特别报道·全国财政工作会议精神解读

财政金融协同迈向效能升级

高华声 叶家毓

展望2026年，财政金融协同的重心将聚焦于精准支持内需扩大与新质生产力培育，同时严格落实“统筹发展和安全”，在化解存量隐性债务、建立长效机制上持续发力

2025年12月27—28日召开的全国财政工作会议明确了“十五五”开局之年的财政金融工作战略基调。会议将“加强财政金融协同，放大政策效能”列为五大核心目标之一。这标志着政策逻辑的深刻变革——从过往单纯依赖财政投入的“规模托底”，转向利用协同机制的“效能倍增”，从而精准契合“坚持内需主导、支持新质生产力”的发展要求。

推动定位升级：财政金融协同“效能优先”新范式

2026年财政金融工作的定位已从前些年的“规模配合与工具试点”转变为“放大效能”导向，其核心逻辑在于利用财政资金撬动更高的杠杆倍数与更精准的资金流向。这一转型的底气，源于前期政策实践所验证的高杠杆与低成本双重优势：从杠杆效应看，2025年超长期特别国债通过支持8400个设备更新项目，成功带动投资超1万亿元，彰显了财政资金“四两拨千斤”的撬动能力；从精准降本看，2025年普惠小微贷款在余额同比增长12.2%的同时，加权平均利率降至3.48%的历史低位。基于这两组数据构成的实践基础，应聚焦“财政贴息引路、金融资金跟进”这种高效协同模式的复制推广路径。

具体来看，结合会议部署，2026年应延续并深化前期政策思路，同时针对开局发展要求作出精准升级。

在供给端，落实“效能”优先的核心是聚焦“科技创新和产业创新深度融合”。不同于以往的广义投入，2026年的协同路径预计将严格遵循会议关于“实施制造业重点产业链高质量发展行动”的要求。一方面，通过优化政府债券工具组合，承接并放大制造业投资动能；另一方面，利用“制造业新型技术改造城市试点”等抓手，引导财政与金融资源向高端化、智能化、绿色化领域倾斜。这种协同并非简单的资金堆叠，而是旨在落实“强化企业科技创新主体地位”的部署，将宝贵的资源集中配置在产出效率最高的先进制造环节，加快培育壮大新动能。

在需求端，协同发力预计锁定“投资与消费”双轮驱动，服务于“坚持内需主导”的战略目标。一方面，财政金融或将合力挖掘“两新”政策潜力：在投资侧，加大对新质生产力重点领域的投入，支持大规模设备更新；在消费侧，深入实施提振消费专项行动，形成“大力提振消费、扩大有效投资”的良性循环。另一方面，在“保基本、兜底线”领域，协同机制将更加注重精准性，特别是在支持中小企业数字化转型、稳就业等关键环节，通过财政资金的有效引导，确保金融资源真正流向实体经济的“毛细血管”，实现从“保数量”向“提质量”的进阶。

升级风控体系：筑牢“底线思维”与“纪律防线”

在聚焦效能升级的同时，2026年财政工作坚持“统筹发展和安全”，将防控重心聚焦于体制机制的深层次变革与基层运行的安全防线。依据会议部署，2026年的风险防控，要通过落实“分类推动融资平台有序出清并实质转型”与“兜牢基层‘三保’底线”这两大核心抓手，构建起高质量发展的安全屏障。

一是聚焦“实质转型”，推动融资平台改革攻坚。会议明确提出“分类推动融资平台有序出清并实质转型”，这一表述指明了2026年相关工作的核心逻辑是“改革”而非单纯的“救助”。这意味着，财政金融协同的重点将放在推动平台公司的市场化重组上：对于缺乏造血能力的“空壳”平台，在确保稳定的前提下推动其有序出清；对于具备运营基础的平台，则通过注入优质资产、理顺政企关系，推动其实现向真正市场化主体的实质转型。

二是紧盯“三保”底线，筑牢基层安全防线。会议将“兜牢基层‘三保’底线”作为风险防控的重要一环，并强调要“坚持压实责任与健全机制相结合”。这表明，2026年财政工作的安全底线更加清晰——即确保基层保基本民生、保工资、保运转不出任何风险。这不仅是维护社会大局稳定的政治任务，也是财政金融政策能够“腾出手”来支持高质量发展的坚实保障。

