CMF
China Macroeconomy Forum
中國宏觀經濟論壇

CMF中国宏观经济专题报告（第115期）

从地方两会经济增长目标展望全国两会

主办单位：
中国人民大学国家发展与战略研究院
中国人民大学经济学院
中诚信国际信用评级有限责任公司

承办单位：
中国人民大学经济研究所

2026年3月

CMF
China Macroeconomy Forum
中國宏觀經濟論壇

从地方两会经济增长目标展望全国两会

刘晓光
中国人民大学吴玉章讲席教授
国家发展与战略研究院副院长

2026年3月1日

目 录

一、2026年地方两会经济发展目标

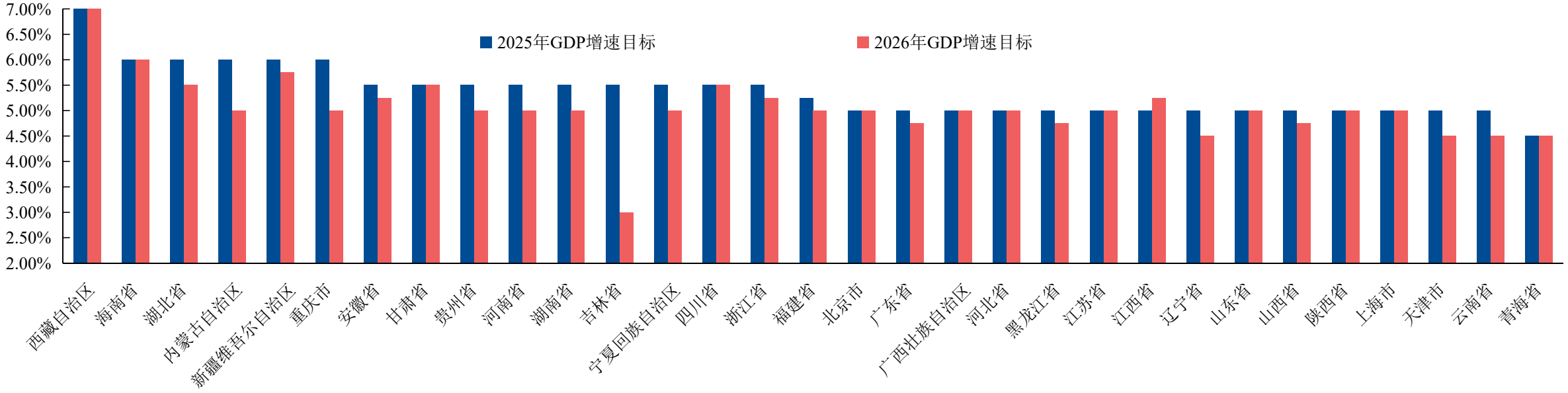
二、2026年地方两会经济工作抓手

三、2026年中国经济与全国两会期待

一、2026年地方两会经济发展目标

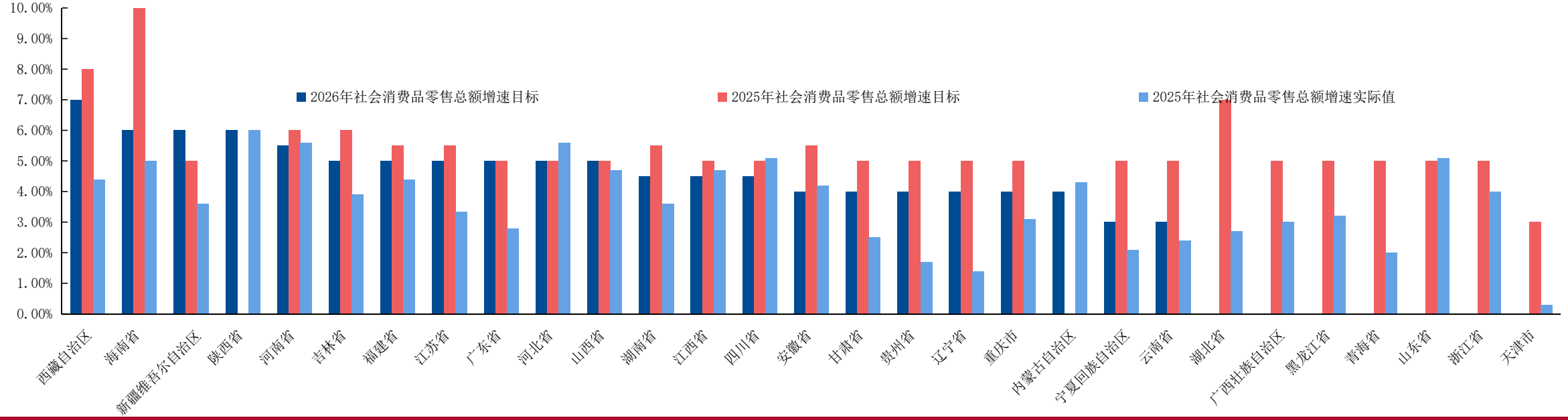
（一）地方经济增速目标总体下调，经济大省挑大梁作用凸显

- 各地区经济增速目标总体下调或持平，加权平均增速下降0.3至5%，折射出发展信心相对不足，可能会影响到全国发展预期目标。
- 规模前十经济大省增速目标设定偏谨慎，亦有下调，但仍在5%及以上，挑大梁作用更加凸显。



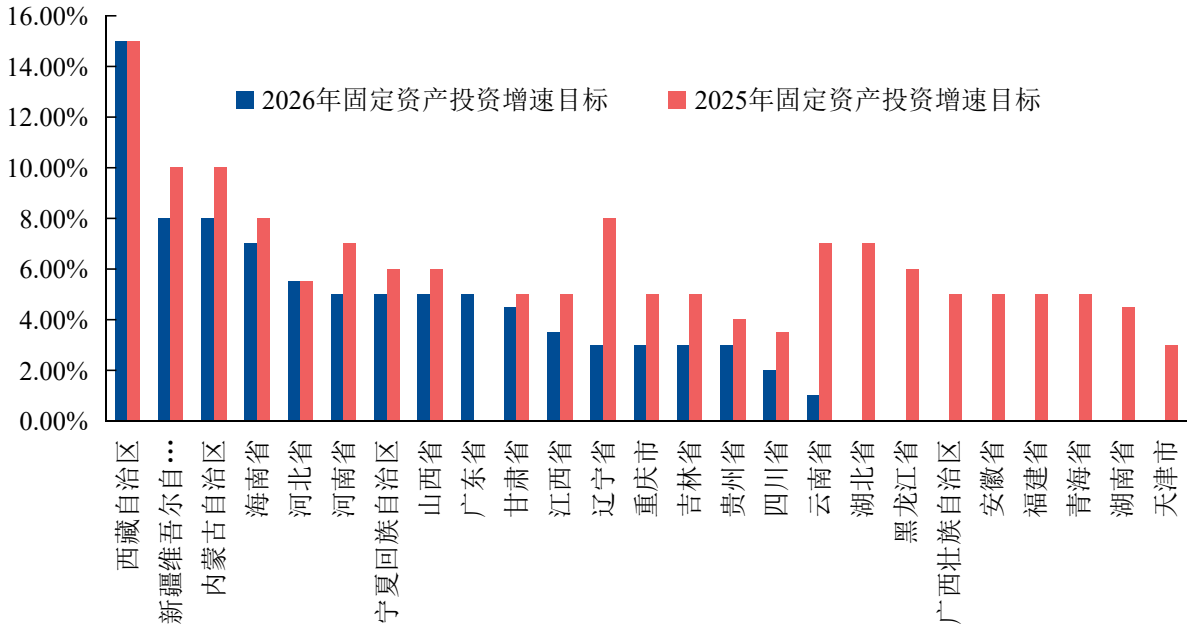
（二）地方设定的消费目标偏低，提振消费、扩大内需优先级不足

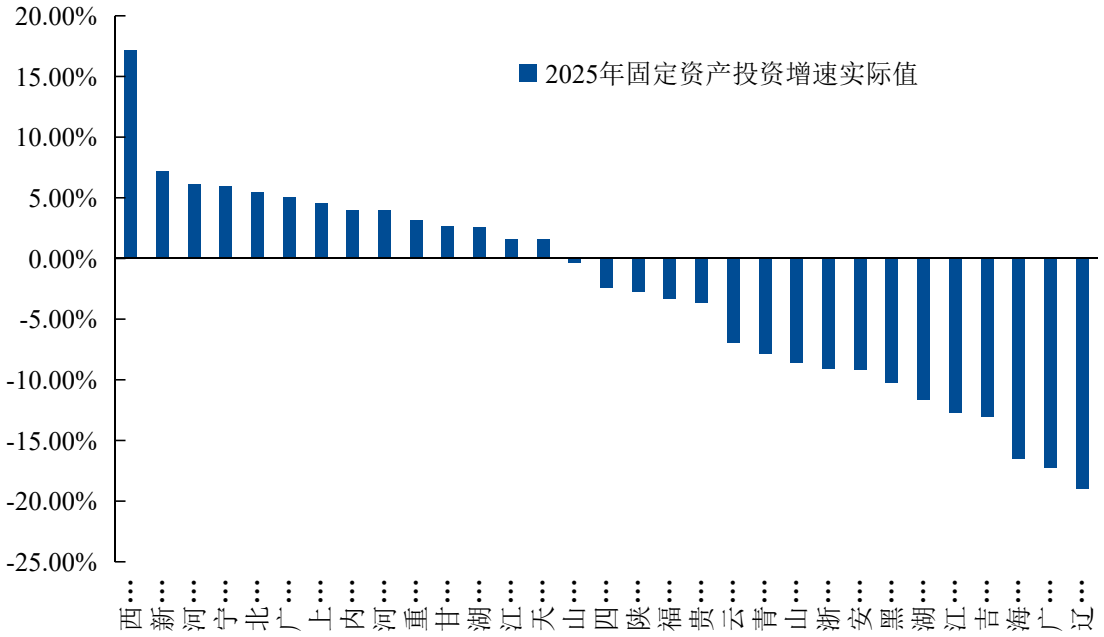
- 社会消费品零售总额增速目标主要集中在4%至5%区间，高于2025年全国消费实际增速，但总体平均下调了1个百分点。
- 多数省份社零增速目标低于2025年目标但高于2025年实际增长表现，显示地方提振消费有积极性、但信心不足，仍需全国性政策发力。



（三）地方设定的投资目标下调，但加力推动投资止跌回稳

- 固定资产投资完成额增速目标主要集中在3%至5%区间，普遍高于2025年投资实际增速，但总体下调了2个百分点。
- 债务重点省份固投增速目标下调幅度较大，2026年推动投资止跌回稳。





