



首席经济学家建言献策促消费

促消费有了“路线图” 券商首席经济学家支招稳就业增收

证券时报记者 孙翔峰

近日,国务院批复并发布《扩大消费“十五五”规划》(下称《规划》)。作为消费领域首份国家级专项规划,这一文件的出台进一步明确了消费在经济发展全局中的战略定位。

多家券商的首席经济学家在接受证券时报记者采访时表示,《规划》推动促消费政策由短期刺激向中长期制度建设转

变,有助于稳定市场预期、释放居民消费潜力,为经济增长动能转换和高质量发展夯实内需基础。

与此同时,首席经济学家们认为,居民就业和收入预期偏弱、预防性储蓄意愿较强、服务消费供给不足等问题仍待破解。下一阶段,扩大消费应以稳就业、增收为核心抓手,加快完善社会保障体系,优化消费供给,推动居民“有钱消费、敢于消费、愿意消费”。

1 促消费有了“路线图”

《规划》把促消费从短期托底政策提升为中长期制度安排,从制度层面着力解决消费的后顾之忧,为市场提供了可预期的“路线图”。

《规划》的出台,对于当前我国经济发展有着重要的积极意义。

“作为我国消费领域的首份国家级专项五年规划,《规划》的发布具有多重深远、积极的意义,将从战略引领、机制重塑、结构优化等层面,对促进消费和推动经济发展形成系统性、长效性的正向效应。”兴业证券全球首席经济学家王涵对

2 扩大居民消费尚有难题待解

扩大居民消费,难以一蹴而就。在几位首席经济学家看来,扩大居民消费当前仍然面临不少难题。

首先,居民收入是颇受关注的问题。王涵坦言,当前经济呈现K型分化,青年就业压力较大,人工智能(AI)技术持续冲击白领岗位,居民的预防性储蓄意愿抬升。“居民的财产性收入一定程度上依托于股市,但行情波动明显,财富效应的稳固性有待增强,叠加代际消费需求切换,有消费意愿的年轻人尚需提升收入支撑。”

赵伟也表示,当前居民收入增长预期偏弱,宏观收入增速与微观体感有温差,城镇储户收入信心指数长期在低位徘徊,直接抑制了消费倾向的修复;居民部门“扩表”意愿低迷,储蓄优先用于偿债而非消费;在完善城乡居民养老、失业群体失业保险等方面,社会保障效能仍有增强空间。为此,他建议:“可以加大跨行业职业培训政策扶持,缓解技能错配;加快将灵活就业群体纳入保障体系的进程;规范行业竞争秩序,整治欠薪,恢复企业稳岗扩招的能力。”

黄付生则建议,将收入分配改革摆在更优先的位置,比如完善国有企业工资决定机制、加快推进农村集体经营性建设用地入市等,拓宽财产性收入渠道,让居民

的钱袋子更充实。

其次,供需错配是另一个值得关注的问题。王涵认为,城市功能分区造成消费场景集中于大型商场,社区日常消费场景不足;高地租抬高商圈门槛,年轻群体偏好的国潮品牌难以入驻,商业业态连锁复制严重,同质化问题显著。

黄付生则认为,当前居民在文旅、康养、托育等领域的消费意愿并不弱,但受制于行业准入门槛、用地审批和人才培养周期等瓶颈,有效供给仍显不足。

“建议加快服务消费领域的改革,在养老服务、医疗服务、教育培训等领域有序放宽准入。同时,降低社会资本在普惠性服务消费领域的进入成本和运营成本,让市场力量更充分地填补供需缺口。”黄付生表示。

最后,几位首席经济学家还关注到了促消费政策存在的结构性短板。比如,现有补贴多聚焦于实物商品,服务消费补贴落地较难;长假造成消费时段过度集中,本地日常消费拉动力不足等。

针对这些短板,黄付生建议提高补贴政策的精准性,向低收入群体、新生育家庭等边际消费倾向最高的人群定向投放消费券。“可以将消费促进效果纳入地方考核体系,避免政策停在纸面之上。”他说。

