



存量政策提质增效、增量政策精准加码

经济增长动能有望持续积聚

■本报记者 孟珂

2026年以来,我国经济运行总体平稳。一季度GDP同比增长5.0%,二季度增长4.3%,上半年增速为4.7%。多家机构预测,四季度GDP同比增速将在4.5%至4.8%之间,全年增速约4.6%至4.7%。

9月28日召开的国务院常务会议指出,“要加大宏观政策逆周期调节力度”。这意味着四季度政策将从“保持力度”进一步转向“提升效能”,形成存量政策提效与增量政策加码并行的格局。围绕四季度经济形势、政策发力点与运行亮点,《证券日报》记者采访的多位首席经济学家认为,短期波动不改长期向好趋势,四季度经济有望企稳回升,全年GDP增速有望达4.6%以上。

经济长期向好基本面稳固扎实

从宏观经济数据来看,8月规模以上工业增加值同比增长5.2%,全国服务业生产指数同比增长4.1%,货物进出口总额同比增长19.8%。对于当前经济形势,多位首席经济学家认为不同领域存在一些分化,一部分动能向上,另一部分动能向下。

其中,向上的动能主要是科技制造和出口。一方面,随着科技创新和产业创新融合发展,绿色转型深入推进,加之全球人工智能发展和能源转型加快,我国以高技术制造业、数字制造、信息技术服务为代表的新兴产业快速发展,8月规模以上高技术制造业和数字产品制造业增加值同比分别增长16.7%、15.7%,新动能对规模以上工业增长的贡献超过六成。另一方面,依托完备的产业体系、不断提高的技术能力和产品质量,我国货物进出口保持快速增长。今年前8个月,我国汽车出口额同比增长47.1%,服务器、光模块、电子元器件的出口额都实现了两位数增长。

中国银河证券首席经济学家章俊表示,已经公布的7月和8月经济数据显示,三季度经济呈现出“工业生产和出口较强、消费偏弱、投资承压”的情况。

“年内经济增速呈现阶段性波动特征,属于经济复苏进程中的正常阶段性调整,并非趋势性下行。”中信证券首席经济学家明明认为,当前我国经济整体处于良性修复调整周期,整体运行平稳有序,经济长期向好的基本面稳固扎实。

展望四季度,章俊预计,消费将止跌企

四季度经济亮点将集中凸显:

一是宏观政策效能集中释放

二是高端制造、科技创新等新兴产业持续发力,产业升级动能增强

三是线下消费、服务消费持续复苏,内需市场活力稳步提升

四是市场主体预期持续改善,投资生产信心逐步回暖



图片素材来源:视觉中国

稳,但明显反弹尚难看到;房地产投资可能继续小幅下行,基建在“六张网”带动下温和反弹;出口增速高位小幅回落,进口增速回落更多,净出口对经济增长的贡献相对上半年有所增加。据此,四季度经济增速可能在4.7%左右,全年GDP增速落在4.6%至4.7%区间。

明明认为,制约经济恢复的压力正在逐步缓解,随着宏观逆周期调节政策持续加码落地,政策拉动经济的效果将持续显现,市场活力、内需动力、产业动能正稳步修复,四季度国内经济将企稳回暖,整体增长表现较年中实现明显修复,全年经济增速或为4.6%以上,有望顺利实现全年经济增长目标。

申万宏源证券首席经济学家赵伟同样表示,伴随政策加快落地,8月中下旬以来高频指标明显改善,年内国内经济有望延续恢复态势,全年实现4.6%至4.7%增速可期。

存量提效与增量加码并行

9月28日,国常会明确“要加大宏观政策

逆周期调节力度”,并强调“存量政策要进一步增强实施效能”“推出一批务实管用的增量政策”;次日,中国人民银行调整完善多项货币政策工具,财政部等部门同步推出全国性居民购房贷款贴息政策。

民生银行首席经济学家温彬表示,在存量政策加力增效与增量政策接续发力的共同作用下,四季度经济动能有望继续回升,全年经济社会发展目标的实现将更有保障。

财政政策方面,国常会要求“加快各类债券发行使用进度”“优化财政支出安排”,并明确“用好地方政府债务结存限额”。对此,温彬表示,在土地市场调整对地方财政形成一定压力的背景下,盘活结存限额有助于保持必要支出强度,为扩大有效投资提供资金支持,进一步发挥财政政策稳增长作用。

货币政策方面,9月29日中国人民银行将一年期抵押补充贷款利率由1.75%下调至1.5%,并将“六张网”建设纳入抵押补充贷款支持领域,科技创新和技术改造再贷款增加2000亿元至1.4万亿元、支持比例提高至100%,支农支小再贷款增加5000亿元。

温彬认为,此次调整更加突出结构性支持,重点指向有效投资、科技创新和中小微企业。

房地产领域,财政部、中国人民银行、金融监管总局决定自10月1日起实施居民购房贷款贴息,对符合条件的新购首套住房商业贷款给予年化1个百分点贴息,期限最长5年、单户贴息贷款规模最高100万元,直接降低刚性住房需求的融资成本。温彬表示,这是继房地产融资制度完善、销售制度改革之后,政策进一步从需求端发力稳定市场预期,形成短期稳需求与中长期模式转换相结合的政策组合。

