



打好收官战 再启新征程

★★2025全国两会特别报道★★

解读政府工作报告

政府工作报告擘画蓝图 资本市场高质量发展方向明确

■本报两会报道组 吴晓璐 毛艺融

3月5日，十四届全国人大三次会议开幕，国务院总理李强作政府工作报告（以下简称“报告”）。报告首次将“稳住楼市股市”写入经济社会发展总体要求。此外，报告多处涉及资本市场，涵盖投融资综合改革、中长期资金入市、战略力量储备、稳市机制、发行上市、并购重组、债券市场等，为资本市场高质量发展描绘了一幅清晰的蓝图。

首创证券首席经济学家韦志超在接受《证券日报》记者采访时表示，这些改革与支持政策，既关注资本市场的长期稳定发展，也兼顾短期市场活跃度提升，为资本市场高质量发展奠定了坚实基础。未来，随着各项改革措施的落地，中国资本市场韧性有望进一步增强，国际竞争力进一步提升，更好地服务于实体经济的高质量发展。

深化投融资改革

去年以来，新“国九条”和资本市

场“1+N”政策体系相继出台，持续发力。证监会2025年系统工作会议提出，“加快改革开放，深化资本市场投融资综合改革。”3月5日，国务院总理李强在报告中介绍今年政府工作任务时提出，深化资本市场投融资综合改革。

华夏基金相关负责人表示，稳住股市，关键之一就是投融资平衡。促进投融资平衡，也是过去一年多来牵引资本市场改革、贯穿稳股市全程的一条主线。

在韦志超看来，深化资本市场投融资综合改革，对于提升资本市场的资源配置效率至关重要。

“预计未来以社保基金为代表的国有资金可能会在更加明确的政策框架下构建‘平准基金’，进一步增强市场托底能力，防范系统性风险。”

华创证券首席经济学家牛播坤表示，中航证券首席经济学家董忠云

在接受《证券日报》记者采访时表示，完善的稳市机制和战略性力量储备能提升投资者信心，促进市场长期稳定，从而有助于提升资本市场资源配置能力和服务实体经济的能力。

财信证券研究发展中心总经理袁闯向《证券日报》记者表示，在资本市场改革推进、大力推动中长期资金入市、加强战略性力量储备和稳市机制建设下，A股市场行稳致远的基础进一步夯实，资本市场将为我国促进资本与产业发展良性循环、推动科技创新与产业结构转型升级以及居民财富增值发挥更大的作用。

发展多层次债券市场

国务院总理李强在报告中介绍今年政府工作任务时提出，改革优化股票发行上市和并购重组制度。

在牛播坤看来，上述举措将从融资端进一步改善市场生态，加速新质生产力的培育。通过优化发行上市制度，可以更好地支持优质企业进入资本市场，提升市场的整体质量。并

购重组制度的优化则有助于企业通过市场化手段实现资源的优化配置，推动产业升级和创新发展。

董忠云认为，改革优化股票发行上市和并购重组制度的目的，是为了深化资本市场投融资综合改革，促进资本市场健康发展，提升资本市场服务实体经济的能力，促进经济结构优化升级。具体目标包括提升直接融资比重、促进资源优化配置、提高上市公司质量等。

全国人大代表、清华大学国家金融研究院院长田轩在接受《证券日报》记者采访时表示，推动注册制改革做深做实，要让资本市场更好发挥作用，让真正具有成长性、高创新性的企业上市。并购重组方面，去年证监会已经出台了“并购六条”，活跃了并购重组市场，不仅拓宽了创投市场的退出渠道，也有助于优质资产整合，发挥规模效应。

国务院总理李强在报告中介绍今年政府工作任务时提出，加快多层次债券市场发展。

董忠云表示，多层次债券市场的建设，将进一步优化市场资源配置能

力，提升风险承受能力，保障金融体系的稳定。

近日，中国证监会主席吴清发表署名文章《奋力开创资本市场高质量发展新局面》提出，健全多层次债券市场体系，提高产业债融资比重，大力发展科技创新债券、绿色债券，加快不动产投资信托基金（REITs）市场建设，稳步拓宽基础资产范围。

全国政协委员、申万宏源证券研究所首席经济学家杨成长在接受《证券日报》记者采访时表示：“无论股市还是债市，加强多层次市场体系建设其实就是进一步扩大服务的范围。如何更好地服务中小民营企业，是多层次债券市场建设的一个重要方向。”

