

要持续稳定股市 推动中长期资金入市是核心“抓手”

■本报记者 吴晓璐

4月18日召开的国务院常务会议(以下简称“国常会”)提出,要持续稳定股市。

从去年9月份以来,高层多次强调稳股市。作为经济的“晴雨表”,股市稳定,不仅有助于稳定企业和居民的预期和信心,为科技创新、产业转型升级提供资金支持,还可以通过股市“财富效应”促进消费,助力扩内需。此外,在全球股市波动加剧的背景下,我国股市稳定,还将吸引全球避险资金。

政策工具向常态化治理演进

去年9月份召开的中共中央政治局会议提出,要努力提振资本市场。去年12月份召开的中共中央政治局会议和中央经济工作会议、今年2月份召开的中共中央政治局会议,以及今年的《政府工作报告》均提出,“稳住楼市股市”。

自去年9月份以来,为了稳住股市,多部门出台举措,打出政策“组合拳”。中长期资金入市指导意见及实施方案先后落地,入市长线增多。两项资本市场支持工具落地显效,中国人民银行开展两次证券、基金、保险公司互换便利操作,金额超过1000亿元。监管部门持续推动股票回购增持再贷款增量扩面,据Wind资讯数据统计,截至4月20日,494家上市公司累计披露523单回购增持贷款,贷款金额上限合计1065.79亿元。

4月初,全球股市波动加剧,中央汇金投资有限责任公司(以下简称“中央汇金”)出手增持ETF,并明确“平准基金”定位,央行等多部门表态,多家央企真金白银护盘,A股韧性凸显。

在此背景下,此次国常会提出,“要持续稳定股市,持续推动房地产市场平稳健康发展”,进一步凸显股市对经济的重要意义。

“在当前国内外经济环境复杂多变的背景下,国常会再度强调‘要持续稳定股市’,既是短期应对全球金融波动、稳定市场预期的重要举措,更是深化资本市场改革、服务经济高质量发展的重要战略布局。”中国银河证券首席经济学家章俊在接受《证券日报》记者采访时表示,从经济意义看,稳定股市是多重目标的协同:首先,通过财富效应提振居民消费意愿,促进内需循环;其次,引导资金向科技

创新、新质生产力领域聚集,推动产业结构升级;最后,在美联储政策摇摆、地缘风险升温的背景下,以稳定的资本市场吸引全球避险资金,强化中国作为全球资金“避风港”的定位。

“去年底中央经济工作会议与今年全国两会的工作部署中,已经多次提及防范外部冲击。同时,稳定股票市场也是稳增长政策的重要组成部分。”中金公司研究部首席国内策略分析师李求索在接受《证券日报》记者采访时表示,一方面,股市是经济的“晴雨表”,稳定股票市场有利于提振信心;另一方面,当前稳增长政策对相关需求形成支撑,尤其支持消费的必要性进一步上升。提高居民可支配收入,从而带动消费“水涨船高”,将成为消费可持续发展之路,稳定股市,有利于拓宽居民财产性收入渠道。

另外,国常会提出,“相关举措一旦推出,要直达企业和群众,提高落地效率,确保实施效果。”在章俊看来,政策逻辑从“应急干预”转向“长效机制”。“直达企业和群众”“确保实施效果”等细化要求,强调通过制度改革、中长期资金引入等举措增强市场韧性,标志着政策工具从短期托底向常态化治理演进。

进一步完善稳市机制

章俊表示,推动中长期资金入市是股市持续稳定的核心“抓手”,包括社保基金、险资等长线资金的权益投资比例提升,以及央企市值管理与分红回购的常态化。

从公开信息来看,险资、社保基金、公募基金等中长期资金入市举措正在推进中。近日,第二批保险资金长期股权投资试点(以下简称“试点”)迎来新进展。泰康资产管理有限责任公司关于发起设立全资产私募基金管理子公司的申请已获批。此前,第一批试点500亿元私募证券投资基金已全部投资落地,加上第二批试点额度1120亿元,试点规模累计达到1620亿元。另外,获准参与试点的保险公司也从2家增至8家。除了泰康人寿外,第二批其他获准参与试点的保险公司设立私募基金的工作正在积极推进中。

