

中央经济工作会议强调“稳、进、立”

市场看好积极财政政策和稳健货币政策

本报记者 杜丽娟 北京报道

一年一度的中央经济工作会议于近日召开，会议全面总结了

2023年经济工作，深刻分析了当前的经济形势，系统部署2024年经济工作。在政策基调方面，会议要求，明年要坚持稳中求进、以进促

稳、先立后破，多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，在转方式、调结构、提质量、增效益上积极进

取，不断巩固稳中向好的基础。从政策实施维度看，明年要强化宏观政策逆周期和跨周期调

节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。光大证券首席宏观经济学家

高端东表示，在2023年预期目标完成的基础上，我们预计2024年预期增速目标会在5%左右，相较于2020年至2023年年均4.7%的经济增速，明年中国经济景气度会继续慢速爬坡上升。

财政政策适度加力

优化财政支出结构，强化国家重大战略任务财力保障。合理扩大地方政府专项债券用作资本金范围。

作为2024年经济工作的重要部署，中央经济工作会议的重要性不言而喻。在财政政策方面，会议要求积极财政政策要适度加力、提质增效，同时要谋划新一轮财税体制改革。

在财税界人士看来，这意味着，明年货币政策和财政政策均有一定的发力空间。“和今年相比，2024年积极财政政策基调并未改变，但会议强调了适度加力、提质增效等内容，这说明稳增长预期背景下，积极的财政政策仍是保障经济正常运行的有效举措，未来不排除政策会在赤字率、国债规模等方面持续加码。”一位财税人士表示。

两会期间，中央公布2023年预算按照3%左右赤字率安排，新增专项债券规模由去年的3.65万亿元提高至3.8万亿元。但在11月，国家决定增加发行2023年国债1万亿元。增发国债后，预计2023年财政赤字率由3%提高到3.8%左右。

一直以来，财政赤字率都是宏观政策的一个重要风向标，其升降变化颇受关注，尤其是此次中央在年中调整赤字也比较少见，这引起了市场各方的注意。

对于这一调整，财政部相关人士表示，从我国情况看，增发1万亿元国债后，赤字率略增0.8个百分点至3.8%。在负债率方面，我国近年来控制在50%左右，即使增发国债也仅是微升，债务风险总体可控。

在这样的背景下，中央经济工

作会议明确，2024年积极的财政政策要适度加力、提质增效，要用好财政政策空间，提高资金效益和政策效果。优化财政支出结构，强化国家重大战略任务财力保障。合理扩大地方政府专项债券用作资本金范围。落实好结构性减税降费政策，重点支持科技创新和制造业发展。

粤开证券首席经济学家罗志恒表示，2024年赤字率或有必要突破3%，赤字规模由中央占主导，对市场来说，赤字率突破3%可向国际国内传递更为积极的财政政策信号，这有助于提振微观主体信心。

“同时，考虑到当前地方政府财政收支矛盾比较突出，加之要防范化解债务风险，未来可由中央政府加杠杆来承担更多支出责任或将资金转移给地方政府使用。”罗志恒建议。

不仅如此，会议提出要谋划新一轮财税体制改革、落实金融体制改革。此前党的二十大报告指出要健全现代预算制度，优化税制结构，完善财政转移支付体系，在财税人士看来，此次中央经济工作会议明确要谋划新一轮财税体制改革，预计上述方向将是改革的重点。

“我们认为重点还是围绕中央和地方事权、支出责任等内容展开，比如未来要进一步理清政府与市场的关系，界定政府规模，避免政府支出责任持续扩张，同时中央可以上收部分事权和支出责任，以减轻地方政府的支出负担，这有利于稳定各方预期。”上述财税人士表示。

市场看好经济韧性

2024年及2025年经济增速维持在5%左右，也为完成2035年远景规划目标预留了弹性空间。

在加大宏观调控力度背景下，中央经济工作会议释放的信号，也有助于改善社会预期、提振市场信心。

根据高瑞东团队的测算，今年7月中央政治局会议部署的一系列“稳增长”举措落地后，前三季度GDP增速达到了4.9%。假设2023年四季度经济的两年复合增速为前三个季度的均值，那2023年全年经济增速有望达到5.3%。“如果考虑四季度外需出现阶段性回暖，居民消费需求进一步释放，整体看2023年经济增速可以进一步向上突破。”高瑞东说。

在他看来，“十四五”规划和2035年远景目标纲要提出，2035年人均国内生产总值达到中等发达国家水平，这一指标意味着2020年至2035年年均GDP增速需保持在4.72%，目前2020年至2023年增速基本符合这一要求。考虑到未来经济潜在产出水平会持续回落，2024年及2025年经济增速维持在5%左右，也为完成2035年远景规划目标预留了弹性空间。

