



▲中國推動產業體系現代化，形成以先進製造為支撐的綜合競爭能力。

經濟觀察家

二十屆四中全會通過了《中共中央關於制定國民經濟和社會發展第十五個五年規劃的建議》（以下簡稱《建議》），為「十五五」（2026至2030年）期間的經濟社會發展指明了方向。通過保持結構上的協調一致與時間上的持續一致，把多目標之間的潛在張力轉化為發展的內在動力，形成清晰、穩健而連貫的戰略邏輯。

「十五五」優化結構 實現質變



程國 明確以2035年遠景目標為參照，提出「經濟實力、科技實力、國防實力、綜合國力和國際影響力大幅躍升，人均國內生產總值達到中等發達國家水平」，為「十五五」時期確立了清晰的進程坐標。

第一，路徑依賴的克服。《建議》指出，「十五五」時期是基本實現社會主義現代化的關鍵階段，而在複雜的轉型期，短期激勵與長期福利可能出現錯位。以2035年作為錨定目標，能夠將階段性政策與長期效率銜接，形成跨周期約束機制，抑制短期化和碎片化傾向。

第二，投資於人和投資於物的跨期回報。《建議》強調，要「以改革創新為根本動力，以滿足人民日益增長的美好生活需要為根本目的」，「推動經濟實現質的有效提升和量的合理增長」。教育、科研和生態建設的收益周期較長，需以中長期目標穩定政策預期、延長投資回報鏈條，避免因短期考核而導致投入遞減。

第三，國際比較的標尺化。《建議》提出，以人均GDP邁向中等發達國家水平為遠景目標，同時強調綜合國力和國際影響力的全面躍升，這一表述使到內部發展目標外部化、可比較化，既為政策執行提供可衡量的標尺，也為國際對標和戰略校準提供參照。

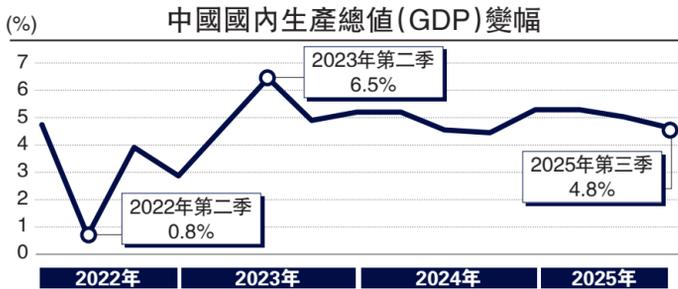
首要任務產業現代化

將「十五五」設定為加速階段，並非追求短期的高增速，而是着力於提高全要素生產率和制度質量，通過結構性優化為2035年實現質變奠定堅實基礎。這種以遠景目標為導向的階段布局，使增長與改革形成良性互動，體現出穩中求進、以質取勝的戰略定力。

「十五五」規劃對於在不確定中構築確定性的戰略任務安排：

以產業現代化着力提升系統能力：建設現代化產業體系被置於戰略任務之首。以產業體系能力為優先方向，旨在夯實從產業結構優化到系統能力提升的基礎。首先，着力推動重塑比較優勢。當前，全球供應鏈重組和技術門檻持續抬升，僅依靠成本優勢已難以鞏固競爭地位，需要通過技術進步、製造升級和標準協同塑造新的競爭優勢。其次，注重增長、就業和安全的協調統一。產業鏈的自主可控能力關係到經濟增長的韌性、就業的穩定性和安全的底線，因此需要在發展中提升其戰略地位。再次，推動服務業提質增效。促進服務業與製造業、農業深度融合，有助於充分釋放就業潛力與效率紅利。總體來看，產業體系的現代化，不在於簡單疊加新興產業，而在於以技術創新帶動組織優化和供給升級，形成以先進製造為支撐的綜合競爭能力。

以科技自立自強強化效率來源：《建議》把原始創新、關鍵核心技术攻關、教育科技人才一體推進、數字中國放在突出位置，明確以創新催生新質生產力。創新需要系統化推進，需要依託科研機構、企業主體和資本市場的協同機制，才能實現從科研成



