



东方金诚  
GOLDEN CREDIT RATING

着力扩大内需，宏观政策延续稳增长取向

——2026年宏观经济展望

## 核心观点

### 作者

东方金诚 研究发展部

首席宏观分析师 王青

执行总监 冯琳

### 时间

2025年12月30日

- 美国高关税对全球贸易和我国出口的冲击将在2026年进一步显现。
- 2026年需要切实促进房地产市场止跌回稳，并以此提振消费和投资信心，扭转物价水平偏低的局面。当前的关键是将偏高的实际房贷利率降下来。
- 2026年三大政策基调保持不变，着力扩大内需成为稳增长的主要发力点，继续推动新旧动能转换。
- 更加积极的财政政策将体现为“一平三升”，预计目标财政赤字率将保持不变，新增专项债规模将增加至5.0万亿，超长期特别国债发行规模将增加到1.8万亿，政策性金融工具额度也有望增加；下半年也可能进一步加发政府债券。
- 2026年降息幅度有望达到0.3个百分点，数量型宽松政策工具丰富，结构性货币政策将“加量降价”，聚焦五篇大文章，新增信贷、新增社融都有望同比多增。不过，货币政策仍会坚持不搞“大水漫灌”，不会实施大幅降息及大规模数量型宽松。
- 2026年GDP实际同比增速将达到4.8%左右，保持在中高速增长平台，其中，以高技术制造业为代表的新质生产力领域将延续更快增长势头。促消费政策加码推动下，居民消费增速会有明显加快；固定资产投资增速将由负转正，其中，基建投资会明显提速，房地产投资降幅有望收窄，制造业投资增速也会上行。
- 扩内需叠加反内卷带动下，2026年低物价局面将有所改观，但整体物价水平仍将偏低，给宏观政策相机抉择、适时加力提供足够空间。



关注东方金诚公众号

获取更多研究报告

### 2026 年宏观经济指标预测

指标	单位	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 F	2026 年 F
全球 GDP	实际同比, %	3.5	3.3	3.3	3.2	3.1
中国 GDP	实际同比, %	3.1	5.4	5.0	5.0	4.8
工业增加值	实际同比, %	3.6	4.6	5.8	5.9	4.7
社会消费品零售总额	名义同比, %	-0.2	7.2	3.5	3.9	5.0
固定资产投资	名义同比, %	5.1	3.0	3.2	-3.0	2.5
基建投资（宽口径）	名义同比, %	11.5	8.2	9.2	0.0	5.0
房地产开发投资	名义同比, %	-10.0	-9.6	-10.6	-16.0	-8.0
制造业固定资产投资	名义同比, %	9.1	6.5	9.2	1.6	4.0
出口金额（美元）	名义同比, %	6.9	-4.7	5.8	5.0	1.0
进口金额（美元）	名义同比, %	1.0	-5.5	1.0	-0.6	-1.0
CPI	同比, %	2.0	0.2	0.2	0.0	0.4
PPI	同比, %	4.1	-3.0	-2.2	-2.7	-1.8
政策利率（7 天期逆回购利率, 年末）	%	2.0	1.8	1.5	1.4	1.1
存款准备金率（加权平均, 年末）	%	7.8	7.4	6.6	6.2	5.4
M2 增速(年末)	同比, %	11.8	9.7	7.3	7.9	8.3
新增社融规模	万亿	32.0	35.6	31.7	35.4	38.6
新增信贷规模	万亿	21.3	22.7	18.0	16.5	17.5
目标财政赤字率	%	2.8	3.0	3.0	4.0	4.0
新增专项债规模	万亿	3.65	3.8	3.9	4.4	5.0

注：1、2022 年 8 月决定动用部分地方政府债务结存限额，增发 5000 多亿元地方政府专项债。

2、2023 年政府工作报告中设定目标财政赤字率为 3.0%，当年 11 月决定增发 1 万亿元国债，上调赤字率 0.8 个百分点，用于灾后重建。年底安排发行 1.37 万亿特殊再融资债券，用于化解地方债务风险。