这一预测也和市场其他机构的估算相吻合。

中诚信国际总裁岳志岗认为，在多重因素的支撑下，预计2024年中国经济有望实现5%左右的增速。

在中诚信国际信用风险年会上，岳志岗介绍，对中国经济增速的预判，主要基于三点考虑。



中央经济工作会议强调，要积极培育文娱旅游消费增长点。图为12月11日，北京迎来2023年冬首场降雪。

视觉中国/图

首先是拖累因素的减轻。在房地产政策调整与支持下，明年房地产投资降幅或收窄，对固定资产投资以及经济增长的拖累有望减轻。鉴于中国制造在全球产业链中的作用，以及持续扩大对外开放稳外贸政策的支撑，中国出口金额仍将保持较大规模。

其次是经济韧性的支撑。

2020年以来中国工业生产始终保持较强韧性，特别是以装备制造为代表的经济新动能发挥了显著的支撑与带动作用，居民部门超额储蓄的释放也能对终端消费的改善形成推动作用。

最后是政策空间的托底。此前中国逆周期调整措施相对审慎，当前中国仍有相对充足的政

策调整空间。货币政策宽货币与宽信用的力度有望进一步加大，这为实体经济提供了充足的流动性呵护以及较低利率的融资环境。

在财政政策方面，明年也有望进一步加大支出力度，这会推动经济在投资、消费以及产业各领域加快修复节奏。

证监会推进私募规范化进程 强调一层资管产品嵌套限制

本报记者 吴婧 上海报道

监管层引导私募基金服务于实体经济与科技创新。近日，证监会发布《私募投

资基金监督管理办法(征求意见稿)》(以下简称《私募办法》)并公开征求意见。

平安证券金融与金融科技行业首席分析师王维逸认为，

《私募办法》的出台完善了私募行业的全链条监管，划定不同类型私募基金的投资范围，私募基金投资门槛的提高也有利于保护中小投资者的利

益，整体来看，《私募办法》的出台进一步坚定了私募基金服务科技创新、服务实体经济的导向，明确了防控风险与有序展业的高质量发展之路。私

募行业的规范发展也将催生更多对于风险管理、配置策略以及投研服务的券商服务需求，长期来看对于行业发展起到了积极的作用。

一位券商人士对《中国经济报》记者坦言，当下资本市场行情低迷或致使投资者交易活跃度大幅下滑，要注意二级市场大幅波动风险。

细化规范性要求

中国证券投资基金业协会发布的私募基金管理人登记及产品备案月报显示，截至2023年11月末，存续私募基金管理人21699家，管理基金数量153698只，管理基金规模20.61万亿元。

证监会相关负责人表示，私募基金在服务实体经济、促进直接融资、支持科技创新等方面发挥了积极作用。2023年7月，国务院发布了《私募投资基金监督管理条例》(以下简称《私募条例》)，进一步明确了持续性要求、登记备案、非公开募集、投资运作、监督管理与法律责任等方面的制度安排，将私募基金业务活动纳入法治化、规范化轨道进行监管。为全面落实《私募条例》要求，需要对《私募投资基金监督管理暂行办法》进行细化、修订和完善，推动私募基金行业高质量发展。

华泰证券金融首席分析师沈娟认为，《私募办法》全面落实《私募条例》要求，完善合格投资者标准，将单只私募股权、创投基金实缴金额从100万元提高到300万元，并要求特殊情形私募基金实缴金额不低于500万元，强调把好合格投资者入口关；对创业投资基金提出差异化要求，存续期限应当在5年以上；同时明确私募基金常态化清算退出安排。《私募办法》将进一步推动私募

基金行业规范健康发展，发挥私募基金支持科技创新、服务实体经济质效，并切实防控风险。

广发证券非银金融行业首席分析师陈福认为，《私募办法》完善了全链条监管，支持发展与强化监管并重，提高合格投资者标准，明确投资运作要求，完善信息披露和信息报送要求，各条例细节化的规定加强了监管的实用性和可操作性，其中对私募基金托管做了原则性规定有利于整治行业乱象，对于创业投资基金的差异化约束及分类监管体现了私募基金服务于实体经济特别是促进科技创新的重要功能。

