

货币政策转向“适度宽松” 加力推动经济回升向好

● 本报记者 彭扬

12月9日召开的中共中央政治局会议,对明年货币政策取向的定调从“稳健”转向“适度宽松”。专家表示,当前货币政策取向有必要也有条件调整为“适度宽松”,后续央行在实施货币政策过程中将更加注重前瞻性、有效性、针对性,为推动经济持续回升向好营造良好的货币金融环境。

增强逆周期调节效果

专家表示,货币政策取向从“稳健”转向“适度宽松”,是决策层基于对当前经济形势的精准把握及对未来可能面临的内外部影响因素的前瞻预判,意在通过实施更加有力的政策措施,为经济稳定增长和高质量发展提供有力支持。

当前,货币政策取向转向条件已经具备。信达证券宏观首席分析师解运亮表示,从历史上看,确立“适度宽松”的政策取向需满足两大条件,即国内稳定物价压力较大、国外美联储处于宽松周期。目前判断,明年这两类情形都可能存在。

在广开首席产业研究院院长连平看来,此前“稳健”的货币政策取向与市场心理预期之间存在明显落差,在政策力度上尚有不足。调整为“适度宽松”后,货币政策可以在更大程度上配合好更加积极的财政政策,实施“双松”组合,进一步增强超常规逆周期调节的效果。

民生银行首席经济学家温彬表示,货币政策取向调整为“适度宽松”,进一步表明货币政策取向将根据内外部形势变化而适时调整,“宜松则松,宜紧则紧”,这将为明年经济稳定增长和高质量发展营造良好的货币金融环境。今年以来,货币政策已经适时加大了逆周期调节力度。尽管年初货币政策取向定为“稳健”,但实际执行的是支持性的货币政策,有力有效地支持了我国经济回升向好。

更大力度降准降息可期

专家表示,在“适度宽松”的取向 下,货币政策空间进一步打开。从总量来看,保持流动性更加合理充裕;在价格上,适度降低融资成本,更好体现出货币政策的有效性。明年更大力度的降准降息皆可期待。

申万宏源证券首席经济学家赵伟表示,一方面,货币政策或更大力度配合财政政策,进一步通过降准、国债购

买等方式提供流动性,对冲政府债融资放量的影响;另一方面,货币政策或通过更大力度的降息,降低私人部门的负债成本。

关于降准幅度,民生证券首席固定收益分析师谭逸鸣表示,考虑到明年政府债供给压力、信贷投放修复情况,以及为金融机构提供长期稳定的低成本资金等因素,明年或有50个基点至100个基点的降准操作。连平认为,全年有望降准100个基点左右,释放3万亿元以上的流动性,其中中小型金融机构存款准备金率下调空间有限,预计降准幅度在50个基点左右。

此外,单次降准降息的幅度或有所提高。华西证券首席经济学家刘郁表示,明年单次降准、降息的幅度可能不

宽松预期激发配置需求 长债快涨折射债市情绪偏热

● 本报记者 连润

12月10日,截至记者发稿时,10年期国债活跃券“240011”成交利率进一步下探至1.84%,续创历史新低;至当日收盘,国债期货全线上涨,代表性的10年期国债期货主力合约再创历史新高。

专家表示,货币政策宽松预期、机构配置需求旺盛,构成近期债券市场持续走牛的重要支撑因素。但同时,随着债券价格上涨、收益率下降,市场波动性也可能上升。

续创历史纪录

12月10日,10年期国债活跃券成交利率持续走低。Wind数据显示,截至当日17时25分,10年期国债活跃券“240011”成交利率下行约7个基点至1.84%,续创纪录新低。12月2日,该债券成交利率向下突破2.0%,10年期国债收益率正式迈入“1时代”。

国债期货全天强势上涨。Wind数据显示,截至12月10日收盘,30年期、10年期、5年期、2年期国债期货主力合约分别上涨1.37%、0.67%、0.41%、0.13%。

事实上,进入12月,债市持续走强。截至12月10日收盘,12月以来,30年期、10年期、5年期、2年期国债期货主力合约分别累计上涨2.09%、1.04%、0.61%、0.18%。

“近几年,12月份的债券收益率多

会低于今年的幅度,并不排除加大幅度 的可能性,具体取决于经济运行状况。

综合运用多种政策工具

除降准降息外,专家表示,结构性货币政策工具以及国债买入、公开市场买断式逆回购等操作有望继续扩大规模、提高使用频率,持续增强货币政策的有效性、针对性。

如,现有结构性货币政策工具的额度与使用率有望进一步提高。连平表示,目前,结构性货币政策工具为重点领域与薄弱环节提供了较好的金融支持。明年央行或延续使用即将到期的两项绿色金融工具,增加科技创新和技术改造再贷款、保障性住房再贷款等工具额度。