3、2024 年出台一揽子化债方案，增发用于置换地方政府隐性债务的专项债 2 万亿元，2025 年、2026 年均安排发行 2 万亿元置换隐债再融资专项债。

4、2025 年 10 月决定动用部分地方政府债务结存限额，增发 5000 亿元地方政府专项债。

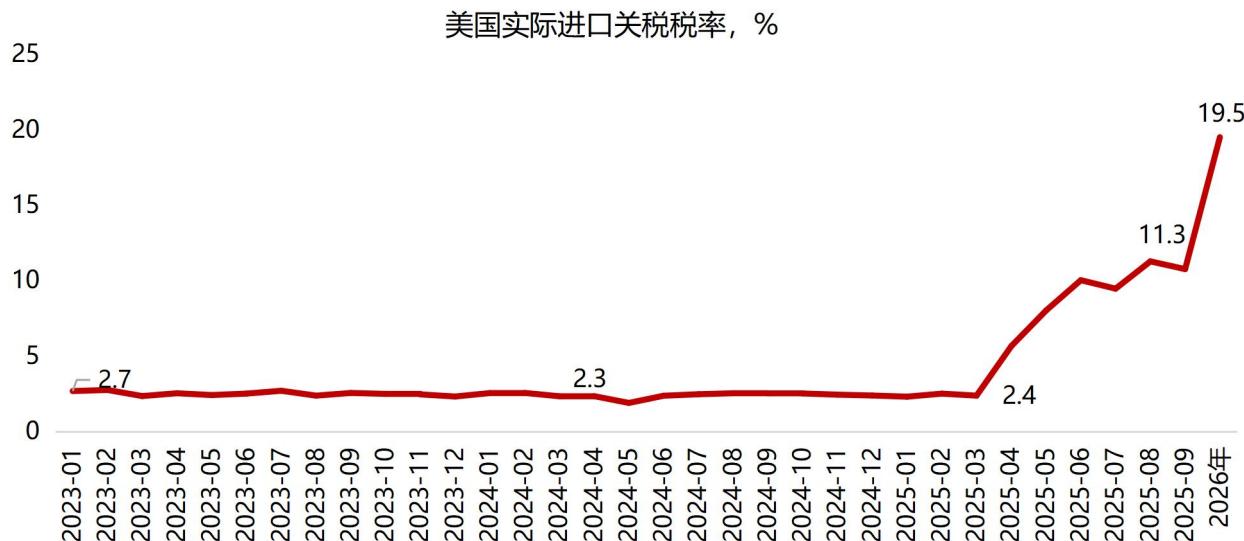
数据来源：WIND, IMF, 东方金诚。

## 一、2026 年宏观经济运行环境

### (一) 2025 年美国在全球范围内大幅上调进口关税，对全球贸易和我国出口的冲击将在 2026 年充分显现。

2025 年 8 月，美国对欧盟、日本、韩国等发达经济体进口关税税率上调至 15%，对越南、马来西亚等新兴市场进口关税税率普遍上调至 19% 至 20%。世界贸易组织 (WTO) 于 2025 年 10 月发布的最新《全球贸易展望与统计》认为，2026 年美国平均进口关税税率将达到 19.5%。而根据美国货物贸易进口额和关税收入测算，2024 年美国进口关税税率仅为 2.4%。

图 1 2026 年美国进口关税税率将大幅上升



数据来源：WIND、WTO，2025 年 9 月及以前数据根据美国进口额及关税收入测算，2026 年为 WTO 预测值

据 WTO 预测，2025 年全球商品出口贸易量同比增长 2.4%，增速与上年基本持平，主要受贸易前置效应以及 AI 投资热潮下芯片等相关商品出口高增支撑；2026 年美国关税加征影响将全面显现，这将导致其全年进口量同比下降 2.3%。我们判断，若 2026 年高关税导致美国通胀率超预期上升，不排除特朗普政府实施一定幅度关税豁免的可能。可以看到，2025 年美国牛肉价格大幅上涨，特朗普政府宣布自 11 月起豁免大部分进口牛

肉的“对等关税”。不过，2026年美国政府还有可能对芯片、药品等特定行业商品加征关税。综合来看，2026年全球贸易政策不确定性会有所下降，但美国总体进口关税税率将显著提高，进而导致其进口出现负增长。

最新数据显示，在2025年8月关税水平全面上调后，8月、9月美国商品进口额分别同比下降3.7%和5.9%；而此前的1-7月，美国商品进口额累计同比增长11.5%。考虑到2024年美国在全球商品贸易进口中的占比约为13.9%，且为全球产业链上的主要终端消费节点，2026年美国进口下滑将对全球贸易产生较大冲击，并将导致全球经济增长继续处于低迷状态——根据国际货币基金组织（IMF）2025年10月的最新预测，2026年全球GDP增速将为3.1%，较2025年放缓0.1个百分点，且经济前景面临的风险偏向下行。

另外，2025年美国加征关税过程反复多变，全球贸易前置效应明显，1-7月美国进口高增即是具体体现。这导致进口贸易商库存大量累积，2026年将进入去库存过程，这也压低全球贸易增速。最后，WTO认为，全球AI投资热潮带动的芯片等相关产品贸易对全球贸易的支撑作用也将减弱。由此，WTO预测2026年全球出口贸易量同比增速将降至0.5%，几乎进入停滞状态。作为全球头号货物贸易大国，我国与全球贸易走势同频共振，2026年我国出口减速将是大概率事件。

据我们测算，在10月末美国下调所谓的“芬太尼”关税10个百分点后，当前美国实际对华进口关税税率仍高达31.4%，显著高于2024年的11.4%。这意味着2026年我国对美出口仍将延续大幅下滑态势。美国贸易代表格里尔12月5日表示，中美贸易需要保持平衡，而且可能需要缩小规模。他认为，美国对华商品贸易下降25%是朝着“正确的方向”迈进。数据显示，以美元计价，2025年4月至11月，我国对美出口额同比下降26.0%。

非美贸易方面，2025年，在对美出口大幅下滑的同时，我国对欧盟、“一带一路”经济体出口高增，贸易转移效应明显。据我们测算，以美元计价，2025年4月至10月，我国对非美市场出口额同比增长10.9%。这一方面体现我国出口企业灵活性高，另一方面也与人民币对欧元及大多数新兴经济体货币出现较大幅度贬值有关。展望2026年，人民币对大多数非美货币进一步大幅贬值的可能性不大，而高基数也会压低2026年我国对这些区域的出口同比增速。

综合以上，我们预计2026年我国出口额同比增速将从2025年的5.0%左右降至1.0%左右，也不排除负增长的可能。这意味着2025年美国在全球范围内大幅上调进口关税，对全球贸易和我国出口的冲击将在2026年充分显现。

