

央行三大流动性工具合力护航月末资金面

◎记者 张欣然 张琼斯

央行8月24日发布多个流动性管理工具操作公告。

当日早间,央行公告,以固定利率、数量招标方式开展3400亿元7天期逆回购操作。傍晚,央行公告:将在8月27日至9月1日开展隔夜逆回购操作,每日操作量不超过6000亿元;8月25日将开展5000亿元MLF(中期借贷便利)操作。

分析人士表示,面对跨月时点的流动性波动,央行灵活运用多种流动性管理工具,兼顾短期资金熨平与中期流动性投放,引导货币市场利率围绕政策利率中枢平稳运行。

精准熨平跨月流动性波动

“隔夜逆回购作为短期流动性管理工具,继续发挥其对冲税期、月末资金缺口的作用。”中信证券首席经济学家明明表示。

今年6月末,央行增加了隔夜逆回购操作品种,发挥其“削峰填谷”的作用。近期,隔夜逆回购操作频率明显增多。央行在6月下旬、7月下旬、8月中旬、8月下旬四次发布操作公告,操作时点分别覆盖6月末、7月末到8月初、8月中,以及8月末到9月初。

东方金诚首席宏观分析师王青认为,受银行考核等因素影响,8月末短期流动性需求增加。央行本次在这一点连续开展隔夜逆回购,有助于控制市场隔夜利率DR001的波

动性,引导其围绕政策利率中枢平稳运行。

央行近期发布的《2026年第二季度中国货币政策执行报告》明确,将结合一级交易商需求,逐步增加隔夜逆回购的操作频率。兴业证券首席经济学家刘郁表示,相较于7天期逆回购操作,隔夜逆回购操作可以更好满足税期、跨月等因素带来的1天到3天的资金缺口,有效避免形成资金淤积。

此外,8月25日的MLF操作为缩量续作,净回笼1000亿元。王青认为,这或许主要与金融机构资金需求的期限结构有关,并不代表流动性收紧。明明表示,近期长期流动性相对充裕,债市情绪也较好,进一步呵护流动性的必要性下降。

分析人士表示,考虑到3个月期、6个月期买断式逆回购在8月合计净投放2000亿元,尽管MLF净回笼1000亿元,当月中期流动性操作仍合计净投放1000亿元。王青表示,预计三季度是年内政府债券发行的高峰期,中期流动性净投放有利于支持政府债券顺利发行。

资金利率整体平稳

本次7天期逆回购操作实现净投放3400亿元,这是央行恢复7天期逆回购操作后连续第2个工作日开展投放。

自8月中旬以来,公开市场操作经历了多次转换:8月11日至13日,央行连续3个工作

日未开展逆回购操作。8月14日、17日、18日和19日,央行分别开展3490亿元、5655亿元、4697亿元和3274亿元隔夜逆回购操作,但7天期逆回购操作量继续为零。

8月20日,隔夜和7天期逆回购操作量双双“归零”。直至8月21日,央行重启7天期逆回购操作,并于8月24日将操作规模增至3400亿元。

从资金利率表现看,上周资金面呈现先稳后紧态势。兴业证券研报显示,8月17日至21日,DR001、R001周均值分别上行1.8个、1.7个基点至1.38%、1.40%;DR007、R007周均值分别为1.39%、1.42%,与前一周期基本持平。

税期期间,在隔夜逆回购操作呵护下,资金利率整体平稳。有资金交易员对记者表示,8月17日至19日,R001稳定在1.38%至1.39%,R007运行在1.41%附近,波动幅度明显低于今年前7个月的税期水平。

该资金交易员表示,税期结束后,随着超过3000亿元隔夜逆回购到期,而7天期逆回购未及时接续,存量逆回购余额一度降至零,资金面边际收敛。8月21日,央行虽然重启7天期逆回购,但投放规模不足千亿元,当日R001、R007分别上行5.9个、2.5个基点至1.46%、1.44%。

