

保持扩张取向 发挥存量增量政策集成效应

本报记者 刘琪 韩昱

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。会议指出,明年经济工作要坚持稳中求进、提质增效,继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策,发挥存量政策和增量政策集成效应,加大逆周期和跨周期调节力度,切实提升宏观经济治理效能。

这一提法释放出哪些政策信号?明年的财政政策和货币政策又有哪些值得期待?《证券日报》记者就此采访多位业内专家进行深入解读。

降准降息仍有空间

会议提出,“继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”。

更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策是今年以来一直保持的政策基调。中泰证券研究所政策组首席分析师杨畅认为,“继续实施”意味着明年将继续保持扩张性的财政政策,政策口径仍是“更加积极”。

从财政政策看,申万宏源证券首席经济学家赵伟预计,2026年财政政策或将保持扩张取向并优化支出结构。中性情形预期赤字率维持在4%左右,特别国债与新增专项债规模较2025年小幅扩张。

国盛证券首席经济学家熊园分析,明年广义财政支出规模有望继续提升,投向上更加注重“投资于人”,发力节奏也有望前置。预计2026年财政扩张力度与2025年大体相当,赤字率4%左右、专项债5万亿元、特别国债2万亿元左右。

“2026年更加积极的财政政策或将体现为‘一平三升’。”东方金诚首席宏观分析师王青表示,“一平”主要是指财政赤字率与今年持平,而“三升”则是专项债、超长期特别国债、准财政政策工具规模会上升。

从货币政策看,熊园认为,降准降息仍可期,节奏上“相机抉择”,基本面上仍是核心考量,操作上继续遵循“缩减原则”。中性情形下,预计2026年可能



降准1次至2次,幅度50个基点至100个基点;降息1次至2次,幅度10个基点至20个基点。结构性政策工具也有望继续降息扩容,支持“五篇大文章”(金融科技、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融)。

浙商证券首席经济学家李超表示,从促进物价合理回升、稳增长、稳就业角度看,预计2026年有50个基点降准、10个基点降息的总量性宽松操作,节奏上预计“小步慢跑”,幅度不会太高。此外,预计结构性政策工具将持续发力,同步强化信贷的结构性引导,“五篇大文章”仍是重点。

存量增量协同发力

会议还强调,“发挥存量政策和增量政策集成效应,加大逆周期和跨周期调节力度”。

李超认为,发挥存量政策和增量政策集成效应的核心是统筹兼顾、协同发力,让政策体系既保持连续性又具备灵活性。会议提出“政策集成效应”,预计短期出台大规模经济刺激政策的概率不大,更多在于留有后手储备和充足发力空间,精准引导存量和增量政策结合优化。

如何盘活存量政策?粤开证券首席经济学家、研究院院长罗志恒认为,重点在于挖掘沉淀资源,提升政策传导效率,包括盘活存量资金与资产,优化信贷存量结构,巩固结构性减税降费成果,整合优化各类产业补贴与扶持基金。

在罗志恒看来,明年可以储备的增量政策工具依然较多。比如,消费品以旧换新补贴从商品消费扩容到服务消费。

当前中央层面出台的存量宏观经政策储量丰富。比如,2024年、2025

年我国分别发行1万亿元、1.3万亿元超长期特别国债,持续支持“两重”(国家重大战略实施和重点领域安全能力建设)项目和“两新”(大规模设备更新和消费品以旧换新)政策实施;截至10月底,5000亿元新型政策性金融工具资金全部投放完毕;中央财政从地方政府债务结存限额中安排5000亿元下达地方等。

在国泰海通研究所宏观首席分析师梁中华看来,2026年,需求侧激励还将延续,生育补贴、以旧换新等既有的促消费、惠民生政策有望保持连续性。

“加大逆周期和跨周期调节力度,一方面表明逆周期调节力度不会明显退坡,以推动经济运行在合理区间;另一方面是兼顾短期与长期,更加注重跨周期调节,着力解决经济结构性、深层次问题。”梁中华说。

节力度”。

田利辉认为,结合扩内需举措与未来发力点,当前政策的关键突破在于从“需求侧刺激”转向“供需双侧协同改革”。一是以“新质生产力”供给创造新需求,如以高端智能、绿色消费产品打开市场天花板;二是以“统一大市场”制度创新疏通循环堵点,降低交易成本;三是以“民生保障深化”重塑居民预期,通过公共服务均等化释放消费潜能。

在刘向东看来,积极有效扩大国内需求,一方面要大力提振消费,包括采取消费品以旧换新政策促进商品消费,通过发放消费券等方式激发服务消费,同时要提高居民的消费能力,多渠道促进居民就业增收,从而提高居民消费率;另一方面,要扩大有效投资,通过投资于人和投资于物紧密结合,更好发挥政府投资的带动作用,激发民间投资活力。

“未来发力点在于加快补齐消费短板,提高居民收入和消费能力,持续完善收入分配制度,落实带薪休假等制度,并优化政府投资结构,提高民生类项目投资比重,加强人力资源开发和人的全面发展投资。”刘向东说。

“未来发力点在于加快补齐消费短板,提高居民收入和消费能力,持续完善收入分配制度,落实带薪休假等制度,并优化政府投资结构,提高民生类项目投资比重,加强人力资源开发和人的全面发展