成2票反对决定维持当前利率，这是日本央行连续第六次会议维持利率不变。

日本央行行长植田和男在当天的新闻发布会上表示，受美国高关税政策的影响，海外经济和物价走势仍存在很大不确定性，央行将继续关注这些因素对日本国内的影响。如果经济活动和物价走势与预期一致，将考虑提高利率。

当天，日本央行还小幅上调了2025财年（2025年4月至2026年3月）日本实际国内生产总值增长率预测值，从7月份预测的0.6%上调至当前的0.7%。

加拿大央行下调基准利率至 2.25%

加拿大银行（央行）10月29日宣布将基准利率下调25个基点至2.25%。

加拿大银行行长蒂夫·麦克勒姆当天在新闻发布会上表示，与美国的贸易冲突削弱了加拿大经济前景，关税造成的结构性损害正在降低加拿大的生产能力并增加成本。

加拿大银行说，受出口下降和不确定性加剧导致商业投资疲软影响，加拿大经济在今年第二季度萎缩1.6%。美国的贸易行动和相关不确定性正对汽车、钢铝和木材等行业产生严重影响，预计今年下半年经济增长将较为疲弱。

加拿大银行预测，未来数月通胀压力将有所缓解，通胀率保持在2%的目标附近。加拿大经济将在2025年增长1.2%，2026年增长1.1%，2027年增长1.6%。

今年3月和9月，加拿大银行两次均将基准利率下调25个基点，4月、6月和7月连续三次维持基准利率不变。

【中国经济简讯】

10月27日

证监会发布《关于加强资本市场中小投资者保护的若干意见》。

10月28日

国家金融监管总局发布《关于境内保险公司在香港市场发行有关保险连接证券事项的通知》。

10月29日

商务部等五部门联合发布《城市商业提质行动方案》。

10月30日

国家发展改革委等六部门联合印发《工程建设项目招标代理机构管理暂行办法》。

10月31日

国家统计局：10月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.0%，比9月下降0.8个百分点。

【国际经济简讯】

10月27日

欧元区：9月季调后货币供应M3年率2.8%。

10月28日

美国：10月美国消费者信心指数从9月修订后的95.6下滑至94.6。

10月29日

美国：美联储宣布将联邦基金利率目标区间下调25个基点到3.75%至4.00%之间。

加拿大：加拿大银行（央行）宣布将基准利率下调25个基点至2.25%。

10月30日

欧元区：欧洲央行发布公告说，欧元区存款机制利率、主要再融资利率和边际借贷利率分别维持在2.00%、2.15%、2.40%不变。

10月31日

日本：9月失业率2.6%。

【本周关注】

11月3日

马来西亚10月制造业PMI

中国10月SPGI制造业PMI

中国11月3日上期所每日仓单变动-原油(桶)

中国11月3日上期所每日仓单变动-铜(吨)

瑞士10月CPI年率(%)

法国10月SPGI制造业PMI终值

德国10月SPGI制造业PMI终值

欧元区10月SPGI制造业PMI终值

英国10月SPGI制造业PMI终值

巴西10月SPGI制造业PMI

美国10月ISM制造业PMI

墨西哥10月SPGI制造业PMI

11月4日

美国10月31日COMEX黄金库存-每日更新(百盎司)

美国11月3日SPDR黄金持仓-每日更新(吨)

美国11月3日iShares白银持仓-每日更新(吨)

美国11月3日iShares黄金持仓-每日更新(吨)

澳大利亚截至11月2日当周ANZ消费者信心指数

澳大利亚11月现金利率(%)

中国11月4日上期所每日仓单变动-原油(桶)

中国11月4日上期所每日仓单变动-铜(吨)

美国9月贸易帐(亿美元)

加拿大9月贸易帐(亿加元)

美国9月耐用品订单月率修正值(%)

美国9月工厂订单月率(%)

美国9月JOLTs职位空缺(万)

11月5日

美国截至10月31日当周API原油库存变动(万桶)

美国截至10月31日当周API汽油库存变动(万桶)

新西兰第三季度失业率(%)