图2 2026年全球贸易和我国出口都将显著减速

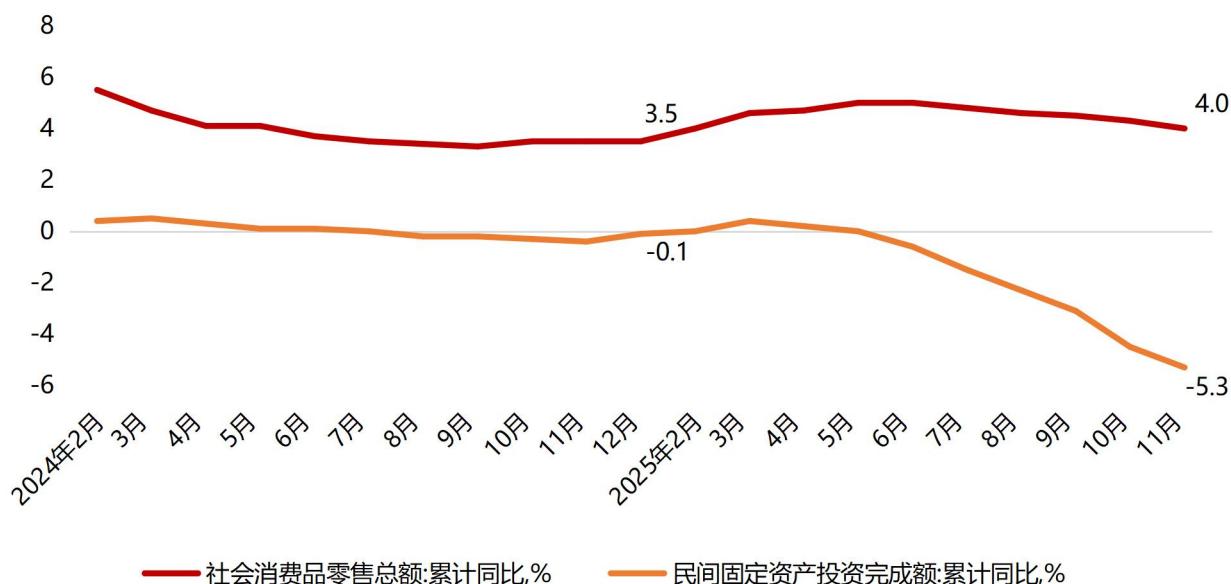


数据来源：海关总署、WTO，2025、2026年数据为预测值

## (二) 2026年需要切实促进房地产市场止跌回稳，并以此提振消费和投资信心，关键仍是要把偏高的实际房贷利率降下来。

2025年12月中央经济工作会议指出，当前“我国经济运行仍面临不少困难和挑战，主要是国内需求不足，部分企业生产经营困难，群众就业增收面临压力，风险隐患仍然较多”。2025年内需不足，主要体现在居民消费和民间投资偏弱。

图3 当前内需不足，主要体现在居民消费和民间投资偏弱

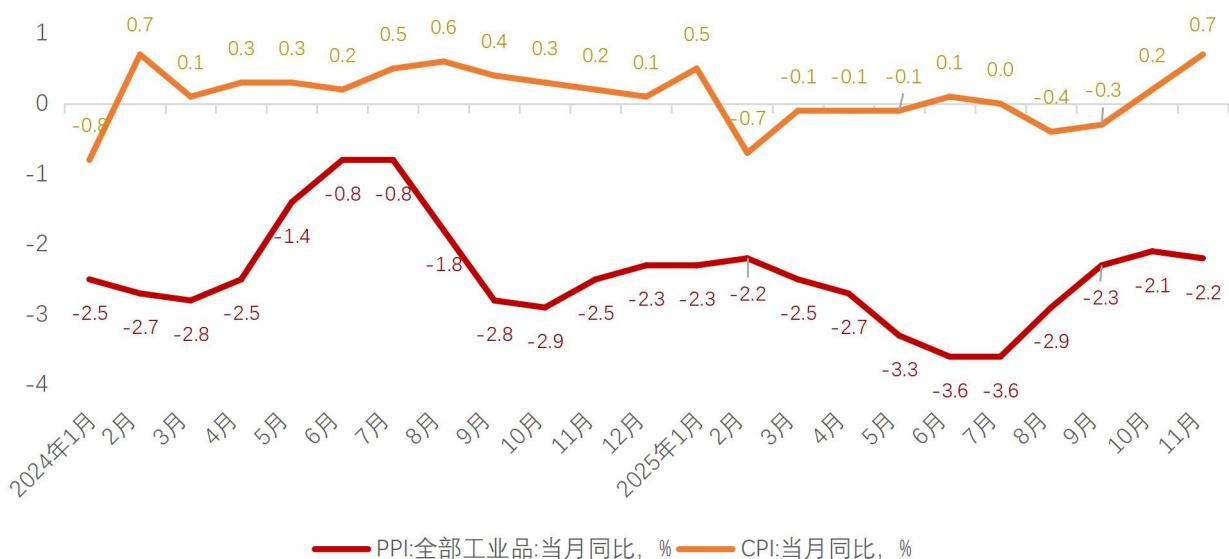


数据来源：国家统计局

2025年1-11月，社会消费品零售总额累计同比增长4.0%，估计全年增速在3.9%左右，较上年增速加快0.4个百分点，但仍仅为疫情前增长水平的一半左右。背后的一个重要原因在于，伴随2021年下半年以来房地产市场持续调整，资产“缩水”效应对居民消费信心冲击较大。可以看到，2022年4月之后，国家统计局公布的消费者信心指数持续运行在中值100以下的偏低水平，其中，2022年、2023年、2024年、2025年1-11月的均值分别为95.0、88.6、87.1和88.4，均明显低于2019-21年121.8的平均水平。