果到產業應用再到標準制定的有效轉化。評價體系、知識產權保護和數據要素確權等環節，決定了創新能否實現規模化傳播和持續積累。數字化與實體經濟的融合正在成為新階段的關鍵特徵，人工智能等新技術正在重塑生產方式，推動數據、算力、模型與場景的深度貫通。把創新提升為新質生產力，體現了對技術進步、制度完善和產業升級協同作用的充分肯定。完善的制度供給和長期保障機制，將為創新成果的持續轉化創造良好環境，推動全要素生產率穩步提升，形成面向未來的持續增長動力。

擴大內需創造新需求

以強大國內市場增強需求韌性：《建議》提出以擴大內需為戰略重點，以新需求引領新供給、以新供給創造新需求，並特別提出投資於物與投資於人緊密結合。投資於人和投資於物同等重要，其意義已從短期刺激消費，轉向長期重構內需。消費不僅取決於收入水平，更受中長期預期影響。居民對收入穩定、社會保障和公共服務質量的信心，決定了消費的持續性與傾向性。把對人的投資融入制度建設，是增強消費意願和內生動力的關鍵路徑。供給結構的優化需要順應需求變化，以教育、健康、養老、文化等新型需求引導產業升級，促進供給質量與需求層次相匹配，減少結構性失衡。政策層面上，投資與消費的聯動效應正在增強。通過完善政策性金融工具，提升公共服務效率，拓展數字化平台應用，可以形成投資帶動消費、消費反哺投資的良性循環。這一過程依託人力資本積累和社會保障完善等長期因素，增強內需體系的穩定性，將外部環境的不確定性轉化為內部增長的韌性。

以制度型開放鞏固國際合作：《建議》提出「穩步擴大制度型開放，維護多邊貿易體制」，「積極擴大自主開放」，推進雙向投資與共建「一帶一路」。開放是安全的重要延伸。隨着全球經濟格局的碎片化演進，競爭的焦點正在從規模擴張轉向規則塑造。標準體系和制度安排成為影響交易成本與國際分工位置的關鍵因素。推動制度型開放，通過完善規則供給和提高政策透明度，有助於增強跨境信任，降低合作不確定性，並在更廣範圍內分散市場與渠道風險。與此同時，開放的內涵也在不斷拓展，從依靠成本優勢轉向依託制度優勢，通過發展數字貿易、推廣綠色標準和深化金融互聯互通，形成新的國際公共產品供給。當前的開放已不僅是「引進來」和「走出去」，更是以制度建設為支撐，將外部不確定轉化

為穩定、可預期的互利關係，從更高層面提升經濟安全的韌性。

以民生治理穩定社會預期：《建議》在民生領域提出「促進高質量充分就業」、「完善收入分配制度」、「辦好人民滿意的教育」、「健全社會保障體系」、「推動房地產高質量發展」、「加快建設健康中國」、「促進人口高質量發展」、「穩步推進基本公共服務均等化」。這一組合的邏輯在於鞏固增長基礎與社會穩定。就業是最大的民生，也是最重要的穩定器，就業質量直接影響社會預期和消費能力，構成經濟增長與社會公平的關鍵支點。收入、社會保障和公共服務相互銜接，通過制度性安排穩定預期，減少過度儲蓄，增強消費的彈性與持續性。推動房地產高質量發展，優化住房供給結構，在防範系統性風險的同時，更好滿足居民合理需求。

綠色轉型推動經濟增長

以綠色轉型優化發展模式：《建議》提出「協同推進降碳、減污、擴綠、增長」，建設新型能源體系，形成綠色生產生活方式。把綠色轉型視為增長引擎，而不是成本負擔，是基於對發展邏輯的再認識。在資源約束日益突出的背景下，綠色轉型正成為一場效率革命。通過完善碳定價機制、發展綠色金融和加快技術迭代，生態約束被轉化為提升效率和推動創新的內在動力。綠色發展也正在形成新的國際競爭賽道。隨着全球能源、產業和金融體系的重組，綠色標準和供應鏈布局正在成為塑造下一輪比較優勢的關鍵因素。對於國內而言，綠色轉型是推動產業結構升級的重要抓手。新能源、儲能、氫能和智能電網等領域正在構建從技術研發到製造應用的完整生態，帶動新的增長空間。

