

聚焦 中央政治局会议

延续“更加积极有为”政策取向
明年加大逆周期与跨周期调节力度

证券时报记者 贺觉渊

今年以来,我国实施“更加积极有为”的宏观政策,支持实体经济发展力度加大,推动经济持续回升向好。

根据中央政治局会议部署,“十五五”开局之年,我国宏观政策“更加积极有为”的取向不变,继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。同时,明年将加大逆周期和跨周期调节力度。

“继续实施”今年财政、货币政策取向,不仅意味着明年政策将保持连续性、

稳定性,营造出稳定的宏观政策环境,还意味着明年政策力度依然可期,将坚持支持性的政策立场。

从财政政策看,“更加积极”意味着明年财政政策有望加力提效。中国宏观经济研究院决策咨询部主任孙学工表示,明年更加积极的财政政策要加大中央政府支出力度,可以考虑将预算赤字率提高到4.5%,继续增发特别国债,确保中央政府持续发力。

从货币政策看,“适度宽松”的货币政策意味着明年货币政策既有“宽松”,也要“适度”。财信证券首席经济

学家袁闯接受记者采访时曾表示,货币政策总体宽松的基调没有变化。总量型货币政策工具出台的必要性将取决于内外部经济形势变化。同时,结构性货币政策工具将继续支持重点领域、薄弱环节。

值得注意的是,明年在加大逆周期调节力度的同时,也将加大跨周期调节。“总体上,‘跨周期’提法的回归意味着货币政策视角更重长期。”华泰证券研究所所长张继强在近期研报中指出,明年转型诉求不减,增长诉求同样强烈,因此政策需要兼顾短期与长远,更要为未来几年的风险挑

战做好准备。

根据本次会议要求,明年在宏观政策实施过程中,还将注重“更好统筹国内经济工作和国际经贸斗争”“增强政策前瞻性针对性协同性”等。

中泰证券研究所政策组首席分析师刘畅对此表示,明年财政、货币政策存在相机抉择的可能性,即一旦经济出现明显波动,将通过增量政策实现逆周期和跨周期的调节,确保经济平稳运行。明年还需要将国内经济与国际经贸形势进行整体考虑,一旦外部压力加大,或将相机进行内部政策的对冲。

聚力供需适配 建设强大国内市场

证券时报记者 韩忠楠

中共中央政治局12月8日召开会议,分析研究2026年经济工作。在本次会议部署的八项“坚持”中,“坚持内需主导,建设强大国内市场”位居首位,凸显其在经济发展全局中的重要地位。

此前公布的“十五五”规划建议中,同样将“建设强大国内市场”作为重点任务,并特别强调要坚持扩大内需这个战略基点,坚持惠民生和促消费、投资于物和投资于人紧密结合,以新需求引领新供给,以新供给创造新需求,促进消费和投资、供给和需求良性互动,增强国内大循环内

生动力和可靠性。

内需对经济总体回升向好发挥了“助推器”作用。数据显示,2013年—2024年,内需对经济增长平均贡献率达到了93.1%。尽管内需作用突出,但当前经济运行中,内需不足的局面尚未完全扭转。中国人民大学国家发展与战略研究院副院长刘晓光分析,当前内需动能不足的问题仍然比较明显,其中核心矛盾在于供给侧高端化与需求侧走弱之间的错配,尽管国内大循环已经确立,但内生增长机制还不牢固。

“宏观上,我们已经确立了内需主导的大方向和基本盘,但内生增长机制尚不

牢固。”刘晓光认为,基于此,“十五五”时期治理的关键,在于推动结构优化的同时有效地恢复信心,构建更具可持续的内需扩张机制来化解这一矛盾。

本次会议提出要“持续扩大内需、优化供给”,值得关注的是,近期政策层面已呈现出“扩大内需”与“优质供给”深度结合的鲜明导向。国家发展改革委主任郑栅洁在《坚持扩大内需这个战略基点》署名文章中明确提出,要以内需的稳定发展对冲外需的不确定性,以新供给创造新需求。工信部等六部门近期印发的《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》,更是进一步释放了推动供需

高水平动态适配的强烈信号。这种适配不仅聚焦短期消费体验升级,推动消费者从“买得到”向“买到心坎里”转变;更着眼长远发展,重点强化消费者社会保障体系建设。近期相关部门频繁提及的“投资于物和投资于人紧密结合”,也是这一长远考量的核心体现。