近三年民间投资连续处于负增长状态，直接源于房地产投资持续大幅下滑——房地产投资中，民间投资占比近八成左右。2025 年民间投资下滑幅度加剧，除房地产市场延续调整、房地产投资持续收缩外，还包括贸易战背景下制造业企业投资信心下滑带来的影响。总体上看，当前内需不足的主要根源仍在于房地产市场持续调整，而这也正是 2025 年物价水平延续偏低的主要原因。

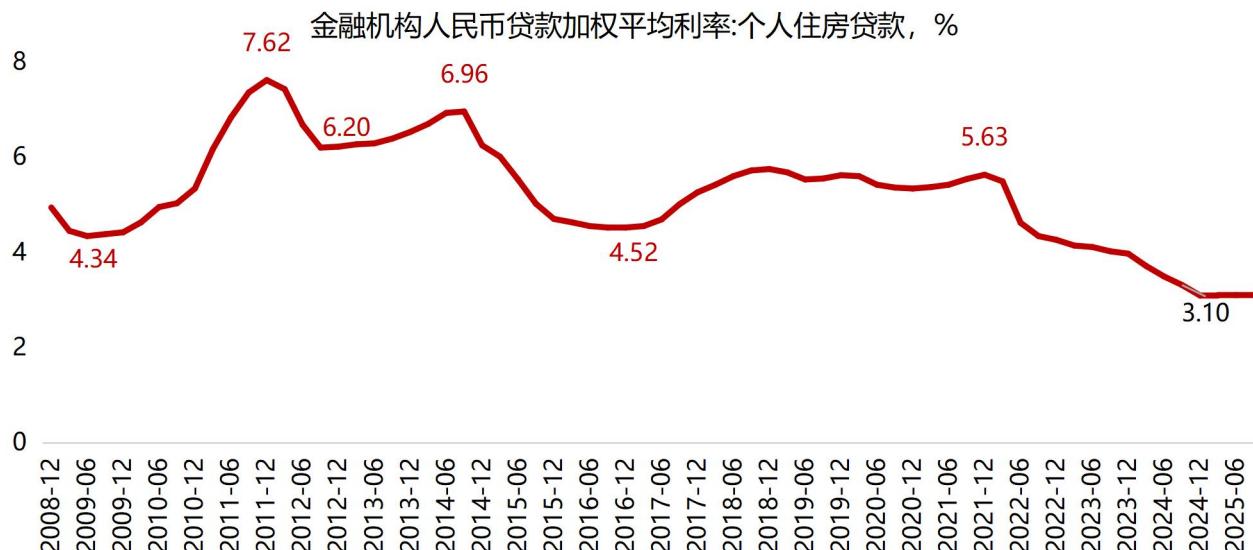
图 4 需求偏弱背景下，2025 年物价延续低迷态势



数据来源：国家统计局

2021 年下半年房地产市场进入调整过程。截至 2025 年底，已历时 4 年半，明显超过此前三轮房地产下行周期长度。2022 年以来，房地产支持政策频出，其中，房贷利率累计下调约 2.5 个百分点，已基本达到 2008-09 年及 2015-16 年的最大降幅，但房地产市场下跌势头不止。在任何一个经济体中，房贷利率都是左右房地产市场走向的关键，但当前我国居民购房需求对利率的敏感度下降，症结在哪？是否意味着中国房地产市场已对房贷利率下调不再敏感？

图 5 2022 年以来，房贷利率持续大幅下调



数据来源：中国人民银行

我们认为，实际情况恰恰相反。本轮房贷降息过程与此前最大的不同在于，2022年以来CPI、PPI同比涨幅快速回落，截至2025年末，代表整体经济物价水平的GDP平减指数连续11个季度同比负增长，其中，2025年前三季度累计同比下降1.1%。这导致，尽管2022年以来名义居民房贷利率大幅下调，但计入物价因素后，实际房贷利率不降反升，从2021年末的1.2%升至2025年三季度的4.2%，处于历史最高水平附近；而在房地产市场运行过程中，真正起作用的是实际房贷利率。可以看到，在2008-09年和2015-16年期间，不仅名义房贷利率大幅下调，实际房贷利率也均下降至负值区间。由此，未来推动房地产市场止跌回稳主要有两条路径：一是通过定向降息或财政贴息等方式，进一步大幅下调名义房贷利率，二是实施强有力的逆周期调节，推动物价水平合理回升。