会 出现季节性下行,且多集中在下 半月。今年债券市场对后续利率下行 预期较早、较充分,提前形成较为顺 畅的抢跑趋势。” 东方证券研究所首席固收分 析师齐晟说。

多因素支撑

业内人士表示,规范非银同业存款措施发布、机构配债热情以及货币政策宽松预期共同推动债券市场上涨。

市场利率定价自律机制日前通过的两份自律倡议文件,是10年期国债收益率向下突破2.0%关口的重要因素。国盛证券首席宏观分析师杨业伟表示,倡议落地将推动资金从同业存款更多进入短债、同业存单及资金市场,这将造成短期限利率的下行和资金面的宽松,短期限利率下行后,长期限利率下行空间也有望打开。

临近年来,机构配置债券需求强烈,也成为债市行情的“助燃剂”。西部证券首席固收分析师姜珊珊表示,近期,投资者通过基金配置长债的热情仍较高,基金净买入量已超过9月高点,资金的持续流入推动债市收益率进一步下行。

此外,12月9日召开的中共中央政治局会议提出,实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。多位专家表示,货币政策取向从“稳健”改为“适度宽松”,意味着我国将继续坚持支持性的货币政策立场,保持流动性合理充裕。

中金公司研究部固收研究负责人

“明年央行将继续运用好存量结构性货币政策工具,在必要时创设新的工具,引导和支持金融机构做好‘五篇大文章’,加大对科技创新、绿色金融、消费金融等支持,体现出货币政策的针对性。”招联首席研究员董希淼说。

在流动性管理方面,今年央行逐渐形成了“7天期公开市场逆回购投放短期流动性+公开市场买断式逆回购投放中短期流动性+中期借贷便利(MLF)、国债买入和法定存款准备金释放中长期流动性”的工具体系。

谭逸鸣、中信证券首席经济学家明明等专家认为,在降准降息的同时,央行将根据市场情况灵活选择流动性投放工具,或加大国债买入和公开市场买断式逆回购等操作。

陈健恒表示,货币市场利率补降空间得以打开,10年期国债收益率或降至1.7%甚至更低水平。

天风证券首席固收分析师孙彬彬表示,货币宽松是2025年最确定的交易方向之一。在央行的新框架下,10年期国债收益率预计逐步下行到1.7%至1.9%。

警惕潜在波动风险

也有业内人士提示,在债市大涨的同时,须警惕潜在波动风险。

东方金诚研究发展部执行总监冯琳表示,短期看,10年期国债收益率已部分定价政策放松的影响,市场“恐高”情绪可能有所上升。

“短期来看,长期限利率不断创新低,下行阻力或将加大。”华西证券首席经济学家刘郁分析,后续如果长期限利率持续下行,监管或重新关注利率变化及其附带影响;12月月中,银行往往会面临税期压力,同时银行可能还需提前完成跨年流动性储备,叠加大额MLF将到期,资金面可能会有所趋紧。

华福证券研究所所长助理徐亮表示,2025年财政政策有望进一步加码,届时基本面和经济情绪均将有所好转,这也会导致债券利率上行。

“在债市情绪偏热的背景下,若市场风险偏好因积极的政策信号提升,或者资金面的波动与分层加剧,长债将面临利率波动风险。”姜珊珊说。



哈尔滨冰雪大世界 冰建施工火热展开

日前,第二十六届哈尔滨冰雪大世界开启冰建施工,万余名冰建工人、近千台机械作业设备陆续进场,在保障安全和工程质量的前提下,全力推进景观建设。

这是12月9日拍摄的哈尔滨冰雪大世界雪花摩天轮附近的施工场景(无人机照片)。

新华社图文

两部门发文

完善医药集中带量采购和执行工作机制

● 本报记者 傅苏颖

12月10日,国家医保局联合国家卫生健康委印发《关于完善医药集中带量采购和执行工作机制的通知》。《通知》在原有政策基础上进一步完善医药集中带量采购和执行工作机制,引导医疗机构、医药企业遵循并支持集中带量采购机制,巩固深化药品、医用耗材集中带量采购改革成果,让更多患者受益。

