

八大首席经济学家看2026年中国经济

强化“投资于人”、坚持内需主导、经济转型持续推进

■本报记者 孟 珂

2025年,我国经济顶压前行、向新向优发展。党的二十届四中全会和中央经济工作会议召开,为推动高质量发展注入强大动力。在此背景下,如何看待当前中国经济形势,2026年我国经济又将有哪些核心增长点?《证券日报》采访了八大首席经济学家进行深入解读。

2025年经济韧性凸显

12月份以来,多家国际机构上调中国经济增速预期,如IMF(国际货币基金组织)预计2025年中国经济增速为5%,较10月份预测上调0.2个百分点。世界银行预测为4.9%,较6月份预测上调0.4个百分点。

民生银行首席经济学家温彬告诉《证券日报》记者,今年以来,尽管面临多重冲击,中国经济仍展现出充足韧性。更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策支撑了国内消费投资,多元化策略确保出口增速维持在合理区间,经济整体表现好于预期。

粤开证券首席经济学家罗志恒认为,2025年,中国经济在内外风险挑战中表现出强劲的韧性:一是出口好于预期,在严峻的外部环境下,中国出口份额占全球出口份额持续提升;二是资本市场的表现好于预期,资本市场制度改革和风险偏好的提升带动股市显著走强,尤其是科技股涨幅明显。2025年前三季度国内生产总值(GDP),同比增

长5.2%,预计四季度同比增长4.6%,全年大概率能够实现5%的增长目标。

“2025年我国经济社会发展主要目标任务即将顺利完成,为2026年奠定了良好的发展基础。”广开首席产业研究院院长兼首席经济学家连平说。

“展望2026年,中国经济面临机遇和挑战。要对中国经济的中长期前景保持战略定力与信心,在积极应对短期挑战的同时,牢牢把握我国超大规模市场、完备产业体系、持续推进科技创新和改革开放等深层优势。”罗志恒说。

2026年财政与货币协同发力

在财政政策方面,首席经济学家们普遍认为,2026年有望进一步加力,同时进一步强化“投资于人”和支持消费。

招商基金研究部首席经济学家李湛表示,2026年,财政赤字率预计在4.0%至4.2%之间,赤字规模或较2025年温和增加,专项债额度可能提升至4.5万亿元至4.7万亿元。超长期特别国债延续发行,规模有望在1.5万亿元至1.7万亿元,继续支持“两重”建设,城市更新与战略性新兴产业布局。广义财政赤字率可能略抬升至9%左右。

中信建投首席经济学家黄文涛表示,2026年赤字率保持不低于4%,广义口径或抬升至8.8%左右,支出端进一步强化“投资于人”的领域。

分析原因,温彬表示,考虑到2026年是“十五五”规划开局之年,对于稳定预期和提振信心至关重要,而在复杂的

内外部形势之下,我国发展面临的不确定因素增多,有必要发挥积极财政政策作用,加大逆周期和跨周期调节力度,并注重提升政策效能,推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

李湛表示,2026年财政政策大概率延续“适度扩大赤字、优化支出结构、强化民生导向”的框架。连平也表示,财政政策将在保持不低于2025年扩张力度的基础上持续优化支出结构,各项财政安排可能呈现“总量稳增、结构优化、存量盘活”的特征。

在货币政策方面,多位首席经济学家认为,明年降准降息仍有空间。中航证券首席经济学家董忠云表示,预计2026年或降息10个基点到20个基点、降准50个基点;2026年结构性货币政策工具将继续发力,对重点领域实施更精准的“滴灌”。李湛预计,政策利率存在10个基点至20个基点下调空间,大概率在上半年。

连平表示,货币政策灵活高效运用降准降息等多种政策工具,保持市场流动性充裕,满足信贷修复、投资扩张、政府融资、稳股市稳楼市等多方面资金需求,推动金融总量的合理增长。

服务消费将成为政策发力点

近日召开的中央经济工作会议提出,“坚持内需主导,建设强大国内市场”。

“坚持内需主导,建设强大国内市场”。李湛表示,当前全球贸易摩擦、地缘冲突导致外需不确定性仍存,而扩大内需能对冲外部风险,掌握发展主动权。

对此,多位首席经济学家表示,服务消费将是2026年促消费政策发力重点。罗志恒表示,2026年可以储备的增量政策工具依然较多。其中,消费品以旧换新补贴从商品消费延伸至服务消费,促进服务消费发展。黄文涛提出,内需主导和国内大市场仍是发力的关键抓手。2026年,预计在3000亿元超长期特别国债资金的额度基础上,进一步提升额度,并扩容至服务消费等类目。