北京大学光华管理学院院长刘俏日前在接受记者采访时表示,“投资于人”是实现有效需求提升的重要抓手,教育投资、生育补贴等都属于“投资于人”范畴。强化“投资于人”可以打开巨大想象空间,对释放消费潜力、拉动经济增长都有重要意义。

创新驱动培育壮大新动能 夯实经济发展根基

证券时报记者 郭博昊

中央政治局会议作出“坚持创新驱动,加紧培育壮大新动能”的部署,与“十五五”规划建议中关于科技创新的要求形成紧密呼应。国研新经济研究院创始院长朱克力向记者解释,关于创新驱动的部署并非孤立的技术政策,而是构建现代化经济体系的核心引擎,本质是推动发展动能从要素驱动向创新驱动的根本性转变。

“十五五”时期科技创新的内涵清晰明确。朱克力指出,其核心在于三重引

领:战略定位上,创新驱动已从工具性手段升华为国家发展目标,形成央地协同创新网络;发展路径上,需以需求为导向,如低空经济通过技术创新破解物流与交通难题;生态构建上,要实现政府、市场、社会多元协同。

中国城市发展研究院投资部副主任袁帅也向记者表示,要实现高水平科技创新,离不开开放协同、包容多元的创新生态,需要促进产学研用深度融合,激发各类创新主体活力,形成创新要素自由流动、高效配置的良好环境,推动科技创新持续、健康发展。

当前,创新实践仍存在结构性短板。朱克力强调,原始创新中基础研究投入不足,高端芯片等关键技术受制于人;产业创新中传统产业数字化滞后、新兴产业存在同质化;成果转化环节产学研脱节,一些科研成果难以落地。袁帅也指出,新型举国体制虽能集中资源,但仍面临部门协调不畅、激励不足等问题。

突破瓶颈需精准施策。政策层面,今年前10个月支持科技创新的税收优惠已达23725亿元,带动1—11月高技术产业销售收入增长14.7%。朱克力建议,原始创新需建立长期投入机制,集中攻关“卡

脖子”技术;产业创新要推动数字经济与实体经济深度融合;成果转化需完善股权激励与技术转移机制。袁帅则提出,应提高研发费用加计扣除比例、加大政府采购自主创新产品力度,强化企业主体地位。

在全球科技竞争加剧背景下,朱克力强调,创新驱动是构建新发展格局的关键。既要通过自主创新保障产业链安全,又要以技术升级拓展国际市场。唯有深化创新驱动,整合多元主体力量,精准布局战略赛道,才能让新动能持续迸发,为高质量发展注入不竭动力。

推动多领域合作共赢 以开放促改革促发展

证券时报记者 秦燕玲

2026年是“十五五”规划的开局之年,从“十五五”规划建议的内容来看,“扩大高水平对外开放,开创合作共赢新局面”的重要性进一步凸显。此次中央政治局会议也提出“坚持对外开放,推动多领域合作共赢”。

商务部部长王文涛日前撰文阐述了“十五五”时期扩大高水平对外开放的重大意义。他指出,“十五五”时期,我国发展环境面临深刻复杂变化,战略机遇和风

险挑战并存、不确定难预料因素增多,扩大高水平对外开放,发挥以开放促改革促发展的重要法宝作用,可以增强国内国际两个市场、两种资源联动效应,推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

事实上,从整体来看,此次中央政治局会议也强调了要“更好统筹国内经济工作和国际经贸斗争”。北京师范大学教授、“一带一路”学院研究员万喆对记者表示,这一表述与党的二十届四中全会精神以及“十五五”规划建议相关表述一脉相承。“这是应对外部冲击影响加

大的战略部署,同时也是对国际整体环境严峻性的充分认知和前瞻性判断。”万喆认为,应对外部环境变化的不确定性,还是要办好自己的事,加上高水平对外开放,二者相辅相成。通过稳步扩大制度型开放,拓宽国际发展空间、构建多元经贸格局。

具体而言,本次会议继续要求“坚持对外开放,推动多领域合作共赢”。这一点在贸易领域已有明确体现。近年来,我国持续加快推进区域和双边贸易投资协定进程,推进贸易伙伴多元化布局,为我