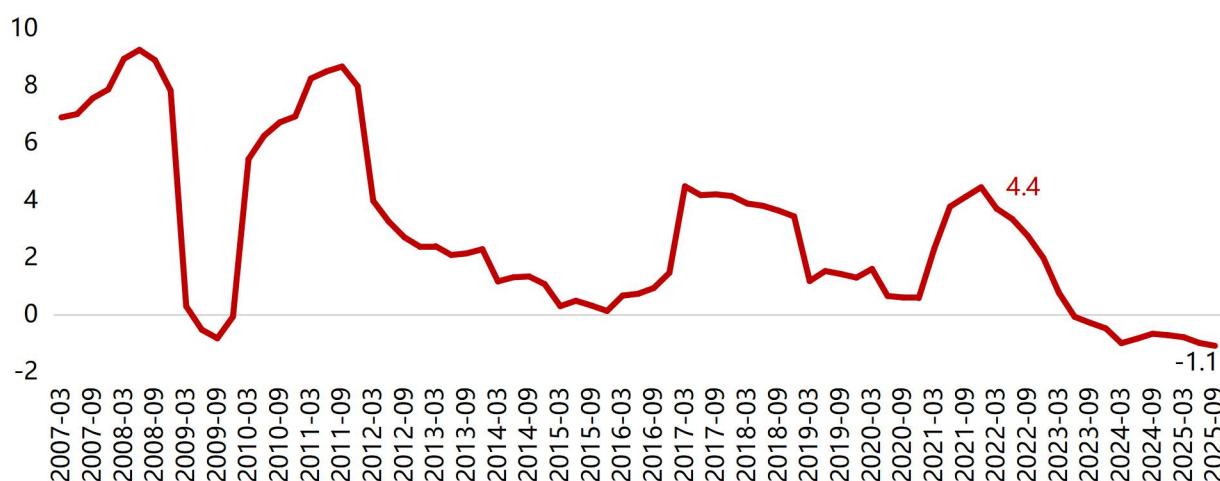
展望2026年，房地产政策仍将“两条腿走路”：一方面是在供需两端发力，着力稳定房地产市场，另一方面是积极构建以“租售并举、建设‘好房子’”为核心的房地产高质量发展模式。我们判断，2026年将继续推动宏观经济新旧增长动能转换，这也意味着房地产支持政策大幅加码的



可能性比较低，房地产市场大概率会延续调整状态，尽管调整幅度会有所收窄。

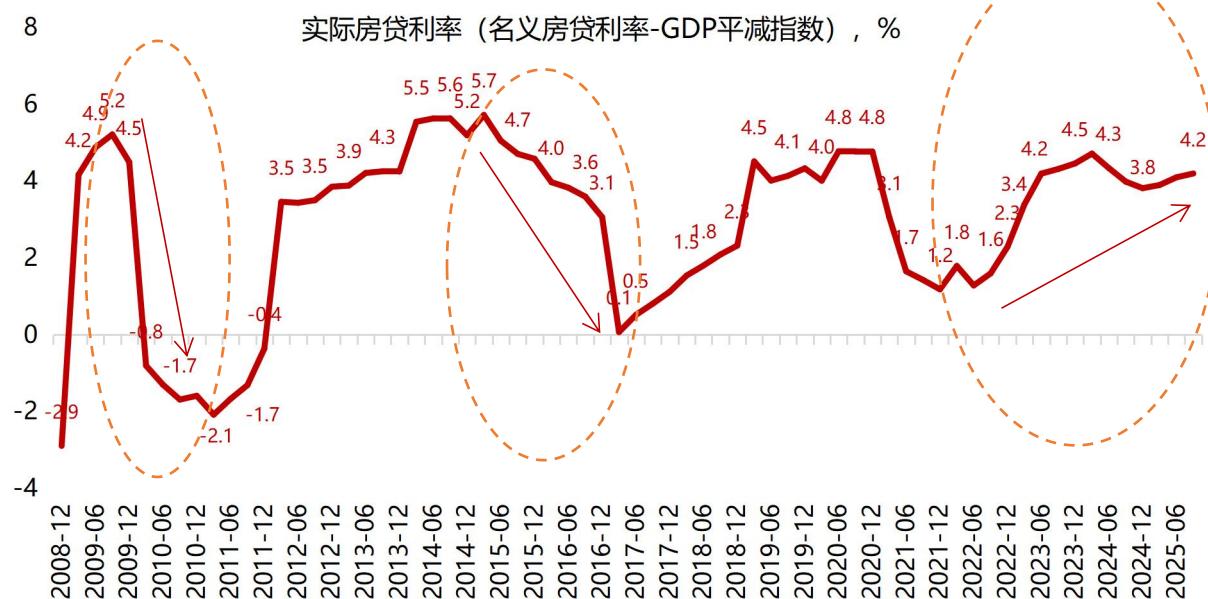
图 6 2022 年以来 CPI 和 PPI 同比快速下行，带动 GDP 平减指数同比降至负值区间

GDP 平减指数，累计同比，%



数据来源：国家统计局

图 7 2022 年以来实际房贷利率不降反升，目前仍处于历史偏高水平



数据来源：国家统计局，央行，东方金诚

## 二、2026 年宏观政策走向

2025 年宏观政策逆周期调节力度低于年初普遍预期，主要原因是受年初以来出口持续超预期、国内新质生产力领域较快发展等支撑，2025 年宏观经济顶住外部环境剧烈波动压力，增长韧性超出普遍预期；下半年以来经济增长动能有所弱化，但实现全年“5.0%左右”的经济增长目标已没有悬念，宏观政策继续保持较强定力。