新西兰第三季度就业参与率(%)

澳大利亚10月AIG制造业表现指数

美国11月3日COMEX黄金库存-每日更新(百盎司)

美国11月4日SPDR黄金持仓-每日更新(吨)

美国11月4日iShares白银持仓-每日更新(吨)

美国11月4日iShares黄金持仓-每日更新(吨)

全球10月ANZ商品价格指数年率(%) (1105-1107)

全球10月ANZ商品价格指数月率(%)

中国10月SPGI服务业PMI

中国11月5日上期所每日仓单变动-原油(桶)

中国11月5日上期所每日仓单变动-铜(吨)

英国10月SPGI服务业PMI终值

英国10月政府官方净储备变动(亿美元)

巴西10月季调后SPGI服务业PMI

巴西10月季调后SPGI综合PMI

美国10月ADP就业人数变动(万)

加拿大10月储备资产总额(亿美元)

美国10月ISM非制造业PMI

美国截至10月31日当周EIA原油库存变动(万桶)

美国截至10月31日当周EIA汽油库存变动(万桶)

美国截至10月31日当周EIA精炼油库存变动(万桶)

美国截至10月31日当周EIA俄克拉荷马州-库欣原油库存(万桶)

美国截至10月31日当周EIA每周原油进口(万桶)

11月6日

美国11月4日COMEX黄金库存-每日更新(百盎司)

美国11月5日SPDR黄金持仓-每日更新(吨)

美国11月5日iShares白银持仓-每日更新(吨)

美国11月5日iShares黄金持仓-每日更新(吨)

澳大利亚9月商品及服务贸易帐(亿澳元)

澳大利亚9月出口月率(%)

澳大利亚9月进口月率(%)

德国9月季调后工业产出月率(%)

德国9月工作日调整后工业产出年率(%)

中国11月6日上期所每日仓单变动-原油(桶)

中国11月6日上期所每日仓单变动-铜(吨)

新加坡截至11月5日当周燃料总库存(万桶)

瑞士10月末季调失业率(%)

瑞士10月季调后失业率(%)

全球10月工业生产周期转折点领先指标(不定时)

欧元区9月零售销售月率(%)

欧元区9月零售销售年率(%)

加拿大10月先行指标月率(%)

英国11月央行基准利率(%)

美国10月挑战者企业裁员人数(万)

美国截至11月1日当周初请失业金人数(万)

美国截至10月25日当周续请失业金人数(万)

美国9月工厂订单月率(%)

美国9月批发库存月率终值(%)

加拿大10月IVEY季调后PMI

加拿大10月IVEY未季调PMI

全球10月供应链压力指数

11月7日

中国10月外汇储备(亿美元)

中国10月黄金储备量(万盎司)

美国11月5日COMEX黄金库存-每日更新(百盎司)

美国11月6日SPDR黄金持仓-每日更新(吨)

美国11月6日iShares白银持仓-每日更新(吨)

美国11月6日iShares黄金持仓-每日更新(吨)

中国10月贸易帐-美元计价(亿美元) (1107当天不定时)

中国10月出口年率-美元计价(%) (1107当天不定时)

中国10月进口年率-美元计价(%) (1107当天不定时)

中国10月贸易帐-人民币计价(亿元) (1107当天不定时)

中国10月出口年率-人民币计价(%) (1107当天不定时)

中国10月进口年率-人民币计价(%) (1107当天不定时)

俄罗斯10月SPGI服务业PMI

德国9月季调后出口月率(%)

中国11月7日上期所每日仓单变动-原油(桶)

中国11月7日上期所每日仓单变动-铜(吨)

法国9月贸易帐(亿欧元)

瑞士第四季度消费者信心指数-季调后

美国10月非农就业人口变动季调后(万)

美国10月平均每小时工资年率(%)

美国10月私营企业非农就业人数变动(万)

美国10月劳动参与率(%)

美国10月制造业就业人口变动季调后(万)

美国10月失业率(%)

加拿大10月就业人数变动(万)

加拿大10月失业率(%)

美国11月密歇根大学消费者信心指数初值

重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。