中信证券首席经济学家明明提到,明年稳增长的发力点将更加强调从需求侧入手,通过提高居民消费能力与消费意愿共同发力。在具体政策上,后续“两新”政策(大规模设备更新和消费品以旧换新)将注重提高政策效能,缓解边际效益下降的问题。此外,2026年以及“十五五”期间政策层面将更为重视服务消费潜力的释放。

展望未来一年宏观经济与资本市场运行环境,前海开源基金首席经济学家杨德龙表示,一方面,稳增长政策仍将持续落地,经济数据预计有望逐步改善;另一方面,我国经济转型仍在持续推进。在“十五五”规划建议中被重点强调的科技创新方向,包括芯片半导体、人工智能、低空经济、固态电池、生物医药以及人形机器人等领域,仍将是未来经济增长的重要亮点。在整体工业增加值增速相对偏低的背景下,这些新兴产业已呈现出较为明显的增速回升态势,预计在2026年仍将延续较快增长趋势。

中国人民银行重启14天期逆回购 护航资金面平稳跨年

■本报记者 刘 琪

12月18日,中国人民银行以固定利率、数量招标方式开展了883亿元7天期逆回购操作,操作利率保持1.4%不变。与此同时,中国人民银行还以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展了1000亿元14天期逆回购操作。鉴于当日有1186亿元7天期逆回购到期,故公开市场实现净投放697亿元。

值得一提的是,为保持银行体系流动性充裕,更好满足不同参与机构差异化资金需求,中国人民银行此前公告,9月19日起,14天期逆回购操作调整为固定数量、利率招标、多重价位中标,操作时间和规模将根据流动性管理需要确定。

中国人民银行上一次开展14天期逆回购还是在“十一”假期前,以维护假期前后流动性平稳,满足金融机构跨假期的资金需求。对于此时重启这一工具,东方金诚首席宏观分析师王青对《证券日报》记者表示,岁末年初银行考核、财政收支、居民提现等流动性扰动因素增多,中国人民银行开展14天期逆回购,可以有效熨平资金面波动,引导市场流动性处于较为稳定的充裕状态。

国家金融与发展实验室特聘高级研究员庞溟在接受《证券日报》记

者采访时认为,一方面,年末资金面波动加大,财政支出集中、企业结算需求上升,短期流动性趋紧,中国人民银行通过逆回购适度投放资金,能够缓解资金面压力,有助于维护货币市场稳定;另一方面,7天期逆回购操作利率维持在1.4%,释放出政策利率保持平稳的明确信号,有利于稳定市场预期。

“中国人民银行同时开展7天期与14天期逆回购,既能满足跨年资金需求,又能防止流动性过度累积,体现了货币政策的前瞻性和科学性。”庞溟表示。

从后续到期的资金量来看,12月19日至12月25日将有5218亿元逆回购到期,12月25日还将有3000亿元MLF(中期借贷便利)到期。

王青认为,中国人民银行年内将持续通过7天期和14天期逆回购操作,有效控制短期流动性波动幅度。针对即将到期的3000亿元MLF,中国人民银行或将加量续做。另外,预计12月份中国人民银行还会开展一定规模的国债买卖操作,向市场注入长期流动性,净投放规模可能较11月份的500亿元进一步扩大。总的来看,中国人民银行将持续通过各类流动性工具搭配组合,提升短中长期流动性管理的科学性和精准性。

国务院国资委 加强中央企业违规经营投资责任追究

■本报记者 杜雨萌

12月18日,国务院国资委对外发布《中央企业违规经营投资责任追究实施办法》(国务院国资委令第46号,以下简称《办法》),明确中央企业经营管理有关人员违反规定,未履行或未正确履行职责造成国有资产损失或其他不良后果,应当追究相应责任的具体情形,包括金融业务、科技创新、固定资产投资、股权投资等13个方面98种责任追究情形。

国务院国资委监督追责局负责人表示,相较于2018年国务院国资委印发的《中央企业违规经营投资责任追究实施办法(试行)》(以下简称“37号令”),《办法》坚持问题导向,更加突出追责情形有效覆盖。聚焦企业共性问题,完善无关多元、多层架构、控股不控权、挂靠经营、转包和违反规定分包等责任追究情形,将责任追究情形由11个方面72种,增加到13个方面98种。另外,《办法》还坚持容纠并举,更加突出责任追究扶正作用。增加经营投资尽职免责条款,强化中央企业对战略性新兴产业、企业科技创新等领域探索性试验、先行先试的保障、保护企业经营管理人才干事创业的积极性。

从内容上看,《办法》进一步明确了资产损失和不良后果认定。一是规定中央企业违规经营投资资产损失程度划分,500万元以下一般为资产损失,500万元以上(含500万元)5000万元以下为较大资产损失,