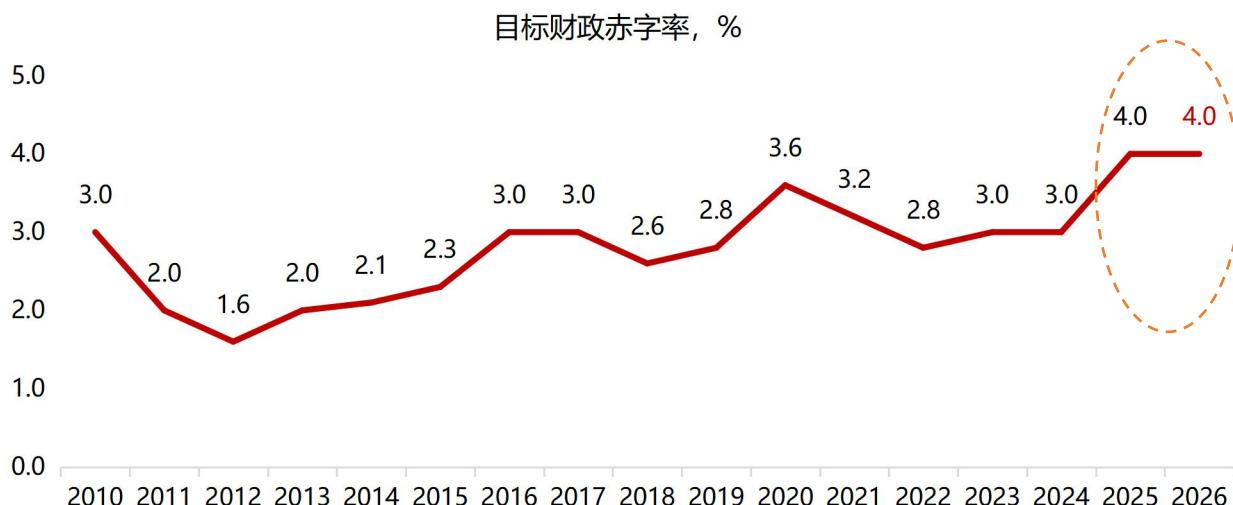
2026 年是“十五五”规划的开局之年。2025 年 12 月召开的中央经济工作会议要求，2026 年要继续着力抓好“四稳”（稳就业、稳企业、稳市场、稳预期），实现“十五五”良好开局。会议明确，2026 年三大政策基调不变，即宏观政策继续强调要“更加积极有为”，财政政策和货币政策分别延续“更加积极”和“适度宽松”。这表明 2026 年将延续稳增长的政策取向。综合内外部宏观环境变化，特别是外需对经济增长的拉动力将减弱、房地产市场有可能延续调整，2026 年宏观政策逆周期调节力度趋于增大。其中，财政政策可能超预期，促消费力度有望进一步加码。不过，中央经济工作会议强调“加大逆周期和跨周期调节力度”，这意味着 2026 年宏观政策在保持稳增长取向的同时，仍会坚持“不搞大水漫灌”，重点是推进新质生产力发展，解决“卡脖子”问题，推动新旧动能转换。

### （一）2026 年更加积极的财政政策在具体指标上可能是“一平三升”。

其中，目标财政赤字率会与 2025 年持平，而新增专项债、超长期特别国债、准财政政策工具规模会上升。首先，2026 年目标财政赤字率会保持在 4.0%，不会进一步上调。背后是 2025 年该指标已经较大幅度上调 1 个百分点，节奏上需要稳一下，留出观察时间，连续上调的可能性不大。不过，由于我国名义 GDP 规模扩大，2026 年目标财政赤字率不变，赤字规模也会从 2025 年的 5.66 万亿扩大至 5.9 万亿左右。同时，综合财政收入增长预期及扩内需的要求，预计 2026 年一般公共预算支出的增速目标会

确定在 4.0% 左右，较 2025 年低 0.4 个百分点，支出规模会达到 30.9 万亿。

图 8 2026 年目标财政赤字率将保持不变



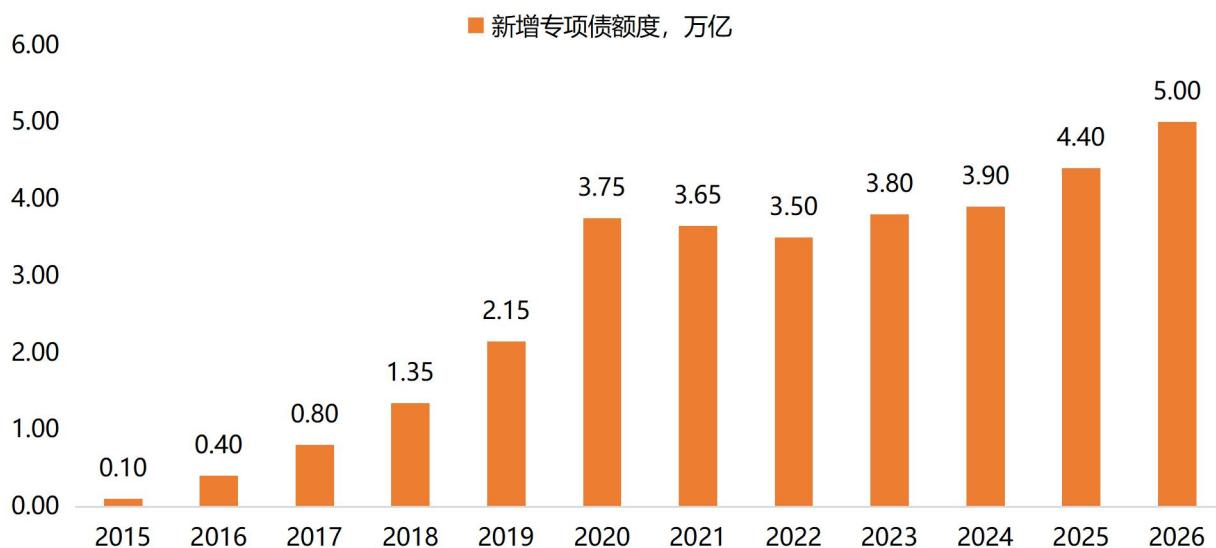
数据来源：财政部，东方金诚，2026 年为预测值

其次，2026 年新增专项债规模有望从 2025 年的 4.4 万亿扩大至 5 万亿左右。一方面，房地产市场持续调整下，2026 年地方政府国有土地使用权出让金收入还会继续下行，地方财政还会持续偏紧，需要增发专项债予以对冲。另一方面，当前专项债用途拓宽，且 2026 年基建投资稳增长需求会高于 2025 年，因此专项债增发的必要性较强。