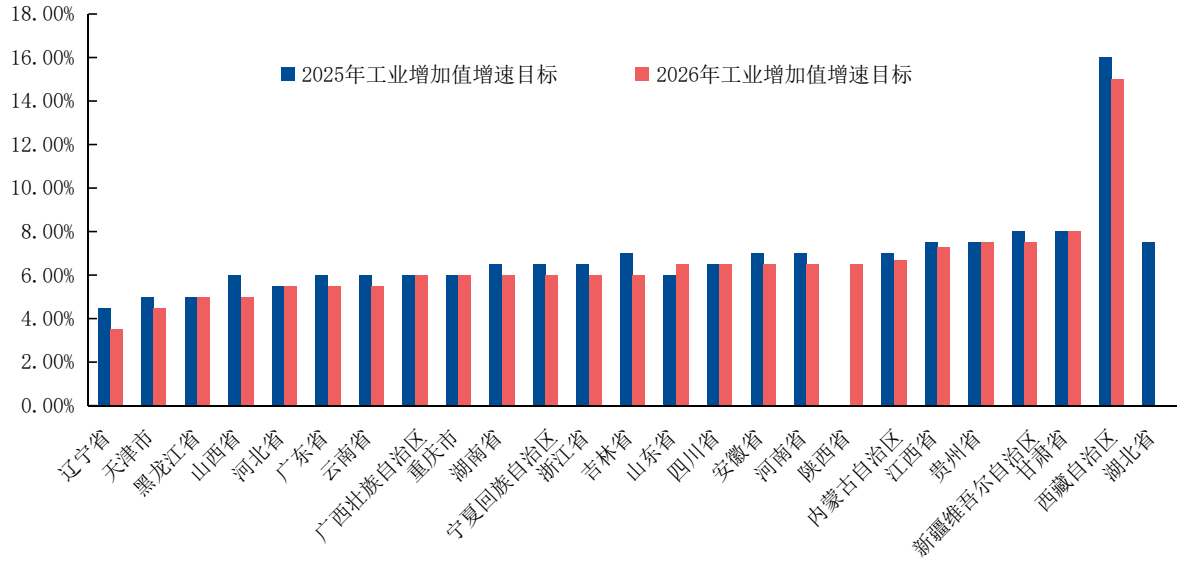
（四）地方恢复设定外贸目标，显示应对外部冲击的信心回升

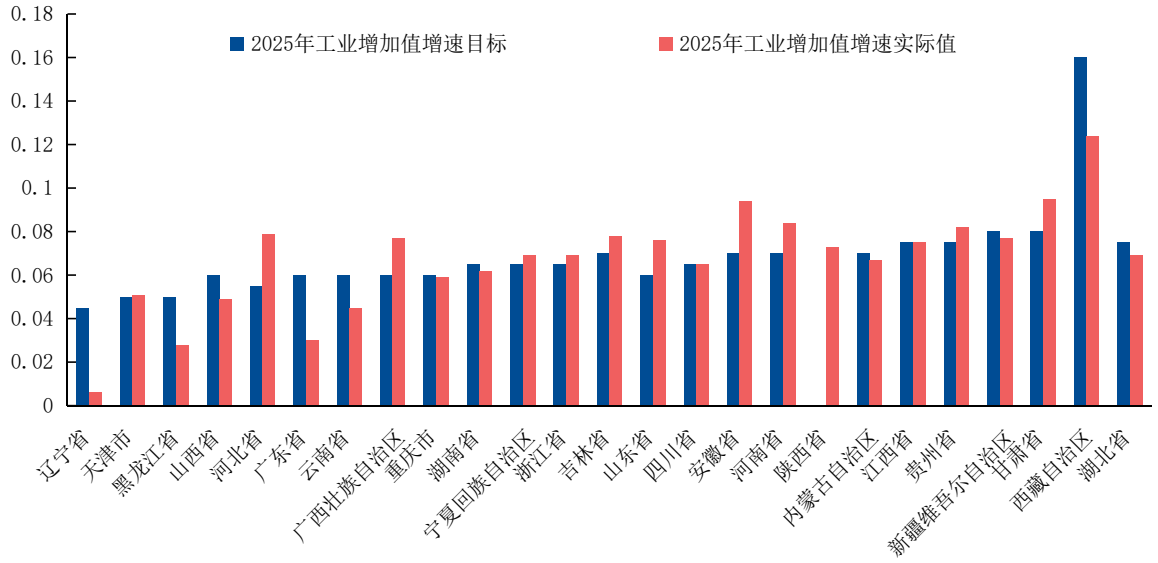
➢部分外贸大省恢复公布了2026年外贸目标。例如，广东省将2026年外贸目标设定为“进出口总额增长3%左右”，这相比2025年的目标“进出口总额稳量提质”明显提升，显示出口预期改善。

名称	2026年进出口增速目标	2025年进出口增速目标
河南省	稳量提质	
海南省	10%	
新疆维吾尔自治区	10%	12%
甘肃省	10%	10%
安徽省	6%	5.5%
陕西省	6%	5%
重庆市	5%	
辽宁省	3.5%	5%
广东省	3%	稳量提质
湖南省	3%	
黑龙江省		高于全国平均水平

（五）地方工业增速目标总体维持高位，但普遍收敛了预期

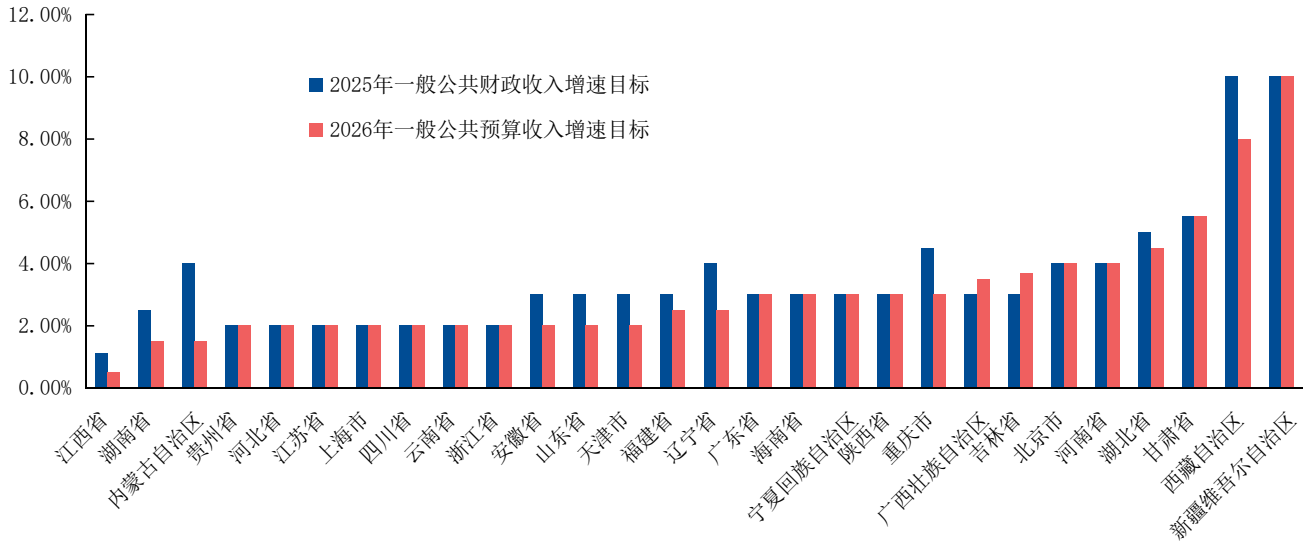
- 工业增加值增速目标主要集中在6%至6.5%区间，总体仍维持高位，但普遍下调了目标，同时也低于2025年各地区工业增加值实际增速。
- 在工业增速目标普遍下调但总体仍维持高位的背景下，需要关注重点经济循环畅通性和地区工业运行情况。

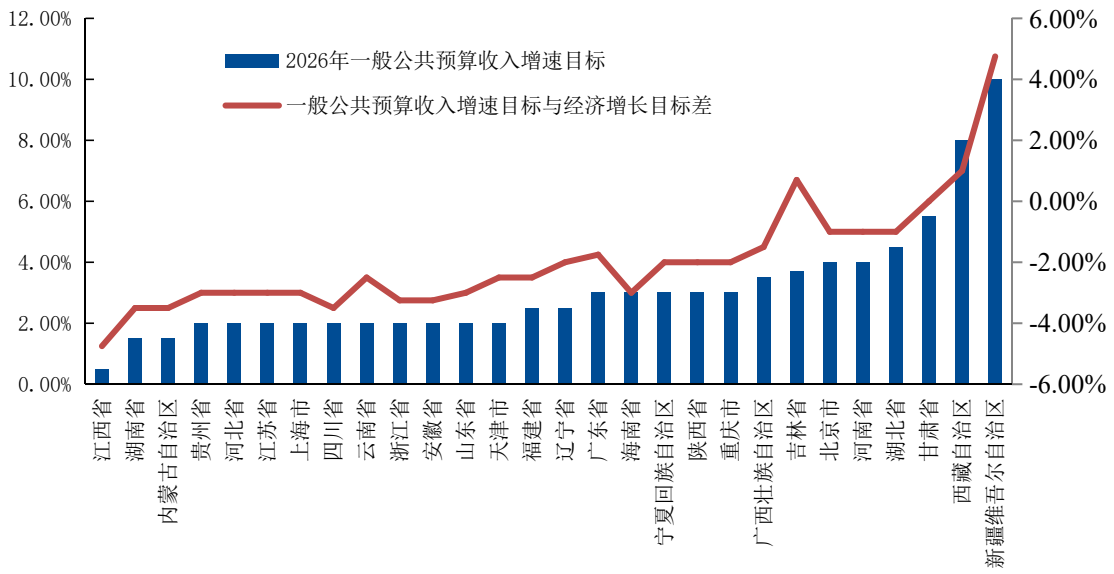




（六）地方财政收入目标继续保持低位，显著低于经济增长目标

- 地方一般公共预算收入增速目标主要集中在2%至4%区间，高于2025年全国收入实际增速，保持基本平稳，总体平均下调了0.4个百分点。
- 与经济增速目标对比看，多数省份财政收入增长目标低于经济增长目标，仅有少数省份财政收入高于GDP增速目标。





（七）地方就业目标基本稳定，或需关注环渤海地区城镇就业

- 大多数省份新增就业和失业率预期目标维持不变，体现了就业优先的政策导向。
  - ✓ 城镇调查失业率目标相比2025目标基本持平，主要集中在5%至5.5%区间。28个已披露目标的省份中，20个省份均将2026年目标设定在5.5%左右。
  - ✓ 城镇新增就业人口数目标相比2025目标基本持平。部分环渤海地区城镇就业目标下调。

（八）地方物价目标保持稳定，均为2%左右，与2025年一致

- 从物价看，各省份物价目标基本一致、锚定2%中枢不变，但实际需求不足与物价低迷的问题仍待解决。
- 当前推动物价合理回升的窗口期已经打开，建议利用好近期物价反弹的有利条件和居民定期存款集中到期的宝贵的窗口期，一举推动CPI回升至1～2%，促进PPI和GDP平减指数止跌回升。

二、2026年地方两会经济工作抓手

（一）大力提振消费，服务消费扩容、区域特色深化

- 2026年社零增速目标平均为4.7%，较2025年下调0.6个百分点
- 政策重点从需求刺激逐步转向增收、供给、场景三端协同发力
- 在稳住传统商品消费的同时，培育服务消费和新消费增长点

地区	举措
广东	支持各地开设更多首店，举办更多首发、首秀、首展活动；积极推动人工智能终端对存量实物商品的替代，加快发展智能眼镜等新型人工智能原生产品。积极发展宠物经济，拓展动漫等兴趣消费，规范发展情绪消费，有序扩大低空消费供给；大力发展赛事经济、演艺经济、会展经济。发展省际游、周边游和工业游、研学游、科技游等新业态，促进邮轮游艇旅游消费，培育夜间文旅消费场景；做大入境游，推广离境退税便利化措施；深入挖掘票根经济潜力。推动更多企业、消费者通过网络和平台实现交易；支持即时零售、直播电商、社交电商、循环电商、无人零售等；大力开展线上线下消费融合促销活动和到家业务。
北京	推动“老字号”焕发新活力。加大健康、养老、托育等服务消费政策支持；鼓励平台创新发展家政等服务业务。推出更多休闲、时尚、滨水、冰雪等消费新场景；推广离境退税一点通新模式；大力发展赛事经济，精心筹办世界田径锦标赛等国际赛事和北京马拉松等群众体育活动。
浙江	实施专业市场转型升级措施，推动“人、货、场、链”全方位优化。加快发展数智消费、悦己消费、银发经济等新型消费；扩大文旅、餐饮、康养、体育等服务消费；加快商品消费精品化国潮化时尚化发展；深入推进“品质浙货、行销天下”，打响“浙里来消费”品牌。文旅+消费”爆款IP，拓展高速公路主题服务区消费场景；办好“浙BA”、城市足球联赛，举办大型营业性演出100场、重大体育赛事200场；大力发展“人工智能+消费”。深化“平台+产业”双向赋能，打造40个重点消费品产业集群；培育即时零售、数字虚拟主播等新增增长点；加强智慧监管、穿透式监管，强化平台企业合规体系建设。
上海	发展首发经济、夜间经济、银发经济；丰富数字消费、悦己消费、邮轮消费供给。提升持续推动入境旅游、离境退税和跨境支付便利化；新春消费季、“五五购物节”、“上海之夏”国际消费季、环球美食汇、国际光影节、国际花卉节、上海旅游节等扩消费活动，加密大型演唱会等音乐节举办频次。

（二）推动投资止跌回稳，投资于物和投资于人紧密结合

- 2026年固定资产投资目标平均为5.1%，较2025年下调1.2个百分点
- 投资于人方面，加强产业基础建设，提升民生类投资比重
- 投资于物方面，重点在于新旧基建、产业投资以及城市更新等领域

地区	核心领域	具体投资内容与举措
广东	传统基建	构建现代化综合立体交通网（广州新机场、广清永高铁等）；推进环北部湾广东水资源配置一期等。
	新型基建	加快建设无人驾驶、智慧交通、低空起降等设施；新建低空起降设施2500个、汽车充电设施50万个以上；率先形成万卡级到百万卡级算力规模跃升。
	城市更新	深化低效用地再开发，稳步推进城中村改造，新开工改造600个老旧小区。
江苏	传统基建	实施淮河入海水道二期、吴淞江江苏段整治；推进北沿江、通苏嘉甬等高铁建设；打造“水运江苏”。
	新型基建	加快5G-A网络建设，推进万兆光网试点。
	城市更新	推进城中村和危旧房改造，实施完整社区建设、城市基础设施生命线安全工程。
山东	传统基建	力争全年完成交通投资2300亿元、能源投资2100亿元、水利投资900亿元。
	新型基建	梯次布局智算资源池、可信数据空间；建设中国算谷·人工智能公共服务平台。
	城市更新	实施片区综合更新改造重点项目100个，开工改造老旧小区15万户。
	投资于人	扎实办好20项重点民生实事。
河南	传统基建	加快推进平漯周、焦济洛平、郑州南站等高铁项目；推进内河航运、现代水网体系建设。
	新型基建	加快双千兆网络、量子通信等项目建设，完善数字基础设施体系。
	城市更新	推进城市更新重点工程三年行动，完善城市社区嵌入式服务设施，提升城市功能品质。

（三）围绕新质生产力布局产业，深化拓展“人工智能+”

- 多数省份将工业增长目标设定在6%及以上
- 各地区因地制宜发展新质生产力，推动传统行业转型升级，发展低空经济等新兴产业，培育量子科技等未来产业
- 所有省份都提到了大力发展人工智能，并做出相应部署