部门间协同监管

《通知》重点从集采药品耗材的进院、使用、监测、考核、反馈等各环节提出细化措施,体现出部门间协同监管、优先

使用中选产品的政策导向。

在进院使用方面,要求地方在各批次集采执行第3个月起开展排查梳理,督促医疗机构尽快完成进院工作。要求医疗机构提升中选产品使用管理水平,完善内部考核办法和薪酬制度,加强处方点评,合理优先使用中选产品,制约无正当理由由开具高价非中选药品的行为。

在监测考核方面,加强集采品种挂网价格管理,强调中选产品应及时按中选价挂网,对价格高于相关政策规定的非中选产品采取暂停采购、撤网等措施。健全常态化监测机制,动态监测中选品种、医疗机构的采购进度、采购量占比情况。

在供应保障方面,要求健全省级层面的集采工作会商机制,省级医保部门会同卫

生健康及相关部门、医疗机构、中选企业等,畅通沟通渠道,会商处置医疗机构反映的供应不足、配送不及时、选择性配送等问题。

在协同监管方面,协同推进行业综合监管,相关部门分析研判“带金销售”等不正之风线索,对无故不按规定优先使用中选药品和耗材的医疗机构,采取提醒教育、约谈、通报等措施,情节严重的由医保、卫生健康部门开展联合约谈,必要时将有关线索移交,推动形成鼓励优先使用中选药品和耗材的导向。

累计节约超5000亿元医保资金

据悉,第十批国家药品集采将于12月12日发布拟中选结果。根据此前国家组织

药品联合采购办公室发布《全国药品集中采购文件(GY-YD2024-2)》的公告,此次集采共涉及62个品种、263个品规。

国金证券认为,相较于前几批集采,第十批集采大品种少、产品布局企业较多。因此,集采对有关单一企业所带来的风险边际减弱。未来随着第十批集采落地,标外市场的空间将逐步被压缩,将促使更多企业投身于集采之中,通过提高产品质量和降低成本赢得市场份额。这将有助于推动医药行业整体竞争力提升,有利于头部企业的市占率提升。

此前,国家医保局通报,初步匡算近年来国家推行的药品耗材集中带量采购为新药耗、新技术的准入以及医疗服务价格调整创造了超5000亿元的医保基金空间。

(上接A01版)

关于全球经济治理,习近平强调,推动世界经济 增长,离不开有效、有为的全球 经济治理。国际经济组织应该与 时俱进,回应时代呼声和世界人 民期待,积极参与和推动全球经 济治理体系改革,构建更加公正 合理的全球经济治理体系,反映 世界经济格局发展变化,增加全 球南方国家代表性和话语权。各 方在这方面已达成了一些共识, 关键是要把愿景变为现实。全球 经济治理无论如何改革,都必须 坚持共商共建共享原则,坚持真 正的多边主义,确保各国权利平 等、机会平等、规则平等。

王毅参加会见。

上海出台 支持上市公司并购重组行动方案

● 本报记者 乔翔

12月10日,上海市人民政府办公厅发布关于印发《上海市支持上市公司并购重组行动方案(2025—2027年)》的通知。其中提到,力争到2027年,落地一批重点行业代表性并购案例,在集成电路、生物医药、新材料等重点产业领域培育10家左右具有国际竞争力的上市公司,形成3000亿元并购交易规模,激活总资产超2万亿元,集聚3家至5家有较强行业影响力的专业并购基金管理人,努力将上海打造成为产业能级显著提升、并购生态更加健全、协作机制多元长效的上市公司并购重组先行区和示范区,更好服务经济高质量发展。

聚焦新质生产力强链补链

专家认为,并购重组在资本市场和国民经济发展中发挥重要作用,是推动经济结构调整、产业升级、活跃市场、提振信心的重要手段之一。

《行动方案》提出,聚焦新质生产力强链补链。推动优质上市公司、产业集团加大对产业链相关企业的资源整合力度。支持上市公司收购有助于强链补链、提升关键技术水平的优质未盈利资产。在集成电路、生物医药、人工智能等重点领域,梳理重点产业上市链主企业名单。

《行动方案》提出,推动传统行业转型升级。鼓励包括金融、物流在内的现代服务业、专业服务业等传统行业上市公司,开展同行业、上下游并购和吸收合并,合理提升产业集中度。围绕产业升级、寻求第二增长曲线开展跨行业并购,注入优质资产,提升投资价值。发挥国有上市公司引领作用,聚焦增强核心功能,围绕加快新兴产业前瞻布局 and 推动传统产业转型升级开展高质量并购。

《行动方案》明确,建立并购标的发现和储备机制。根据上海重点产业发展规划,聚焦集成电路、生物医药、人工智能三大先导产业以及新一代电子信息、智能网联车和新能源车、高端装备、新能源和绿色低碳、先进材料、时尚消费品、软件和信息服务等重点发展的产业链,结合企业发展需要,梳理潜在重点并购标的企业清单。组织优质上市公司与标的企业对接。