以國家安全穩固風險邊界：《建議》把國家安全提升到體系與能力現代化的層面，覆蓋政治、科技、能源、產業鏈與社會治理等關鍵領域。安全與發展相輔相成，穩定本身就是生產力。在複雜多變的外部環境中，金融、科技和地緣風險相互交織，風險特徵更趨複雜化。通過前瞻性識別、跨部門協同和制度化安排，能夠有效降低系統波動，提升整體抗衝擊能力。安全不僅是防範，更是一種預期管理。清晰可控的安全邊界有助於降低不確定性帶來的風險溢價，延長投資與創新的時間視野。制度和公共治理能力等安全能力，與物質資本一樣，是現代化進程中不可或缺的生要素，為高質量發展提供持久支撐。

（作者為工銀國際首席經濟學家）

激活民間投資具四重意義



財經萬象 付一夫

日前，國務院辦公廳印發了《關於進一步促進民間投資發展的若干措施》，從擴大市場准入、促進公平競爭、促進數實融合、優化投資融資支持等方面13項政策舉措，進一步促進民間投資高質量發展。

作為全社會固定資產投資的關鍵力量，民間投資貢獻了全社會投資半數以上的體量，吸納了80%以上的城鎮勞動就業，是推動經濟增長、穩定市場信心、激發創新活力的核心引擎。民間投資憑藉種種獨特優勢，得以為國民經濟高質量發展注入持久動力，也長期在穩經濟、調結構中發揮着重要作用，其意義至少體現在以下四個方面：

吸納就業人口 促進消費

第一，穩固增長底盤，強化經濟發展韌性。

民間投資是穩定宏觀經濟的「壓艙石」，其持續增長為經濟增長提供了堅實支撐。在複雜多變的內外環境下，民間投資分布廣、適應性強的特性使其能夠快速響應市場需求變化，有效填補投資缺口，並且能夠與政府投資形成互補合力，繼而為經濟穩步向好提供有力支撐。

不僅如此，民間投資的活躍程度還直接關係到就業容量與民生穩定。民營企業作為民間投資的主要載體，吸納了大量就業人口。通過鼓勵民間投資參與到城市更新、鄉村振興等項目建設中來，可以憑藉以工代賑等方式擴大就業容量，如此既保障了居民收入穩定，又增強了消費能力，形成「投資→就業→消費」的良性循環，從而進一步夯實經濟發展的民生基礎，增強經濟抵禦外部風險的韌性。

第二，優化產業結構，驅動產業升級迭代。

民間投資是推動製造業高質量發展的核心動力，為產業結構優化升級提供了關鍵支撐。當前，中國製造業正處於從規模優勢向質量優勢轉型的關鍵時期，而民間投資在實踐當中一直立足產業規模優勢和配套優勢，積極加大先進製造業投資，推動傳統產業向高端化、智能化、綠色化轉型。

在新興產業領域，民間投資憑藉市場敏感度高、決策效率高的先天性優勢，成為新質生產力形成的重要推手。例如，在數字經濟、人工智能、工業互聯網等新型基礎設施領域，以一眾互聯網巨頭為代表的民間資本快速布局前沿賽道，推動新技術、新產品、新業態加速湧現，這本身也是推動產業升級、助力結構优化的生動詮釋。

第三，激發創新活力，構建創新生態體系。

民間投資是科技創新的重要資金來源和實踐主體，為創新驅動發展提供了強勁動能。民營企業以市場為導向，

持續加大研發投入，在關鍵核心技术攻關、成果轉化應用等方面展現出強勁活力。相比於國有企業，民營企業決策鏈條短、市場反應快，能夠更精準捕捉市場需求中的創新機遇，而一眾高科技民營企業在芯片、AI應用、數據中心、工業軟件等領域的投資也極大地推動科技創新與產業需求的深度融合，解決了一批「卡脖子」技術難題，為提升產業核心競爭力做出了重要貢獻。

與此同時，民間投資也為創新創業提供了廣闊空間，並在構建開放協同的創新生態方面發揮着重要作用。在實踐中，通過支持民間資本發展創業投資，加大對創新型中小企業的支持力度，能夠有效緩解中小微企業融資難題，助力科技型中小微企業成長壯大；而產學研協同創新機制的不斷完善，也得以讓民間投資成為連接創新鏈、產業鏈、資金鏈的重要紐帶，推動創新要素自由流動和優化配置，繼而形成良好的創新生態環境。