地区	核心布局方向与具体举措
广东	加快推进人工智能全域全时全行业高水平应用；培育垂直领域大模型和场景专用小模型；深化拓展“人工智能+”在公共服务和商业领域的应用。
江苏	聚力突破AI芯片和大模型等关键技术；支持人工智能OPC创新创业，出台工智能赋能科学研究实施方案；高水平建设国家人工智能创新应用先导区。
山东	实施“人工智能+科学研究”重大基础研究项目；开展“双百工程”，培育100家以上特色企业和100个以上行业级、场景级大模型和智能体；建设中国算谷人工智能公共服务平台。
浙江	推进杭州语料库建设，支持杭、宁、温开展可信数据空间创新发展试点；支持“魔搭社区”打造国际一流开源社区；积极创建时空信息、身体智能等国家人工智能应用中试基地；积极推动智能驾驶、新一代智能穿戴设备等产业发展。
河南	深化拓展“人工智能+”行动，加快国家医疗、农业领域人工智能应用中试基地建设；推进人工智能全域全时全行业高水平应用；目标数字经济规模达到2.5万亿元。
福建	深化数字中国建设综合试点，办好第九届数字中国建设峰会；深入实施“数据要素X”和“人工智能+”行动；加快建设福、厦、泉省级人工智能产业园；打造人工智能性能垂直模型创新高地。
上海	深入实施“人工智能+”行动，加强算力设施、行业语料、垂直模型等布局；推动新一代智能终端、智能体等广泛运用；加快重点产业智能化改造，新增50家以上先进智能工厂。
安徽	把握人工智能重塑科研范式机遇，高水平组建AI物质创新中心；加快培育智能原生企业，建设国家人工智能应用中试基地；在科研、工业、农业等领域应用落地3000个以上。
北京	全面实施“人工智能+”行动，建设国家人工智能应用中试基地。
江西	推进“人工智能+”行动，科学布局算力资源；培育打造高质量行业数据集、智能辅助工具和专用模型、“小快轻准”人工智能产品和应用场景。

（四）稳定房地产市场，实现止跌回稳

- 政策总体延续上一年，继续通过优化购房补贴、住房“以旧换新”、深化住房公积金改革等措施释放住房需求。
- 房地产定调“控增量、去库存、优供给”，地方政府更侧重优化增量、盘活存量、强化保障，“促进房地产止跌回稳”仍是核心要求。

地区	房地产领域具体工作举措
广东	稳妥有序应对化解房地产风险，发挥好城市房地产融资协调机制作用，支持房地产企业规范健康发展。
江苏	采取更多针对性措施推动房地产高质量发展，因城施策控增量、去库存、优供给；推进房票安置、住房“以旧换新”，深化住房公积金制度改革；坚持“一区一策、一类群体一策、一地一策、一楼盘一策”；实施住宅品质提升工程和物业服务质量提升行动，有序推动“好房子”建设和“好物业”培育。
浙江	积极探索房地产发展新模式，优化保障性住房供给，全年交付保障性租赁住房 15 万套（间）。
河南	着力稳定房地产市场，收购存量商品房用于保障性住房、安置房、宿舍、人才房等，加快构建房地产发展新模式。
湖北	统筹做好房地产、开发区等领域风险防控工作。
福建	稳定房地产市场。巩固“保交楼”、“保交房”成果，有序推动“好房子”建设，加快构建房地产发展新模式。
安徽	改善和稳定房地产市场预期，因城施策控增量、去库存、优供给，落实住房公积金制度改革任务；优化实施阶段性购房补贴、住房消费“以旧换新”等政策举措，推动收购存量商品房用作保障性住房、安置房、人才房。
北京	促进住房租赁市场健康发展，增加“一张床、一间房、一套房”产品供应，缓解青年人住房困难；改善城市运行服务保障人员居住条件，补齐新开发居住区配套设施短板，建设更多“好房子”。
重庆	实施房地产高质量发展提振行动。强化**“人房地钱”要素联动**；科学安排土地供应，加强优地优配；加大存量土地和商办用房盘活利用，扩大收购存量商品房规模；加快建设“好房子”，探索建立现房销售、房屋全生命周期安全管理等制度。

（五）加快存量隐性债务化解，严防新增债务风险

- 2026年是6万亿隐性债务置换部分的收官年，多数省份加快推进化债
- 举措上，多地推动地方政府全口径债务风险监测，严防违规新增债务
- 推动地方融资平台转型或有序出清，完善长效化债机制

地区	政府/地方债务领域具体工作举措
广东	加强全口径地方债务监测监管，坚决遏制新增隐性债务。
江苏	坚决遏制新增隐性债务，兜牢基层“三保”底线。
浙江	加强地方政府全口径债务风险监测，坚决遏制新增隐性债务。
河南	完善全口径地方债务监测和防范化解隐性债务风险长效机制，加强化债资金全流程全链条管理；完成地方政府融资平台退出，持续开展拖欠企业账款专项清理行动。
湖北	通过“债务重组、平台转型、开源节流、三资盘活、金融创新”五措并举，稳妥有序化解地方政府债务风险。
福建	积极主动化债。加快推动地方政府融资平台有序出清，严禁违规新增隐性债务；常态长效清理拖欠账款，加快构建同高质量发展相适应的政府债务管理长效机制。
安徽	加强隐性债务置换工作全流程、全链条监督，严防违规新增隐性债务；多措并举缓解基层偿债压力。推进地方融资平台出清，探索建立退出后监管和评价体系。
贵州	强化地方债务风险防控，用好用足各类支持政策，优化债务结构、降低债务成本；严格落实地方政府举债终身问责制和债务问题倒查机制；加快构建同高质量发展相适应的政府债务管理长效机制。
吉林	强化政府法定债务管理，加快无效、低效专项债券项目出清；全面出清单一功能政府融资平台，多措并举化解经营性债务风险。
甘肃	用足用好化债政策，推动有条件的市县提前实现隐性债务清零；加快融资平台退出转型。常态化清理拖欠企业账款。
宁夏	加快构建同高质量发展相适应的政府债务管理长效机制，管好用好政府债券资金，积极化解存量债务；对新增隐性债务行为严肃问责，确保债务率保持在合理水平。

三、2026年中国经济与全国两会期待

定性判断：值得期待

- 2026年是“十五五”规划的开局之年。一方面，我国经济将延续2025年下半年基本走势，受到消费需求不足、投资需求收缩、房地产市场调整、物价低位运行等几大核心下行力量的影响以及外部风险因素的冲击。
- 另一方面，与2025年不同，2026年我国经济发展将面临三大全新机遇，逐步扭转经济下行趋势，呈现出与2025年相反的“前低后高”走势。

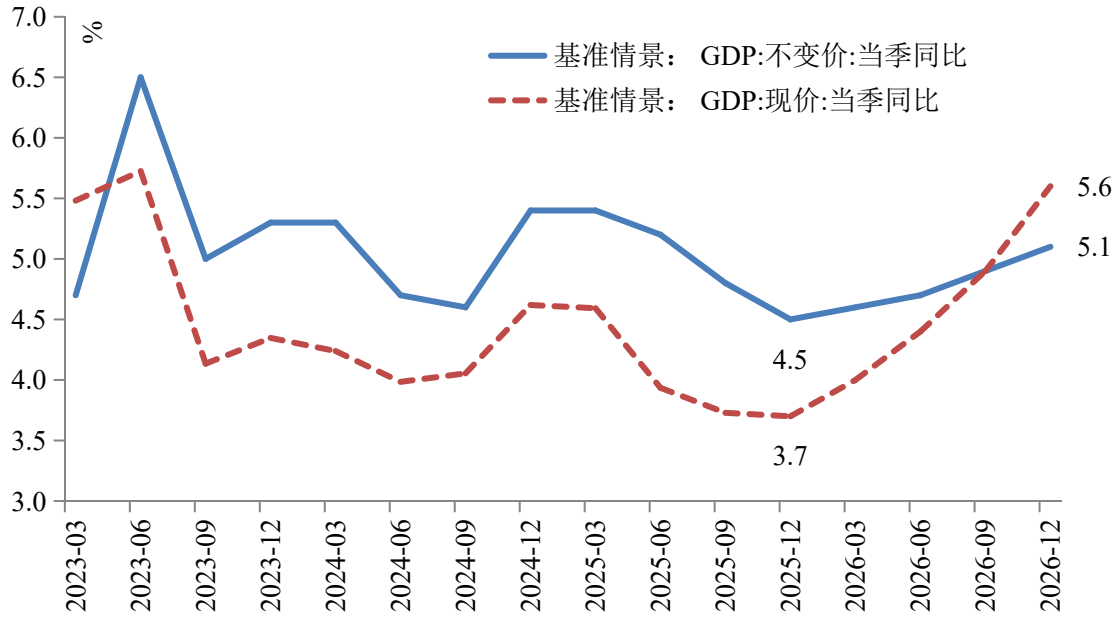
✓ 十五五规划的适度超前布局将打开全新增长空间、扭转经济下行趋势

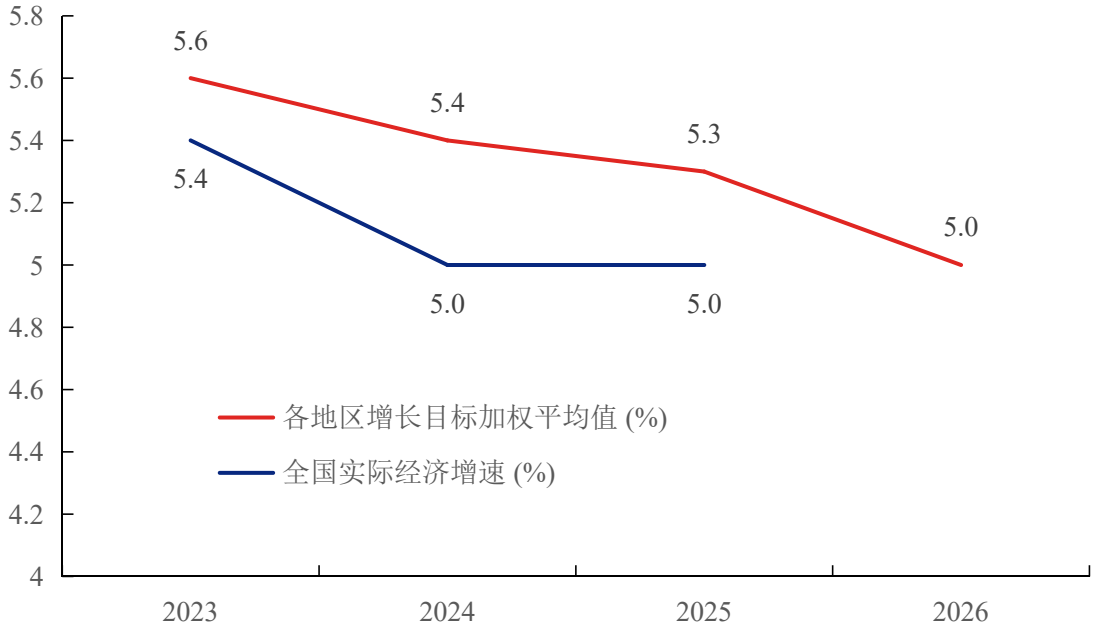
✓ 微观市场主体资产负债表修复与行业反内卷初见成效、迸发新的活力

✓ 更加积极的财政政策和宽松的货币政策蓄势待发、支撑经济回升向好

定量分析：仍有压力

- 2026年中国经济将逐步升温，实际GDP和名义GDP增速实现双回升，呈现“前低后高”走势，分别从4.5%、3.7%回升至5.1%、5.6%。
- 2026年各地区增速目标加权平均值首次降至5.0%，在经验上，全国实际增速平均低于该值0.3个百分点，这意味着最终可能增长4.7%。





2026年经济社会发展主要预期目标展望

➢ 2025年主要预期目标

- 国内生产总值增长5%左右；
- 城镇调查失业率5.5%左右，城镇新增就业1200万人以上；
- 居民消费价格涨幅2%左右；
- 居民收入增长和经济增长同步；
- 国际收支保持基本平衡；
- 粮食产量1.4万亿斤左右；
- 单位国内生产总值能耗降低3%左右，生态环境质量持续改善。

➢ 2026年主要预期目标展望

- **国内生产总值增长4.5～5%；**
- 城镇调查失业率5.5%左右，**城镇新增就业1200万人以上？**；
- 居民消费价格涨幅2%左右；
- **居民收入增长和经济增长同步？**；
- 国际收支保持基本平衡；
- 粮食产量1.4万亿斤左右；
- 单位国内生产总值能耗降低3%左右，生态环境质量持续改善。

全国两会期待

- 审议“十五五”规划纲要草案：引领未来五年高质量发展的总蓝图
- 讨论《政府工作报告（2026年）》：设定年度经济增速目标，部署经济工作，确保“十五五”平稳开局
- 审议多部重要法律草案：《中华人民共和国生态环境法典》和《中华人民共和国民族团结进步促进法》等草案的审议是国家治理现代化的重要法治实践
- 民生保障与社会福祉：回应社会关切将是重中之重，包括社保体系完善、城市更新、教育公平与质量提升、就业优先与权益保障、房地产市场止跌回稳
- 更加积极有为的宏观政策：实施更加积极的财政政策，保持必要的财政赤字、债务总规模和支出总量；实施适度宽松的货币政策，适时降准降息、降低长期贷款利率，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