展望2025年，全国人大代表、东方财富董事长其实现向《证券日报》记者表示，在国家和相关部门的支持和引导下，资本市场有望迎来新的发展机遇，更好地发挥其在优化资源配置、促进资本形成、推动产业升级等方面的重要作用，在服务经济高质量发展、推进中国式现代化的新征程上展现更大作为。

两会新观察

稳预期强信心 推动经济持续回升向好

■张艺良

春风和煦，万物生长，全国两会大幕开启。当前经济形势怎么样？一系列政策举措效果如何？明年经济工作重点在哪？这些焦点问题都可以从一年一度的政府工作报告中找到答案。

过去一年，我国经济运行总体平稳、稳中有进，高质量发展扎实推进，社会大局保持稳定，中国式现代化迈出新的坚实步伐。总结去年的成绩，国务院总理李强5日在政府工作报告中指出，经济规模稳步扩大，国内生产总值达到134.9万亿元、增长5%，增速居世界主要经济体前列，对全球经济增长的贡献率保持在30%左右。全年经济社会发展主要目标任务顺利完成。

在此基础上，国务院总理李强在政府工作报告中提出，今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长5%左右；城镇调查失业率5.5%左右，城镇新增就业1200万人以上；居民消费价格涨幅2%左右；居民收入增长和经济增长同步；国际收支保持基本平衡；粮食产量1.4万亿斤左右；单位国内生产总值能耗降低3%左右，生态环境质量持续改善。

上述预期目标的提出，综合考虑了国内外形势和各方面因素，兼顾了需要与可能。在去年成绩的基础上，实现这些目标并不容易，必须付出艰苦努力。

推动经济持续回升向好，稳预期、强信心至关重要，宏观层面对此已有充分的考虑。针对今年经济社会发展政策取向，国务院总理李强在政府工作报告中提出，我们将坚持稳中求进、以进促稳、守正创新、先立后破，系统集成、协同配合，充实完善政策工具箱，根据形势变化动态调整政策，提高宏观调的前瞻性、针对性、有效性。

作为宏观调控的重要手段，关于财政政策和货币政策的表述，更是一枚稳预期、增信心的定心丸。

国务院总理李强在政府工作报告中提出，统筹安排收入、债券等各类财政资金，确保财政政策持续用力、更加给力。具体到赤字率、一般公共预算支出、超长期特别国债、地方政府专项债券等几项重要指标，设定的数值均比上年增加，意味着今年财政总支出将进一步扩大，逆周期调节的力度也将加大，能为经济持续回暖向好提供有力支撑。

货币政策方面，国务院总理李强在政府工作报告中提出，实施适度宽松的货币政策。发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，适时降准降息，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。说明今年我国在金融总量保持稳定增长的基础上，还会进一步强调结构的合理和施策的适时适度，资金使用效率将会因此提高，使金融体系能更好地支持经济发展。

财政政策与货币政策的协同发力，将为我国经济社会各行各业的发展提供稳定环境和资金保障，令人信心满满。而对于资本市场方面，政府工作报告同样给出了稳定的预期。

国务院总理李强在政府工作报告中介绍今年政府工作任务时提出，深化资本市场投融资综合改革，大力推动中长期资金入市，加强战略性力量储备和稳市机制建设。改革优化股票发行上市和并购重组制度。加快多层次债券市场发展。这不仅和去年以来出台的资本市场新“国九条”和“1+N”政策体系，以及一系列稳市场举措一脉相承，还更加给力，给整个投融资市场传递了信心、稳定了预期。相信2025年，资本市场能够形成并巩固回稳向好势头，深化投融资综合改革，强化功能发挥，有力支持经济回稳向好，为科技创新、产业转型等重点工作提供助力。

信心凝聚力量，实干谱写华章。全国两会期间，代表委员们将对政府工作报告的内容开展充分的学习讨论并建言献策。各部门也将第一时间落实政府工作报告的部署，将相关内容从字面落到实处，为全年经济工作起好步、开好头。我们坚信，在以习近平总书记为核心的党中央坚强领导下，通过全国各族人民共同努力，定能完成全年经济社会发展目标任务，确保“十四五”规划圆满收官，为实现“十五五”良好开局打牢基础。