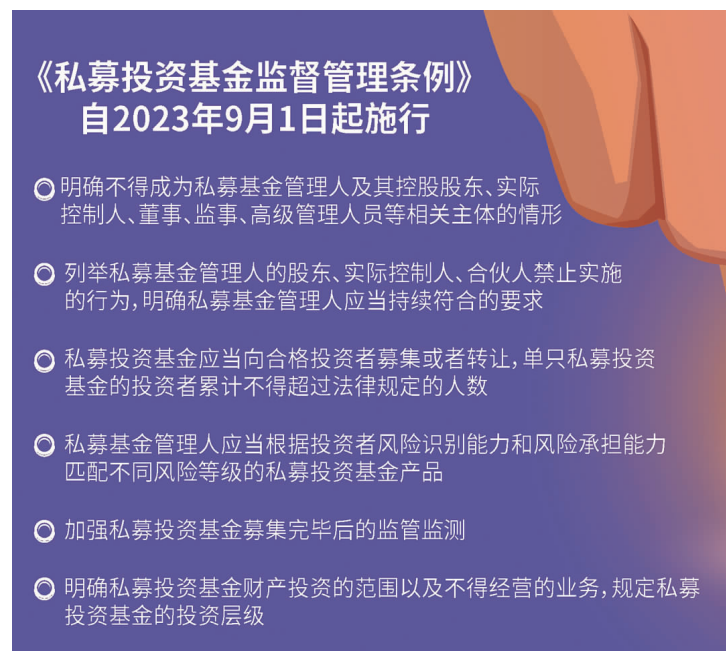
在沈娟看来，《私募办法》对管理人的名称、经营范围、股东、高管以及从业人员等提出持续性规范要求。细化管理人法定职责，丰富股东、实控人和合伙人的禁止性行为要求。明确经营业务范围，明确规模以上管理人、集团化私募基金管理人的监管原则，对自有资金投资、分支机构设立等行为作出要求。划定不同类型私募基金的投资范围，由证监会指导基金业协会做好负面清单管理。对不同类型私募基金做差异化的实缴规模安排，保障基金的投资能力和投资策略执行，对特殊产品形态明确差异化的条件和监管要求。

完善合格投资者标准

在沈娟看来，《私募办法》细化合格投资者标准，明确穿透核查的基本要求。明确私募基金管理人应当自行募集资金或者委托具有基金销售业务资格的机构募集资金，规定适当性义务、风险揭示等内容，落实客户尽调、资料保存等反洗钱要求，细化募集过程中的禁止性行为。

申万宏源证券非银首席分析师罗钻辉认为，《私募办法》设定了差异化合格投资者门槛(除私募证券投资基金外其余产品单笔实缴金额均大幅提升)。第四十一条中，对于私募证券投资基金，维持原《私募投资基金监督管理暂行办法》中单只私募基金实缴金额不低于100万元的要求；对于私募股权、创投基金，单只实缴金额从100万元提高到300万元；对投向未托管、代销、不动产、单一标的、境外资产及场外衍生品等特殊情形的私募基金，单只实缴金额不低于500万元。《私募办法》对私募股权、创投等盲目基金门槛大幅提高，有利于推动行业格局优化。

值得一提的是，罗钻辉认为，《私募办法》将投资门槛大幅



已于2023年9月1日起施行的《私募投资基金监督管理条例》备受业界关注。视觉中国/图

提升，对单一投向私募基金(单只私募基金80%以上基金财产投向单一标的)新设门槛。对机构，私募基金实缴规模不得低于2000万元；对自然人，单个自然人投资者实缴规模不低于1000万元。

另外，沈娟认为，《私募办法》对投资运作环节提出底线要

求，重点规范关联交易，切实防范利益冲突。明确私募基金投资层级、分级安排和私募股权基金封闭运作等基本要求，对母基金不计入投资层级作出差异化安排。细化管理人、托管人及其从业人员等的禁止性行为。明确管理人应当建立健全信息披露和信息报送管理制度，明确不

同主体的定期和临时信息披露与报送的义务。

需要注意的是，《私募办法》第五十四条规定：“私募基金可以再投资一层资产管理产品或者私募基金，所投产品不得再投资公募证券投资基金以外的其他的资产管理产品或者私募基金(母基金不计入投资层级)。”在罗钻辉看来，再次强调私募基金投资禁止多层嵌套，一方面明确资管新规对金融机构的要求同样适用于私募行业；另一方面也扩大了禁止多层嵌套的私募基金适用产品范围。《私募办法》对存量私募基金嵌套设置2年过渡期，完成整改前不允许新增募集规模或新增投资者，不得展期。

国泰君安非银金融首席分析师刘欣琦认为，《私募办法》的落地预计将加快构建规范发展、充分竞争、进退有序、差异化监管的行业生态，增强行业支持科技创新、服务实体经济质效，利好规范发展的头部私募机构。私募的高质量发展将催生更多风险管理、配置策略及投研服务等券商机构服务需求。