全国两会期待

- 产业升级与发展新质生产力：市场关注政府对人工智能、低空经济、商业航天、生物制造等前沿领域的具体政策支持与产业规划
- 纵深推进“反内卷”与优化营商环境：如何通过政策引导、标准制定和市场治理，遏制“内卷式”竞争，提升企业盈利能力和创新动力
- 地方债务风险化解的收官攻坚：随着化债工作进入关键阶段，进一步明确地方债务风险化解的收官举措，并统筹规划新一轮化债政策
- 治理效能与法治建设：公众期待通过数字化治理平台提升治理效能，以及基本公共服务均等化来提升治理精度

谢谢大家，

敬请指正！

CMF

China Macroeconomy Forum

中國宏觀經濟論壇

从地方两会经济增长目标展望全国两会，

CMF专题报告发布

3月1日，CMF 宏观经济热点问题研讨会（第115期）于线上举行。

本期论坛由中国人民大学国家一级教授、经济研究所联席所长、中国宏观经济论坛（CMF）联合创始人、联席主席**杨瑞龙**主持，**聚焦“从地方两会经济增长目标展望全国两会”**，来自学界、企业界的知名经济学家**王一鸣、毛振华、李超、赵伟、罗志恒、刘晓光**联合解析。

论坛第一单元，中国人民大学国家发展与战略研究院副院长、中国宏观经济论坛（CMF）主要成员**刘晓光**代表论坛发布 CMF 中国宏观经济专题报告。

报告围绕以下三个方面展开：

一、2026年地方两会经济发展目标

二、2026年地方两会经济工作抓手

三、2026年中国经济与全国两会期待

2026年2月春节前，地方31个省区市已经全部召开了地方两会，也确立了整个地区经济发展目标。经过前期的系统梳理，从中提炼出一些规律性、方向性的认识。第二部分将分析地方两会确立的主要经济工作抓手及有益经验做法。第三部分，基于前述分析，对2026年中国经济进行展望。此前已对2026年中国经济作出过展望和预测，在地方两会明确目标与抓手后，重新审视了对2026年经济目标的判断，重点关注全国两会将在政策方向和导向上释放哪些信号。

一、2026年地方两会经济发展目标

（一）地方经济增速目标总体下调，经济大省挑大梁作用凸显

关于经济增速目标，总体看地方经济增速目标有所下调或者与2025年持平，按照2025年GDP规模加权平均下来总体下降了0.3至5%的水平，这折射出地方的发展信心相对不足，有可能影响到今年全国预期发展目标的制定。

规模前十的经济大省增速目标设定相对偏谨慎，有所下调，但整体仍在5%及以上。若综合考虑地方目标与加权目标，2026年经济大省“挑大梁”的作用将更加凸显，值得重点关注。例如，广东省目标设定在4.5%-5%区间，而2025年未能实现其既定增长目标，故2026年需予以重点关注，其他省份情况类似。总体而言，增速目标仍保持相对稳定，未出现显著下降，亦无明显上调，整体呈现温和下调态势。

（二）地方设定的消费目标偏低，提振消费、扩大内需优先级不足

各地方设定的社会消费品零售总额增速目标主要集中在4%-5%区间，该目标虽高于2025年全国实际增速3.7%的水平，但总体仍下调了约1个百分点。究其原因，通过对各地区2026年目标、2025年目标及实际情况的对比分析可以发现，2025年各地普遍制定了较高目标，但基本未能实现。因此，2026年目标设定呈现“低于去年目标、高于去年实际”的特征，这反映出地方在提振消费方面仍具积极性，目标设定高于上年实际水平；而目标下调的原因在于上年目标未达成，导致信心相对不足。**基于上述评估，提振消费仍需全国性政策持续发力，这是对消费目标的基本解读与判断。**

（三）地方设定的投资目标下调，但加力推动投资止跌回稳

地方设定投资目标有所下调，重点都在加力推动投资止跌回稳。2025年全国投资出现了比较明显的负增长，一半以上的省份投资出现负值，有些省份的跌幅还比较大。今年目前已公布投资目标的省份都保持了正增长的状态，当然也有一部分省份没有明确目标，从已公布的情况看普遍高于去年投资的实际情况，但总体上还是下调了2个百分点，尤其是一些债务重点省份的投资目标下调幅度更大一些，但所有的省份都旨在推动投资止跌回稳，从这个角度上今年投资的状况会好于去年的实际情况。

（四）关于外贸，地方恢复设定外贸目标，显示应对外部冲击的信心回升

去年虽然中美贸易战在4月份才开始开打，但在特朗普上台后大家就预期到出口有一定的调整，所以去年很多外贸大省没有公布明确的外贸目标，**但经过2025年韧性的表现之后，2026**

年部分大省恢复公布了外贸目标。例如，广东省将2026年进出口总额增速目标设定为3%左右，较2025年“稳量提质”的定性表述、未设明确数字的做法有明显提升，这显示出出口预期有所改善，市场信心有所增强。

（五）地方工业增速目标总体维持高位，但普遍收敛了预期

工业增加值增速目标主要集中在6%-6.5%区间，该区间相较于经济增速及消费、投资目标总体仍维持较高水平，但普遍有所下调，且低于2025年各地区工业实际增速。在工业增速目标普遍下调、总体仍处高位的背景下，需重点关注经济循环的畅通性。2024年底中央经济工作会议指出，供强需弱矛盾较为突出，该局面今年或将延续。在此状况下，部分地区工业运行情况可能出现新的问题与变化，值得高度关注。

（六）地方财政收入目标继续保持低位，显著低于经济增长目标

地方财政收入目标继续保持低位，今年保持基本平稳，总体下调0.4个百分点。主要各地方来看目标主要集中在2%至4%区间，有部分省份偏高，但大部分处在较低的区间，这一水平处于高于2025年全国收入的实际增速，但也有所下调。通过和经济增速的对比，部分省份财政收入目标还是持续显著低于经济增长目标，只有少数省份高于了经济增速。所以，这是从地方财政收入来看可能今年还是一个相对偏谨慎的预期，所安排的各项促消费、稳投资的政策也会偏保守一些。

（七）地方就业目标基本稳定，或需关注环渤海地区城镇就业

今年31个地区公布的地方就业目标基本稳定，需要关注部分地区的城镇就业情况。**大多数省份的新增就业和失业率目标是保持不变的，体现了就业优先的政策导向。**城镇调查失业率目标相比2025年基本持平，主要集中在5-5.5%区间，20多个省份将2026年的目标设定在5.5%左右。但需关注部分地区的就业情况变化，环渤海地区部分省区市城镇新增就业目标出现下调，重点地区就业形势值得密切关注。

（八）地方物价目标保持稳定，均为2%左右，与2025年一致

从物价看，各省份物价目标基本一致，锚定2%中枢不变，但实际需求不足与物价低迷的问题仍待解决。地方层面政策抓手相对有限，主要依赖全国层面政策发力，如货币政策能否加快降准降息节奏、财政政策能否更加积极以切实稳定物价。**当前推动物价合理回升的窗口**

期已然打开，2024年下半年以来，尤其四季度CPI、PPI指标已出现明显回升迹象，CPI部分月份已接近1%水平。同时，LPR已连续较长时间维持不变，为商业银行缓冲风险已预留约一年时机。2026年应充分利用物价反弹的有利条件，以及居民定期存款集中到期等讨论较多的因素，把握宝贵窗口期，力争推动CPI回升至1%-2%区间，促进PPI与GDP平减指数止跌回升。这是国内外环境均有利于物价企稳回升的难得时间窗口。

二、2026年地方两会经济工作抓手

基于地方两会确立的主要经济发展指标，部分地方为支持经济发展目标，探索形成了有效的经济工作抓手，即相应的辅助性政策工具。本部分主要介绍一些具有代表性的经验做法。

（一）大力提振消费，服务消费扩容、区域特色深化

2026年社会消费品零售总额增速目标平均为4.7%，较2025年下调0.6个百分点。尽管2025年目标设定较高，但最终未能充分实现。**2026年，多地政策重点从单一需求刺激逐步转向增收、供给、场景三端协同发力的新举措，旨在稳住传统商品消费的同时，培育服务消费与新消费增长点。**例如，广东省支持各地开展首店经济，举办更多首发、首秀、首展活动，有序扩大低空消费供给，大力发展赛事经济、演艺经济、会展经济，并提出推动人工智能对存量实物商品市场的替代；北京市推动“老字号”焕发新活力，鼓励平台服务业务及新消费场景发展，同时发展赛事经济；浙江省实施专业市场转型升级，包括数智消费、悦己消费、银发经济等新型消费形态，以及大力发展“人工智能+消费”等活动；上海市提及首发经济、夜间经济、银发经济，并部署多项扩大消费的活动。经过去年探索，2026年消费目标虽有所降低，但整体目标达成率有望提升。

（二）推动投资止跌回稳，投资于物和投资于人紧密结合

各地区基本遵循传统基建、新型基建与城市更新三大板块，均设置了具体举措，更加注重投资于人与投资于物的紧密结合。**在投资于人方面，主要加强产业基础设施建设，将人才作为产业提升的核心要素，同时提升民生类投资比重；在投资于物方面，重点加强新旧基建、产业投资及城市更新等领域。**新型基建布局已较为明确，传统基建则进入更新迭代的新阶段，多地已出台大规模传统基建更新举措。总体而言，2026年投资领域政策举措更为扎实。特别

是春节后，北京、上海已公布大量城市更新项目名单，无论是为实现“开门红”还是为全年投资提供有效标的，均已开始系统谋划部署相关项目。

（三）围绕新质生产力布局产业，深化拓展“人工智能+”活动

多个省份将工业增长目标设定在6%及以上，仍属相对较高的发展目标。**所有省份均提及大力发展“人工智能+”或人工智能产业布局，并作出相应部署。**各地区亦因地制宜发展新质生产力，包括推动传统产业转型升级、发展低空经济等新兴产业、培育量子科技等未来产业。上述方向与“十五五”规划建议所确定的大格局保持一致，基本属于地方层面的具体落实与转化。“十五五”规划建议稿的出台，确立了整体框架，对产业发展具有重要指导意义，有助于提升2026年发展确定性。规划确定后，前两年存在的不确定性大为降低，确定性显著上升，后续发展仍需地方持续探索。

（四）稳定房地产市场，实现止跌回稳

从政策举措来看，总体延续上一年思路，继续通过优化购房补贴、住房“以旧换新”深化住房公积金改革等措施释放住房需求。**房地产定调“控增量、去库存、优供给”。**地方政府更加侧重优化增量，即在新供给中通过建设“好房子”、提供优质地块等方式优化增量结构。二是盘活存量，强化保障，促进房地产止跌回稳仍然是各个地方稳定经济发展的一个核心要求。

（五）加快存量隐性债务化解，严防新增债务风险

2026年是16万亿债务置换中6万亿隐性债务置换部分的收官年，多数省份都会加快推进化债，这也是预测2026年地方空间手段会增多的原因，因为大规模债务化解至今年已进入第三年，已化解相当比重。在举措上，各地推动地方政府全口径的债务风险监测，严防违规的新增债务，另外推动地方融资平台转型或者有序退出。在此过程中，部分平台经近年探索已开始从过去的拖累作用转化为发挥新的功能定位，为完善长效化债机制提供了有益经验，2026年部分地方平台或将开始体现新动能。

三、2026年中国经济与全国两会期待

通过前两部分对地方发展目标和实际举措的梳理，对2026年中国经济和全国两会有一些政策方向上的新期待。

（一）定性判断：值得期待

2026年是“十五五”规划的开局之年。一方面，我国经济将延续2025年下半年基本走势，受到消费需求不足、投资需求收缩、房地产市场调整、物价低位运行等几大核心下行力量的影响以及外部风险因素的冲击。**另一方面，与2025年不同，2026年我国经济发展将面临三大全新机遇，逐步扭转经济下行趋势，呈现出与2025年相反的“前低后高”走势。**

一是“十五五”规划适度超前布局将打开全新增长空间，尤其是在投资方面扭转经济下行趋势。二是微观市场主体资产负债表修复包括股市的恢复，以及未来房地产市场止跌回稳后带来的微观市场主体的预期改善，以及行业反内卷的初见成效也会迸发新活力。三是更加积极的财政政策和今年比起适度更加宽松的货币政策蓄势待发来支撑经济回升向好。

（二）定量分析：仍有压力

一方面，2026年中国经济会逐步升温，实际GDP增速和名义GDP增速实现双回升，呈现前低后高的走势。实际增速从4.5%回升到5.1%，名义增速回升幅度更大，会从3.7%回升到5.6%，这是相对乐观的预期。**但另一方面，从各地区增速目标的加权平均值来看，下降趋势还是比较明显的。**2026年各地区增速目标加权平均值首次降至5.0%，在经验上，全国实际增速平均低于该值0.3个百分点，这意味着最终可能增长4.7%。尽管4.7%还是在合理的区间内，但2026年作为“十五五”规划开局仍期待相对更高更强劲的经济增长。

