

多措並舉 人行或將減息降準促經濟

瑞銀：內地今年料加強宏觀政策協調 支持低收入人士與消費增長

政府工作報告將今年內地經濟增長目標定在4.5%至5%，是30多年來首次在5%或以下的門檻。瑞銀證券昨舉行兩會政策解讀記者會，該行首席中國經濟學家宋宇表示，相關增長目標與該行預期一致，中國要實現2035年人均GDP較2020年翻一番的宏偉目標，2026至2035年平均經濟增長須至少4.2%，他相信今年中央將採取多項措施刺激經濟增長，並加強宏觀政策協調配合，令今年內地GDP增長貼近5%水平。該行預期，人行今年將減息10至20個基點、降準25至50個基點，並增加對結構性貨幣政策工具的使用。

●香港文匯報記者 岑健樂



●瑞銀認為，提振消費仍然是首要政策任務之一，預計或上調城鎮最低工資標準。資料圖片

2026年內地主要經濟指標目標設定

	2024年		2025年		2026年	
	目標	實際	目標	實際	目標	瑞銀預測
GDP增速	約5%	5%	約5%	5%	4.5%-5%	4.5%-5%
新增城鎮就業(百萬人)	>12	12.56	>12	12.67	>12	不適用
城鎮調查失業率	約5.5%	5.1%	約5.5%	5.2%	約5.5%	不適用
CPI增速	約3%	0.2%	約2%	0%	約2%	0.4%
M2增速	*	7.3%	*	8.5%	*	7.4%
社融增速	*	8%	*	8.3%	*	7.8%

註：*與名義GDP增速、價格總水平預期目標相匹配
整理：香港文匯報記者 岑健樂



●瑞銀證券首席中國經濟學家宋宇

宋宇表示，內地今年的經濟增長目標設定在4.5%至5%，略低於去年，但強調在實際工作中「努力爭取更好結果」。政府在「十五五」規劃綱要草案中未設定明確的五年GDP增長目標，而是每年根據實際情況單獨設定增長目標。由於中國的長期增長戰略目標是到2035年人均GDP較2020年翻一番，這意味着2026至2035年平均GDP增速應為4.2%或以上。

該行預計，內地將進一步放鬆貨幣信貸政策，更好地協調財政政策與貨幣政策，以及推出政策支持低收入人士與消費增長，令今年內地GDP增長貼近5%水平。

瑞銀目前維持中國2026年GDP增長基準預測為4.5%-5%，但該預測有上調的可能性。原因是未來幾日中央高層領導在一系列的兩會小組討論中，

可能傳達更重要的增量信息。

宋宇說，總體上，兩會延續了中央經濟工作會議所提出的繼續實施「適度寬鬆」的貨幣政策基調，把促進「經濟穩定增長、物價合理回升」作為貨幣政策的重要考量。

政府工作報告要求靈活高效運用降準降息等多種政策工具，保持流動性充裕，引導金融機構加力支持擴大內需、科技創新、中小微企業等重點領域，並促進社會綜合融資成本低位運行。政府工作報告要求優化創新結構性貨幣政策工具，「適當增加」規模，如進一步增加再貸款工具額度和央行國債淨購買等。該行維持人行到2026年底降準10至20個基點、降準25至50個基點的基準預測，這應會推動貸款市場利率LPR和房貸利率進一步下調。

提振消費政策力度較小

提振消費仍然是首要政策任務之一，但瑞銀認為政策的支持力度較小。宋宇表示，政府工作報告要求深入實施提振消費專項行動；制定實施「城鄉居民增收」計劃，瑞銀預計這可能包括穩步上調城鎮最低工資標準和加大社會民生領域支出；擴大優質商品和服務供給（文旅、體育、娛

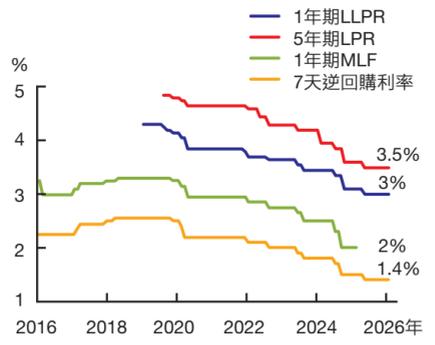
樂、養老等），清理消費領域不合理限制措施（如購車限制和服務活動審批）。以舊換新補貼規模從去年的3,000億元（人民幣，下同）退坡至2,500億元，覆蓋範圍也有所收窄；不過政府計劃新設1,000億元財政金融協同促內需專項資金，支持消費相關貸款和融資擔保。