总体来看，2026年风险防控的系统框架呈现出鲜明的“向内发力”特征。这一部署不再局限于对个别风险点的点状应对，也不再过度依赖外部救助工具，而是将财政金融安全视为一项系统性工程，深度嵌入到推动经济高质量发展的宏观进程中。通过扎紧财经纪律的“铁篱笆”、夯实基层“三保”的“压舱石”，政策旨在构建一套具备自我免疫、自我净化能力的治理闭环体系。这种“化解存量、严控增量、健全机制”的长效防线，将切实为“十五五”开局营造一个更为安全、稳健、可预期的财政金融环境。

筑牢效能支柱：完善机制、激励主体与跨周期管理

“放大政策效能”目标的实现，高度依赖于三大关键支柱的稳固构建：精细化的协同机制、被有效激励的执行主体，以及超越年度预算的跨周期管理框架。

首先，保障协同精准落地的核心，在于构建权责清晰、激励相容的运行机制。会议强调的“加强财政科学管理”与“坚持压实责任与健全机制相结合”，在协同层面首先指向制度化、透明化的项目筛选与资金匹配机制。这意味着，未来由财政贴息、担保或直接投资引导的金融项目，其评估标准、决策流程和信息披露将更为规范，以确保资源真正流向会议所确定的“两重”“两新”领域。同时，针对金融机构的差异化考核与风险分担机制将得到进一步完善。如通过设立专项风险补偿基金、优化监管指标等方式给予金融机构实质性支持，将宏观导向转化为微观激励，有效破解“不敢贷、不愿贷”难题。

其次，效能释放的活力之源，在于有效调动并赋能政策传导的关键主体。除了作为资金供给方的金融机构，两类主体在2026年的作用尤为突出。一是科技创新主体，尤其是处于重点产业链上的‘专精特新’企业。财政金融政策需进一步打通从实验室研发到产业化扩张的全链条融资堵点，如探索建立以知识产权为核心的评估与增信体系，让财政资金的“早期投资”与金融资本的“成长期投资”实现无缝接力。二是地方发展主体。在“增强地方自主可用财力”的导向下，地方政府如何用好新增债券资源至关重要。协同机制将指导地方“优化政府债券工具组合”，在严控债务风险的前提下，将债券资金精准配置到投资回报清晰、经济带动作用强的项目上，提升地方财政资金的使用效益。

最后，效能的可持续性取决于建立“长效机制”与“跨周期”视野。会议部署体现了鲜明的长期主义思维，这要求财政金融协同必须具备跨周期视野。一方面，在工具运用上，落实“优化政府债券工具组合”的部署，注重资金供给与项目周期的匹配，避免因期限错配导致的项目烂尾或资金闲置。另一方面，在监督机制上，必须建立严格的闭环。会议强调的“坚持精准发现问题与有效解决问题相结合，不断加强财会监督工作”，要求协同政策的评估标准从单纯的评价“花钱进度”转向“资金绩效”与“合规安全”。“管好资产与用好资产相结合”的机制，将确保财政金融协同在发展中化解风险，在支持中培育动能，实现长期动态平衡。

展望2026年，财政金融协同的重心将聚焦于精准支持内需扩大与新质生产力培育，同时严格落实“统筹发展和安全”，在化解存量隐性债务、建立长效机制上持续发力。下一步，关键在于将“放大效能”的顶层设计转化为具体的实物工作量，以高效的财金协同护航经济实现质的有效提升，为现代化建设开好局。

（作者分别系复旦大学国际金融学院副院长、教授，助理研究员）

/ 地方债近期发行情况 /

（12月22日—12月28日）

本期地方债合计发行6只，发行利率位于1.83%—2.45%之间，发行期限从5年到20年不等，发行面额介于0.89亿元—10.00亿元之间。

债券简称	债券代码	发行人简称	利率	发行期限（年）	发行面额（亿元）
25湖南债71	2571503	湖南省政府	2.45%	20	1.22
25湖南债72	2571504	湖南省政府	1.83%	5	3.26
25内蒙古债40	2571455	内蒙古自治区政府	2.40%	20	0.89
25深圳债100	2571501	深圳市政府	2.07%	10	3
25深圳债101	2571502	深圳市政府	2.42%	20	10
25深圳债99	2571500	深圳市政府	2.07%	10	2

数据来源：中央结算公司(www.chinabond.com.cn)

/ 关注 /

《中国资产管理行业发展与创新研究报告（2025）》发布

本报讯 记者徐丽红报道 近日，中国银行业协会发布《中国资产管理行业发展与创新研究报告（2025）》（以下简称《报告》）。《报告》以国家政策导向和经济发展为大背景，结合金融市场发展现状，借鉴国际经验、分析国内环境、梳理行业实践，全面分析了我国资管行业发展特点，提出资管机构未来发展趋势和转型路径，为行业发展提供重要参考。