（三）2026年经济社会发展主要预期目标展望

2026年主要预期目标总体可能与2025年基本一致，存在三处潜在变化。**其一，国内生产总值增长目标可能从5%左右调整到4.5%到5%的区间，**这是基于经济发展和地方两会确定的目标综合研判的区间目标，这也给我国应对内外部冲击留出更大的空间。**其二，城镇新增就业指标存在两种可能，**建议设定更高或更强劲的增长目标，也可能继续维持“1200万人以上”的相对稳健目标。中央经济工作会议提及制定城乡居民增收计划，城乡居民收入增长与经济增长同步的表述是否更为强劲，有待全国两会进一步明确。**其三，居民收入目标相关表述或需调整。**综上，目前可基本判断经济增长目标可能下调至4.5%-5%区间，而新增就业目标与居

民收入目标这两个关乎微观个体的目标，期待在全国两会政府工作报告中获得更明确表述。其他目标预计与2025年基本保持一致。

（四）全国两会期待

全国两会期间仍有诸多值得关注的政策举措。**《“十五五”规划纲要草案》将提请审议，这是引领未来五年高质量发展的总蓝图。**去年公布的《建议稿》今年将形成正式规划纲要，各界关注其能否释放更多政策信号与具体举措。《政府工作报告》将设定年度经济工作目标并部署具体经济工作，确保“十五五”顺利开局。部分政策方向可前瞻展望，更多具体举措有待政府工作报告明确。今年将审议多部重要法律草案，包括《中华人民共和国生态环境法典》《中华人民共和国民族团结进步促进法》等，体现国家治理现代化的法治建设进程。

民生保障与社会福祉历来是两会回应社会关切的重中之重，今年可关注以下方面：一是社保体系完善；二是城市更新具体推进方向与举措；三是教育公平与质量提升；四是就业优先与权益保障，特别是新就业群体权益保护，过去几年持续吸纳失业压力，但该群体工作不稳定性与权益保障问题或将在今年两会中有所体现；五是房地产市场止跌回稳是否有新的政策举措或全国层面的方向性定位。

从宏观政策来看，今年尤需更加积极有为的政策发力，重点在于实施更加积极的财政政策。中央经济工作会议已明确要保持必要的财政赤字、债务总规模和支出总量，全国两会将公布具体赤字率水平及债务新增规模。这有助于统筹平衡地方两会确立的经济增长目标与财政收入目标，以及经济增长目标下供需两方面的关系，如投资和消费目标普遍低于工业增加值目标，是否会加剧2025年供强需弱的矛盾，均有赖于更加积极有为的宏观政策进行调节。

第二方面是实施适度宽松的货币政策。2025年虽提出适度宽松的货币政策转向，但实际全年降息幅度有限，尤其是五年期以上 LPR 降幅较小。2026年能否适时降准降息、特别是降低长期贷款利率值得关注。经测算，2025年规模以上工业企业资产回报率已降至3.5%，与当前五年期以上 LPR 水平持平，贷款利率亦为3.5%。在此情况下，企业难以愿意通过长期贷款融资部署具有长期规划意义的建设投资。因此，长期贷款利率下调势在必行，否则将强化短期融资倾向，不利于“十五五”规划开局。唯有如此，方能真正将促进经济稳定增长与物价合理回升作为货币政策重要考量并予以落实。

此外，全国两会亦值得期待产业升级与发展新质生产力的更具体举措。特别是市场关注政府对人工智能、低空经济、商业航天、生物制造等前沿领域的具体政策支持与产业规划，预计将成为两会讨论热点，或能看到相比去年规划的建议更具体的部署出台。

关于“反内卷”工作，去年年中开始推进，下半年已初见成效。今年如何纵深推进，以及如何与优化营商环境协调配合，值得关注。**通过政策引导、标准制定和市场治理，遏制“内卷式”竞争，提升企业盈利能力和创新动力，这对保持产业及大型企业层面的盈利能力和创新动力至关重要。**消费者日益关注产品质量与安全性，尤其在新能源汽车领域，这是“反内卷”区别于简单去产能的核心所在。

地方债务风险化解收官工作亦受关注。随着化债工作进入关键阶段，特别是“6+4+2”中的“6”即将完成、“4”已推进过半，下一步如何进一步明确地方债务风险化解举措与长效机制，以及如何统筹规划新一轮化债政策、理顺地方债务与发展的关系，预计将在两会期间进一步明确。这亦是多地关心的重要议题，因其直接关系到发展目标的实现。

最后一点是关于治理效能与法治建设。公众期待通过数字化治理平台提升社会治理效能，通过基本公共服务均等化提升治理精度。当前经济社会发展已进入新阶段，社会治理模式与治理效能亦面临转型。**以“十五五”规划开启为契机，社会各界期望经济社会发展进入更加良性的状态，涵盖消费者权益保护、群众正当利益诉求保障及营商环境建设等方面。**借助数字化时代与人工智能等新技术的举措，能否改进原有治理模式值得关注。以往在统筹公平与竞争、平衡平均与平等等议题时，部分争议源于技术手段的实现局限。未来随着新技术发展与人民群众对公平正义要求的提高，社会治理效能与法治建设有望规避原有讨论困境，取得更好成效。

论坛第二单元，结合 CMF 中国宏观经济专题报告，各位专家围绕“从地方两会经济增长目标展望全国两会”展开讨论。

中国国际经济交流中心副理事长**王一鸣**指出，地方两会显示，31个省份对“十五五”经济增速和2026年增长预期目标的设定更为理性务实，加权平均增长目标为5%左右，较去年下降0.3个百分点，**改变了过去层层加码、盲目追求增长速度的做法，更多注重从实际情况出发，兼顾需要与现实可能性，在推动量的合理增长同时更加关注质的有效提升。**经济总量前16位的省份中，除广东设定在4.5%-5%外，其余均设定在5%以上，确保了中国经济基本盘稳定；中

部省份预期目标总体领跑，东部保持战略支撑作用，西部和东北呈现追赶态势，区域空间格局进一步优化。

各地更加聚焦扩大内需，将激活内需引擎放在重点任务之首，强调提振消费和扩大投资双轮驱动。消费方面，着力提高居民收入、释放服务消费潜力，北京、上海、浙江、安徽等地提出具体举措，扩大消费重点正由商品消费转向服务消费。投资方面，积极扩大有效投资，优化投资结构，提高民生类项目政府投资比重，实现扩大投资与消费结构升级、人力资本提升的良性互动。同时，31个省份均高度重视新质生产力发展，但需警惕新兴产业和未来产业一哄而上造成的资源错配和重复建设，地方政府应更多在基础研究投入、创新生态建设等方面有为，而非直接配置资源。

中国人民大学经济研究所联席所长、教授、中国宏观经济论坛(CMF)联合创始人联席主席，中诚信国际首席经济学家**毛振华**提到，**中央政策保持连续稳定，货币政策和财政政策是核心工具，地方政府需在中央统一部署下发挥积极性和创造性，形成既相互竞争又相互协同的增长格局。**2026年作为“十五五”开局之年和换届前夕，地方政府主观能动性充分激发，各项工作指标特别是增长性指标有望完成，但通胀指标回到2%仍存压力。

地方政府应在五方面充分发挥作用：**一是因地制宜发展新质生产力，**避免同质化竞争，将要素优势与支持民营企业创新、改善营商环境有机结合；**二是扭转房地产市场局面，**盘活存量、提振价格，资产价格回升是经济好转的核心指标；**三是贯彻投资于人理念，**重点扶持中小服务业，消费券应向劳动力密集型服务行业倾斜；**四是调整地方政府债务结构，**优先偿还拖欠企业特别是民营企业的债务；**五是推进改革创新，**鼓励地方试点探索，破解复杂难题不能仅等待中央部署。

浙商证券首席经济学家**李超**指出，研究地方两会对预判全国两会有辅助作用，但需明确中国决策是自上而下过程，中央经济工作会议已定总体基调，地方两会主要是落实中央要求。2026年经济增长目标共识为4.5%-5%，虽较2025年回落，但相对“十五五”仍处过渡期较高增速；**经济走势或呈前高后低，若一季度“开门红”且结构转型优先，后期增速可能逐步回落。**

投资应聚焦结构性机会，服务消费领域重视“假日经济”，随着 AI 发展和“反内卷”推进，假期增多将带动文旅消费。投资端关注新型政策性金融工具，其撬动杠杆效应大，可带动基建和制造业投资转正。物价方面，总量政策大幅宽松概率不大，但地缘政治动荡可能导

致能源及战争金属价格“非合理回升”，需关注相关投资机会。**结构转型和新质生产力发展是重中之重，**不必过度拘泥于具体增速数字，若在未来产业取得突破，即使增速略低亦可接受，中西部省份可依托上游资源潜力，与东部形成差异化发展格局。

粤开证券副总裁、首席经济学家、研究院院长**罗志恒**指出，**地方两会释放“中枢下移、务实进取”信号，**31个省份加权平均经济增长目标约5.04%，较2025年下调0.2-0.3个百分点，财政收入目标亦有所下移。西部省份增速持续领跑，经济大省目标稳定在5%左右发挥压舱石作用，**“十五五”规划明显从速度竞赛转向质量优先。**2026年经济有望实现5%左右增长，出口市场多元化与结构升级、基建投资支撑是主要动力，但房地产调整进入关键第五年，能否止跌回稳至关重要。

2026年需重点解决三方面问题：**一是扩大内需特别是提振消费，**建议通过国有企业利润上缴、提高上市公司分红比例增加居民收入，并探索建立中央财政出资的居民工资增收引导基金；**二是推动科技创新与产业创新深度融合，**需资本市场改革容忍新业态，加大财政科技支出力度并理顺中央与地方科创投入体制；**三是防范化解房地产和地方政府债务风险，**应加大中央转移支付、提高地方举债限额让地方政府轻装上阵，激发地方政府积极性以牵引企业和居民活力。财政政策需保障支出强度、优化支出结构从“以物为主”转向“以人为主”，货币政策侧重结构性工具支持消费、养老和科技领域。

申万宏源证券首席经济学家**赵伟**指出，**2026年政策基调可概括为“积极务实”，扩内需仍是首要任务，但促消费从实物转向实物与服务并重，投资目标区域分化明显，新质生产力布局因地制宜，绿色与研发指标更趋量化。**多地设定区间目标引发讨论，历史上2016年和2019年两次设定区间目标均发生在内外部不确定性显著上升、内部转型攻坚阶段，当前外部环境更趋复杂、“反内卷”需政策弹性、三中全会改革任务待落实，区间目标有利于为转型改革预留空间，同时需重视经济周期力量，经过多年调整周期已具备筑底改善基础，政策需巩固并激发这一力量。

2018年以来企业“内卷式”竞争加剧导致利润率趋势性下降，2024年9月政策全面优化后经济压力最糟阶段止步于2024年，部分硬指标大底出现在2025年三季度，此后经济呈现K型非典型复苏特征——以价格修复为主、结构性分化突出、修复斜率较浅且易反复。市场以地产下行看空消费存在逻辑误区，地产调整第五年左右消费倾向会领先收入改善，2025年三季度以来服务消费等领域已现韧性，2026年内需预期差可能大于外需。**经济核心问题在于循环**

阻滞，需从微观主体财务状况出发思考宏观政策，改善地方政府、企业和居民的现金流量表与资产负债表，从根本上修复信心与底气。

发挥央地协同效能，挖掘地方发力空间

毛振华　中国人民大学经济研究所联席所长、教授、中国宏观经济论坛（CMF）联合创始人、联席主席，中诚信国际首席经济学家

以下观点整理自毛振华在CMF宏观经济热点问题研讨会（第115期）上的发言

2026年是“十五五”规划的开局之年，也是中国经济在结构转型与周期调整中寻求新均衡的关键节点。从去年党的二十届四中全会提出“十五五”规划建议，到年初政治局会议的战略定调，从地方两会到新春“首会”，各地已释放出抢抓发展、真抓实干的鲜明信号。立足这一背景，探析中央与地方的政策协同逻辑，挖掘地方政府的创新发力空间，对实现全年经济增长目标、推动经济高质量发展具有重要现实意义。

一、2026年稳增长、稳价格目标清晰

站在 2026 年全国两会即将召开的重要历史节点，我们观察全年经济走势，已经有了相对清晰的数据指引与政策脉络。**从总量目标来看，维持相对中高速增长依然是宏观政策的核心目标。**我们预计全年经济增长目标将锚定在 4.5%—5%左右。实事求是地讲，在当前新旧动能转换的承压期，5%是一个非常艰难的目标，去年我们是经过艰苦努力才刚好触达。今年如果留有余地则实际增速可能在 4.5%或略高水平，但若是全国上下齐心协力、政策传导顺畅，努力实现 5%甚至略高的增速也是有可能的。

促进价格企稳回升也是今年经济工作的重点之一，是判断经济复苏成效的核心风向标。在各项经济指标中，去年大部分都顺利完成，唯独通胀指标（即价格指标）存在明显缺口。我国原本设定的 CPI 目标是 2%，但去年实际运行结果基本在 0%左右徘徊，距离合宜的价格目标仍有相当大的差距。2%是一个兼顾经济扩张与物价稳定的理想宏观指标，预计今年中央会继续强调这一目标。能否让物价回到 2%，不仅关系到企业利润的修复，更关系到全社会通缩预期的扭转，这也是今年宏观经济运行面临的重大压力与考验。