投资拉动的边际空间在收窄,因此必须把扩大内需特别是扩大居民消费摆在更突出位置。

在此背景下,消费从扩大内需战略的重要组成部分上升为独立的国家级五年专项规划,正是我们主动适应经济增长模式从投资驱动向消费驱动转变的关键制度安排。

实际上,扩大内需也有助于应对外部环境变化。当前,外部环境更趋复杂严峻,全球贸易保护主义抬头,外需不确定性明显增加。

“十四五”时期,消费市场持续扩容。2025年,社零总额突破50万亿元,消费对经济增长的平均贡献率达58.8%,成为经济增长的第一动力。随着投资效益边际递减、外需不确定性上升,需强化消费的

近十年社会消费品零售总额变化一览

中国:社会消费品零售总额(亿元人民币)



数据来源:Wind 图片来源:AI生成 孙翔峰/制表

3 稳就业增收收入是关键抓手

扩大居民消费的核心抓手和关键环节是什么?

赵伟认为,核心抓手是稳就业,关键环节在于通过就业市场基本面修复,系统性地破解收入预期偏弱,居民扩表意愿不足、保障效能有限“三大掣肘”,从根源上释放消费潜力,而非依赖短期的商品补贴政策。

“深层的矛盾源于就业市场出现的结构性问题。在产业转型升级背景下,技能错配加剧了青年的结构性失业,而传统就业的吸纳行业持续溢出劳动力,虽然灵活就业群体规模可观,但保障仍然缺口,另外行业‘内卷’导致工时拉长,这些都挤压了消费空间。”赵伟说。

黄付生则表示,扩大消费的核心抓手是提高居民人均可支配收入,改善消费预期。

“归根结底,在于让居民‘有钱消费、敢于消费、愿意消费’。”王涵称,要让扩大消费实现更好的效果,在实行短期刺激和补贴之外,还需要建立长期机制,构

建系统性政策组合来提升居民收入、稳定未来预期、修复居民资产负债表,并形成高质量供给与消费需求之间的良性循环。首先,要提高居民人均可支配收入,特别是增加中低收入群体的收入,在稳定就业的同时改善收入分配结构,让更多收入流向边际消费倾向更高的居民部门,从根本上增强其消费能力。其次,要稳定居民预期,进一步完善医疗、养老、教育等社会保障体系,减轻居民在养老、医疗、教育等方面的后顾之忧,让居民敢于释放消费需求。最后,要稳定资产价格预期,减轻居民资产负债表压力,避免资产负债表恶化挤占居民消费能力,从而释放消费空间。

“要达成扩大消费的目标,必须跳出短期刺激的路径依赖,转向修复居民长期预期的制度性改革。以就业修复为核心枢纽,同步推进技能培训适配、企业盈利改善、服务消费扩容、保障体系兜底,形成正向循环,避免消费修复昙花一现。”赵伟说。

增强居民消费底气,稳定消费预期,推动消费增长由短期刺激转向长效支撑。同时,《规划》聚焦服务消费提质扩容,培育消费新业态、新模式、新场景,精准匹配居民消费升级需求,拓展消费增长新空间。

此外,《规划》还清理优化消费领域的不合理限制,降低消费制度性成本,有望大幅提升居民的消费便利度与满意度。

有理由相信,通过扩大消费,将进一步带动服务业、数字经济、绿色产业等领域的发展,推动产业结构向高端化、智能化、绿色化转型。通过消费扩容提质,也将大幅增进民生福祉,实现经济发展与民生改善的良性循环,让居民实实在在享受经济增长的红利。

当前,金融“五篇大文章”正从顶层设计迈向纵深推进。金融力量如何精准赋能新质生产力?

近日,证券时报记者专访了武汉金控党委书记、董事长兼华源证券党委书记、董事长梅林,分享专家心得。

战略协同: “投行+投资+产业”闭环

“赋能新质生产力与做好金融‘五篇大文章’是内在统一、同向发力的。”梅林开门见山。在他看来,新质生产力是发展方向,“五篇大文章”是核心抓手。为此,华源证券紧扣监管导向,构建了“股债联动、三投协同、区域深耕”的服务体系,聚焦集成电路、人工智能、低空经济、新能源等赛道,提升“投早、投小、投硬科技”的效能。

“我们提出的‘数字化金融科技证券公司’战略定位,要扮演三重角色——科技赋能者、产业合伙人、生态搭建者。”梅林说。

细节之处见真章。为了打破业务壁垒,华源证券专门设立了战略协同部,武汉金控集团还自主研发了协同业务系统,构建统一客户池,让集团内部资源能够在证券牌照上实现价值变现。

