



LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION
IMPACT
PLAN

中央经济工作会议解读：稳预期、育新能、化风险

联合资信研究中心 | 张振、王妍、吴玥

本次中央经济工作会议于“十四五”收官与“十五五”开局的关键节点召开，在精准研判“供强需弱”等转型挑战的同时，夯实了经济长期向好的信心基础。会议的核心在于运用“跨周期”系统思维，统筹短期稳增长与中长期改革。**政策框架强调协同与效能：**财政政策注重加力、优化与纪律的平衡；货币政策灵活性提升，将“物价合理回升”置于重要地位，旨在稳定名义增长、改善企业信用基本面。**重点任务围绕培育新动能与化解旧风险展开：**通过“城乡居民增收”和“推动投资止跌回稳”双轮驱动内需；以科技创新和统一大市场建设提升发展质量；对房地产与地方债务风险实施“控增量、去库存、优供给”及全口径精细化拆解，推动风险有序出清。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



中央经济工作会议于“十四五”圆满收官、“十五五”谋篇布局的历史性节点召开，在深刻洞察“国内供强需弱矛盾突出”等短期挑战的同时，旗帜鲜明地指出“我国经济长期向好的支撑条件和基本趋势没有改变”，为处于转型阵痛期的市场注入了宝贵的确定性。本次部署最鲜明的特征在于其“跨周期”的系统性思维，政策组合拳统筹兼顾短期“逆周期”稳增长与中长期“跨周期”结构性改革，致力于在大力培育面向未来的新质生产力的同时，化解存量风险。

一、形势判断：在直面“供强需弱”中夯实“长期向好”的产业基础

会议对经济形势的判断务实而辩证，这本身就是“稳预期”的第一环。相较于 2024 年中央经济工作会议提到“需求不足”的困难，本次会议转变表述为“供强需弱”，精准指向当前有效需求不足、部分行业产能过剩这一制约经济循环和企业盈利的核心症结。然而，会议将其定性为“发展中、转型中的问题”，并坚信“经过努力是可以解决的”，这一判断至关重要。它意味着决策层不会采用破坏性出清的极端方式化解风险，而是倾向于通过有序化解实现经济的再平衡，这为风险的有序缓释和信用环境的软着陆奠定了政策基调。

会议提出“五个必须”，构成了统领明年乃至更长时期经济工作的认识论与方法论，其经济改革含义深远。“必须充分挖掘经济潜能”与“必须坚持政策支持和改革创新并举”，前者要求宏观政策必须致力于扭转供强需弱的局面，这是企业营收和现金流改善、进而修复资产负债表的根本；后者则强调，短期逆周期调节必须与中长期制度改革协同发力。“必须做到既‘放得活’又‘管得好’”与“必须以苦练内功来应对外部挑战”，关乎市场生态与内生韧性。“必须坚持投资于物和投资于人紧密结合”，意味着财政资源将更多向教育、医疗、社保等人力资本领域倾斜。这不仅是扩大消费的源泉，更是通过提升全要素生产率和劳动者长期收入能力，为整个经济社会培育可持续发展的经济发展基础。

二、宏观政策协同：力度、效能与一致性

会议明确“实施更加积极有为的宏观政策”，其“更加积极”重在协同与效能，意在塑造一个支持性更强、不确定性更低的宏观信用环境。

（一）财政政策：进一步加力、优化方向

会议提出“保持必要的财政赤字、债务总规模和支出总量”，明确了财政扩张以支撑总需求的取向。2026 年财政赤字率有望继续保持在 4.0% 左右，以对冲房地产及地方财政平衡等领域的下行压力。然而，“更加积极”并非大水漫灌，“优化财政支出

结构”是关键转向，意味着财政资源将更多流向科技创新、民生保障、促进消费等重点领域。这预示着相关行业和企业可能获得更持续、稳定的政策支持，同时，政策在“兜牢基层‘三保’底线”与“严肃财经纪律，坚持党政机关过紧日子”之间寻求平衡。一方面，通过加大中央转移支付缓解地方财政困难，是防范区域性信用风险的必要之举；另一方面，强化纪律约束，旨在遏制无效支出和隐性债务增量。

（二）货币政策：目标拓宽、工具灵活与传导畅通

货币政策表述更突出政策路径灵活性及效能。会议将“经济稳定增长”与“物价合理回升”作为政策的重要考量。此举是为了稳定名义 GDP 增长，这对于改善企业营收预期、降低实际债务负担、修复信用基本面具有重大意义。为实现这一目标，会议要求“灵活高效运用降准降息等多种政策工具”，从 2024 年会议“适时”到今年的“灵活高效”，意味着降准降息等工具响应将更敏捷、前置，旨在为经济修复创造充裕且成本合宜的流动性环境。会议重申“畅通货币政策传导机制”，并要求引导金融资源流向“扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域”。其信用意图在于，破解金融体系内部循环问题，将“活水”精准引向实体经济最需灌溉的环节。

