

中国人民银行:

继续实施好适度宽松的货币政策

■本报记者 刘 琪

2月10日,中国人民银行发布《2025年第四季度中国货币政策执行报告》(以下简称《报告》)。

《报告》显示,2025年适度宽松的货币政策效果逐步显现。金融总量保持较快增长,年末社会融资规模存量、广义货币供应量(M2)同比分别增长8.3%和8.5%,明显高于名义GDP增速。人民币贷款还原地方化债影响后增长7%左右,信贷支持力度持续较强。社会综合融资成本进一步下行,12月新发放企业贷款利率、个人住房贷款利率均在3.1%左右。信贷结构持续优化,年末科技贷款、绿色贷款、普惠贷款、养老产业贷款、数字经济产业贷款分别同比增长11.5%、20.2%、10.9%、50.5%、14.1%,均保持两位数增长,持续高于全部贷款增速。人

民币汇率在复杂形势下保持基本稳定,2025年末,人民币对美元汇率收盘价为6.9890元,较2024年末升值4.4%,中国外汇交易中心(CFETS)人民币汇率指数为97.99,较2024年末贬值3.4%。

《报告》认为,当前外部环境变化影响加深,世界经济增长动能不足,贸易壁垒增多,主要经济体经济表现有所分化,通胀走势和货币政策调整存在不确定性。我国经济运行总体平稳、稳中有进,高质量发展取得新成效,但仍存在供强需弱等挑战。同时,我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大,长期向好的支撑条件和基本趋势没有变,要坚定信心、用好优势,应对挑战,不断巩固拓展经济稳中向好势头。

对于下阶段,《报告》提出,坚定不移走中国特色金融发展之路,进一步深化金融改革和高水平对外开放,加快建设金融强国,完善中央银行制度,构建科学稳健

的货币政策体系和覆盖全面的宏观审慎管理体系,畅通货币政策传导机制。平衡好短期与长期、支持实体经济与保持银行体系自身健康性、内部均衡与外部均衡的关系,强化宏观政策取向一致性,做好逆周期和跨周期调节,提升宏观经济治理效能,支持“十五五”实现良好开局。

继续实施好适度宽松的货币政策。把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量,根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况,把握好政策实施的力度、节奏和时机。灵活高效运用降准降息等多种政策工具,保持流动性充裕和社会融资条件相对宽松,引导金融总量合理增长、信贷均衡投放,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。进一步完善利率调控框架,强化央行政策利率引导,完善市场化利率形成

传导机制,发挥市场利率定价自律机制作用,加强利率政策执行和监督,降低银行负债成本,促进社会综合融资成本低位运行。有序扩大明示企业贷款综合融资成本工作覆盖面。发挥好货币政策工具总量和结构双重功能,有效落实好各类结构性货币政策工具,扎实做好金融“五篇大文章”,加强对扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域的金融支持。坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度,保持汇率弹性,发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能,强化预期引导,防范汇率超调风险,保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。拓展丰富中央银行宏观审慎和金融稳定功能,完善宏观审慎和金融稳定管理工具箱,维护金融市场稳定,坚决守住不发生系统性金融风险的底线。

北交所股债联动
支持中小企业创新发展

■本报记者 孟 珂

2025年以来,北京证券交易所(以下简称“北交所”)立足“服务创新型中小企业主阵地”定位,以“股债联动”为核心抓手,股权融资稳步扩容、债券市场提质增效,市场活力持续迸发,赋能科技创新、培育新质生产力。

中央财经大学研究员张可亮对《证券日报》记者表示,“股债联动”是北交所服务中小创新型企业的核心机制——股权融资支撑企业长期发展,债券融资满足阶段性资金需求,形成“股债联动”的综合金融生态。

股债协同发力

北交所将股权融资的精准性与债券融资的规模性有机结合,形成支持国家战略的合力。在股权市场方面,数据显示,截至1月30日,2025年以来,北交所新上市企业31家,公开发行融资93.97亿元,其中国家级专精特新“小巨人”企业占比超七成,平均净利润超1亿元,成为新质生产力的重要培育载体。此外,2025年以来,北交所24家上市公司开展定向发行(再融资),融资金额4.07亿元;超40家次上市公司披露并购重组交易金额超54亿元,利用北交所平台加速发展。

在债券市场方面,北交所强化债券市场支持科技创新功能,落实建设债券市场“科技板”决策部署,出台支持发行科技创新债券、服务新质生产力的审核政策;落地全国首单小微支持可续期公募债、“两区建设”贴标债等特色品种债券。