长周期考核制度即将出台,有助于加大资金的中长期投资力度。据悉,财政部、人社部等部门正积极推进长期资金长周期考核政策文件的制定修订工作,将全面

度,着力稳就业稳外贸,着力促消费扩内需,着力优结构提质量,做强国内大循环,推动经济高质量发展。

东方金诚首席宏观分析师王青对《证券日报》记者表示,当前外部经贸环境变数骤然加大,无疑需要国内宏观政策加快对冲步伐,加大力度实施逆周期调节。此次会议提出“锚定经济社会发展目标”,这意味着今年“5.0%左右”的GDP增速目标不会下调。在外部不利因素影响下,国内稳增长政策需要进一步加码,把提振内需作为首要任务,着力扩大消费。

“面对外部环境扰动,我国宏观政策还有空间和余力,将根据形势需要和外部影响动态调整,加强逆周期调节。”民生银行首席经济学家温彬在接受《证券日报》记者采访时表示,为应对冲击,年内储备政策工具箱还包括降准降息、结构性工具扩容、增量财政、类“平准基金”、生育补贴、消费支持、地产收储等,助力做大做强国内大循环,提振消费和投资。金融部门也将多方施策稳固金融支持力度,充分挖掘国内有效需求,促进金融总量合理增长,并助力经济逐步向新向好。

“面对外部环境扰动,我国宏观政策还有空间和余力,将根据形势需要和外部影响动态调整,加强逆周期调节。”民生银行首席经济学家温彬在接受《证券日报》记者采访时表示,为应对冲击,年内储备政策工具箱还包括降准降息、结构性工具扩容、增量财政、类“平准基金”、生育补贴、消费支持、地产收储等,助力做大做强国内大循环,提振消费和投资。金融部门也将多方施策稳固金融支持力度,充分挖掘国内有效需求,促进金融总量合理增长,并助力经济逐步向新向好。

“一业一策、一企一策”的差异化政策更能激活经济脉络。具体操作上,可建立行业动态监测系统,对出口依存度超30%的产业实施物流成本专项补贴,比如,对跨境电商企业实行海外仓建设税收抵免。在稳定外资发展方面,针对重点外资企业,可建立服务专班机制;对中小型外资研发中心,可试行“研发设备快速通关+研发费用加计扣除”的组合拳;此外,可建立负面清单动态调整机制,支持外资企业参与行业标准制定,通过政策

“一业一策、一企一策”的差异化政策更能激活经济脉络。具体操作上,可建立行业动态监测系统,对出口依存度超30%的产业实施物流成本专项补贴,比如,对跨境电商企业实行海外仓建设税收抵免。在稳定外资发展方面,针对重点外资企业,可建立服务专班机制;对中小型外资研发中心,可试行“研发设备快速通关+研发费用加计扣除”的组合拳;此外,可建立负面清单动态调整机制,支持外资企业参与行业标准制定,通过政策

数据显示,截至4月20日

494家上市公司累计披露523单回购增持贷款,贷款金额上限合计1065.79亿元;全市场ETF达到40147.98亿元,其中股票型ETF为29528.00亿元



王琳/制图

建立全国社保基金五年以上以及年金基金、保险资金三年以上长期考核机制。另外,证监会将推出公募基金改革方案,进一步提高公募基金三年以上长期考核比重。

“后续,中长期资金的考核机制有待细化落地,打通中长期资金入市的堵点和难点。”李求索表示,同时,监管部门可能将进一步完善稳市机制,如优化类“平准基金”的运作机制,提高其在稳定市场方面的效率和作用。此外,持续提高上市公司质量和回报股东力度,让投资者形成稳定回报预期,加强交易监管,严惩违规行为,推动市场稳健运行。

章俊表示,预计增量政策将聚焦三方面,首先,完善资本市场基础制度,包括优化退市机制、加速劣质企业出清,强化对控股股东减持的穿透式监管,以及探索资本利得差异化征收以激励长期投资;其次,丰富政策工具箱,如推动类“平准基金”转向常态化运作,并通过立法明确资金来源、决策机制与透明度要求;最后,强化内外市场协同,包括深化跨境审计监管合作,以及扩大衍生品监测范围,以防控高频量化策略

的顺周期风险。王青表示,综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平,二季度“择机降准降息”时机已经成熟。这能有效激发企业和居民融资需求,扩投资促消费,提振市场信心,是当前对冲外部波动最有力的手段。