在政策工具的运用上，中央与地方有着明确的分工与协同。中央层面把控重大战略方向，包括统筹财政与货币政策、主导全国性的收入分配体系、协调国际经贸与出口战略，以及部

署国家级大型科技攻关。特别值得一提的是，中央将“反内卷”列为当前稳定经济秩序的一项重中之重。“反内卷”的根本目的，绝非干预正常的市场优胜劣汰，而是为了制止低于成本的掠夺性竞争，建立一个长期、公平、统一的市场竞争格局。我们要将“反内卷”与反不正当竞争的法治框架结合起来，与长远发展、科技保护及民众核心利益结合起来，形成长效机制，而非依赖短期的行政指令。在中央划定政策方向的基础上，经济发展蓝图的最终落实，必须依靠地方政府的积极作为。中国庞大的体量也决定了我们不能仅靠中央统包统揽，必须充分发挥央地协同的体制优势。

二、激发地方主观能动性是实现“十五五”良好开局的关键

回顾中国改革开放四十多年的历程，我们之所以能创造经济高速增长的奇迹，很大程度上得益于我们形成了一套独特的经济运行机制——既有中央的统一领导与宏观规划，又有地方政府在招商引资、产业培育上的激烈竞争与制度创新。这种“中央统一部署与地方充分竞争”相结合的模式，是中国经济保持活力的关键。

当前，地方政府在经济发展中的主观能动性，依然起着至关重要的决定性作用。宏观政策的传导并非真空，中央的各项部署最终都要落脚到 31 个省份，细化到各个副省级城市、地级市乃至每一个县。基层政府与微观市场主体的联系最为紧密，它们不仅是政策的执行者，更是市场环境的直接塑造者。考虑到今年是“十五五”规划的开局之年，明年 2027 年是党的二十一大，干部的考核与区域经济的排位，使得 2026 年充满了竞争的张力与发展的动力。从近期各地密集召开的新春“首会”中，我们能强烈感受到各地党政一把手亲自挂帅、提前布局的热气腾腾的氛围。可以断言，**2026 年的地方政府绝不会是“躺平”的一年，而是奋发有为、抢抓跑道的一年。**

三、地方政府破局经济高质量发展的五大核心维度

在中央政策大体明确的背景下，地方政府如何在实施过程中结合本地实际，发挥创造性，推动全国形成既相互竞争又相互协同的增长新格局？我认为，应在以下五个方面重点发力：

（一）因地制宜发展新质生产力，强化民营科技企业创新支撑与融资保障

发展新质生产力是推动经济结构转型的核心动力，但必须杜绝“一哄而上”与同质化竞争。由于许多地方脱离自身的资源禀赋，盲目追求热门的高科技赛道（如人工智能、新能源），导致出现了要素资源的严重浪费与新一轮的产能过剩现象。**地方政府必须深刻认识到，发展新质生产力必须“因地制宜”，深度挖掘本地长期的比较优势。**以深圳市为例，其科技创新的崛起是依托靠近国际市场、高度市场化的独特优势，这种模式很难被其他内陆城市简单复制。每个地方的资本、技术、人才等生产要素禀赋各异，不能仅凭“决心”去搞科技，必须依托自身的产业基础进行差异化布局。

地方政府发展新质生产力的重中之重，是支持民营企业创新，为其构建完善的“科技-资本-企业”闭环。培育新质生产力过程中，央国企与民营企业在战略定位、发展模式上存在显著差异。央国企依托充裕的资本与核心生产要素，在国家重大战略布局中发挥主导作用。而民营企业可获取的要素资源普遍不足，其中资本要素对高投入、高风险的科技型民营企业发展尤为关键，科技产业与资本互为支撑、形成闭环。地方政府需在要素配置上向民营企业倾斜，聚焦破解资本要素供给短板。从风险投资（VC）、私募股权（PE）培育，到区域性金融机构赋能，再到推动企业对接资本市场，地方政府均具备广阔作为空间。我国东南沿海地区能够形成民营科技创新的良性循环，关键在于地方政府为民营企业构建了优质的发展环境与高效的融资体系。各地应立足自身禀赋优势，将因地制宜发展新质生产力、支持民营企业创新与优化营商环境有机融合，切实提升区域经济的科技含量与发展质量。

（二）扭转房地产下行态势，推动资产价格合理回升

房地产问题牵一发而动全身，它是影响我国居民财富、消费意愿和市场预期的标志性指标。扭转房地产价格下行的趋势，已成为短期宏观调控不可回避的任务。

2025 年我国房地产市场整体形势依旧严峻，但部分地区的房地产市场已经出现了分化与企稳的信号。例如，作为中国经济大盘重要组成部分的香港，其房地产市场在去年已经率先企稳，业界普遍预计今年将有 10%左右的回升，这起到了很好的先行示范效应。同时，广州在土地拍卖机制上的价格探索、上海近期出台的一系列楼市新政，都展现了地方政府在稳楼市方面的积极尝试。

稳房价的核心在于“盘活存量”，中央已对房地产政策已进行适度放宽，地方需要拿出更具针对性和创新性的举措。面对巨大的存量库存，地方政府的房地产调控措施仍存在同质化

问题，缺乏结合本地市场特征的创新方案，成为制约市场修复的重要因素。未来，地方政府可在需求端通过金融支持、户籍放开等手段激发合理住房需求，在供给端通过收购存量房用作保障房、优化土地出让结构等方式有效去化库存。地方政府在房地产市场的政策力度，将直接决定全国资产价格企稳回升的速度。

（三）深耕民生经济，将“投资于人”落到实处

过去几十年，地方政府在经济建设中形成了“投资于物”的路径依赖，热衷于搞大基建、大工业项目。在“十五五”时期，这种模式必须向“投资于人”与“投资于物”相结合转变。鉴于地方政府层级越低，对基层民生的感知越敏锐，更应成为落实“投资于人”理念的主力军。

民生问题需要重点关注就业，特别是中小微企业的就业支持。在中国十四亿人口中，有十亿以上的人口可能并不直接从事高科技产业。真正吸纳海量就业、与老百姓财产性收入和日常生计紧密相连的，是量大面广的中小企业，特别是服务业领域的中小微企业和个体工商户。回顾中国改革开放的初期，正是从“傻子瓜子”年广九这样的微观个体户起步，激活了整个中国经济的活力。

地方政府需优化民生政策施策方向，精准滴灌到中小服务业。当前居民基本生活刚需的消费需求已能通过现有收入水平满足，但服务业消费仍存在较大的释放空间。建议各地方政府在安排今年的消费券或补贴资金时，重点布局在与中小服务业、劳动密集型消费密切相关的领域。这不仅能直接刺激即期消费，更能有效维持广大中小微企业的生存，进而稳住就业大盘，为中长期的资本积累与市场氛围的修复提供坚实底座。目前各地虽然都在推行消费政策，但重点依然不够突出，亟待地方政府在政策设计上进行创新。

（四）稳妥化解地方债务，优先解决企业账款拖欠，修复微观流动性

作为地方资源的核心配置者，地方政府和地方国企的资产负债表健康状况，直接关系到全社会的信用扩张能力。地方政府应进一步优化债务结构，将新增的债务额度和化债资源，优先用于偿还历史旧账，特别是优先解决政府及国企拖欠民营企业的账款问题。

在当前总需求不足的阶段，地方政府借新债投向边际效益递减的新基建项目，其对经济

的拉动乘数已经非常有限；而将化债资金用于清偿对企业的各类欠款，可快速盘活资金链濒临断裂的微观企业。企业回笼账款后，方能有效保障薪酬发放、偿还到期债务、开展再投资活动，实现经营循环的恢复。可见，以化债资金推进账款清欠的政策效能，远高于盲目上马新项目的经济拉动效果。在此过程中，地方国企如何盘活存量资产，特别是地方融资平台转型、化解经营性债务风险等问题需要重点研究。

（五）勇于改革创新，重塑地方改革“试验田”功能

过去我国的改革进程，依靠地方先行先试的试点探索，将成熟的改革经验逐步向全国推广，实现了改革的稳步推进与落地见效。新时代的深化改革，依然高度依赖地方政府的创造性工作来打破僵局。我们在强调建设全国统一大市场、保持宏观政策统一步调的同时，也不能忽视地方政府在微观机制上的探索空间。无论是破解土地财政转型难题、深化要素市场化改革，还是在民生保障机制上的创新，诸多极其复杂的难题都无法单纯依靠中央的顶层设计一蹴而就，必须依靠地方政府在基层实践中积极探索，在试错与优化中找到破题之策。

展望 2026 年，我对中国地方政府在当前经济发展格局中所蕴含的创造性与主观能动性，始终抱有坚定的信心。只要我们能理顺央地协同机制，让地方政府在因地制宜发展新质生产力、扭转房地产下行态势、定向扶持中小服务业、坚决化解拖欠债务以及深化基层改革等五个维度上积极作为，精准施策，便能凝聚起强劲的发展合力，为“十五五”规划实现良好开局、夯实 2026 年经济高质量发展的基础提供坚实支撑。

过渡期经济增长的结构性特征——基于地方两会的宏观经济研判

李超　浙商证券首席经济学家

以下观点整理自李超在CMF宏观经济热点问题研讨会（第115期）上的发言

一、经济增长目标的设定与走势预判

研究地方两会到全国两会的预判，尽管每个省省情差异较大，地方经济并非简单加总，但2025年12月中央经济工作会议已对今年全年经济进行总体定调。从中央经济工作会议到全国两会，中间约两个月时间，变化概率不大。只是中央经济工作会议通稿信息有限，因此通过地方两会落实中央总体要求形成的共性内容，可有效辅助判断预测两会最终确定的增长目标和政策取向。需要明确这是自上而下的决策过程，要理清这一逻辑思路。

关于经济增长目标，目前已形成基本共识。从地方增长目标设定来看，共识是4.5%-5%的经济增长区间，相对于2025年有一定回落。**若展望整个“十五五”规划，若总体更加注重经济高质量发展和经济结构转型，很有可能“十五五”期间会逐渐将经济增速目标向4.5%靠拢。**因此，2026年实际上是一个过渡期年份，大概率落在4.5%到5%区间，虽然不及“十四五”时期水平，但与整个“十五五”相比，仍属过渡性年份中较高的经济增速。

在4.5%-5%的经济增长区间内，经济增速运行将呈现何种走势？市场存在一些探讨。**鉴于去年一季度经济增速基数较高，市场主流观点认为2026年经济增速将呈前低后高走势，但可能并非如此，全年仍将呈现前高后低的走势。**首先，若将结构转型置于比经济增长更重要的位置，则更需要经济实现“开门红”。观察到各省中央经济工作会议召开后，均发布了相关表态，或在地方两会中有相应表述，经济大省尤其是挑大梁的省份强调经济要“开门红”。若经济取得“开门红”，到4月底中央政治局会议基本还会强调结构转型的基调，甚至将“反内卷”作为主要政策主张。在此背景下，经济增速后期应逐渐向回落方向走。因此，我们坚持全年经济前高后低走势的预判。

二、经济增长的主要变量与政策工具

从具体拉动经济增长的主要变量看，尽管各省都讨论消费作为拉动经济增长的主动力或内需主动力，但实际上，若对社零增速预测偏回落，则更多需寻找结构性投资机会，其中更加强调服务消费。做好服务消费，需更加重视假日经济的概念。随着 AI 不断发展，一方面提高效率，另一方面也会导致部分就业被替代。在此背景下，国有企业、大型企业需承担社会责任，承载更多就业。总体趋势来看，工作量应呈下降走向，再结合“反内卷”政策，总体向下走。这将导致中国假期越来越多，包括传统节日假期，以及四川、浙江等省份开始探索的春假秋假，落实带薪休假，部分地区开始探索“四天半工作制”。随着假期增多，假期带来的新消费行为可与提升服务消费有效结合。各地方政府都在重点发展文旅经济，这将形成一定提振。包括中央银行从资金供应角度、再贷款支持服务消费发展，都是以供给端作为主要发力方向。这是一个投资机会，但见效较慢，不会特别快。

从投资角度看，投资对地方政府而言与全国大趋势一致。去年下半年以来，无论是“反内卷”还是经济结构转型压力，都使得投资增速出现较大幅度下滑，单月曾出现三个主力分项全部为负的情况。**需高度重视中央出台的新型政策性金融工具，其撬动杠杆效应较大，且判断中央投放会越来越多，带动的固定资产体量将越来越大。**仅靠民间投资自身拉动较为困难，当前处于结构转型大趋势，很多新质生产力和人工智能相关大产业必须依靠国家策动力量形成耐心资本和大胆资本才能有效投向该领域。从这个角度看，该工具带动固定资产投资，在四季度已基本体现。按照发改委表述，5000亿新型政策性工具可撬动7万亿固定资产投资，若60%计入基建、40%计入制造业，按此比例一季度即可看到制造业投资增速和基建增速尤其是广义基建增速转正，为经济“开门红”打下较好基础。这是需要边际关注的领域和变量。

另外，关于物价问题，现在要促进其合理回升。**从政策工具分析，货币政策更加注重结构性新型政策性工具，从总量角度央行大幅降准降息的可能性不大。**尽管央行一直强调一定会降准降息，但从兼顾金融稳定的角度看，大幅降准降息概率不大，因此更多注重结构性工具。从财政政策看，地方预算安排可得出基本结论：中央层面无论从赤字、中央债还是超长期特别国债来看，都呈稳健趋势。若2026年总体绝对规模水平与2025年保持一致，在 GDP 变大的情况下，广义赤字率将小幅收缩。在收缩情况下，不可能预计总需求有特别明显表现；若总需求不是特别强，供给又不能极度变化，价格就无法通过合理回升方式实现。