华源证券最大的差异化优势,在于依托集团全牌照金融体系,打出“投、贷、租、债”联动的组合拳。

梅林分享了一个具体案例——武汉芯力科技有限公司。刚投资时,芯力科团队正处于将大学科研成果向产业转化的关键进程。华源证券旗下华证资本配合集团江城基金,通过“十亿百企”创投路演体系发现了这颗“小种子”,建立了“路演即投决”的快速机制。如今,这家企业的先进封装键合精度达到了行业顶尖水平。

“我们不只是资金的提供者,更是产业链的组织者。”梅林强调。

针对初创期硬科技企业“轻资产、高研发、长周期”的融资痛点,华源证券设计了三维创新机制:以“投”为引,构建耐心资本的筛选与扶持机制;以“租”和“债”为辅,将企业设备变为资产,发行知识产权ABS(资产支持证券);以“链”为网,将初创企业与本地产业链“链主”有机结合。

创新工具与数字赋能: 债券“滴灌”+AI大模型“护航”

债券工具如何精准滴灌科技型中小微企业?华源证券给出了亮眼成绩单。

2025年,华源证券助力光谷金控成功发行华中首单“科技创新+中小微企业支持”双贴标债券,超过70%募集资金通过委托贷款,精准投向武汉东湖新技术开发区的科技型中小微企业,覆盖光通讯芯片设计、集成电路封装测试、工业级3D打印等细分赛道,“这些都是最具活力的新质生产力细胞。”梅林说。

梅林分享了债券精准“滴灌”的四条推进经验:一是盘活“知产”,通过知识产权ABS将专利转化为金融信用;二是挖掘“数产”,探索“数据要素×资本市场”试点,对供应链科技型供应商进行“数据画像”;三是聚合“主体”,通过集合模式降低发行门槛;四是嵌入“转债”,以股债联动拓宽融资渠道。“科创可转债让投资人有机会分享企业未来高成长红利,实现债权与股权资金的平滑切换。”他说。

在数字金融领域,华源证券于2025年率先深度融合DeepSeek大模型。这些技术能力,如何直接转化于服务新质生产力?梅林概括出三大路径:一是以智能投研构建“技术雷达”。通过多源数据即专利、论文、供应链等交叉验证,自动识别企业核心技术壁垒,预判半导体、AI等赛道爆点。二是通过智能客服及知识库打造“7×24小时辅导站”。系统实时整合海量法规政策,为科创企业提供股权架构、财务规范等自助指导,还能基于企业技术特性智能匹配投资机构与产业资源,自动生成个性化辅导方案。三是将风控数字化,建立“技术风险评估体系”。公司突破传统财务指标局限,新增技术替代风险、研发投入持续性等新质生产力专属指标,借助AI分析技术路线竞争态势,实现对硬科技企业的精准风险评估与差异化定价。

区域深耕与未来布局: 做地方政府“产业参谋”

作为扎根武汉的本土券商,华源证券深度嵌入这座城市打造“具有全国影响力的科技创新高地”的进程,以“政府投行”及“地方智库”的定位担当地方产业参谋与招商助手。

2025年,华源证券赋能武汉市投促局完成百余个项目评估,助力地方精准导入科创资源;陪同武汉金融局走访数十家上市公司,摸排企业经营现状。在政企协同实践中,华源证券为武汉国资平台提供并购重组、产业整合、产业研究等综合金融服务,推动多个并购项目,涉及交易规模超20亿元。

展望“十五五”,华源证券锚定并布局了三大前瞻性赛道:数智经济——聚焦算力基础设施与AI原生应用;绿色低碳——围绕新型储能等能源技术助力能源转型;未来产业——前瞻布局低空经济、生物制造、量子科技等前沿领域。

“服务新质生产力是系统工程。”梅林强调,华源证券将持续深化“三投联动”,强化集团全牌照协同,打造“全科医生”型服务团队,同时始终将合规风控置于首位,切实履行资本市场“看门人”职责。



证券时报 中国证券业协会联合推出
做好“五篇大文章”
赋能新质生产力

解码华源证券科技金融路径:
当好产业合伙人 做好生态搭建者

证券时报记者 胡飞军