国贸易发展韧性提供了重要支撑;同时,数据显示,2013年—2024年,我国货物和服务贸易进口累计达31.4万亿美元,对外直接投资累计达1.9万亿美元,在开放发展中与世界各国实现了互利共赢。

“明年在货物贸易、服务贸易、数字贸易、吸引外资和对外投资、共建‘一带一路’等多个领域,会继续深化合作,实现合作共赢;另外,绿色贸易、国际产业链合作等方面,也值得期待。”国务院发展研究中心对外经济研究部综合研究室主任、研究员赵福军接受记者采访时指出。

“对券商适当松绑”引热议

权威人士:
杠杆区间将保持在合理范围

证券时报记者 程丹

证监会主席吴清近日表示,要对优质证券机构适当“松绑”,进一步优化风控指标,适度打开资本空间和杠杆限制,提升资本利用效率。这引发了市场的热议,有声音认为,这为证券行业“适度加杠杆”打开了政策想象空间。

记者从接近监管层相关人士处了解到,监管部门引导行业机构坚持功能型、集约型、专业化、特色化的发展方向不变,对优质机构适当“松绑”是强化分类监管、扶优限劣的方式之一,监管部门将坚持稳中求进的总基调,对优质头部机构开展符合国家战略和政策导向的业务适当优化杠杆率要求,促进证券行业提升资本利用效率,更好服务实体经济,行业总体杠杆区间将保持在合理范围,坚决不搞大干快上。

11月出口创年内新高
增速回升超预期

证券时报记者 秦燕玲

12月8日海关总署发布的最新数据显示,今年前11个月,以人民币计价,我国货物贸易进出口总值为41.21万亿元,同比增长3.6%。其中,出口增长6.2%,进口增长0.2%。

单从11月来看,货物贸易增速回升,进出口总值达到3.9万亿元,增长4.1%。其中,出口2.35万亿元,增长5.7%;进口1.55万亿元,增长1.7%。

11月当月的出口值环比增长8.1%,增幅为年内第二高。受此拉动,11月当月的出口值也创下今年以来的月度最高值。

同时,以美元计价,11月当月的进出口总值为5490.3亿美元,增长4.3%。其中,出口总值为3303.5亿美元,增长5.9%,较上月增速快7个百分点,高于市场机构的普遍预期。

根据部分外需跟踪数据指标以及去年同期的基数效应,此前市场机构已对11月出口的边际回暖有所预测。不过,从具体数值来看,市场机构对于11月的出口预测值(以美元计价)为2%—5%,实际增速水平显著高于前期预测值。

“全球贸易10月以后都出现明显反弹,贸易环境改善是11月出口增速超预期的一重要原因。”北京师范大学教授、“一带一路”学院研究员万喆接受证券时报记者采访时表示,同时,当前全球人工智能基础设施建设、数据中心投资需求强劲,带动了包括芯片在内的各种高技术产品出口,这也是支撑我国外贸的重要引擎。

这一点在海关总署公布的数据中也有明确体现。今年前11个月,机电产品出口额为14.89万亿元,增长8.8%,占同期出口总值的比重为60.9%,较前10个月占比提高了0.2个百分点。

具体到各产品类型来看,前11个月集成电路和汽车出口增长明显。数据显示,集成电路累计出口值达到1.29万亿元,增长25.6%;汽车累计出口值则为8969.1亿元,增长17.6%。

更为多元的贸易伙伴布局,被视为近年来我国货物贸易增长保持韧性的重要原因。

今年以来,东盟持续保持我国第一大贸易伙伴地位。从环比来看,11月我国与东盟的货物贸易增速有所放缓,但累计而言,这一数据仍保持在高位水平。前11个月,我国与东盟的货物贸易进出口总值已达到6.82万亿元,在如此大体量下,增速仍达到了8.5%,其中,出口累计增速为14.6%,较整体出口增速高8.4个百分点。

同时,11月当月,我国对欧盟、非洲、拉丁美洲等地区的出口增速均有明显加快。其中,欧盟是我国第二大贸易伙伴,今年前11个月,我国对欧盟出口增长8.9%,较前10个月的累计增速快了0.5个百分点。