三、结构性机会与外部风险提示

需关注“物价非合理回升”的观点。近期需密切关注伊朗局势，从今年开年以来，美国对能源领域诉求强烈，从委内瑞拉到伊朗，预计后续还将针对格陵兰岛、北极及拉美其他国家采取行动。在稳定币加持美元、AI 加持美元效果逐渐减弱的情况下，其重新构建回归石油美元体系的总体思路。**这一思路伴随控制其他国家原油，也将伴随地缘政治动荡，可能导致一方面原油价格波动上行，另一方面各国囤积战略储备。**如小国陷入恐慌发展军工，工业化国家产业结构发生巨大变化，德国、法国、瑞典甚至日本汽车产业均出现发展困境，最终走向泛军工产业，这将对上游战争金属形成较大拉动，包括钨、锂、锡、钼、钽、铜铝、稀土等需求增加。因此，这些领域也将面临价格上涨问题。各国备战导致的价格回升实际上是一种非合理回升，但仍可能带动物价总水平上涨，这是需要关注的。

在观察地方两会中发现，江西作为重要金属大省是唯一上调 GDP 增速的省份，提示关注这些领域的投资机会。从研究经济增长角度，这些省份的工业增加值也会有一定提振。每个省情况差别很大，都在研究新质生产力，但总书记讲过发展新质生产力不能一哄而上、大干快上，都搞一样产业必然导致产能过剩。各省省情有差异，东部沿海地区科技基础好、教育人才储备能力强，应大力发展未来产业；中西部省份若教育资源不强，但在从新质生产力到新质作战力相互融合支持的上游领域有较大潜力，也能拉动工业生产和经济发展。这对平衡东西部差距能起到关键作用，同时也孕育着相应投资机会。

最后，从结构转型和发展新质生产力及未来产业角度看，这对地方政府而言仍是重中之重，各地方政府都投入了较大力量。因此，不必过度拘泥于经济增速本身是4.5%还是5%。作为经济大省挑大梁，若在新质生产力规划的八大战略新兴产业和九大未来产业中取得重大突破，形成非常强国际竞争力，实现自主可控和进口替代的重大突破，中央也不会苛求其一定要实现特定经济增速水平。**因此，对2026年“十五五”开局这一重要年份，虽然经济增长也很重要，需要“十五五”有良好开头，但投资机会应尽量放在结构转型方向，更多注重新质生产力发展趋向，以使经济质量更高。**整个“十五五”贯穿的核心是高质量发展，要实现这一良好开局。

风险提示：1）国际大宗商品价格超预期波动；2）大国博弈强度超预期。

地方两会透视全国两会：2026 年经济政策底色与周期复苏新特征

赵伟　申万宏源证券首席经济学家

以下观点整理自赵伟在CMF宏观经济热点问题研讨会（第115期）上的发言

一、从地方两会的细节来理解全国两会的政策底色

从中央经济工作会议到地方两会，可用“积极务实”四字定性理解，以下四个细节充分体现了这一特点。

1、扩内需依然是地方首要任务，但促消费从侧重实物消费转向实物与服务消费并重。多个地方明确继续推进消费品以旧换新，该政策趋于常态化；与此同时，服务消费被提到前所未有的高度，如北京大力发展家政服务、养老托育，浙江强调文旅康养和体育产业，重庆打造“不夜重庆”消费品牌等。

2、各地投资增速目标分化趋势更突出。西部地区投资目标更具进取性，东部地区则更加重视优化投资结构、提高投资效率。

3、新质生产力是地方两会的热议焦点，各地在因地制宜原则指引下，依托自身禀赋开展差异化布局。

4、绿色发展指标方面，多个地方开始制定量化目标。如北京明确 PM2.5年均浓度控制在29微克/立方米左右，山东、重庆也针对空气质量等提出量化指标，此外研发投资强度等创新指标也被纳入量化考核体系。

从中央经济工作会议到地方两会的精神领会与政策部署中，用“积极务实”四字定性尤为贴切。

二、关于多地两会经济增长目标下调的探讨研究

2026年地方两会中，多半地区两会下调了经济增长目标，设定区间目标的省市也较过往增多。这就引发了市场对2026年全国两会会否调整增长目标的讨论。有些同仁讨论到了设计成区间目标的可能。

1、过往，全国层面设定区间目标的时段并不多。2016年我国首次设定经济增长区间目标，背景是“十三五”开局之年，政策环境聚焦转型攻坚，但外部环境复杂严峻——全球经济低迷、大宗商品价格跌至绝对低位、金融市场波动加剧。设定区间目标可预留政策弹性，利于有序推进宏观调控框架从需求端主导向供给侧结构性改革的深刻转变。

2019年我国再次设定区间目标，背景是贸易摩擦加剧导致外需不确定性显著上升，企业债务负担累积导致国内传统扩张政策的有效性大幅下降。与此同时，2017年“十九大”提出“高质量发展”的理念，2018年对其内涵与实现路径全面深入讨论，相关理论体系日渐完善。2019年区间目标的设定正是这一背景下发生的。

可见，两次区间目标的设定，均是在外部政治经济环境不确定性显著上升、内部经济结构转型进入攻坚阶段的背景下作出的，为推进转型升级和系统性改革提供了必要的政策弹性。

当前时点与前两次的确有不少相似之处。一是外部政治经济环境不确定性进一步提升，2026年以美、日、德为代表的部分经济体大幅增加国防开支，一开年即显现出诸多不稳定因素。二是国内经济转型再次进入关键阶段，部分地方政府为达成经济目标，存在“内卷式”招商、重复性投资等问题，部分地区经济数据还可能存在水分。加大 “反内卷” 力度、疏通经济循环阻滞的过程中，需要更充足的政策弹性空间。三是二十届三中全会明确规划了300多项改革任务，要求2029年前完成，**2026年作为“十五五”开局之年，改革推进节奏有望进一步加快。**无论全国还是地方层面，在新发展阶段，针对核心目标做出一定优化，是有利于为改革深化和转型提速创造更具弹性的政策环境，也契合当前发展阶段的现实需求。

2、我想提示的另外一点，前两个时段的案例分析，还传递了一个重要信息：分析当年经济形势时，除观察经济目标设定外，还需关注经济当时所处的周期阶段。“周期”的力量可能是大家在分析2026年经济形势时，普遍忽视的最核心的影响变量之一。

当前经济经过多年集中调整，周期力量已具备筑底改善的基础，但修复根基尚不扎实、K型分化特征明显。这意味着政策层面需要进一步巩固筑底成果，充分激发经济增长潜力。因

此，在分析2026年经济形势时，除观察经济目标设定外，更需重视经济周期力量的作用——这一力量对当年经济的影响可能会跟前几年存在显著差异。

三、研判经济周期复苏特征与政策思考

从“企业”理解下过去几年宏观经济的演绎过程。2018年企业面临的需求环境开始不稳定后，“内卷式”竞争倾向逐步加剧。“内卷式”竞争持续一定阶段，企业利润率就会出现趋势性下降，这一现象是在 2021年前后开始集中体现的。至2022年，规模以上企业的利润率即已降至历史低位；利润率在此境况下继续下探，也就意味着越来越多的企业已陷入“越努力状况越紧张”、“越紧张越要更努力”的状态。宏观层面，表现为经济循环“阻滞”、宏微观温差的问题越发突出。

宏观政策调整较为及时，2024年9月底后政策全面优化，经济压力与市场预期最紧张的阶段止步于 2024 年。部分硬指标的底部滞后显现于2025年三季度，宏观指标的典型代表为名义 GDP——2025年三季度名义 GDP 增速3.7%，创可比统计数据以来最低值，大概率也是未来一段时期的最低点。微观层面亦有诸多印证，典型代表为可选消费中，酸奶价格自2025年三季度起逐步改善；上海五星级酒店价格同比增速于2025年三季度转正，四季度同比增速最高达到10%左右。以大众消费品为代表的草根调研中，还能得到更多的信号反馈。

2025年三季度后，K 型复苏已在部分经济领域显现，且特征鲜明、结构性分化显著。典型表现为：K 型复苏的一端以酸奶等大众消费品、出行相关服务消费为代表；另一端则以春节前后的高端白酒的超预期表现等为典型表征。春节前后的消费行为变化，也呈现出从量变到质变的特征：各大小城市，无论热门景区还是小众景点都人流密集，各年龄段群体均有较强的外出消费意愿，消费类型日趋多元，既涵盖商品消费，也包括分段式出行、体验式消费等服务消费，各类消费均展现出较强韧性，部分领域表现超出预期。

2025年三季度以来，部分领域显现的 K 型复苏，正是周期力量的体现。**但这种复苏并非传统意义上的周期复苏，我称其为“非典型复苏”。其本质是经济从“内卷式”竞争持续加剧的状态，逐步向正常状态回归所带来的修复。**主要具备三个特点：一是修复以价格回升为主、销量层面弹性有限，除服务消费例外，其余传统观测领域销量弹性均不会太大；二是行业间、行业内企业间的结构性分化显著，部分领域呈现出鲜明的 K 型分化特征，消费领域是

典型代表；三是修复斜率较传统周期更平缓，且易出现反复。从这一角度看，部分市场人士的忧虑也不能说完全没有道理。

此外，市场上不少观点以地产市场调整为由看空消费，存在严重的逻辑漏洞。从多国经验来看，多数经济体的地产调整周期对收入增速的影响可持续十年，但往往在收入调整后的第五年左右消费增速率先改善。原因在于，地产调整对经济的影响可分为三大效应：收入效应、财富效应和挤出效应。地产持续调整过程中，挤出效应逐步弱化，会带动25—40岁群体的消费倾向提升；地产调整至第五年前后，全社会消费倾向会领先于收入出现改善，进而推动消费增速回升。因此，以地产下行来简单看空消费，存在严重的逻辑谬误。我们在最新发布的专题报告《地产“落”、消费“升”》中有详细讨论。

从市场视角来看，建议重视内需的预期差，尤其是消费领域的预期差。**从预期差角度看，2026年内需预期差可能大于外需。**2025年外需预期差尤为明显，主要因年初受贸易摩擦影响，市场预期大幅下修，但实际表现显著超出预期。2026年需重点关注内需预期差：经济实际低点已过，但市场预期仍过度悲观。这一预期差将带动资金投资行为转变，由此孕育的投资机会值得重点关注。

从政策层面看，当前经济的核心矛盾仍是经济循环不畅。经济循环不畅，会导致宏微观经济表现的温差持续存在，企业和居民信心修复较为缓慢。**要从根本上破解这一问题，宏观研究与政策思考需要更多注入微观关怀，立足微观主体的核心诉求，从宏观层面精准施策。**传统研究方法与分析视角的有效性持续减弱，建议更多从微观主体视角思考宏观经济问题，从微观主体财务报表状况理解宏观政策传导效率的变化。

现实经济运行中，无论对企业还是个人而言，现金流量表的健康程度对信心的影响很直接，资产负债表的健康程度则决定了能否可持续健康发展。通俗的讲，现金流量表影响“信心”，资产负债表影响“底气”。如何改善地方政府、企业、居民的财务报表状况，正是从微观视角剖析宏观问题、制定治本之策的重要切入点。

2026年两会前瞻：目标与任务

罗志恒　粤开证券副总裁、首席经济学家、研究院院长

以下观点整理自罗志恒在CMF宏观经济热点问题研讨会（第115期）上的发言

一、地方两会释放的信号：“中枢下移，务实进取”

从目标角度看，31个省份2026年的GDP加权平均增速为5.04%，比2025年的目标下调了0.2个百分点，呈“中枢下移”态势。同时，可以看到很多省份都谈到，在实际工作中要争取更高水平与更好结果，体现出“务实进取”的状态。具体而言，有24个省份将2026年目标定在4.5%-5.5%之间，总体上各省目标呈现出三个结构性特点。

1、西部省份这些年无论目标设定还是实际经济增速都在全国处于领跑位置，2020年以来均保持这一态势。今年西藏目标在7%以上，因其体量较小，雅下水电站等重大项目即可带动较高增速。但深入分析可见，西部地区经济增速领先与百年未有之大变局密切相关。一是“一带一路”建设带动相关省份出口发展较好；二是能源安全受到更加重视，带动西部资源省份发展。以甘肃为例，其2025年经济增速位列全国第二，得益于黄金及其他金属产量大幅增加。

2、化债降低了总体经济风险，但同时也要看到，相应的化债重点省份经济转型压力较大，辽宁、云南、天津、青海四个债务重点省份目标设置偏低，定为“4.5%左右”。

3、经济大省挑大梁的省份目标设置在5%左右，为经济稳定发挥了压舱石的重要作用。与2025年目标相比，目前只有江西上调了目标，19个省份下调，其他11个省份保持不变。

此次地方两会不仅涉及2026年经济增长目标，还审议和确定了31个省份的“十五五”目标。**相比“十四五”，比较明显的是各地区从速度竞赛转向质量优先，经济增速目标明显下调，同时更加侧重研发、绿色减碳等分项经济指标。**