稳投资与产业升级协同推进。国常会要求“推动‘十五五’规划‘六张网’实施方案等明确的重大工程项目尽早开工建设”。抵押补充贷款支持范围扩展,进一步强化了重大基础设施建设的中长期金融支持。温彬表示,当前稳投资更加注重与产业转型结合,重大基础设施、技术改造和先进制造业成为主要投资抓手。赵伟认为,近些年我国正处于转型关键阶段,新兴产业的科技突围将呈现“星火燎原”之势,或成为未来一段时期经济运行的重要亮点。(下转A2版)

打好政策“组合拳” 助推经济向新向优向好

■ 苏诗钰

近期,一批重要政策集中落地,财政金融“组合拳”加快显效,为国民经济平稳运行、持续向新向优向好注入强劲动力。

10月1日,财政部党组书记、部长蓝佛安在《求是》杂志发表署名文章《精准有效实施更加积极的财政政策》,系统阐释今年财政政策的定位、力度与实施路径。文章提到,今年一般公共预算支出安排超过30万亿元、新增各类政府债券规模达到11.89万亿元。这组数字直观反映出财政政策的发力强度。

本轮财政资金投放,更加追求精准滴灌、

提质增效,一方面稳住当下经济循环,另一方面着眼培育新质生产力,兼顾稳增长与调结构。文章提到,政策实施靠前发力,预算下达成快则快,确保早落地早见效,1月至8月,中央一般公共预算本级支出同比增长6%。坚持扩大内需这个战略基点,扎实推进“两重”建设和“两新”工作,稳步扩大专项债券“自审自发”试点范围,出台实施财政金融协同促内需一揽子政策,进一步打开财政政策发力空间,促进居民消费和扩大有效投资。随着财政政策和其

充分发挥财政资金的撬动引导作用,离不开货币政策的配套托举。9月29日,中国人民银行宣布调整完善四项货币政策工具,包括下调抵押补充贷款(PSL)利率0.25个百分点;扩大抵押补充贷款支持领域;增加科技创新和技术改造再贷款额度2000亿元;增加支农支小再贷款额度5000亿元。结构性工具的扩容,将进一步引导金融资源流向科创企业、小微企业、乡村振兴等领域,降成本扩范围增额度,实现精准滴灌。

财政政策与金融政策,二者分工不同但目标一致,唯有协同联动,才能放大政策效能。今年以来,财政金融协同促内需一揽子

政策不断落地。9月29日,财政部会同中国人民银行、金融监管总局印发《关于实施居民购房贷款贴息政策的通知》,自10月1日起实施。此举进一步拓展政策协同场景。

无论是重大工程加快建设,科创、小微企业获得金融支持,还是房贷贴息托举刚需释放,都是政策协同的具象体现。四季度是全年经济收官的关键窗口期,依托财政政策与金融政策协同发力,我国经济有条件持续向新向优向好,在高质量发展道路上不断取得新成就。



9月末我国外汇储备规模为34003亿美元

我国经济高质量发展取得新成效,有利于外汇储备规模保持基本稳定

■本报记者 刘琪

10月7日,国家外汇管理局公布2026年9月末外汇储备规模数据。数据显示,截至2026年9月末,我国外汇储备规模为34003亿美元,较8月末下降381亿美元,降幅为1.11%。

国家外汇管理局表示,2026年9月,受全球宏观经济环境、主要经济体货币政策等因素影响,美元指数上涨,全球主要金融资产价格总体下跌。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用,当月外汇储备规模下降。我国经济运行总体平稳、动能向新、结构向优,高质量发展取得新成效,有利于外汇储备规模保持基本稳定。

华福证券首席经济学家管涛对《证券日报》记者表示,9月外汇储备环比回落主要反映了在全球宏观经济环境、主要经济体货币政策等因素影响下,汇率折算和资产价格变化带来的负估值效应。

民生银行首席经济学家温彬分析称,9月美联储启动年内首次加息,将联邦基金利率提高25个基点至3.75%—4.00%,点阵图显示年内还有一次加息,叠加沃什鹰派讲话,强化了未来连续加息的市场预期。议息会议后,多重因素再度提升加息预期,以美债为代表的全球债券遭抛售,收益率齐走高,美元指数随之上行。受汇率折算和资产价格变化等因素综合影响,9月末外汇储备环比下降381亿

美元至34003亿美元。

具体来看,9月美元指数上涨,全球主要金融资产价格总体下跌。货币方面,美元指数指数上涨2.0%至101.5;非美元货币涨跌互现,欧元、英镑对美元汇率分别贬值2.5%、2.1%,日元对美元汇率则逆势升值1.5%。资产方面,以美元标价的已对冲全球债券指数下跌1.6%;标普500股票指数下跌0.5%。