在中信证券首席经济学家明看来,我国政策工具箱储备充足,可以通过各项宏观政策的协同加码实现稳增长。货币政策方面坚持支持性立场,可以适时降准以保持流动性合理充裕,适时降息以进一步降低企业融资成本,支持实体经济发展。

在洪勇看来,下一步支持外资企业境内再投资的着力点应放在优化营商环境上,包括加强法治建设,确保政策的稳定性和透明度;提升服务效率,简化外资企业再投资的审批流程;加强知识产权保护,保障外资企业的合法权益;同时,鼓励地方政府出台更具吸引力的政策,如提供土地、资金等资源支持,促进外资企业与本土企业的合作,共同开拓市场,实现互利共赢。通过这些措施,进一步增强外资企业信心,促进其在中国市场的长期发展。

朱克力认为,支持外资企业境内再投资的关键在于构建再投资生态系统,让外资把利润留在国内循环。

的顺周期风险。

中国资产重估逻辑未变

从基本面来看,今年一季度我国经济超预期,实现“开门红”,为A股提供支撑。据国家统计局数据,一季度国内生产总值318758亿元,按不变价格计算,同比增长5.4%,比上年四季度环比增长1.2%。

另外,上市公司2024年年报和2025年一季报正在披露中。据Wind资讯数据统计,截至4月20日记者发稿,有309家公司披露2025年一季报,其中,208家公司营业收入同比增长,占比67.31%;192家公司归母净利润同比增长,占比62.14%。其中,电子、医药生物、机械设备等行业业绩增长态势较好。

中央汇金等“国家队”增持托底,市场下行风险减弱。近日宽基指数ETF成交量增加,全市场ETF突破4万亿元大关。据Wind资讯数据统计,截至4月20日,全部ETF达到40147.98亿元,其中股票型ETF为29528.00亿元。

章俊认为,A股中长期走势将呈现“渐进修复、结构分化”的特

征。从短期视角看,市场仍处于盈利周期拐点与政策效果验证的过渡期。政策层面对资本市场的战略定位及类“平准基金”等工具的常态化预期,将为市场提供“下有底”的支撑。

从中长期视角看,中国经济向科技与消费驱动的转型趋势明确,人工智能、低空经济等新兴产业将成为结构性主线,叠加企业盈利增速触底回升,科技板块有望在产业催化下引领市场重拾上行趋势。从资金层面来看,目前,A股主要指数估值仍存在上升空间,叠加居民储蓄向权益资产转移、险资配置比例提升及外资回流预期,中长期增量资金潜力可期。

贝莱德首席中国经济学家宋宇在接受《证券日报》记者采访时表示,在当前背景下,中国资产重估逻辑仍然成立。去年9月24日政策调整后,宏观政策更加灵活有力,监管政策更有利于民企发展及科技创新。今年以来,中国政策思路出现了很多积极的变化,如消费方面,在以旧换新基础上更加重视收入增长,更加重视财富效应等;在科技发展方面更加尊重企业主体,提高投资容错空间。

王青则预计,接下来财政促消费政策力度会进一步加大。除了加快推进3000亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外,不排除各地加大促消费支持范围,将更多普通消费品和服务消费纳入进来的可能,这会有效应对可能出现的“出口转内销”需求。

王青则预计,接下来财政促消费政策力度会进一步加大。除了加快推进3000亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外,不排除各地加大促消费支持范围,将更多普通消费品和服务消费纳入进来的可能,这会有效应对可能出现的“出口转内销”需求。

朱克力建议,第一,要打通再投资堵点,比如,允许跨国公司将在中国区利润直接转为注册资本而不必跨境结算,减少汇率损耗。第二,可简化相关事项办理流程,比如,在长三角地区、大湾区试点地区,在长三地区、大湾区试点地区,用工、环评等审批事项,实现一站式数字化审批。第三,重点引导外资投向产业链薄弱环节,加强项目的全流程服务,比如,支持化工巨头在新能源材料领域建立“研发—生产—回收”的全周期基地。第四,构建外资再投资与国内市场的深度咬合,比如,要求新能源汽车外资企业采购本土电池比例与再投资额度挂钩,形成以市场换技术升级的良性循环。