有效激发各类经营主体活力 坚持和落实“两个毫不动摇”

■本报两会报道组 杜雨萌 韩昱

3月5日上午，国务院总理李强在政府工作报告中介绍今年政府工作任务时提出，有效激发各类经营主体活力。坚持和落实“两个毫不动摇”。

“激发国企、民企、外资等各类经营主体活力，是实现稳经济、稳增长、稳就业的关键。”阳光时代律师事务所合伙人、国企混改中心负责人朱昌明在接受《证券日报》记者采访时说，国企需在创新与投资中发挥引领作用，民企需通过政策支持突破融资与市场壁垒，外资则需依托开放政策增强在华发展信心。最终，通过激发微观主体活力，实现经济质的有效提升与量的合理增长。

国务院总理李强在政府工作报告中介绍今年政府工作任务时提出，高质量完成国有企业改革深化提升行动，实施国有经济布局优化和结构调整指引，加快建立国有企业履行战略使命评价制度。

对于实施国有经济布局优化和结构调整指引，朱昌明认为，这不仅是国企改革深化的关键抓手，更是构建新发展格局、推动中国式现代化的重要支撑。国有经济布局优化和结构调整指引，涵盖动态调整目录与重点领域清单、主责主业管理制度、分类考核与激励约束机制、跨部门协同与区域统筹机制、评估与动态优化机制等内容。

谈及国有企业履行战略使命评价制度，朱昌明表示，这是指对国有企业在履行国家战略使命方面的能力、成效和贡献进行系统性评估的制度安排。核心目标是通过科学的评价体系，引导国有企业更好地服务国家战略需求，提升其在国家安全、经济稳定、科技创新、社会责任等方面的作用。2025年要根据国有企业的功能定位，制定差异化的评价标准和考核办法。

国务院总理李强在政府工作报告中介绍今年政府工作任务时提出，扎扎实实落实促进民营经济发展的政策措施，切实依法保护民营企业合法权益，鼓励有条件的民营企业建立完善中国特色现代企业制度。

“民营经济在稳定增长、促进创新、增加就业、改善民生等方面发挥了重要作用。”中国商业经济学会副会长、华德榜创始人宋向清在接受《证券日报》记者采访时表示，上述举措将增强民营企业和企业家的安全感和信心。政府用服务的真心增强企业的信心，有助于构建亲清政商关系，促进民营经济健康发展。

今年财政支出强度明显加大 释放稳增长信号

■本报两会报道组 韩昱

3月5日，国务院总理李强在政府工作报告中提出，实施更加积极的财政政策。统筹安排收入、债券等各类财政资金，确保财政政策持续用力、更加给力。

“今年实施更加积极的财政政策，释放出明确的稳增长信号。”陕西西丰投资资讯有限责任公司投资顾问总监郭一鸣告诉《证券日报》记者，通过提高赤字率、增加超长期特别国债和地方政府专项债券发行规模等方式，将显著加大财政支出强度。这一政策组合将对经济增长、民生保障等产生积极影响，同时还兼顾了财政可持续性。

具体来看，国务院总理李强在政府工作报告中提出，今年赤字率拟按4%左右安排、比上年提高1个百分点，赤字规模5.66万亿元、比上年增加1.6万亿元。一般公共预算支出规模29.7万亿元、比上年增

加1.2万亿元。拟发行超长期特别国债1.3万亿元、比上年增加3000亿元。拟发行特别国债5000亿元，支持国有大型商业银行补充资本。拟安排地方政府专项债4.4万亿元、比上年增加5000亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等。

“今年财政政策整体力度明显上升，且呈现前置特征。”中信证券首席经济学家明明对记者表示，其中，财政赤字规模较往年大幅增加。同时，超长期特别国债规模升至1.3万亿元，对“两重”“两新”的支持力度均有增加。

今年我国安排超长期特别国债3000亿元支持消费品以旧换新。东方金诚研究发展部执行总监冯琳认为，这是今年“大力提振消费”的主要政策工具，将推动居民消费提速，也有助于带动物价水平温和回升。

郭一鸣表示，今年更加积极的财政政策将更好地提振消费需求，支持消费品以旧换新的超长期特别国债规模上调，预计将推动汽车、家电等耐用消费品消费增长。新能源车、智能家居等品类增速也将迎来突破。