2026 年超长期特别国债发行规模将从 2025 年的 1.3 万亿扩大至 1.8 万亿左右。一方面，“十五五”期间要继续实施“两重”建设，而且规模趋于扩大，需要超长期特别国债提供更多资金支持；另一方面，着眼于大力提振内需，2026 年“两新”政策需要扩围加力。我们判断，2026 年用于“两重”建设的超长期特别国债资金将从 2025 年的 8000 亿上调至 1 万亿，支持“两新”的资金规模也会有明显增加。另外，2026 年可能会继续发行一定规模的特别国债，补充国有大行资本。

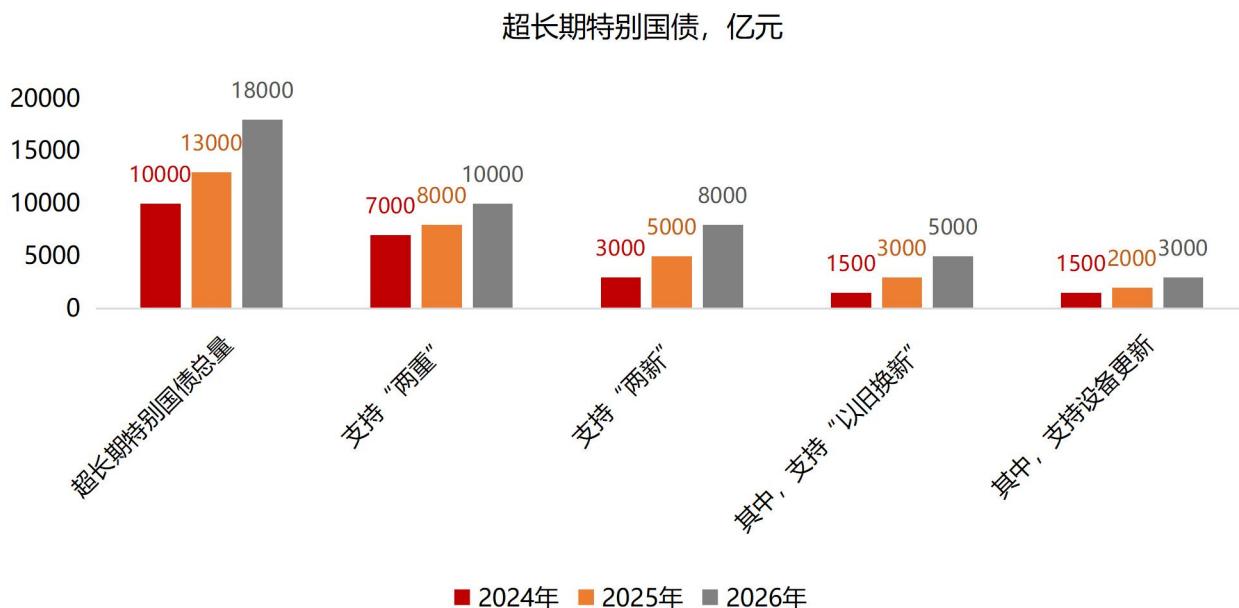
总体上看，2026年新增政府债券规模将在12.9万亿左右，较2025年多增约1万亿，而且不排除年底前动用地方政府债务结存限额，加发政府债券的可能。

图9 2026年新增专项债规模有望进一步提高至5万亿



数据来源：财政部，东方金诚；2026年为预测值。

图10 2026年超长期特别国债发行规模有望达到1.8万亿



数据来源：财政部，东方金诚，2026年为预测值

最后，2026 年准财政政策将进一步发力。在 2022 年分两期设立 7399 亿政策性开发性金融工具、2025 年设立 5000 亿新型政策性金融工具后，着眼于扩大基建和制造业投资，缓解地方财政压力，2026 年还可能设立类似的准财政性质金融工具，规模估计会高于 2025 年。

**(二) 2026 年适度宽松的货币政策将有两个主要方向。**首先是总量政策。2026 年央行会继续实施降息降准，其中降息幅度有可能达到 0.3 个百分点（30 个基点），上、下半年分别实施一次。综合考虑岁末年初经济增长动能变化，以及 2025 年一季度经济增速基数偏高，着眼于稳定 2026 的一季度宏观经济运行，也不排除首轮降息降准在 2026 年春节前靠前落地的可能。我们也认为，着眼于推动房地产市场止跌回稳，2026 年有可能单独引导 5 年期以上 LPR 报价较大幅度下行。2026 年央行数量型货币政策将主要依靠 MLF 和买断式逆回购向市场注入中期流动性，同时结合国债买卖和降准向市场注入长期流动性，数量型宽松政策工具丰富。这将保持流动性充裕，确保政府债券顺利发行，引导金融机构加大信贷投放力度。