2026年无论是工业增加值、社会消费品零售总额还是固定资产投资增速，目标都有了下调，这与当前内部人口老龄化、少子化，外部不确定性增加密切相关。通胀目标基本在2%左右，部分省份就业目标有所提高，如北京今年希望解决的就业目标不少于28万人，去年为26万人。总体而言，各省份总体目标虽有所下移，但仍属务实进取。财政收入目标约为2.7%左

右，也是较2025年略下调了0.1个百分点，与有效需求不足、工业品价格低迷、房地产调整有较大关系。分省份看，23个省份财政收入增长目标设定在2%至4%之间，5个省份增速目标超4%，3个省份增速目标不足2%。**因此，2026年地方两会所释放出来的信号主要是三大方向：经济增速目标有所下移，财政收入增速目标有所下移，对于经济质量更加看重。**

二、2026年的主要经济目标及经济运行走势预计

2026年乃至整个“十五五”期间，经济可能进入“4时代”，即进入4.5%-5.0%的发展区间。但2026年 GDP 增长仍有可能保持在“5”左右的水平，CPI 目标可能仍设置在2%左右，当然实际运行有可能达不到。具体实际运行中，2026年的经济增长主要支撑力量可能有两个：一是出口，二是基建投资。

这些年，中国的出口保持了较好韧性。尽管美国特朗普政府对中国不断进行极限施压、加征关税，去年出口仍保持5.5%的较好增长，这背后源于中国出口的两个变化。**一是出口市场多元化趋势明显**，对美国出口占比从过去高峰时接近20%降至目前的不到15%，同时对东南亚、非洲出口明显上升，对非洲出口占比接近6%，对东盟出口占比也在上升。**二是出口结构升级，从过去以终端产品为主转向中间品、资本品出口。**东盟从中国进口的终端产品和消费品减少，随着产业链外迁到东南亚，其能源和产业链供应链也需要中国支持，因此从中国进口设备机械等；非洲人口年龄结构年轻，正在进行初步工业化和基础设施建设，也从中国进口大量中间品和资本品。出口结构与过去相比发生很大变化。这两个趋势短期内不会改变，因此，2026年出口仍将是中国经济的重要支撑力量。

第二个支撑力量是基建投资，尤其是中央基建投资。中央经济工作会议特别强调适当中央预算内投资，主要是发展改革委负责切块的投资。同时，2026年是“十五五”开局之年，储备项目较多，有项目、有资金，加上积极的财政政策和适度宽松的货币政策，项目和资金结合能够产生较好的实物工作量。目前各省都在召开新春第一会，主题有聚焦高质量发展、营商环境改善等等，各地都在靠前发力，提前调度各类项目和开工，各地都在讲“开局即冲刺”，因此今年一季度“开门红”大概率也能够实现。近几年大多数年份一季度都是开门红，这是个政治经济现象，需要关注的是后劲尤其是四季度不要掉下去了。

当然，2026年的经济也面临拖累因素，主要是房地产市场调整。从2021年下半年至今，房地产市场已调整4年，2026年极为关键。我们研究了国际上17个经济体房地产调整的案例，发现这17个经济体下行期平均为5年，紧接着是2年震荡期，再之后是3年左右盘整期。**因此，一轮房地产调整基本需要10年左右时间，今年是第五年，我们是好于平均值还是差于平均调整时间，此时非常关键，房地产能否止跌回稳将直接影响2026年实际经济运行。**实际上这些年经济的调整和一系列问题的根源都可以归结到房地产，新动能如今蓬勃发展，房地产不一定要多高的增长，只要价格逐步稳定、销售稳定、投资稳定就是成功，就能实现新旧动能的成功转换。当然能不能稳住，需要观察房租收益率与房贷利率的相对关系。近期土地市场相对有所恢复、房地产二手挂牌量和价格都有好转迹象，但是这种“小阳春”能否持续需要继续观察。

三、财政和货币政策如何支持经济目标实现？

2026年实现上述经济目标要采取哪些办法和政策？这就要回归到“十五五”规划建议、回归到2025年底中央经济工作会议的部署。中央经济工作会议特别谈到了“五个必须”“八个坚持”，“八个坚持”中涉及内需、科技、创新、民生等内容。因此，要解决什么问题、采取什么政策，都要落实中央经济工作会议精神。

从政策基调来看，总体要更加积极有为，让财政更加积极，货币更加宽松。关于积极财政如何理解，我认为有三个维度。

第一，力度有保障。支出强度要有保障，无论是直接拉动经济增长的基建投资和政府采购，还是间接拉动经济增长的方式，最终都形成居民收入和企业收入，间接带动经济增长。因此，支出强度应当有所保证，才能推动经济合理增长和物价合理回升。具体而言，**一方面体现在赤字规模增加、新增债务规模增加、支出规模增加。**但需要看到，支出等于收入加上赤字或债务。赤字规模在增加，但如果收入不及预期，如税收因物价水平较低、房地产调整导致土地出让收入不及预期等，缺口可能需要更大规模债务来弥补。如果年初确定的赤字和债务规模，但收入不及预期，支出也会被动下降，这一点需要考虑。**扩张程度要足以抵消房地产收入下行缺口，抵消化债对项目建设资源的占用，抵消城投债净偿还的收缩效应，**因此在考虑强度时要充分考虑这些因素。

第二，结构要优化。支出结构需从过去以物为主转向以人为主，**财政政策实施方式可能要从过去重投资转向投资与消费并重，从重供给转向供给与需求并重，从重企业转向企业与家庭并重。**重投资、重供给、重企业意味着供给端较强，而对消费需求和家庭部门重视程度有待提高，导致需求偏弱。如果财政支出格局不改变，“供强需弱”格局也难以改变。此外，转移支付内部结构也需进一步优化。

第三，优化实施“两新”“两重”，进一步提高财政资金提振消费和投资的效果。其一，“以旧换新”有必要逐步转向对服务消费的补贴；其二，尽可能扩大对支持服务消费的行业范围，增强普惠性；其三，额度分配尽可能根据各地实际需要；其四，“两重”项目优先支持前期储备好、预期投资效益好的项目，尤其是优先支持跨区域的重大工程建设。

第四，中央经济工作会议特别谈到要重视解决地方财政困难，更加积极有为意味着财力下移。解决地方财政困难和化解地方债务风险是积极财政的应有之义。如果地方财政困难得不到解决、地方债务风险得不到化解，积极财政政策的落实就缺乏着力点。目前财政支出85%在地方，中央仅占15%，如果地方能力不足，积极财政的效果可能会弱化，甚至出现左手减税降费、右手罚没收入增长等情况。**在目前财税体制没有大的变化情况下，重视解决地方财政困难，要么加大对地方的转移支付，无偿给予地方资金支持；要么给予地方更大发债额度，允许地方更多举债。**

在当前纷繁复杂的问题中，激发地方政府积极性是核心问题。解决地方财政困难，前面谈到加大中央转移支付或提高地方政府债务限额，先弥补土地出让下滑带来的财政缺口。2021年土地出让收入最高时达8.5万亿，去年降至4.2万亿，四年时间减少4万亿，这一缺口要得到弥补。当然从中长期看还是要深化财税体制改革来解决这个问题。

第五，化解地方政府债务风险，短期有必要优化化债方式。“6+4”方案中，“6”今年已到收官之年，前面每年2万亿共4万亿已实现，今年还有2万亿。“4”的部分分五年每年8000亿，建议是否可一次性给到地方政府，根据其需要化债。由于当时地方政府上报时相对保守，冰山之下的部分也有必要考虑，这样能让地方政府真正轻装上阵。

货币政策方面，中央经济工作会议谈得非常清楚，降准降息大概率可以期待。当然，幅度相对有限，更加侧重结构性工具，如加大对消费、养老、科技的支持力度，某种意义上也是财政和金融协同的体现。盘活存量或是重要抓手，重点关注存量贷款结构的优化，将低效

占用金融资源领域的信贷资源腾挪出来，投向科技创新、绿色转型、普惠小微、数字经济等重点领域。

四、2026年经济工作的核心任务：解决三大问题

从地方两会可以看到，不同省份对各项任务的排序有所区别，但总体而言，经济发展重点任务都指向扩内需、促创新、育产业、防风险。**实际上就是三个方面：需求是第一位的，科技创新和产业创新是第二位的，防范风险作为底线或者第三位。**中央经济工作会议部署了“八个坚持”，内容很丰富，但我认为最重要的也是三大方面，需求端的扩内需、供给端的科技创新产业创新、防范化解风险作为底线。

因此，2026年经济工作的核心问题和任务有三点：

第一个重要问题就是解决需求不足和物价低迷问题。这里重点谈一个现象，即**全球经济发展出现低就业（弱就业）增长的趋势，**也就是美国 K 型增长和中国“温差”问题。为何全球都出现经济增长对就业带动有限、收入和就业分化的情况？这与大的时代背景密切相关。当前中国处在新旧动能转换期，全球处在新一轮科技革命浪潮中。**全球经济新旧动能交替过程中，新动能逐步崛起，而新动能是技术密集型、资金密集型，唯独不是劳动密集型产业。**于是出现“一人公司”“五人独角兽”等组织形态，能够迅速产生很高的生产效率、很大的实物工作量，带动经济增长。但大部分群体，特别是过去在旧动能行业领域的群体，可能面临失业，难以融入新体系，成为经济增长中的过客。这些旧动能行业群体的主要贡献是为社会贡献需求，却无法参与经济供给，由此产生全球范围内的收入和就业分化。当然，大家近期都在讨论人工智能对收入和就业的影响等，后续我们再专门探讨这个分化问题，答案是有解的，就是大力发展服务业以及改革收入分配和社保制度。从这个问题出发，我们发现，从工业革命以来，需求一直是全球各国争夺的对象，也是一个国家内部持续改革和刺激要解决的问题。对于我国而言，提振消费尤其是中央经济工作会议谈到的**城乡居民增收计划**特别重要。

如何提振消费和城乡居民增收计划问题，我这里提出**两个抓手和一个创新。一是以国有企业为抓手。**我国国民收入分配中居民收入占比在国际上相对偏低、政府占比中等偏低，但企业占比相对偏高，这源于国有企业较多且分红力度不够。因此，**第一个抓手是通过国有企**

业利润上缴财政，再通过财政转移支付给到居民，实现从国有企业收入分配向居民分配转移。二是以上市公司为抓手，提高上市公司分红比例，实现从企业部门收入分配向居民收入分配转移，增加居民财产性收入。这是两个抓手，“一个创新”就是由中央财政出资建立“城乡居民增收引导基金”，类似财政贴息方案，对给员工涨工资的企业给予适当补贴，缓解企业全部承担涨工资的压力。通过这两个抓手和一个改革，或可实现城乡居民增收目标。

当然，在讲消费的同时也要看到投资仍有空间，这不是回避消费和投资的争论，而是经济循环当然既要考虑消费也要考虑投资，客观上投资空间可以体现在四个方面：一是人口流动的地区，比如人均道路和人均医疗床位等等还有较大空间；二是人口结构变化意味着投资空间，老龄化意味着医院养老院的空间很大，当然少子化意味着教育机构要顺应青少年的区域分布变化，减少数量的同时提高教育质量；三是与安全相关的投资空间很大，强化地下管廊和海绵城市建设应对极端自然天气、改造老旧小区燃气管道和电线等老旧设施实现更加安全的居住环境；四是提高潜在经济增速的要求意味着新的投资空间，新质生产力和新基建等领域都蕴藏大量投资需求。

第二个主要任务是在供给端强化科技创新和产业创新，这需要资本市场发力，需要财政政策支持。对于科技创新和产业创新，需要资本市场改革，要进一步优化上市标准，尤其是完善科创企业精准识别机制，丰富评价维度，为突破关键核心技术的“硬科技”企业开辟 IPO 绿色通道；要提高行业包容度，提高对新业态的包容度。财政支持方面也可加大力度，目前财政直接支持科技创新占财政支出比重约5%左右，可进一步提高。更重要的是理顺中央和地方关系，当前一般公共预算支出中直接用于科技创新的投入2/3在地方、1/3在中央，但科技创新外溢性较强，有必要由中央政府占大头。因此，财政支持除力度外，还需理顺中央和地方在科技创新和产业创新方面的体制机制。

第三个重要问题和核心任务是防范化解重大风险，包括房地产、地方政府债务等问题。前面谈了比较多了，就不再赘述。**这里特别谈到，宏观经济分析范式要要从过去宏观层面的“三驾马车”转到未来微观角度的三大主体去考虑。消费、投资和出口这些宏观现象能否持续和改变，核心是微观主体的积极性问题，防范化解风险是个宏观问题，也是个微观主体，就是微观主体的行为。**关于房地产和地方债务问题，需要增加地方转移支付、增加地方政府举债限额，让地方政府真正轻装上阵，成为有活力、有积极性的主体。只有地方政府有积极性，

才可能改善企业营商环境，提高居民公共服务水平和能力，以地方政府的积极性为牵引，激发企业和居民活力。

CMF
China Macroeconomy Forum
中國宏觀經濟論壇

把脉中国经济　传递中国声音
Taking Economic Pulse, Forcasting Economic Future

地址: 北京市海淀区中关村大街59号 中国人民大学立德楼1105
Add: 1104, Lide Building, Renmin University of China,
59 Zhongguancun Street, Haidian District, Beijing, PR.China

网站：http://ier.ruc.edu.cn/

微信公众号：