截至目前,2025年以来,北交所服务国债发行5.61万亿元,约占同期国债发行总额的三分之一,历史累计发行国债已达14.12万亿元;服务地方政府债发行3881.93亿元,服务省市从年初9个增加至14个,累计发行地方政府债达1.12万亿元;强化债券市场支持科技创新功能,2025年发行信用债7只,募集资金52亿元。

中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示,北交所

通过“股债联动”构建了服务创新型中小企业的“一站式”融资平台,股权与债券融资可形成有效互补与接力,尤其有利于支持科技创新与产业发展。

市场活力迸发

近年来,北交所市场活力与韧性持续提升。截至今年1月30日,2025年以来,北交所日均成交额约270亿元,较2024年增长约120%;北证50指数累计上涨约50%,市场总市值超9300亿元。

值得关注的是,截至1月20日,北交所合格投资者总数超过1000万户,较开市时增加一倍多。机构投资者占比持续提升,专业机构投资者持有流通市值占比约10%,较2025年初提升2个百分点,北交所主题基金、北证50指数基金数量达到46只,存续基金规模近200亿元,超2000只各类公募基金配置了北交所股票。

“这一数据表明北交所市场吸引力与投资者生态建设迈入新阶段,为市场长期健康发展奠定坚实基础。尽管短期内市场或出现调整,但北交所中长期配置价值依然获得机构认可。”西部证券北交所首席分析师曹森元说。

展望未来,如何进一步释放股债联动效能、提升服务实体经济质效,成为北交所的重要课题。明明建议,北交所应坚持“特色化与联动化”:一方面,重点发展科创债等特色产品;另一方面,持续加强股债协同及与银行间市场等的互联互通,建设精品化债券市场。

张可亮则从以下维度提出具体建议:一是聚焦定位,继续强化债券市场对科技创新、专精特新企业的精准支持,推出更灵活的债券产品。二是拓展主体,鼓励更多符合条件的地方政府、优质企业发行专项债或绿色债、科创债。三是完善生态,推进做市商制度、估值体系建设,提升二级市场流动性。四是协同互联,加强与银行间市场、沪深交易所的转板联通,吸引多元投资者参与。

外资企业持续加码布局中国市场

■本报记者 刘 萌

今年以来,一批外资企业在中国启动了新项目或扩大投资,展现出深耕中国市场的意愿。中国德国商会、中国美国商会近期发布的两份调查报告,更是以数据印证了外资企业对中国市场的高度认可,彰显出中国在全球投资格局中的独特吸引力与强劲竞争力。

在上海,米其林集团投资30亿元的“白玉兰项目”日前顺利投产,作为其首个按照“未来工厂”概念进行系统设计、建设和运营的一级战略投资项目,将聚焦中国市场对新能源与高端出行解决方案持续增长的需求。

在江苏太仓,一家来自德国的环境设备制造企业刚刚启用全新建设的亚太区总部,新项目总投资达5亿元,厂房面积扩大近一倍,未来三年还将追加2亿元用于设备改造,兼顾中国及整个亚太区市场需求。

创新领域同样迎来外资企业深耕热潮。比如,由霍尼韦尔公司分拆而来的Solstice Advanced Materials中国总部近日落户上海,业务聚焦制冷剂、半导体制造、数据中心冷却、工业纤维、医药包装等领域。

外资企业持续加码布局,源于对中国市场潜力的坚定信心。中国德国商会近期发布的《商业信心调查报告》显示,93%的在华投资企业计划继续扎根中国市场,超一半的受访企业将加大在华投资,65%的企业对未来五年中国经济发展抱有信心。

中国美国商会发布的2026年度《中国营商环境调查报告》也传递出积极信号:52%的受访企业仍将中国视为全球前三大投资目的地之一,超过半数企业预计2025年实现盈利。

对外经济贸易大学国家对外开放研究院教授陈建伟在接受《证券日报》记者采访时表示,

这两份报告是外资企业对中国经济投下的信任票,客观反映了中国市场不可替代的战略价值。无论是超九成德企选择“扎根”,还是超半数美企将中国视为前三大投资目的地之一,都证明了在全球经济不确定性加剧的背景下,中国市场仍是全球资本的首选。

在陈建伟看来,这预示着外资对华投资正进入一个以“产业链深度嵌入”为特征的新周期,中国依然是全球产业链投资的“稳定锚”。

外资持续加码中国,背后是中国市场不可替代的吸引力。中央财经大学副教授刘春生对《证券日报》记者表示,中国超大规模市场潜力持续释放,新能源、人工智能、养老健康等新兴领域不断扩容,为外资企业带来源源不断的成长动力。