此外,我国对共建“一带一路”国家合计进出口21.33万亿元,增长6%,占整体进出口总值的比重进一步提高至51.76%。

“总体上看,面对外部环境剧烈波动,今年我国出口保持很强韧性。背后是我国出口以民营企业为主,经营灵活性和抗压能力突出。”东方金诚研究发展部执行总监冯琳称。数据显示,前11个月,民营企业进出口23.52万亿元,增长7.1%,占外贸总值的比重为57.1%,比去年同期提升1.8个百分点。

浙商证券研报观点认为,我国企业积极开辟非美市场,以及对非美市场“投资—出口”的贸易循环,是2025年我国出口韧性的关键支撑。

今年10月,中美经贸团队通过吉隆坡磋商,达成了多项成果共识。从11月数据来看,我国对美出口同比降幅仍在扩大。冯琳认为,在上年同期基数稳定的背景下,这一数据或与生产备货及报关出运周期有关。后期我国对美出口同比降幅有望收窄。

万喆指出,诸如出口海外仓“离境即退税”等系列便利化措施,支持了跨境电商发展,使其成为新增长点;同时,财政、金融政策的支持,也为外贸企业提供了一定资金保障;此外,企业本身也在不断进行产品升级转型提高竞争力和议价能力、运用各类风险管理工具提升经营韧性。

税收大数据显示:新场景新模式
带动服务消费快速增长

国家税务总局12月8日发布的最新税收大数据显示,今年以来,在国家一系列提振消费政策的支持以及消费新场景、新模式带动下,我国服务消费亮点不少。

“今年以来,文化、旅游新业态新场景不断涌现,消费活力释放。”国家税务总局总经济师、新闻发言人荣海楼在当日举行的例行新闻发布会上说。

从税收发票数据看,今年前11个月,文艺创作与表演、电影放映销售收入同比分别增长15.6%和19.1%,并与旅游产业融合,带动沉浸式、场景式旅游消费蓬勃发展。

(据新华社电)

重点领域风险化解将更加积极稳妥

证券时报记者 程丹

12月8日召开的中央政治局会议提出,坚持守牢底线,积极稳妥化解重点领域风险。这延续了“十五五”规划建议中关于“提高防范化解重点领域风险能力,统筹推进房地产、地方政府债务、中小金融机构等风险有序化解,严防系统性风险”的提法,意味着重点领域风险化解将更加积极稳妥。

今年以来,我国多措并举,坚持标本兼治化解房地产、地方债务、中小金融机构等领域风险。

在房地产领域,我国坚持短期政策与

长期政策并行,短期政策包括做好保交楼工作,调整优化房地产金融政策,为房地产企业流动性纾困等;长期政策则是构建房地产发展新模式,疏解房地产行业长期风险的积累。住建部建立城市房地产融资协调机制,实施项目“白名单”制度。截至9月底,“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,较5月初1600多万套的数据进一步增加。

中信证券首席经济学家明明团队指出,明年有关于房地产的政策将持续优化,或推出房地产稳定基金、保障性住房收储等举措,以缓解库存压力,稳定房企流动性,长期来看,户籍制度改革、土地制

度改革、租购并举住房体系完善等方面有望成为房地产长效机制的重要组成部分。

在地方化债方面,“6+4+2”化债“组合拳”稳步推进,化债资金规模远超年初既定的2.8万亿元,总体来看,地方政府债务风险逐步收敛,风险总体安全可控,不过当前地方政府债务管理和风险防范化解还存在一些问题,部分地方政府偿债压力仍然较大。“十五五”规划建议中提出,加快构建同高质量发展相适应的政府债务管理长效机制。

中央财经大学财政税务学院助理教授高宏宇预计,明年化债工作的侧重点将在机制建设上做文章,力争生成规范化的

机制体制模板。此外,化债工具的协同性会更强,6万亿元置换债与每年8000亿元专项债化债额度将形成组合拳,超长期特别国债等政策工具释放的财政空间也将间接为地方化债腾挪资源。

在化解中小金融机构风险方面,金融监管部门支持地方政府综合采取在线修复、兼并重组和市场退出等方式化解存量风险,当前高风险中小银行数量已较2019年峰值明显压降。上海金融与发展实验室首席专家、主任曾刚表示,后续政策层面还需一体推进中小金融机构风险处置和转型发展,在风险化解的基础上,转变和提升中小金融机构的治理和经营能力。