

实施更加积极的财政政策 加大逆周期调节力度

本报记者 韩昱

中央经济工作会议于12月11日至12日在北京举行。在财政政策方面,会议指出“要实施更加积极的财政政策”。

民生银行首席经济学家温彬在接受《证券日报》记者采访时表示,“更加积极”的政策取向,意味着2025年财政政策将做好“加法”,加大逆周期调节力度。这既是提振市场主体信心和预期、持续增强经济内生增长动力的现实需要,也是财政更好发挥国家治理的基础和重要支柱作用的应有之义。

围绕更加积极的财政政策,会议作出了更多细化部署。首先就是明确了“提高财政赤字率,确保财政政策持续用力、更加给力”。

财政赤字率是反映财政政策力度的重要指标之一,2024年赤字率按3%安排,赤字规模4.06万亿元,比上年年初预算增加1800亿元。东方金诚研究发展部执行总监冯琳预计,明年的目标财政赤字率或将从今年的3.0%上调至4.0%左右。

温彬表示,预计2025年赤字率上调至3.8%,赤字规模比2024年增加1万亿元左右,增加部分继续全部由中央

承担,并通过转移支付方式安排给地方使用,地方赤字规模与上年持平。

会议明确,增加发行超长期特别国债,持续支持“两重”项目和“两新”政策实施。

今年我国发行了1万亿元超长期特别国债,据国家发展改革委近日消息,截至目前,用于“两重”建设的7000亿元超长期特别国债已分三批全部安排到项目,另安排3000亿元用于加力支持“两新”工作。至此,全年1万亿元超长期特别国债已全部安排完毕,正在加快推进实施。

对于明年的超长期特别国债安排,冯琳预计,发行规模可能提高到1.5万亿元至2万亿元。

温彬认为,用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设的超长期特别国债规模可能继续按1万亿元安排,与2024年规模持平;用于支持国有六大行补充核心一级资本的特别国债规模或为1万亿元,预计可提升国有六大行核心一级资本充足率1个百分点左右。

会议明确,增加地方政府专项债券发行使用,扩大投向领域和用作项目资本金范围。

温彬表示,一方面,地方政府需



扩大专项债券发行规模补充综合财力,用于置换存量隐性债务、回收闲置存量土地、收购存量商品房用作保障性住房等。另一方面,2025年一大批重大工程和重点项目将会陆续开工建设,基建项目新增资金需求仍然较高。

在中信证券首席经济学家明明看来,“增加地方政府专项债券发行使用”意味着明年的新增专项债券额度有望

达到4万亿元以上。

此外,会议还明确,“加大财政支出强度,加强重点领域保障”“优化财政支出结构,提高资金使用效益,更加注重惠民生、促消费、增后劲,兜牢基层‘三保’底线”。

温彬认为,预计财政支出将聚焦民生领域以及供需共同受益、具有乘数效应的民生建设、先进制造、基础设施短板等领域。

明年降准降息力度或进一步加大 金融工具创新值得期待

本报记者 刘琪

继中共中央政治局会议决定调货币“适度宽松”后,12月11日至12日召开的中央经济工作会议再次强调“要实施适度宽松的货币政策”,并对此进行更为细化的部署。

中央经济工作会议提出,发挥好货币政策总量和结构双重功能,适时降准降息,保持流动性充裕,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。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

东方金诚首席宏观分析师王青预计,2025年,央行将继续实施有力度的降准降息,其中政策性降准幅度有可能

达到0.5个百分点,明显高于今年0.3个百分点的降准幅度,而且各类结构性货币政策工具利率也会适时下调,进而引导企业和居民融资成本下行。

“不排除2025年通过较大幅度引导5年期以上LPR(贷款市场报价利率)下行等方式,继续对居民房贷实施较大力度定向降息的可能。这是促进房地产市场止跌回稳的关键一招。”王青认为,在金融“挤水分”效应减弱后,明年新增信贷、社融规模有望恢复较快增长。

粤开证券首席经济学家、研究院院长罗志恒表示,预计2025年货币政策力度将进一步加大。一方面,总量政策更宽松,进一步降准降息。预计2025年全年将分别降准、降息0.5个百分点,节奏上或更加

靠前。另一方面,货币政策工具箱将更加充实,货币政策调控方式逐步向价格型转变,同时与财政的配合也更加紧密。

对于“适时降准降息”的时点,中金公司研报分析,为了配合政府债发行、信贷投放以及季节性的流动性需求,降准在春节前就可能实施,降息亦有可能随着美联储降息而逐步推进。

中央经济工作会议还提出,“探索拓展中央银行宏观审慎与金融稳定功能,创新金融工具,维护金融市场稳定”。

广开首席产业研究院院长连平认为,央行将积极拓展职责范围,进一步创新金融工具增强对资本市场的宏观审慎与调控能力,保障资本市场稳定运行。2024年央行新创设的两项资本市场调