资金价格调控意图更受关注

多家机构认为,公开市场操作量主要取

决于一级交易商的实际资金需求,不能简单依据操作量及净投放规模判断货币政策取向。相较数量变化,更应关注公开市场操作引导形成的资金价格。

财通证券研报认为,央行重启7天期逆回购与DR001升至1.44%并不矛盾。一方面,7天期资金投放能够避免隔夜工具集中到期后资金面过度收紧;另一方面,央行也有意将DR001维持在相对较高水平,避免长端利率过快下行。

8月21日,DR001全天持续上行,但未突破1.45%。财通证券据此判断,1.45%可能是央行当前对存款类机构隔夜资金利率的合意上限,后续DR001或在1.40%至1.45%区间偏弱运行。

资金供给结构的变化,也推动隔夜利率上行。兴业证券数据显示,8月17日至21日,银行体系日均净融出为4.14万亿元,与前一周期基本持平。但大行日均净融出由3.85万亿元降至3.56万亿元,8月21日更是降至约2.7万亿元,单日回落超过1万亿元。

自6月中旬以来,DR001主要运行在1.35%至1.45%区间,近期逐步向区间上沿靠拢。光大证券认为,这反映出当前阶段金融管理部门在保持流动性充裕的同时,也不希望资金价格过低带动长债收益率过快下行。

光大证券还认为,判断货币政策态度,应更多关注7天期逆回购利率以及各类工具共同引导形成的DR001。

上海“十五五”产业升级新蓝图发布 千亿级未来产业蓄势待发

◎记者 宋薇萍

《上海市加快推进新型工业化构建现代化产业体系“十五五”规划》(下称“规划”)日前正式印发,为上海未来五年的产业升级制定了清晰路线图:到2030年,工业增加值占GDP比重力争保持在20%以上,工业战略性新兴产业产值占上海市规模以上工业产值的比重超过50%,基本建成勇担国家战略、产品硬核高端、发展范式引领、产业生态优越的卓越智造之城。

三大先导产业挑大梁

六大支柱产业打开增长新空间

稳住制造业比重,是上海守住城市能级“基本盘”的明确信号。规划构建的“2+3+6+6”现代化产业体系,层层递进,指向清晰。

集成电路、生物医药、人工智能三大先导产业被赋予战略引领重任。“十五五”时期,上海集成电路将全链突围,聚焦张江、临港、嘉定打造世界级产业集群,强化高端设计牵引,推动电子设计自动化(EDA)、知识产权核(IP)高端化发展,大力培育行业龙头企业,加快行业并购整合、产业链融合,推进高性能算力芯片、通用处理器芯片、存储芯片、互联芯片和智能传感器达到国际先进水平

生物医药产业方面,上海将持续开展原创药物创制,大力推进化学药、生物药、中药等新药研制,强化新型高端制剂的研发、转化、上市、生产。支持大IP品种开发,推动创新药国际化。加快发展高端医疗器械,重点发展医疗装备、植入介入、脑机接口等高附加值产品,加快上市应用。

人工智能产业方面,上海将从智算芯片、大模型到具身智能,推进全栈技术落地,加速机器人走进工厂、医院和家庭。接下来,上海将全面提升智能计算能力,攻关高性能、低功耗、高效率的智算芯片,提升集群组网和云服务能力,探索异构计算、云计算、量子人工智能等创新架构;优化智算基础设施,构建城市算力网络。持续发力大模型,聚焦下一代大模型研发,攻克架构设计、训练优化等关键技术,推动芯片、大模型、智算云协同发展,构建自主生态。构建

多层次语料供给体系。

在此基础上,上海将依托六大新兴支柱产业打开增长新空间:新一代电子信息方面,将发力AI手机、AI电脑、AI服务器、AI新终端等产品;智能网联新能源汽车方面,加快L3、L4级自动驾驶量产;高端装备方面,将发展壮大民用航空装备,推动C909系列化、C919量产、C929研制;先进材料方面,将攻坚第三代半导体和航空高温合金等;新能源及绿色低碳方面,将聚焦全固态电池和绿氢产业链;时尚消费品方面,将瞄准银发经济、潮玩等新需求,以优质供给撬动新消费。