田利辉表示,对于金融机构来说,银行可以整合“养老+健康”服务,保险公司可以开发终身年金,基金公司则应强化低波动策略。以政策、产品协同破局,共同推动个人养老金制度更好地发展。

境外机构持续加码中国债市

■本报记者 韩昱

近段时间以来,境外机构持续积极参与中国债券市场。中国人民银行(以下简称“央行”)数据显示,截至4月15日,共有1160余家境外机构进入中国债券市场,境外机构在我国持有债券总量为4.5万亿元,较2024年末增加2700多亿元。我国债券市场总规模已达到183万亿元,居世界第二位。

“境外机构对中国债券市场的参与热情持续升温。”中信证券首席经济学家明明在接受《证券日报》记者采访时表示,这主要受以下因素驱动,一方面是中国宏观经济运行稳健,人民币债券价格波动小、回报稳定,具备分散化投资价值;另一方面,在美元指数波动、国际地缘政治风险上升的背景下,中国债市的避险属性逐渐增强,且中国债券在三大国际债券指数(彭博、摩根大通、富时罗素)中的权重稳步提升,吸引跟踪指数的被动资金流入。

“中国经济基本面的稳健增强了境外机构的投资信心,人民币债券收益稳定且配置价值高、国内政策环境不断改善提升了投资便利性,这些因素都驱动了境外机构持续参与中国债券市场。”陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问于晓明告诉记者。

明明认为,我国稳步扩大债券市场高水平对外开放,优化境外机构入市流程等,也是境外机构持续加码中国债市的驱动力之一。

记者注意到,近年来债券市场制度建设不断推进,比如,2024年1月份,央行与香港金管局合作,将“债券通”项下的人民币债券纳入香港金管局人民币流动金融资产合格抵押品。同年7月份,央行在“债券通”七周年论坛上宣布支持境外机构使用“债券通”债券缴纳“互换通”保证金。而在同年12月份,央行推动中英债券市场互联互通柜台银行业务落地。

此外,熊猫债市场近年来也呈现出持续扩容的趋势,境外机构积极来华发行熊猫债,截至4月15日,累计发行量超9500亿元。仅在去年,Wind资讯数据显示,以债券起息日计,我国债券市场就发行了109只熊猫债,发行规模共计1948亿元,创历史新高。截至4月20日,今年以来熊猫债发行规模也达到了538亿元。

明明分析,随着人民币跨境支付和投融资功能提升,境外机构对人民币资产配置需求增加。熊猫债作为人民币计价的核心融资工具,成为外债低成本资金的重要渠道。今年熊猫债发行延续增长势头,同时,在发行主体方面也从国际金融机构扩展至跨国企业,境外资本占比上升;发行期限方面,5年期至10年期债券占比提升,满足长期融资需求。

于晓明表示,熊猫债近年来发行量持续增长,发行主体趋于多元化。未来熊猫债市场提质扩容可在以下方面发力,包括丰富债券品种,完善发行交易等市场基建,吸引境外中长期资金(如主权基金等),强化监管保障市场稳健等。

明明认为,未来熊猫债市场可继续鼓励发行绿色债券、社会责任债券等创新品种,优化定价和交易机制,提升市场透明度。可扩大国际合作与发行人多样性,吸引更多共建“一带一路”国家和新兴行业企业参与。同时,推动熊猫债在更多离岸市场上市,增强国际流动性。此外,还可吸引养老金、主权财富基金等长期资金入市,提升境外持债占比。

(上接A1版)

各大商业银行积极参与个人养老金制度推广。记者注意到,中国银行、中国建设银行等国有大行均已累计为超千万个人客户提供个人养老金账户服务。华夏银行2024年年度报告显示,其累计开立个人养老金资金账户较上年末增长83.88%。

值得注意的是,针对制度推行过程中出现的“开户热、缴存冷”等问题,《通知》提出探索开展默认投资服务。目前,已有部分金融机构推出了默认投资服务。记者了解到,工商银行于今年2月份推出“工银省心投”个人养老金投资服务,便捷化个人养老金资产配置,提供默认投资服务。

中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏认为,个人养老金制度实施以来,不仅是开户数量快速增加,金融产品快速丰富,个人缴存金额增加,而且让广大居民对个人养老金制度有了更多的了解。个人养老金制度与第一、第二支柱形成有效互补,方便居民积累养老资产,推进多层次多支柱养老保险制度形成。