提高并购服务效率和监管包容性

在政策支持方面,《行动方案》提出,要加强综合配套政策支持。对新引入的专业赛道并购基金管理人给予一定的奖励。完善财政出资的政府投资基金绩效评价机制。用好重点领域的跨境并购项目对外直接投资(ODI)备案机制,便利上市公司并购境外优质资产。

前11个月 货物贸易进出口同比增长4.9%

(上接A01版)

产品结构不断优化

值得注意的是,我国外贸产品结构不断优化,国际竞争优势不断巩固。机电产品占出口比重近6成,其中自动数据处理设备及其零部件、集成电路和汽车出口实现两位数增长。

前11个月,我国出口机电产品13.7万亿元,增长8.4%,占出口总值的59.5%。其中,自动数据处理设备及其零部件出口1.33万亿

《行动方案》还提到,提高并购服务效率和监管包容性。提高对并购有助于强链补链、提升关键核心技术水平的优质未盈利资产的政策包容性。在勤勉尽责的前提下,允许微利、亏损状态的投资项目通过并购渠道退出,并免于相关责任追究。

《行动方案》明确,注重防范并购重组过程中财务造假、资金占用、内幕交易、市场操纵等违法违规行为,增强监管沟通和引导服务,保护中小投资者权益。做好财务、法律等尽职调查,合理设计交易条款,规避并购重组中可能存在的商业风险。规范对资产定价和交易环节的监督约束,防止国有资产流失。引导交易各方规范开展跨国并购。

加快培育集聚并购基金

《行动方案》提出,加强并购资源整合和投后赋能。发挥专业化招商队伍力量,围绕并购标的企业着力构建全过程跟踪、全链条服务的闭环工作体系,协助开展并购后资源整合。

《行动方案》提出,加快培育集聚并购基金。引入专业赛道市场化并购基金管理人,吸引集聚市场化并购基金,符合条件的纳入股权投资基金设立快速通道。用好100亿元集成电路设计产业并购基金,设立100亿元生物医药产业并购基金。政府投资基金可以通过普通股、优先股、可转债等方式参与并购基金出资,并适当让利。“链主”企业通过企业风险投资(CVC)方式围绕本产业链关键环节开展并购重组的,将CVC基金设立纳入快速通道。

专家表示,上海具备推进并购重组的显著优势。一是上市公司基础较好。目前上海的A股上市公司共444家,这些公司科技含量、盈利能力、偿债能力、治理水平等表现较好;二是现代化产业体系清晰。上海已初步构建“(2+2)+(3+6)+(4+5)”的现代化产业体系,围绕产业链整合资源的产业并购更具基础;三是金融要素资源丰富。上海有14家国家级金融市场和超1770家持牌金融机构,一大批专业服务机构在上海集聚。

中国证券报记者从上海市人民政府了解到,本次《行动方案》制定过程中,一是吃透国家政策,结合上海上市公司特征、产业布局要求以及并购要素资源情况,以能落地、有成效为原则,提出未来三年工作目标和重点任务;二是坚持需求导向,加大支持力度,解决问题;三是建立长效机制,构建良好生态,综合施策。既要充分发挥经营主体作用,配套针对性的金融、财税、跨境便利等政策予以支持,也要发挥政府在关键领域、重点环节的支撑、引领、补位作用,提供外部支持;四是既要推动发展,又要风险防范,平衡有度。

前11个月 货物贸易进出口同比增长4.9%

(上接A01版)

产品结构不断优化

值得注意的是,我国外贸产品结构不断优化,国际竞争优势不断巩固。机电产品占出口比重近6成,其中自动数据处理设备及其零部件、集成电路和汽车出口实现两位数增长。

前11个月,我国出口机电产品13.7万亿元,增长8.4%,占出口总值的59.5%。其中,自动数据处理设备及其零部件出口1.33万亿

元,增长11.4%;集成电路出口1.03万亿元,增长20.3%;手机出口8744.5亿元,下降0.9%;汽车出口7629.7亿元,增长16.9%。

中国机电产品进出口商会相关负责人表示,在外需韧性和抢出口等因素拉动下,11月机电产品出口同比增长8.4%至1877.7亿美元,连续4个月出口额超过1800亿美元,连续第8个月实现同比正增长。中国机电产品进出口商会新闻发言人高士旺预计,第四季度机电产品出口仍将稳定增长。