领跑未来赛道 量子科技、脑机接口等竞速“千亿级”

面向更长远的产业竞争,规划明确提出,“十五五”时期,上海将围绕未来制造、未来信息、未来材料、未来能源、未来空间和未来健康等方向,结合产业基础和资源禀赋,敏捷精准培育量子科技、脑机接口、可控核聚变、生物制造、第六代移动通信、类脑智能、硅光、第四代半导体、天基通感算等未来产业,力争未来产业新增

产值突破千亿元,形成若干个百亿级未来产业集群。

量子科技方面,上海将研制量子处理器等高价值装备,建设量智融合算力验证平台,剑指国家量子产业高地。脑机接口方面,上海将加快运动语言功能重建和脑疾病临床应用,力争实现多路径突破。可控核聚变方面,上海将目标锁定在突破高温超导磁体、智能控制等关键技术,支持核聚变装置及部件自主化,建成托卡马克装置,实现净能量增益。

为确保这些前沿技术不卡在“最后一公里”,上海建立了“四位一体”培育机制——项目经理团队主责攻坚、重点任务清单挂图作战、未来产业基金赋能加持、集聚区提供空间承载,合力培育一批生态主导型企业,让未来产业从实验室真正走向生产线。

“人工智能+制造”全面铺开 打造“卫星互联网之城”

如果说产业体系是骨架,智能化则是贯穿“十五五”的血脉。规划将“人工智能+制造”列为变革主线,目标到2030年规

模化生产普及率均超过80%,累计建成500个先进级智能工厂。

接下来,上海将建设人工智能超级工厂和中试基地,推动高端装备、汽车、消费品等行业全流程智能化改造。与此同时,上海将加强智能基础设施供给,升级5G-A移动通信网络和固定通信网络“双万兆”城市,推动“5G+工业互联网”融合应用创新。建设“卫星互联网之城”,率先推进6G商用部署,构建“空地海”全覆盖的新型通信网络。建设算运存协同布局的多层次智算网络,在重点区域整合存量资源,部署超大规模智能算力集群。按需布局边缘算力节点,依托市智算调度平台,提升资源互通互联水平。

在应用层面,上海将搭建智能体开发平台,培育垂直领域爆款智能体,为不同行业提供“开箱即用”的AI技能服务矩阵,让人工智能真正下沉到车间、产线和供应链。同时,支持打造具身智能通用公版平台,开发面向制造、特种作业、医疗、家庭等场景的整机产品,量产超50款、总量破50万台。

(上接1版)三项合计的账面剩余政策空间约2.96万亿元,是下半年稳投资、促消费最直接的存量政策储备。

加大扩内需政策支持力度

今年,我国创新推出财政金融协同促内需一揽子政策,是更加积极财政政策的重头戏之一。自今年8月1日起,财政部明确进一步拓宽贴息优惠政策覆盖范围、提高相关优惠贷款的上限,以更大的政策力度促进民间投资和居民消费。

据悉,财政部正在继续研究制定财政金融协同的新政策和新举措,并于今年下半年推出。

对此,张一表示,新政策和新举措可能包括在消费领域扩大贴息范围。比如:给予一定的补贴;加强风险分担机制,解决银行不敢贷款的问题;在投资方面,可能优化专项

债与政策性金融工具联动,包括适度提高专项债用作项目资本金比例,对于“六张网”建设给予适当贴息配套等。

在毛捷看来,下一步政策可能重点沿三个方向深化:一是继续通过财政贴息降低居民消费和中小微企业融资成本;二是强化政府性担保和民营企业债券风险分担,撬动更多民间投资;三是加强财政工具与政策性金融工具、货币政策的协同,引导更多金融资源进入消费、科技创新、设备更新和重大项目领域。