节工具对稳定股市发挥了明显的积极效果。明年央行还有可能参考境外的一级交易商信贷便利、定期证券借贷工具、担保债券购买计划等的成熟经验,创设多种金融工具。通过央行直接向非银金融机构提供贷款或置换债券抵押品、央行直接购买国债、扩大抵押品范围等多种方式调节市场流动性,稳定股票市场和债券市场;同时也将继续发挥好央行调控货币市场、外汇市场的积极作用。

中金公司研报分析,过去一段时间内,央行已经建立了国债买卖工具、证券、基金、保险公司互换便利,保障性住房再贷款等新型货币工具,在股票、债券等市场上发挥作用的能力已经加强,未来可能还会进一步设立其他新型工具。

政策再加力 房地产发展新模式建设有望取得积极进展

本报记者 张彦逸

12月11日至12日,中央经济工作会议在北京举行。会议强调“稳住楼市股市”。具体到明年要抓好的重点任务,会议明确,“持续用力推动房地产市场止跌回稳”“推动构建房地产发展新模式”。

受访专家普遍认为,中央经济工作会议定调稳楼市,进一步明确了明年房地产领域的政策方向。在2025年,促进房地产市场止跌回稳相关政策将持续发力,房地产发展新模式相关基础性制度建设有望取得积极进展。

稳楼市再加力

自9月26日召开的中共中央政治局会议定调“要促进房地产市场止跌回稳”以来,多项支持房地产市场平稳健康发展的政策落地落实。

中央经济工作会议强调,“持续用力推动房地产市场止跌回稳”。

广东省住房政策研究中心首席研究员李宇嘉对《证券日报》记者表示,这意味着政策层面上将连续贯彻“抓存量政策落实,抓增量政策出台”,也意味着未来不仅会有新政策出台,政策力度还会加大。

上海易居房地产研究院副院长严跃进认为,“持续用力推动房地产市场止跌回稳”要求在2025年要巩固基础、再接再厉,持续有为围绕稳楼市做好系列工作。

在稳住楼市的政策举措上,中央经济工作会议提出,“加大实施城中村和危旧房改造,充分释放刚性和改善性住房需求潜力”。

“未来城中村和危旧房改造的规模有望继续增加,整体力度将加大。从细化政策上来看,预计各地会将货币化安置与房票政策结合,收购存量商品房

为安置房与城中村改造相结合。”中指研究院政策研究总监陈文静在接受《证券日报》记者采访时表示,在释放住房需求方面,未来核心城市限制性政策有望继续优化;优化土地供给等支持改善性住房需求释放的供给端政策也存在进一步完善预期。

推动新模式构建

在强调稳住楼市的同时,中央经济工作会议还要求,“推动构建房地产发展新模式,有序搭建相关基础性制度”。

陈文静认为,构建房地产发展新模式或将包括建立租购并举住房制度、完善“市场+保障”住房供应体系、预售制度改革、土地制度改革、房地产税收制度改革等多个方面。2025年,商品房预售制度、房地产税收制度等相关基础性制度改革有望取得一定积极进展。

目前,对构建房地产发展新模式、

搭建相关基础性制度的探索已经在部分地区展开。如在商品房预售制度改革方面,多地优化房地产项目销售模式。广西壮族自治区人民政府办公厅近日印发的《广西推动房地产市场平稳健康发展工作措施》中提出,加快推进商品房现房销售试点工作。

“市场+保障”住房供应体系建设也在持续推进。多地保障性住房筹建工作取得积极进展,有关住房管理制度逐步完善。以广州为例,12月6日印发的《广州市配售型保障性住房管理办法(试行)》就对配售型保障性住房的规划和建设、申购和配售、产权和售后管理等内容作出详细规定。

严跃进建议,未来各地要重视房地产发展新模式的相关工作部署,持续推动房地产发展新模式的建立,尤其是要对一些重要基础性制度和政策进行较大力度的优化、调整或制定。

壮大耐心资本 更大力度吸引社会资本参与创业投资

本报记者 毛艺融

12月11日至12日召开的中央经济工作会议提出,健全多层次金融服务体系,壮大耐心资本,更大力度吸引社会资本参与创业投资,梯度培育创新型企业。

“耐心资本具有坚持价值投资、投资周期长、逆周期布局等优势。壮大耐心资本,可以为科技创新提供稳定的资金来源。”中国社科院金融研究所所长张晓晶表示,耐心资本中既有国有资本也有社会资本,但国有资本要发挥引领作用,担当作用。