在全球资产管理行业观察方面，《报告》指出，2024年，全球资产管理规模达到128万亿美元，同比增长12%，行业整体呈现稳步增长态势。全球经济增长、金融市场发展、科技创新以及投资者理财意识逐步提高，为资管市场发展创造了有利条件。境外资管市场在完善监管框架、强化风险管理，创新产品、提供差异化金融服务，增强智能投顾、区块链等新技术应用等方面进行了积极探索。

聚焦国内，2024年，我国资产管理行业在复杂的宏观环境中展现出发展韧性，行业管理规模实现稳步增长，总额达到163万亿元。监管政策不断完善，推动各类资管机构回归“受人之托，代人理财”本源，持续低利率环境推动资管机构寻求多元化资产配置。人口老龄化和居民财富的持续积累为养老金融和财富管理提供了较大的发展空间，人工智能等科技革命深度赋能重塑行业生态。各资管子行业基于自身独特的资源，走出多样化发展道路，基于“禀赋互补”的合作为行业发展带来新动能。

从行业发展与创新特点来看，资管新规实施以来，资管行业回归本源，步入规范转型。《报告》从治理、产品、投研、渠道与开放五个方面展示了各子行业的调整。整体来看，各子行业显现出治理合规化、产品本源化、科技深度赋能、开放协同加速的特点。资管机构聚焦于自身能力建设，以数字化转型为引擎，加强产品迭代、场景重构及跨领域资源整合成为新的发展趋势。

从行业发展难点与趋势展望来看，2024年，我国资产管理行业处于从“外延扩张”向“内涵提升”深刻转型的关键时期。总体来看，各类资管机构面临中长期资金供给不足、投资者风险偏好下行、优质资产缺乏等共性难题。各类机构应加强多元资产配置、提高主动管理能力，积极服务国家战略；打造合规化、数智化运营管理体系，构建协同、高效、稳健的资产管理行业生态。

据悉，《报告》由中国银行业协会牵头，西南财经大学、理财公司、证券公司、券商资管、公募基金、信托公司、保险资管、智库机构等共同编写。

/ 政策深解 /

重塑金融租赁生态 回归本源赋能实体经济

——《金融租赁公司融资租赁业务管理办法》解读

本报记者 徐丽红

日前，国家金融监督管理总局发布《金融租赁公司融资租赁业务管理办法》（以下简称《办法》），以8章68条的完整框架，构建了“聚焦主责主业、规范业务流程、强化风险防控”的监管体系，标志着金融租赁行业进入以租赁物为核心、以产业服务为导向的高质量发展新阶段。受访专家一致认为，《办法》将推动行业从“类信贷”模式向“融资+融物”本源回归，在服务金融“五篇大文章”、支持实体经济方面发挥更独特的功能价值。

监管定位升级锚定产业服务核心

《办法》的核心突破在于实现了监管定位的本质性升级，从以往侧重融资行为的合规监管，转向以租赁物为核心的全流程功能监管。北京航空航天大学经管学院金融系教授谭小芬指出，《办法》73次提及租赁物，将其合规性作为业务首要前提，要求对租赁物的适格性、权属、价值和物理状况进行穿透式管理，这一调整彻底改变了部分业务中租赁物“虚化”的异化倾向，让租赁物从业务“背景板”成为风险管理和合规经营的“核心主角”。

北方工业大学经济管理学院副教授杨汀表示，相较于以往以机构准入和风险指标为主的监管框架，《办法》突出融资租赁“以物为载体”的业务特性，实现了从机构监管到功能与行为监管的深化，使规则与行业实践更紧密结合。在这一导向下，《办法》明确要求金融租赁公司不得将已抵押、权属有争议或被司法查封的财产作为租赁物，开展售后回租业务时必须核实承租人对租赁物的真实所有权，从源头杜绝“低值高买”“高评高贷”等套利行为。

这种监管升级与金融“五篇大文章”的政策导向形成高度协同。谭小芬认为，回归“融物”本源要求金融租赁公司必须深耕产业，了解特定设备的技术周期、价值波动和产业链需求，这种专业化能力恰好与科技金融、绿色金融、普惠金融所需的精准服务相匹配。例如，通过对光伏设备、高端机床等租赁物的全生命周期管理，金融租赁公司能够为制造业技术改造、绿色能源发展提供定制化解决方案，推动金融资源精准流入实体经济重点领域。杨汀补充道，《办法》通过夯实租赁物管理基础，强化了租赁物的风险缓释功能，为支持中小企业设备更新、促进产业升级提供了更可持续的金融工具。