为支持重大项目建设,8000亿元新型政策性金融工具已“蓄势待发”。粤开证券首席经济学家罗志恒对记者表示:2026年新型政策性金融工具投向将进一步拓宽,在保留传统基建与民生短板领域的基础上,明确向数字经济、人工智能、低空经济、商业航天等新兴产业倾斜,先进制造业与科技创新项目占比有望提升。

继续抓好地方政府债务风险防范化解

在一揽子化债政策持续落地的背景下,总额6万亿元的地方政府置换存量隐性债务债券发行工作已近尾声。财政部数据显示,截至7月底,各地发行置换债券1.73万亿元,完成今年2万亿元额度的86.7%。

根据财政部的安排,下半年继续抓好地方政府债务风险防范化解,严防新增隐债、虚化假债。

罗志恒称,下半年化债预计仍将按一揽子方案持续推进,需要关注的是城投平台退出和转型可能加快步伐,同时清理政府拖欠账款进度也可能加快。也要密切关注房地产市场的调整对地方政府的影响,既要清欠账款,也要保证地方财政必要的财力去落实基本公共服务。

“下一阶段化债重心将出现三方面变化:一是从政府隐债转向融资平台经营性债务,更多依靠重组、展期降息、资产盘活和市场

转型;二是从关注发债进度转向修复地方资产负债表,重点观察利息负担、企业欠款和地方财政可持续性;三是强化全口径债务监管,严防新增隐债和虚化假债。”毛捷表示。

毛捷认为,下一阶段地方债化债工作的关键是地方能否增强自身财力以保持偿债能力,这需要通过零基预算、地方税体系和政府投融资体制等多方面的深化改革。

根据2024年8月出台的《关于规范退出融资平台公司的通知》,地方政府融资平台须在2027年6月底前退出融资平台名单。截至2025年底,全国已有超82%的融资平台实现退出。据企业预警通统计,今年以来又有226家城投公司公告“退平台”。

张一表示,大量平台通过更名、合并、债务置换等程序性操作快速“退平台”,却未建立独立的市场化业务和可持续盈利能力,如何为这些平台公司找到可持续的发展道路也是接下来需要解决的问题。

智能体支付应用 自律公约发布

探索建立“了解你的智能体”机制

◎记者 张琼斯

中国支付清算协会8月24日发布《智能体支付应用自律公约》(下称“公约”),并自发布之日起实施。公约明确智能体管理、消费者权益保护等方面内容,要求会员单位探索建立“了解你的智能体(KYA)”机制,同时加强与外部智能体开发者、服务提供者的合作风险管控。

业内专家表示,公约为智能体支付的实际应用明确了统一标尺,将引导市场创新,减少潜在风险,并为市场参与主体提供明确的业务标准。

明确统一、可参考的标准规则

公约所称智能体支付应用,是指利用大模型等人工智能技术,在用户授权前提下,根据用户真实意思表示,使用智能体与电子商务等数字服务进行交互,发起和执行支付指令。智能体则是指感知环境,并主动采取行动以实现特定目标的软件系统。

当前,智能体支付已经在实际应用中落地。银联商务6月发布消息称,基于中国银联智能体支付开放协议框架(APOP),公司已推出智能体支付(AI支付)产品。中国银联董事长董俊峰曾撰文称,通过自然语言交互和任务自动化,智能体支付可以提升金融服务的可得性与便利性。

“市场各类智能体对接支付链路的尝试持续增多,互联网大厂以及各类平台带动相关实践持续落地,配套协议与产业链生态也在快速构建。”博通咨询金融行业首席分析师王蓬博表示,相关细分市场存在大量模糊地带,比如:业务权责划分、风险处置尚未形成统一共识,数据管理与消费者权益保护也缺少统一标尺。

据了解,前期有部分会员单位向协会表示,目前已开展智能体支付探索实践,但缺乏行业统一、可参考的标准规则,希望协会能够出台有关自律指引文件。

“当前,人工智能技术加速迭代演进,正在深刻改变人类生产生活方式、重塑全球产业格局。”协会有关负责人表示,为有序推进人工智能与支付清算行业融合发展,引导智能体支付应用安全、合规、可持续发展,在中国人民银行指导下,协会联合会员单位研究制定公约。