仍需发力增强吸引力

“我账户里储蓄和基金基本是一半一半,储蓄表现中规中矩,基金的表现不太如人意。”从去年开始缴存个人养老金的曾先生向记者坦言,自己正在考虑调整投资组合。

Wind数据显示,2025年开年以来,个人养老金基金产品的复权单位净值增长率算术平均值为-1.3675%,中位数为0.7168%。

还有投资者向记者表示,考虑到个人养老金领取时需缴纳3%的个人所得税,以自己目前的年收入水平,实际享受的税前扣除优惠并未达到应纳税额的3%,因此在缴存个人养老金时比较犹豫。

南开大学金融发展研究院院长田利辉表示,个人养老金产品以储蓄类为主,权益类基金因市场波动收益不稳定。个人养老金长期封闭性也与部分投资者的流动性需求冲突。此外,EET模式会使低收入者“免税”,税收优惠政策对低收入群体吸引力不足。总体来看,未来仍有进一步完善空间。

2025年《政府工作报告》提出,“加快发展第三支柱养老保险,实施好个人养老金制度”,个人养老金制度推行仍是今年政府工作的重点任务之一。人力资源和社会保障部、养老保险司副司长贾江今年1月份曾表示,将会同有关部门,抓紧研究制定相关政策和措施,进一步增强个人养老金制度的吸引力,引导更多具备条件的居民参与。

“个人养老金制度在全国范围内全面推广后,仍需进一步丰富金融产品,畅通销售渠道。”姜飞鹏表示,同时,还需要根据情况优化税收优惠政策,如提高年度缴费限额等。

田利辉表示,对于金融机构来说,银行可以整合“养老+健康”服务,保险公司可以开发终身年金,基金公司则应强化低波动策略。以政策、产品协同破局,共同推动个人养老金制度更好地发展。

加大逆周期调节力度 我国政策工具箱储备充足

■本报记者 刘琪

今年一季度,我国经济开局良好,高质量发展向新向好,彰显了中国经济强大的韧性和潜力。然而,当前外部环境更趋复杂严峻,国内有效需求增长动力不足,经济持续回升向好基础还需巩固。

4月18日召开的国务院常务会议指出,面对复杂严峻的外部环境,要深入贯彻中央经济工作会议部署,加大逆周期调节力度,着力稳就业稳外贸,着力促消费扩内需,着力优结构提质量,做强国内大循环,推动经济高质量发展。

稳定外贸外资 一业一策、一企一策加大支持力度

■本报记者 刘萌

外贸、外资,联通国内国际,对稳增长稳就业、构建新发展格局具有重要支撑作用。4月18日召开的国务院常务会议指出,“着力稳就业稳外贸”“要稳定外贸外资发展,一业一策、一企一策加大支持力度,支持外资企业境内再投资”。

中国数实融合50人论坛智库专家洪勇在接受《证券日报》记者采访时表示,当前全球经济形势复杂多变,外部冲击加剧,稳定外贸外资有助于保持我国经济的稳定增长,促进就业、维护产业链供应链稳定,同时也能提升我国在全球经济中的竞争力。

中国信息协会常务理事、国研

新经济研究院副院长朱克力在接受《证券日报》记者采访时表示,“一业一策、一企一策”的差异化政策更能激活经济脉络。具体操作上,可建立行业动态监测系统,对出口依存度超30%的产业实施物流成本专项补贴,比如,对跨境电商企业实行海外仓建设税收抵免。在稳定外资发展方面,针对重点外资企业,可建立服务专班机制;对中小型外资研发中心,可试行“研发设备快速通关+研发费用加计扣除”的组合拳;此外,可建立负面清单动态调整机制,支持外资企业参与行业标准制定,通过政策

“一业一策、一企一策”的差异化政策更能激活经济脉络。具体操作上,可建立行业动态监测系统,对出口依存度超30%的产业实施物流成本专项补贴,比如,对跨境电商企业实行海外仓建设税收抵免。在稳定外资发展方面,针对重点外资企业,可建立服务专班机制;对中小型外资研发中心,可试行“研发设备快速通关+研发费用加计扣除”的组合拳;此外,可建立负面清单动态调整机制,支持外资企业参与行业标准制定,通过政策