全流程规范落地平衡效率与风控难题

《办法》构建了覆盖尽职调查、风险审批、合同执行、租后管理的全闭环操作规范，既细化了各环节管理要求，又为行业预留了差异化执行空间。在尽职调查环节，《办法》要求至少由双人共同实施，对租赁物和承租人进行现场调查，同时允许对批量化、标准化业务简化调查流程，明确了非现场调查的适用条件和金额上限。谭小芬指出，这一阶段的核心变化是从“查企业信用”转向“查租赁物本身”，必须核实物权归属、评估价值公允性，并调查其物理状态和特定化信息，形成书面报告作为决策依据。

风险评价与审批环节实行分类施策的差异化管理。对直接租赁业务，要求区分现货与非现货交易制定审查要点，重点关注租赁物建造进度、交付安排和履约能力；对售后回租业务，明确业务金额不得高于租赁物价值，强化对资金用途的合规性审查；对经营性租赁业务，则额外要求评估租赁物保值能力、残值风险和技术淘汰风险。杨汀表示，这种分类监管框架体现了对不同业务模式风险特征的精准把握，构建了“以租赁物管理为主线”的标准化风控体系。在合同执行与租后管理方面，《办法》要求合同明确租赁物核心要素、租金支付方式和处置规则，租后需通过定位装置、智能监控等手段跟踪租赁物状态，对在建、在租、期满等不同阶段实施针对性管理。

实操层面，金融租赁公司面临着专业化能力建设和成本控制的双重挑战。谭小芬认为，最大难点在于对技术迭代快的设备进行公允估值和动态管理，同时存量售后回租业务的合规整改、租赁物监测体系的搭建均需较大的系统改造和人力投入。平衡业务效率与风险防控的关键在于科技赋能与差异化执行，《办法》为标准化业务提供的简化流程空间，可通过估值模型、物联网监测、资产数字化管理等技术手段落地，用系统固化风控流程，在提升专业能力的同时保障业务效率。杨汀建议，金融租赁公司应加快培育兼具金融知识和产业理解的专业团队，构建智能化资产管控平台，将合规要求内嵌于业务流程之中。

风险管理强化重塑行业竞争格局

《办法》专章规定风险管理与内部控制要求，覆盖信用风险、集中度风险、操作风险等多领域，针对行业痛点提出了靶向治理措施。在风险覆盖范围上，既包含传统风险类型，又突出了融资租赁行业特有的集中度风险和关联交易风险，要求对承担回购担保责任的厂商设定集中度指标，严禁通过拆分交易、嵌套业务规避关联交易监管。杨汀表示，这一规定系统性涵盖了租赁业务特有的关键风险，专门针对合作机构管理、资产残值评估等以往实践中的突出难点提供了明确指引。

针对不同业务场景的风险特征，《办法》制定了专项防控措施。对于经营性租赁业务，要求至少每年开展一次租赁物价值重估，价值波动较大的需提高重估频率，同时按规定足额计提减值准备，有效防范残值风险；对于境外业务，要求制定专项发展战略、建立国别风险限额管理和压力测试机制，配备专业团队并落实轮岗回避制度；对于员工行为管理，明确禁止通过合作机构收取贿赂、合谋骗取资金等行为，强化岗位制衡和岗外监测。谭小芬指出，这些措施精准打击了行业痛点，通过规范合作机构准入管理，改变了以往过度依赖厂商担保的模式，督促公司建立独立的风险评估体系；通过强化内控审计和激励约束，将风险管理责任压实到全员全流程，有助于构建“不敢违规、不能违规”的内控文化。

《办法》实施后，行业将经历短期调整与长期转型的深刻变革。短期来看，行业将进入“强化规范、优化结构”的调整期，合规内控扎实、专业能力突出的机构将占据相对优势，部分依赖“类信贷”模式的公司面临转型压力。“长期来看，竞争模式将从‘规模价格战’转向‘专业能力竞争’，市场格局围绕产业深耕深度和专业壁垒形成差异化定位。”谭小芬建议，大型金融租赁公司可凭借资源禀赋，在航空、航运、新能源等国家重大战略领域打造综合性解决方案；中小型公司则需聚焦专精特新、医疗设备、现代农业等细分产业，发展特色化、区域化服务模式。

对于过渡期准备，杨汀建议各类机构从三方面着手：一是全面梳理存量业务，确保符合租赁物适格性、价值评估、资金用途等新要求；二是系统升级风险管理体系与IT基础设施，提升租赁物全生命周期管理能力；三是加大人才队伍建设，培养懂产业、懂金融、懂资产的复合型团队。