5000万元以上(含5000万元)为重大资产损失。二是规定其他不良后果分类,分为一般不良后果、较大不良后果、重大不良后果3类,对应违规情节较轻、较重、严重,以及影响主要在涉事企业、相关行业或中央企业整体、国家和社会3个层面。

在责任认定方面,《办法》一是规定违规经营投资责任的划分,根据工作职责分为直接责任、主管责任和领导责任。二是依法合规经营、履行忠实义务和勤勉尽责义务、没有牟取非法利益、未造成重大资产损失和重大不良后果前提下,可以免责的情形。

事实上,自2018年37号令出台以来,中央企业违规经营投资问题查处力度不断加大,责任追究工作体系不断健全,依法合规经营理念不断提升。

“实践证明,中央企业违规经营投资责任追究工作符合相关法律法规要求,符合国资监管规律,符合企业工作实际,为加强国有资产监督、落实国有资产保值增值责任、防止国有资产流失发挥了重要作用。因此,《办法》在名称上不再保留‘试行’二字。”国务院国资委监督追责局负责人表示,下一步,国务院国资委将持续推进责任追究工作规范化精准化法治化,形成覆盖全面、职责明确、流程清晰、规范有序的责任追究工作机制,提升综合效能,形成“有权必有责、有责要担当、失责必追究”的氛围,通过精准追责推动中央企业在依法合规的轨道内高质量发展。

美元指数今年以来跌超9%

■本报记者 韩 昱

近期,美元指数再次呈现出走弱态势。

Wind资讯数据显示,12月17日美元指数收盘报98.3978,再次接近98整数关口。拉长时间看,11月下旬以来,美元指数即开始震荡下行,连续跌破100和99整数关口。11月20日至12月17日,美元指数累计下行幅度达到1.72%。

“11月下旬以来,美国披露的经济数据明显走弱,叠加美联储官员释放鸽派信号,推动市场对于美联储降息预期再度升温,美元指数前期的反弹态势告一段落并转为持续下行。”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。

如明明所述,近期美国发布的一系列经济数据均呈现出走弱态势。比如,美国劳工部公布的最新数据显示,美国11月份非农新增就业6.4万人,略高于预期,但失业率意外升至4.6%,创2021年9月份以来新高。同时,10月份就业大幅下修10.5万人,8月份至9月份合计下修3.3万人;11月份薪资同比增速放缓至

3.5%,为近三年最低。

再如,美国12月份制造业PMI(采购经理指数)初值降至51.8,创五个月新低;服务业与综合PMI也分别下滑至52.9和53.0,均为六个月低位。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问朱华雷也对记者分析,近期美元指数走弱,主要是因为美联储的再度降息。12月11日,美联储完成年内第三次降息,将利率下调25个基点。利率的下降直接导致美债收益率走低,美元资产的吸引力削弱,直接拖累美元指数下行。

拉长时间看,截至12月17日收盘,美元指数年内下行幅度已达到9.30%。

2026年美元指数将走出怎样的行情?明明认为,明年美元指数偏弱运行的趋势或将延续。基本方面,美国就业市场持续走弱,经济动能也正在放缓。

朱华雷认为,全球“去美元化”趋势持续升温,各国在储备资产上更倾向于多元化配置。这种变化长期来看会持续冲击美元的储备货币主导地位,给美元指数带来持续压力。

脑机接口产业加速向“新”突破

■本报记者 寇佳丽

今年以来,脑机接口是市场各方关注的焦点之一,从中央到地方,新出台的多项政策举措都将“脑机接口”作为关键词。

有的政策举措是专门针对脑机接口提出的。例如,7月份,工业和信息化部等七部门发布了《关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见》;12月份,江西省人民政府办公厅发布了《江西省加快脑机接口技术和产业发展若干措施》。

也有些政策举措涉及脑机接口领域发展。例如,11月7日,国务院办公厅发布的《关于加快场景培育和开放推动新场景大规模应用的实施意见》提出,“推动大数据、物联网、脑机接口等新一代信息技术及医疗机器人等智能设备集成应用”;12月17日,重庆市人民政府办公厅公开发布的《重庆市推动“人工智能+”行动方案》要求,“围绕脑机接口、具身智能、智能芯片、行业大模型等领域开展关键核心技术攻关”。

深度科技研究院院长张孝荣对《证券日报》记者表示,作为与新质生产力密切相关的领域,脑机接口的长远发展离不开政策引导与支持。目前,我国正在构建顶层设计指引、部门协同配合、地方精准布局的多层次政策体系,旨在覆盖脑机接口产业链全部核心环节,为产业高质量发展提供有力支撑。

受政策驱动,我国脑机接口产业正加速向“新”突破,具体表现为技术持续迭代更新、应用场景不断拓展。



在技术层面,侵入式脑机接口技术的安全性、有效性逐步提升,非侵入式脑机接口技术的精度和成本控制亦取得进展。在侵入式脑机接口领域的神经信息提取环节,相关团队已开发出高压压缩比、高保真的神经数据压缩技术。