“中国完善的现代制造业体系,高水平配套的基础设施和能源保障体系,为跨国公司提供了从研发到产业化的高效适配能力。”陈建伟表示,外资加码投资不仅是为了分享中国消费红利,更是为了深度参与中国引领的全球产业变革与技术迭代。这也反映出,全球产业资本的投资导向正从传统的“成本驱动”转向由“创新溢价”与“确定性”驱动。

此外,中国持续优化的营商环境为外资企业保驾护航。刘春生表示,中国不断缩减外资准入负面清单,实现制造业领域全面开放,同时,推进服务业扩大开放综合试点,并出台鼓励外商投资企业境内再投资等政策措施。一系列务实举措让外资企业在华投资更安心,愿意长期深耕。

对于今年各地如何做好吸引、利用外资工作,陈建伟建议,各地应重点落实电信、医疗等高水平服务业的市场准入,并确保外资企业在政府采购、标准制定等方面享有平等的待遇。

用好用足政策工具 多地释放住房消费潜力

■本报记者 张梦逸

2月9日,重庆市住房和城乡建设委员会等部门发布《关于发挥政策集成效应稳定房地产市场的通知》(以下简称《通知》)。为促进住房消费,《通知》从给予购房补贴以及加大住房公积金、商业贷款支持力度等方面降低购房、换房成本,支持刚性和改善性购房需求。

在优化住房公积金贷款政策方面,《通知》提出,缴存人家庭使用住房公积金贷款新购住房时,拟购住房所在区县(开发区)有住房的,核减一套住房认定套数。

在购房补贴方面,《通知》明确,实施多子女家庭购房补贴、首次购房补贴和人才购房补贴,鼓励给予住房“卖旧买新”补贴。

“优化住房公积金政策,能将闲置低效的资金释放出来,不仅在提高首付能力、月供支付能力方面有意义,还能发挥住房公积金贷款的低利率优势,支持新市民租房和买房,推动刚性住房需求释放。”广东省住房政策研究中心首席研究员李宇嘉在接受《证券日报》记者采访时分析称,购房补贴通过一次性的资金投入降低购房门槛,不仅能够使潜在的购房群体转化为现实的购房需求,还能助力新市民在城镇安居。

包括重庆在内,2026年以来,已有多个城市调整优化房地产政策,通过发放购房补贴、调整优化住房公积金政策,支持居民刚性和改善性住房需求。

例如,兰州住房公积金管理中心自2月6日起对住房公积金贷款政策进行优化调整。具体来看,本次政策调整优化了房屋套数认定标准,明确以缴存职工家庭累计公积金贷款次数与兰州市域内住房登记情况综合判定首套、二套房资格。同时,相关政策还显著提高了



包括重庆在内,2026年以来,已有多个城市优化房地产政策,通过发放购房补贴、调整住房公积金政策,支持居民刚性和改善性住房需求

住房公积金贷款最高额度。多子女家庭、购买首套房、“卖旧买新”、现役军人、劳模工匠等特定群体最高贷款额度可上浮20%。

天津市住房公积金管理委员会1月26日发布的《天津市个人住房公积金贷款管理办法》(以下简称《管理办法》)则提高贷款最高限额,第二套住房计算贷款额度的账户余额倍数,并延长二手房贷款最长期限。在住房公积金贷款最高限额方面,《管理办法》将首套、第二套住房贷款最高限额分别由100万元、50万元提高至120万元、100万元。养育两个及以上子女且至少一个子女未成年的,首套、第二套住房贷款最高限额分别由120万元、50万元提高至144万元、120万元。

上海易居房地产研究院副院长严

跃进表示,《管理办法》旨在直接降低购房门槛与成本,释放并扩大有效购买力,尤其精准惠及具有改善性住房需求的家庭与多子女家庭,这也是当前各地政策的总体逻辑。

住房公积金政策优化已为不少城市的多子女家庭购房提供了助力。例如,据长春市住房公积金管理中心统计,长春市对多子女家庭给予贷款最高额度上浮40%的倾斜政策,截至2025年末已累计为284户多子女家庭发放贷款3.08亿元。

对于各地调整和优化房地产政策的下一步方向,李宇嘉表示,各地应该梳理已经出台的政策,打通居民购房、换房交易过程中的堵点,重点疏通二

手房“以旧换新”流程,提高二手房供给效率。同时,要将短期政策和长期改革结合起来:一方面通过短期纾困来稳定市场,另一方面推进新型城镇化,稳步推进基本公共服务均等化、租购同权等长期举措,提高城市对人口的吸引力。