展望后续,温彬认为,出口将保持较强韧性,发挥国际收支基本盘功能。跨境资本流动方面,9月金融开放政策继续推进。9月14日起,跨国公司本外币跨境资金集中运营业务在全国范围实施,通过统一管理本外币资金、优化归集和跨境收付安排,进一步提升跨

国企业跨境资金配置效率和投融资便利度。中国人民银行9月召开外资金融机构座谈会,明确将继续稳步扩大金融市场双向开放、优化跨境支付服务、便利人民币国际使用。上述政策均有助于提升人民币资产对国际投资者的吸引力。

中国首席经济学家论坛成员庞溥对《证券日报》记者表示,从基本面的看,我国宏观经济总体平稳、韧性较强,外贸、投资及跨境资金流动总体稳定,国际收支支撑有力,当前外储规模足以应对外部环境变化。从中长期看,我国外汇储备规模有望保持总体稳定,为金融市场平稳运行和人民币汇率基本稳定提供重要支撑。



“中国游”流量加速转化为“中国购”增量

A2版

国庆假期长线游与深度游双线升温

A3版

从ETF募集冷热分化看公募行业转型

A4版

前三季度科创债发行超1.4万亿元

■本报记者 郭之宸

今年前三季度,科创债发行规模持续增长,供给连续性显著增强。Wind数据显示,截至9月30日,科创债发行规模已达14577.44亿元,发行数量1488只,同比增长2.34%。此外,二级市场配套机制同步完善,24只科创债ETF总规模达3695.03亿元,与成立之初相比增长超2倍,不断吸引增量资金入场。

中国商业经济学会副会长宋向清在接受《证券日报》记者采访时表示,年内科创债市场规模快速增长,是政策引导、产业需求与市场扩容多重力量共振的结果。

具体来看,政策层面,今年1月,中国人民银行宣布合并设立“科技创新与民营企业债券风险分担工具”,将民营企业债券融资支持工具与科技创新债券风险分担工具合并管理,合计提供再贷款额度2000亿元,为科创债增信注入源头活水。3月,中国银行间市场交易商协会发布《关于进一步优化科技创新债券机制的通知》,从主体认定、资金用途、债券期限、配套机制等维度细化支持措施,带动更多资金投早、投小、投长期、投硬科技。

与此同时,多地密集推出贴息、补贴政策,与中国人民银行政策形成合力,降低科创债综合融资成本。比如,江苏省在年内率先出台了首个省级科创债贴息政策文件,将补贴与市场化风险定价挂钩,以募集资金中的可贴息规模为基数,对债券发行利率超过发行定价的部分,由省财政给予发行主体不超过50%的贴息。

政策红利加速向市场端传导,推动科创债市场从量增转向质变。科创债正从标准化融资工具加速走向“一案一策”的定制化方案。

例如,今年8月,国家电网有限公司在上海证券交易所成功发行全市场首单“新型电网”专项债券,发行规模达100亿元,打破30年期公司债券单期最大发行规模市场纪录。

多主题复合贴标科创债成为创新主流方向,随着全国首单“科技创新+高成长+低空经济”三贴标债、全国首单专项用于词元算力工厂建设的科创债、全国首单“存算一体”科创债、市场首单具身智能独立主题科创债等相继落地,科创债支持范围从企业研发、设备采购等传统用途,向算力基础设施、低空经济、具身智能等前沿产业延伸。

券商银行特约研究员武泽伟对《证券日报》记者表示,科创债各类首单项目集中落地,通过条款设计和交易结构调整,适配科技企业轻资产、高研发的特点,更好对接产业周期,帮助科技主体打通融资链路,也为投资者带来更多元的资产选择,推动市场从单一产品供给转向更加灵活的综合融资服务。

年内科创债发行主体结构也在持续优化。Wind数据显示,今年前三季度央企国企合计发行科创债1213只,规模合计11891.36亿元,占比超八成。民企参与度明显提升,今年以来民营企业发行科创债177只,同比增长11.32%;合计规模1714.81亿元,同比增长29.88%。

宁德时代新能源科技股份有限公司(以下简称“宁德时代”)、比亚迪股份有限公司(以下简称“比亚迪”)、浙江吉利控股集团有限公司等行业龙头也相继加入发债队列,其中宁德时代、比亚迪年内科创债发行规模超百亿元。民营股权投资机构中科创星科技投资有限公司、天津泰达科技创业投资集团股份有限公司等也陆续落地科创债,打开公开债市场融资窗口。

如何进一步释放民企、创投机构参与科创债的活力?在宋向清看来,未来需要进一步优化风险分担体系,完善差异化考核机制,适度扩大优质民营科创主体的支持覆盖面。通过补齐科创属性精准识别、差异化信用定价与二级市场流动性三大短板,同时完善适配轻资产、成长型主体的评级、信息披露与做市机制,真正构建宽容合理风险、鼓励长期配置的市场生态。

本版主编:陈 炜 责编:余俊毅 制作:刘 雄
本期校对:包兴安 曹原赫 美 编:王 琳 崔建斌