从专项债券角度来看，冯琳表示，今年新增专项债券规模从2024年的3.9万亿元扩大到4.4万亿元，这不仅将继续为基建投资提供重要的资金来源，而且范围扩大到收购存量商品房和土地收储，将有助于推动房地产市场止跌回稳。此外，今年拟发行特别国债5000亿元，支持国有大型商业银行补充资本，这将在当前商业银行净息差收窄的背景下，有效提升金融对实体经济的支持能力。

总体来看，国务院总理李强在政府工作报告中提出，今年合计新增政府债务总规模11.86万亿元、比上年增加2.9万亿元，财政支出

强度明显加大。

冯琳表示，这背后一方面反映出当前我国政府负债率显著低于主要经济体和新兴市场国家，有充分的政府举债空间。另一方面，今年我国逆周期调节需求上升，政府举债规模扩大，财政支出强度加大将成为推动宏观经济稳中求进的有力抓手。

“今年政府将通过明显加杠杆的方式来促进国内经济和资金循环，进而扩大总需求。”德邦证券研究所首席经济学家程强表示，在总体政策安排中，我国通过财政政策和货币政策加力提效，着力扩大内需尤其是扩大消费。同时，持续深化供给侧结构性改革，着力破解消费供给的结构性矛盾，更加注重以高质量供给引领需求，创造需求，以此改善总体供需关系，促进价格总水平低位回升。从一揽子政策安排来看，显著发力的逆周期调节举措将保障经济持续回升向好。

实施适度宽松的货币政策 适时降准降息

■本报两会报道组 刘琪

3月5日，国务院总理李强在政府工作报告中提出，实施适度宽松的货币政策。发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，适时降准降息，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。

中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示，货币政策延续“适度宽松”基调，降准降息操作节奏或前置。对于流动性市场表示“维持流动性充裕”，预计后续中国人民银行（以下简称“央行”）仍将基于买断式逆回购释放中长期流动性，结合财政端发力情况，国债买入操作也可能伴随后续政府债供给抬升而择时落地。

东方金诚首席宏观分析师王青

表示，今年企业和居民贷款利率都有较大下调空间，新增信贷有望恢复同比多增，货币金融对实体经济的支持力度将显著加大。2025年货币政策定调“适度宽松”，在物价水平偏低的背景下，预计央行会继续实施有力度的降息降准。其中，政策性降息幅度有可能达到0.5个百分点，显著高于2024年0.3个百分点的降幅。此外，包括支农支小再贷款、科技创新和技术改造再贷款、保障性住房再贷款等在内的各类结构性货币政策工具的利率也会适时下调，规模将进一步增加，以持续加大对国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度，做好金融“五篇大文章”。

“降准方面，估计2025年会继续降准1个百分点。另外，2024年央行进一步丰富货币政策工具箱，在二级市场开展国债买卖，这意味

着接下来央行可通过恢复国债净买入人等方式，向银行体系注入流动性，替代降准实施数量型宽松。”王青认为，总体上看，今年货币政策将在量、价两个方面加大对实体经济的支持力度。

国务院总理李强在政府工作报告中提出，优化和创新结构性货币政策工具，更大力度促进楼市股市健康发展，加大对科技创新、绿色发展、提振消费以及民营、小微企业等的支持。进一步疏通货币政策传导渠道，完善利率形成和传导机制，落实无还本续贷政策，强化融资增信和风险分担等支持措施。推动社会综合融资成本下降，提升金融服务可获得性和便利度。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。拓展中央银行宏观审慎与金融稳定功能，创新

金融工具，维护金融市场稳定。

据明明预计，后续结构性货币政策工具或更多地向科技创新、绿色发展、提振消费以及民营、小微企业等方向倾斜，而证券、基金、保险公司互换便利以及股票回购增持再贷款等资本市场支持工具也可能适时扩容。

广开首席产业研究院高级研究员王运金认为，适度宽松的货币政策将持续聚焦重点，综合运用结构性货币政策工具，向重点领域和薄弱环节提供更优质的金融服务，“预计央行还将积极拓展宏观审慎与金融稳定功能，继续加大证券、基金、保险公司互换便利和股票回购增持再贷款两项工具操作额度。此外，央行还有望进一步创新金融工具，增强对资本市场的宏观审慎与调控能力，维护资本市场稳定运行。”