根据清科管理顾问集团有限公司清科研究中心的数据,2024年上半年,国有控股和国有参股LP(Limited Partner,有限合伙人)的合计披露出资额占比高达81.2%。这一数据说明,国有资本已成为支撑中国创投市场的中坚力量。

国有资本具有资金和技术密集

优势,能够给予企业更长的发展时间,推动耐心资本和新质生产力双向奔赴。

以深圳市创新投资集团有限公司(以下简称“深创投”)为例,截至目前,投资企业上市数量有270余家。同时,深创投陪伴众多科技企业成长壮大,至今管理各类基金总规模超4800亿元,累计投资科技型企业家逾1500家。

“中央企业创业投资基金的设立是耐心资本培育壮大的重要举措。”万联证券股份有限公司研究所TMT首席分析师师清莹表示,通过培育壮大国有耐心资本,鼓励更多耐心资本投向科技创新领域,引导“投早、投小、投硬科技”,能够支持具有创新属性和长期发展潜力、符合国家战略性新兴产业、推动前沿科技创新成果的转化和落地应用,促进“科技—产业—金融”的良性循环。

从政府到投资机构,均在努力疏通创业投资“募投管退”全链条各环节的

堵点、卡点。

今年多地新设或存量的政府引导基金宣布延长母基金层面存续期,以此探索更加市场化、更符合创业投资特点的基金投资周期。

比如,12月10日,深圳市福田引导基金投资有限公司向其子基金管理机构发布了《关于支持延长在管子基金存续期2年的通知》。延长存续期为子基金提供了更多的时间进行投资和退出操作,有助于缓解因退出难而导致的资金压力。

“延长基金期限是打造耐心资本、长期资本的关键举措之一。除此之外,国有资本还需要配套合理的考核机制,转变投资预期和投资逻辑,使投资更加市场化 and 专业化。”

为此,各地也在松绑国有资本创投考核指标。今年以来,包括湖北、广东、上海等地出台相关规定,优化政府出资的创业投资基金管理,改革完善基金考

核、容错免责机制,给予国资创投容错率和更长回收期限,支持引导国资成为真正的“耐心资本”。

针对国资创业投资“不敢投”“不愿投”等问题,国务院国资委提出,建立以功能作用为重点的创业投资基金全生命周期考核机制,既要“算总账”,对整体投资组合开展长期考核评价;还要“算大账”,考核评价以功能作用发挥为核心,兼顾效益回报等要素,不以单纯追求财务回报为目标。

“政策提出健全符合国资央企特点的考核和尽职免责机制,有助于提升中央企业创业投资基金风险容忍度。”夏清莹认为,重点投向种子期、初创期项目的基金,可设置较高容错率,引导投资方的关注点从短期财务盈亏转向企业成长性、科技稀缺性等功能作用和战略价值方面,提升资本“投早、投小、投硬科技”的底气。

两部门:在全国范围实施个人养老金个人所得税优惠政策

本报讯(记者韩昱)财政部网站12月13日消息,财政部、国家税务总局日前发布的《关于在全国范围实施个人养老金个人所得税优惠政策的公告》显示,自2024年1月1日起,在全国范围实施个人养老金递延纳税优惠政策。在缴费环节,个人向个人养老金资金账户的缴费,按照12000元/年的限额标准,在综合所得或经营所得中据实扣除;在投资环节,对个人个人养老金资金账户的投资收益暂不征收个人所得税;在领取环节,个人领取的个人养老金不并入综合所得,单独按照3%的税率计算缴纳个人所得税,其缴纳的税款计入“工资、薪金所得”项目。

个人缴费享受税前扣除优惠时,以个人养老金信息管理服务平台出具的扣除凭证为

扣税凭证。取得工资薪金所得、按累计预扣法预扣预缴个人所得税劳务报酬所得的,其缴费可以选择在当年预扣预缴或次年汇算清缴时在限额标准内据实扣除。选择在当年预扣预缴的,应及时将相关凭证提供给扣缴单位。扣缴单位应按照本公告有关要求,为纳税人办理税前扣除有关事项。取得其他劳务报酬、稿酬、特许权使用费所得或经营所得的,其缴费在次年汇算清缴时在限额标准内据实扣除。个人按规定领取个人养老金时,由开立个人养老金资金账户所在市的商业银行机构代扣代缴其应缴的个人所得税。

36个人养老金先行城市(地区)自该公告发布之日起统一按照该公告规定执行。

深交所在河南郑州举办“深市并购焕新质”产业交流会

本报讯(记者田鹏)12月13日,为深入贯彻9月26日中共中央政治局会议精神,落实新“国九条”部署,深圳证券交易所(以下简称“深交所”)联合河南省委金融办、河南证监局、郑州市委市政府共同举办“深市并购焕新质”产业交流会。