此外,脑机接口技术与人工智能技术的融合已经迈入由实验室验证向规模化应用过渡的关键阶段。首都科技发展有限公司特邀研究员、中关村发展集团资深专家董晓宇对《证券日报》记者表示,二者的融合发展将成为重塑人机交互模式的核心驱动力,产业化潜力巨大。

在应用层面,脑机接口技术对医疗健康、消费电子、工业生产等领域的渗透率正在提升。张孝荣分析称,医疗健康领域的需求为脑机接口产品的审批、上市打开了新空间,也为脑机接口市场的扩张提供了稳定支持。

与此同时,各路资金持续涌向脑机接口领域,为其向“新”突破贡献了资本力量。IT桔子数据显示,截至12月18日,年内脑机接口领域共发生投融资事件22起,金额共计14.03亿元,远超去年全年表现(2.01亿元)。

当前,我国脑机接口产业发展势头良好,完整产业体系的搭建正在进行中。不过,整体看,该产业仍处于发

展初期,其所面临的技术、标准、伦理安全等方面的挑战不容忽视。

谈及未来如何更好推进产业发展,中国电子商务专家服务中心副主任郭涛对《证券日报》记者表示,各方要积极应对挑战,加强核心技术攻关,重点突破高精度脑电信号传感器、高效编解码算法等;推进标准体系建设,结合产业发展需求加快重点标准研制;持续推动伦理研究,促进技术创新和科技伦理协调发展。此外,各方还要在人才储备上下功夫,鼓励企业与高校、科研院所、医疗机构等合作,共同培养跨学科的复合型工程型人才,增强高水平人才供给。

存量商品房收购工作有望加大力度

■本报记者 张梦逸

收购存量商品房是优化住房供给、稳定房地产市场的重要手段。今年以来,各地持续收购存量商品房,在保障性住房再贷款、地方政府专项债券(以下简称“专项债券”)等资金的支持下,多地收购项目落地。

中指研究院数据显示,据不完全统计,2025年5月份以来,浙江、四川、山东、湖南先后发行合计约37亿元专项债券用于收购存量商品房。

此外,辽宁4个收购存量商品房用作配租型和配售型保障性住房项目近日通过国家两部门审核,涉及房源1323套,总投资5.66亿元。12月4日,辽宁省财政厅相关负责人介绍,总投资中包括专项债券资金需求1.23亿元,目前已履行相关审批程序,拟于近期安排发行。

在贷款支持方面,据中国人民银行山东省分行12月10日消息,截至目前,山东全省已在济南、青岛、滨州等3个城市合计发放5笔住房租赁团体购房贷款8.6亿元,支持收购存量商品房2500套、16.5万平方米用作保障性住房。

值得注意的是,还有城市将保障性住房再贷款与专项债券相结合。12月5日,青岛海发城市运营集团有限公司在前期获批地方政府专项债1.6亿元的基础上,国家开发银行牵头工商银行、交通银行投放银团贷款8100万元,期限30年,支持收购存量商品房373套、建筑面积2.2万平方米,项目经装修改造后可提供保障性租赁住房800多套。这是山东省首个“专项债+银行贷款”协同收购存量商品房用作保障性住房项目。

目前,已有城市的收购存量商品房用作保障性住房项目正式落地,进入配

租或配售流程。

例如,安徽蚌埠市人民政府发布消息,12月11日起,首批通过收购存量商品房转化的保障性租赁住房在和煦幸福城小区正式启动配租申请,标志着该市第一批“收存转保”房源正式投入使用。截至目前,蚌埠全市已累计收购和煦幸福城、大禹家园、水岸花都等项目存量商品房660套,实现销售面积7.7万平方米,销售投资2.95亿元。

中指研究院有关负责人表示,鼓励收购存量商品房将成为消化库存的重点举措。强调用于保障性住房等合理用途,在用途上也给了一定灵活性,扩大用途范围将有助于激发市场主体的参与积极性。

“保障性住房系列工作重心有所调整,即更多倾向于商

品房去库存工作;存量商品房的工作也要发生重心变化,即重点用于支持保障性住房等。”上海易居房地产研究院副院长吴轶进表示,除了聚焦消化房企的商品房库存外,二手房挂牌量难消化的问题也不能忽视。

广东省住房政策研究中心首席研究员李宇嘉分析称,目前,新市民、人才群体对保障性租赁住房的需求增加,初创人群对租住和办公融合的空间需求增加,但相关供给不足,迫切需要盘活存量来解决,过去囿于资金来源、资金平衡、对象选择等,落地项目比较少,预计2026年有望在资金上有所突破,落地项目会明显增加。