繼續調升居民養老金水平

與此同時，政府工作報告計劃增加城鄉居民基礎養老金月最低標準20元（14%）至每月163元。宋宇指出，這個增幅金額與2025年相同，瑞銀估算由此帶來的年化新增財政支出規模超過400億元，約佔實際城鄉居民基本養老金年度總支出的10%左右。

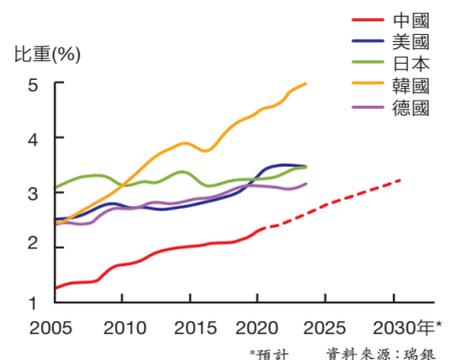
城鄉居民醫保人均財政補助標準預計增加24元（3.4%）至每人每年724元，略低於2025年30元的增幅金額（瑞銀預計：年化新增財政支出規模為200億至250億元）。育兒補貼和學齡前學費免除政策會繼續執行。上述支持政策和財政補貼增幅較2025年大多持平或略低，相較於政府對提振消費的高度重視以及「十五五」期間明顯提高居民消費GDP佔比的目標，政策力度顯得十分溫和。

預計人行年內減息10-20個基點



資料來源：瑞銀

研發支出佔GDP比重快速上升



*預計 資料來源：瑞銀

香港文匯報訊（記者 曾業俊）政府工作報告將今年內地經濟增長目標設為4.5%至5%，為1991年以來最溫和水平。花旗發表報告指出，目標符合市場預期，但考慮到當局強調「努力爭取更好結果」，強調「要促進消費價格溫和回升」，顯示「再通脹的希望」近在眼前，預期決策層以區間偏高水平為實際目標，估計今年內地名義經濟增速將由去年的約4%，回升至5%，實際經濟增長預測為4.7%，意味反映經濟整體價格變動的GDP平減指數今年將略升至正值0.3%。

冀年中出台支持政策

不過花旗認為，當局推出的財政政策規模未達該行預期，今年力度與去年基本持平，當中新發行的超長期特別國債（CGB）與地方政府專項債（LGB）亦與去年相同，主要力度仍依賴預算外政策融資工具發力；科技領域獲得政策高度關注，而市場普遍關切的消費再平衡相關政策，並未釋出更多新細節。另外，中央擬發行特別國債3,000億元（人民幣，下同），用於支持國有大行補充資本。花旗指，發債規模低於預期。該行相信，後續政策落地執行效果將是核心觀察重點，下次政策調整期為年中的政治局會議。

對於今年政府工作報告提及房地產市場的表述，花旗認為中央對房地產的定位體現在將房地產內容主要置於「改善民生」和「防範化解風險」部分。對於報告中再提「去庫存」，並首次提出「探索多渠道盤活存量商品房」，花旗指出，房地產回購存量及更新改造是後續關注重點，地方政府或可通過專項債加速回購與更新改造項目。

政府工作報告提出要加強初婚初育家庭住房保障，支持多子女家庭改善性住房需求。花旗認為，房地產約佔內地家庭資產的66%，是影響居民需求與信心的重要因素，因此穩定重點城市房價仍是必要。事實上，今年以來，內地二手房成交改善、掛牌減少、春節期間重點城市新房銷售表現更好，均反映市場積極信號。預計隨上海、北京、重慶、南京等地方層面的進一步放鬆及政府支持，新房銷售有望在3至4月份改善。

學者：貿戰無贏家 增長預測達5%符預期

香港文匯報訊（記者 黎梓田）國務院總理李強日前在政府工作報告中提出，將今年國家經濟增長預期目標定於4.5%至5%的區間。有學者認為，在貿易戰的背景之下，中國在現時仍能保持一定增速，相較其他同類型經濟體，實屬不簡單。

國家今年發展主要預期目標是經濟增長4.5%至5%，城市大學商學院客座教授陳鳳翔昨在電台節目表示，社會要留意國家的經濟增長已發展得很驚人，但不可能無止境向前，貿易戰無贏家，當中的困難很明顯，國家可以在現時的國際形勢下，仍可保持如此增速已不簡單。