第四，完善供給體系，契合民生消費需求。

一方面，民間投資在社會領域的拓展可以有效補齊公共服務短板，助力「投資於人」的發展導向落地。例如，在教育、醫療、養老、託育等民生領域，民間資本的參與不僅增加了公共服務供給總量，更通過多元化、差異化的服務模式，滿足了人民群眾日益增長的美好生活需求。在城鄉衛生、文化、體育設施建設、城鎮老舊小區改造等領域，民間投資的介入提升了公共服務供給效率，推動了公共服務均等化發展，讓發展成果更多更公平惠及全體人民。

另一方面，民間投資可以推動消費供給提質升級，促進投資與消費良性互動。具體而言，民營企業貼近市場且反應靈活，能夠快速捕捉消費升級趨勢，在綠色消費、智能消費、服務消費等領域加大投資，開發出更多符合消費者需求的產品和服務。

然而需要注意的是，當前仍有不少「痛點」制約民間投資的發展壯大，如市場准入隱性壁壘未完全破除、融資難融資貴問題尚未根本解決、民營企業投資信心不足與預期不穩、要素保障與營商環境仍有短板等等。

為此，只有妥善解決上述問題，才能夠充分激發出民間投資的活力，推動民間投資健康發展。而此次政策的出台無疑是恰逢其時，一系列舉措既直面民間資本「准入有壁壘、運營無保障、融資遇瓶頸」等核心癥結，又通過制度創新重構市場生態，繼而提振市場信心；這既是對民間資本歷史貢獻的充分認可，也是對其未來潛力的堅定支持。

隨着一系列舉措的落地見效，民間投資必將在擴大有效投資、推動產業升級、促進科技創新、保障改善民生等方面發揮更大作用。

（作者為星圖金融研究院消費金融研究中心主任）

數據亮麗 樓市料價量齊升



樓市強心針 廖偉強

早前中美兩國領導人會晤後，市場氣氛明顯轉好，相信貿易戰短期內暫休。雖然美國總統特朗普一向言行反覆，但從目前形勢觀察，兩國均需集中處理內部經濟民生，短期內貿易摩擦再度升溫的機會不高。內地正加快推動經濟復甦，香港作為區內重要金融樞紐，當然有望同步受惠；香港樓市亦早已站穩陣腳，第四季開始逐步上行。

上月美國再度減息，香港亦有跟隨。低息環境重臨，預期可維持至明年。此外，近期宏觀經濟數據理想，也為樓市提供支持。10月香港採購經理指數（PMI）由9月的50.4升至51.2，香港營商環境持續3個月向好，並創近一年最強勁增幅；新訂單亦是9個月來首次錄得增長。

另一方面，9月份零售銷售臨時估算為313億元，按年升5.9%，為2023年12月以來最大升幅；而第三季本地

生產總值按年增3.8%，同樣勝預期，反映本地消費及投資活動均見回暖。

現樓貨尾降至一年新低

從樓市供應方面去看，近期的數據亦是利好多於利淡。房屋局數據顯示，第三季現樓貨尾減至2.6萬伙，按季減少1000伙，為一年新低；同期樓花供應亦降至6.2萬伙，為4年來最低水平，反映發展商積極去貨，市場吸納力亦有所提升。若需求持續釋放，庫存壓力將進一步得到紓緩，為樓價回升打下堅實基礎。

值得注意的是，市場的潛在購買力遠比表面所見為強。根據瑞銀報告，2024年香港人均財富達471.9萬港元，全球排名第三；擁有百萬美元以上資產的成年人約有64.7萬人，佔成年人口近一成。另據《2025年全球超高淨值人士報告》，本港擁有逾2.3億港元資產的超高淨值人士達1.72萬人，即每442人中便有一位超級富豪。須知道，這些數據未計及外來人口。

近年高端人才及投資移民陸續來港，當中不少具備雄厚財力，對本地住宅市場構成實質支持。這類買家對物業質素要求較高，傾向選擇新盤或核心地段物業，對中高價市場形成穩定承接。

經濟回暖、利率下行、供應受控，加上資金充裕及市場信心回升，樓市看來已經具備一切上升的條件，相信未來一至兩季，價量齊升的勢頭都不會逆轉。（作者為利嘉閣地產總裁）



▲多重利好帶動，香港樓市逐步上行。