本次活动聚焦河南省高端装备制造优势产业,深入探讨行业发展特点,并购投资要点,搭建交流平台,传递监管理念,支持产业链上下游整合,严防并购重组内幕交易,助力河南因地制宜发展新质生产力。

与会代表充分肯定“并购六条”对活跃并购重组市场的积极作用,在当前全球产业格局加速演变、我国经济结构转型升级的背景下,激发并购重组市场活力,将促进高端装备制造企业提升科技创新能力,

扩大产业规模,提高发展质量。打造规范健康的并购重组市场,有助于资本市场更好发挥资源配置功能。

证监会发布“并购六条”以来,深交所先后在安徽、山东、陕西、四川、浙江、江苏、广东等地举办“深市并购焕新质”系列产业交流会,来自962家上市公司及拟上市企业的1364名并购业务相关负责人参加。

深交所表示,接下来,将认真贯彻落实中央经济工作会议精神,继续按照中国证监会统一部署,认真落实“并购六条”要求,坚持市场化方向,坚持服务国家重大战略,充分发挥资本市场在企业并购重组中的主渠道作用,多措并举支持上市公司规范开展并购重组,推动优质案例落地,加强与市场主体交流,努力营造健康有序的市场生态。

前11个月人民币贷款增加17.1万亿元 社会融资规模增量累计29.4万亿元

本报记者 刘琪

12月13日,中国人民银行(以下简称“央行”)发布2024年11月金融统计数据报告。数据显示,前11个月人民币贷款增加17.1万亿元。截至11月末,人民币贷款余额254.68万亿元,同比增长7.7%。

从11月份来看,Wind数据显示,当月新增人民币贷款5800亿元。分部门看,住户贷款增加2700亿元,其中短期贷款减少370亿元,中长期贷款增加3000亿元;企(事)业单位贷款增加2500亿元,其中短期贷款减少100亿元,中长期贷款增加2100亿元,票据融资增加1223亿元。

业内专家对《证券日报》记者表示,住户贷款增速近期已在上升,主要是个人房贷企稳回升。随着稳定房地产市场的一揽子增量政策逐步落地显效,个人房贷提前还款现象明显减少。

房地产市场呈现积极变化,市场交易边际改善。11月份,30个大中城市商品房成交面积同比增长近一半以来首次转正,12月份以来成交依旧相对活跃,与金融数据改善相互印证,体现出房地产市场和居民信心的进一步恢复。

社融方面,央行数据显示,初步统计,2024年前11个月,社会融资规模增量累计为29.4万亿元,比上年同期少4.24万亿元。另外,初步统计,2024年11月末社会融资规模存量为405.6万亿元,同比增长7.8%。

从11月份来看,Wind数据显示,当月社融增量规模为2.34万亿元。其中,对实体经济发放的人民币贷款增加5223亿元,对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少468亿元,委托贷款减少182亿元,信托贷款增加92亿

元,未贴现的银行承兑汇票增加909亿元,企业债券净融资2482亿元,政府债券净融资1.31万亿元,非金融企业境内股票融资427亿元。

中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示,11月份政府债券净融资约1.3万亿元,同比多增1600亿元,11月份全国人大常委会批准发行的特殊再融资债,用于化解地方政府债务,使得11月份政府债券净融资对社融起到有效支撑。考虑后续偿债背景下新增的地方债务,预计政府债券净融资将持续支持社融。

此外,央行数据显示,11月末,广义货币(M2)余额311.96万亿元,同比增长7.1%。狭义货币(M1)余额65.09万亿元,同比下降3.7%。流通中货币(M0)余额12.42万亿元,同比增长12.7%。前11个月净投放现金1.07万亿元。

明明表示,M1同比增速继续回升,主要源于政府债资金逐步开始拨付使用,财政存款向地方机关单位、企业账户转移会形成阶段性活期资金。此外,房地产市场交易数据有所回暖,居民购房需求释放,资金从居民账户转移为房地产企业的活期存款,带动M1数据改善。

“总体来看,金融总量平稳增长,支持实体经济力度稳固。”前述业内专家预计,未来有效信贷需求将逐步释放。随着一揽子增量政策的密集出台与有效实施,社会预期和市场信心正在逐步回升,中共中央政治局会议、中央经济工作会议进一步释放积极信号,经济回升向好的有利因素不断累积增多,市场有效融资需求将进一步提升,金融资源将更多流向重点领域和薄弱环节,金融支持实体经济高质量发展将更加有力有效。