陳鳳翔說，與其他同類型經濟體相比，中國的經濟增速已很快，綜觀全世界也沒有哪個國家可以做到這個增長指標，因此他認為要從正面角度來看。對於一些西方媒體質疑增速減慢，他認為只是有意誤導大家的焦點。

留出空間調結構防風險

至於李強總理在政府工作報告提出有關經濟增長的預期目標，主要考慮是開局之年為調結構、防風險，促改革留出空間。陳鳳翔認為，一個有規劃的藍圖，不單要講經濟增長有多少，還要提及風險如何面對，不單是風險如何面對，而是要做好準備，安全性方可提高。

「十五五」支持科技創新 研發支出料年均複合增長10%

香港文匯報訊（記者 岑健樂）國務院總理李強日前發表的政府工作報告中，明確支持科技自立自強與創新、新興產業和未來產業、數字化與「智能經濟」，以及人工智能相關投資與應用。瑞銀證券首席中國經濟學家宋宇昨表示，預計內地「十五五」期間研發支出繼續強勁增長，年均複合增速有望達到10%。

強調AI技術商業化應用

宋宇表示，政府工作報告提出加大對科技創新及新經濟領域的支持力度。同時，用於設備更新的財政補貼保持在2,000億元人民幣不變，而政府明確釋放出支持科技創新、新興產業和未來產業、數字化與「智能經濟」，以及人工智能相關投資的政策信號。報告重點提及的新經濟產業包括集成電路、航空航

天、生物醫藥和低空經濟等新興產業；以及未來能源、量子科技、具身智能、腦機介面和6G等未來產業。報告強調深化拓展「人工智能+」行動推動AI技術在重點傳統產業中的商業化規模化應用，政府亦將支持大型智算集羣及其相關電力設施（算電協同）等AI基礎設施項目建設。

此外，宋宇表示中央政府提出要加快高水平科技自立自強，強化知識產權保護，並加速關鍵科技創新的應用落地。對關鍵核心技術領域的科技型企業，常態化實施上市融資、併購重組的「綠色通道」機制。展望未來，新的五年規劃堅定致力於大力推動科技創新的長期目標，計劃研發支出年均增長率超過7%，該增長率與該行的預期一致，也與前一個五年規劃目標持平。

穩樓市基調不變 一線城市料進一步放寬限購

香港文匯報訊（記者 岑健樂）在其他主要工作任務中，政府工作報告重申穩定房地產市場。瑞銀證券首席中國經濟學家宋宇昨表示，該行預計未來一年將進一步出溫和的寬鬆措施，包括伴隨預期中的政策利率下調而調降房貸利率，有可能但存在爭議的房貸利息補貼，若干城市收儲去庫存取得部分進展，一線城市進一步放寬限購政策，以及可能為開發商融資提供一定支持。

加快危舊房改造 鼓勵去庫存

宋宇表示，今年1月《求是》雜誌今年第一期發表特約評論員文章《改善和穩定房地產市場預期》，對內地房地產市場的定調較為積極，加上政府工作報告重申了穩定房地產市場的基調，政策表述與中央經濟工作會議基本相同，即「控增量、去庫存、優供給」。此外，政府強調鼓勵收購存量商品房去庫存，加快危舊房改造，並防範房地產相關債務違約風險。

然而宋宇同時指出，全國主要城市房地產庫存/銷售比仍處高位，加之整體平均房價繼續下跌，這表明當前房地產市場下行趨勢可能在2026年延續，但有望看到房地產銷售和投資降幅較2025年收窄，從而減輕其對GDP增長的拖累，有利於內地經濟增長率貼近5%水平。

強調深入整治「內卷式」競爭

宋宇又指，一如預期，政府工作報告繼續推進「反內卷」。報告在推進「全國統一大市場」的議題下強調深入整治「內卷式」競爭，政策重點仍主要聚焦於供給側、監管及規則制定。政府承諾梳理和規範地方政府經濟促進行為（主要是投資方面），規範稅收優惠和財政補貼，加強反壟斷和反不正當競爭執法，並綜合運用各類政策和監管工具（包括產能調控、標準制定、價格執法、質量監管等）。另一方面，政府呼籲進一步擴大高水平開放，特別是在特定服務領域，如增值電信、生物技術、外

商獨資醫院等；同時有序擴大數字領域開放，並推動更多區域和雙邊貿易協定落地，鼓勵中國企業優化其業務和產能的全球布局「走出去」。



●瑞銀預期內地將出台一系列溫和的寬鬆措施，穩定房地產市場。資料圖片