公约适用于开展智能体支付应用的协会会员单位,包括在智能体支付应用中提供账户管理、交易处理、收单、转账清算等服务的机构。

压实保障用户资金安全主体责任

公约明确了智能体管理、授权管理、防范风险、消费者权益保护等方面内容。其中,在智能体管理方面,公约要求会员单位基于“了解你的客户(KYC)”进一步探索建立“了解你的智能体(KYA)”机制,同时加强与外部智能体开发者、服务提供者的合作风险管控。

王蓬博认为,公约强调了一个核心要求,即所有智能体支付相关活动,必须立足于现有支付体系框架,恪守基础合规要求。比如:强调必须遵循已有的支付、反洗钱、消费者权益保护相关制度;账户管理、交易处理、资金清算等支付核心环节必须由持牌机构来开展等。

在授权管理方面,公约要求会员单位:明确智能体支付的授权边界,与用户签订责任清晰的授权协议;采取有效手段对用户身份、交易意愿进行严格核验。

在防范风险方面,公约明确:会员单位应建立分级分类管理机制,通过交易限额等方式加强资金安全管理;在算法及模型安全、网络安全、数据安全、科技伦理等方面强化技术安全管理;加强业务管控,落实“三反”及反诈拒赌要求,稳妥开展智能体支付应用。

为加强消费者权益保护,公约要求会员单位:积极开展消费者教育,通过建立投诉受理机制切实维护消费者合法权益;为消费者提供便捷的智能体支付应用关闭、信息查询的通道,保障其自主选择权。

协会有关负责人表示,会员单位应坚持以应用为导向、以场景为牵引,审慎探索开展智能体自主发起支付交易等智能体支付应用。

“会员单位切实承担保障用户资金安全等主体责任,并通过相关业务评估和安全测试,充分开展业务有效性、技术安全性、伦理符合性等方面评估验证,配套人工服务、风险监控、舆情监测、应急处置、回退机制等保障措施,防范智能体支付应用风险。”协会有关负责人表示。

“公约明确了支付相关核心环节的责任归属,压实服务提供方的主体义务;强调要建立针对智能体本身的识别管理机制。这与各大机构发展智能体支付的方向一致,即要对智能体独立发起交易设置前置校验、风险测试以及应急处置相关要求,同时细化交易授权、风险分级、用户权益保障相关安排。”王蓬博表示。

防范模型黑箱、模型幻觉等风险

公约落地将推动智能体支付规范应用。协会有关负责人表示,公约落实国家政策部署及有关监管要求,务实推动人工智能技术在支付清算领域的稳妥落地;通过柔性自律治理手段凝聚行业共识,在强化风险意识、确保安全可控的同时,助力行业守正创新发展;明确开展智能体支付应用须遵守的原则及要求,引导会员单位坚守合规底线、强化风险防范、提升行业整体安全水平。

根据公约,会员单位开展智能体支付应用需遵循坚持依法合规、强化责任落实、坚持支付为民、坚持科技向善、坚持有序竞争等原则。

公约要求,会员单位应按照“谁应用人工智能技术谁负责”的原则,将智能体算法和模型风险纳入全面风险管理体系,并在稳健性、透明性、可追溯性、输出可靠性等方面持续评估,防范模型黑箱、模型幻觉等风险,确保有智能体参与的支付交易可解释、可审计。

协会有关负责人还明确:会员单位应确保相关技术应用始终服从于用户权益保护、金融安全稳定和增进社会福祉,防范因技术应用加剧数字鸿沟;不得通过排他合作、强制捆绑、低价补贴等方式限制用户选择,不得扰乱市场秩序秩序,切实保护用户合法权益。

协会将在中国人民银行指导下,组织对会员单位公约执行情况开展监督。