（三）宏观协调：“宏观政策取向一致性评估”稳定长期预期

本次会议要求“将各类经济政策和非经济政策、存量政策和增量政策纳入宏观政策取向一致性评估”，并“健全预期管理机制”。这一机制旨在从源头杜绝政策“合成谬误”，是稳定微观主体长期政策预期的治本之策。将存量和增量政策一致性纳入工作要求，体现了 2026 年将很好地衔接 2025 年宏观政策，能优化则优化，该深化就深化，可加力必加力。政策可预期性的进一步提升，将直接降低因不确定性导致的经济波动与市场波动，是信用环境稳定运行的关键一步。

三、重点任务：动能培育、改革深化与风险化解

会议部署的八项重点任务，构成了经济动能深度调整、风险与机遇并存的主战场。下面着重介绍四大看点。

（一）内需主导：修复从收入到投资的内生循环

除继续实施 2024 年的“提振消费专项行动”以及“两新”政策外，会议在收入端及投资端还分别增设新举措。

会议在收入端提出制定实施“城乡居民增收计划”。该计划被明确列入明年任务，

标志着以收入促消费进入实质阶段。这是提升居民部门偿付能力、筑牢消费信贷资产质量乃至扩大一切内需的根基。与之配套的“推动平台企业和平台内经营者、劳动者共赢发展”，旨在稳定规模庞大的灵活就业群体收入，具有重要的社会稳定意义。

会议在投资端提出多管齐下“推动投资止跌回稳”。受房地产深度下行、基建支撑乏力等影响，2025年全国固定资产投资增速持续乏力，前三季度同比增速录得-0.5%，为2020年8月后首次转负。针对固定资产投资增速下滑的态势，会议提出了“适当增加中央预算内投资规模”、优化专项债用途管理、“发挥新型政策性金融工具作用”和“激发民间投资活力”的组合方案。

（二）创新驱动：构建面向未来的创新体系

会议在产业与区域方面提出“建设北京（京津冀）、上海（长三角）、粤港澳大湾区国际科技创新中心”，意味着创新资源将从城市点状突破向城市群生态协同演进。这将深刻重塑区域发展格局，具备完整创新生态的区域将展现出更大区域辐射带动作用。

针对金融配套措施，会议提出“创新科技金融服务”的紧迫课题。当前，科创债市场虽快速发展，但科技型企业因高风险、轻资产特征，发行占比低，且第三方增信担保率不足，凸显传统信用评价体系与创新活动的不匹配。科技金融领域有望迎来更好的发展空间，也为金融服务机构提出了更高要求，比如评估机构有必要加快发展基于知识产权等技术资产、数据资产以及未来收益权等的信用评估能力，投资机构有必要依托大数据和智能化提高主动获客、精准营销、灵活定价等服务能力。

（三）改革攻坚：降低制度性交易成本与信用成本

会议强调整治“内卷式”竞争与建设统一大市场。在PPI已现改善苗头的基础上，会议通过“制定全国统一大市场建设条例”将反内卷制度化、长期化。此举通过打破地方保护和市场分割，从而减少恶性价格战和低效产能，使行业利润率和龙头企业信用基本面得到实质性改善。

会议强调“加紧清理拖欠企业账款”。这是一项具有立竿见影效果的信用修复工程。连环拖欠会侵蚀企业现金流，并向利润表和资产负债表传导风险。强力清欠能快速阻断三角债信用风险链，显著改善应收账款高企的中小企业和特定行业的短期信用状况。

（四）风险化解：房地产与地方债务风险的精细化拆解

针对房地产市场新局面，会议从销售端“去库存”与供给端“控增量”“优供给”构建两端发力。“鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房”等举措，为房企提供了至关重要的现金流来源。长期看，“构建房地产发展新模式”和建设“好房子”，意味着行业信用评价标准将从“高杠杆、高周转”的金融驱动，转向“产品力、运营能力”的实体驱动。

在地方政府债务管理方面，会议从全口径管理与分类化解两个方向采取措施。会议提出“多措并举化解地方政府融资平台经营性债务风险”，释放了关键信号：化债进入更精细阶段，需对政府债务、隐性债务和平台经营性债务进行全口径、分类别的管理。“优化债务重组和置换办法”预示着展期、降息、资产证券化等市场化工具将被更广泛地应用，旨在以时间换空间，降低利息负担，也为那些拥有真实业务和现金流的平台公司市场化转型留下了信用修复的窗口。

综观会议精神，2026年中国信用市场将在政策的系统布局下，步入一个“边际改善、结构分化、风险有序出清”的新阶段。在更具协同性的积极宏观政策支持下，实体经济融资条件有望改善，“供强需弱”问题有望得以扭转，重点领域的风险处置以“稳”和“化”为目标，系统性风险底线牢固。房地产和地方债务风险实现软着陆的概率增大，但出清过程复杂。金融市场“减量提质”的过程也会伴随个别中小金融机构的风险释放。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088

investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。