“从2026年1月份的市场情况来看,多地二手房市场交易活跃度有所提升,市场预期向好,信心逐步增强。”严跃进认为,在此背景下,各地应积极结合本地实际,用足用好政策工具,进一步激发市场需求潜力,形成持续助力市场平稳健康发展的合力。



再融资新举措精准赋能科技创新与新质生产力

■本报记者 田 鹏

2月9日,沪深北交易所同步推出一揽子再融资优化举措,聚焦提升资本市场服务科技创新和新质生产力发展的效能,通过优化审核效率、适配科创企业需求、简化申报流程、强化全程监管等多方面调整,引导资本精准流向国家战略领域。

接受《证券日报》记者采访的专家表示,本次再融资优化以制度创新回应市场需求,标志着资本市场服务科技创新进入更高效、更适配、更可持续的新阶段。未来,随着各项举措的逐步落地实施,沪深北交易所将进一步发挥协同效应,持续完善再融资制度体系,让资本更好地成为科技创新的“孵化器”和“助推器”,为科技自立自强与新质生产力发展提供更强有力的金融支撑。

再融资制度精准发力

定向增发、可转债、配股等多元化再融资工具,是资本市场支持技术攻关与产业升级的重要抓手。近年来,上市公司借助再融资加大核心技术研发、关键设备更新、产业链补链强链等关键领域投入,有效破解了科创企业研发周期长、投入强度大、现金流压力大等共性问题,推动科技创新成果从“实验室”走向“生产线”。

以2025年为例,据Wind资讯数据统计,全年共有199家A股上市公司实施再融资,合计募集资金9508.65亿元。其中,17家公司年内完成两次定向增发,补充了研发与产业发展资金。从行业分布看,硬

件设备、电气设备、半导体、化工、机械等领域上市公司参与度居前,相关再融资规模占比达49.3%,占据近半壁江山。

从具体案例中,可以更直观地感受到再融资对企业发展的助力。北京海兰信数据科技股份有限公司相关负责人对《证券日报》记者介绍,“通过定向增发股票募集的资金被用于关键技术的研发和产业转化。例如,我们自主研发的固态导航雷达、海底数据中心(UDC)技术等均得益于资本支持,实现了从‘0到1’的突破。”

当前,科技创新进入密集突破期,新质生产力加快培育,科技创新对资本市场融资供给提出了更精准、更高效、更适配的新要求,而原有再融资制度在适配科创企业资金需求、支持未盈利企业发展等方面仍有提升空间。在此背景下,此次沪深北交易所同步出台优化举措,正是立足科创企业发展规律,强化制度供给的关键一步。

在招商基金首席经济学家李湛看来,中国资本市场正努力构建更加适配科技创新规律的融资服务体系。

具体来看,本次再融资优化举措聚焦精准支持科技创新,推出多项针对性安排。例如,优化未盈利科创企业再融资间隔期,将按照未盈利标准上市且尚未盈利的科技型上市公司再融资间隔期,由原来的18个月大幅缩减至不少于6个月,北交所更是未设置时间间隔限制,贴合创新型中小企业资金需求灵活的特点;同时,完善破发企业再融资安排,允许运作规范的破发上市公司通过竞价定增、发行可转债等方式募集资金,

且募集资金须全部用于主营业务,保障研发连续性;此外,强化募资投向引导,支持优质上市公司将募集资金用于与主营业务有协同效应的新技术、新产业、新业态领域,严防盲目跨界投资。

苏商银行特约研究员张思远在接受《证券日报》记者采访时表示,再融资优化举措通过“精准滴灌”实现“放管结合”——在简化优质企业申报流程的同时,加强募集资金用途监管,对违规变更多资金用途等行为严肃追责。这种制度设计既能激活市场活力,又能防范金融风险,为实体经济高质量发展提供支撑。

多维度赋能科创高质量发展

事实上,此次再融资优化举措并非简单的流程简化,而是兼顾“扶优、扶科”与“严管”的系统性改革,将从企业、市场、产业三个层面释放多重红利,推动资本市场更好服务科技创新与新质生产力发展。

对科创企业而言,新规将有效降低融资成本,破解发展中的资金瓶颈。中国商业经济学会副会长宋向清对《证券日报》记者表示,一方面,对“轻资产、高研发投入”企业的认定标准,为科创企业打开了主板再融资通道,而补充流动资金超出30%部分可用于研发的安排,直击科创企业研发资金不足的核心难题;另一方面,未盈利企业再融资间隔期优化、破发企业融资渠道放宽,有效缓解了科创企业的资金压力,防止企业因短期经营压力压缩创新投入。同时,募集资金聚焦主业的要求,进一步引导科创企