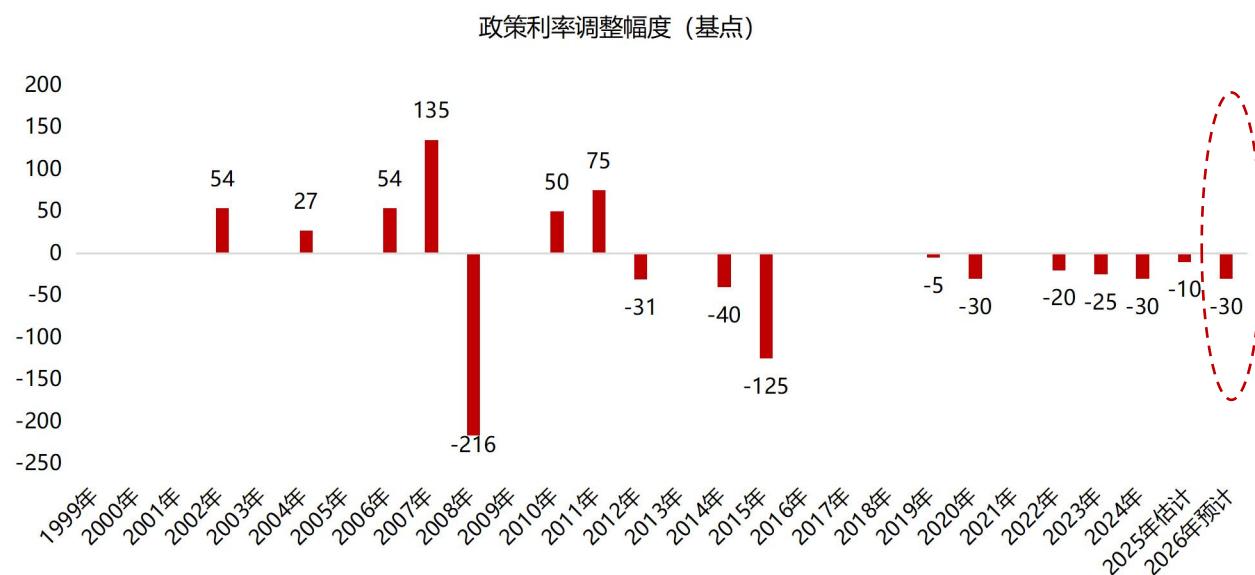
我们判断，2026 年物价还会处于偏低水平，美联储降息也会减轻外部因素对国内货币政策灵活调整的掣肘，国内货币政策在适度宽松方向有充足的调整空间。不过需要指出的是，“十五五”期间央行致力于构建科学稳健的货币政策体系，这意味着 2026 年货币政策不会大放大收，还会坚持不搞大水漫灌。由此，基本可以排除 2026 年大幅度降息，以及实施大规模数量宽松的可能性。

其次是结构性政策。着眼于做好五篇大文章，引导金融资源更多支持科技创新、制造业转型升级、绿色发展、小微企业，以及促消费稳外贸等国民经济重点领域和薄弱环节，2026 年央行将优化用好各类结构性货币政策工具，总体上是“加量降价”，即结构性货币政策工具额度总体上会增加，操作利率则会跟进降息适度下调。结构性货币政策工具发力，除了

推动新旧增长动能转换，助力高质量发展外，也会起到以结构带总量的作用，推动整体信贷、社融增长。

我们判断，2026年新增社融规模有望达到38.6万亿，比2025年多增2.2万亿，主要是政府债券融资还会保持较快增长；2026年固定资产投资增速有望加快，会带动企业中长期贷款恢复同比多增，这将抵消房地产调整、居民消费需求不振对新增居民房贷和消费贷的影响，2026年新增人民币贷款估计会在17.5万亿左右，较2025年多增约1万亿。

图 11 2026年有望降息30个基点（0.3个百分点）



数据来源：央行，东方金诚

### 三、2026年宏观经济运行展望

#### （一）回顾2025年，宏观经济走势“前高后低”，完成全年经济增长目标已无悬念。

2025年上半年，在宏观政策发力稳增长、各类抢出口和转出口效应发酵、以高技术制造业为代表的新质生产力领域较快发展带动下，一、二季度GDP同比增速分别达到5.4%和5.2%，延续了2024年四季度一揽子增

量政策出台后的偏强走势；进入下半年，在房地产市场加速调整，上年同期政策发力抬高消费、投资基数，外部不确定性影响国内制造业投资信心，逆周期调节政策保持定力等因素综合作用下，经济增长动能转弱，其中投资出现历史罕见的同比负增长，消费增速也有所下行，三季度 GDP 同比增速降至 4.8%，四季度或进一步降至 4.5% 左右。不过，下半年出口继续保持较强韧性，以高技术制造业为代表的新质生产力领域增速继续明显领先整体经济增速。这意味着完成全年“5.0%左右”的经济增长目标已没有悬念，经济运行保持稳中有进势头。

图 12 2025 年经济增速“前高后低”，将顺利实现全年“5.0%左右”的增长目标



数据来源：国家统计局，东方金诚，2025 年四季度为预测值

(二) 展望 2026 年，GDP 增速目标有望下调至“4.5 至 5.0%之间”，全年 GDP 增速有望达到 4.8% 左右，继续保持在中高速增长水平。受出口增速下行影响，外需对经济增长的拉动力会显著减弱；2026 年宏观政策将着力扩大内需，重点是大力提振消费，促消费政策有望全面加码，投资增速也将由负转正。2026 年扩内需叠加反内卷，物价水平偏低局面会

有所改观。以高技术制造业为代表的新质生产力领域将延续较快增长势头，新旧动能转换将持续推进。

我们判断，2026年GDP增速目标将设定为“4.5%至5.0%之间”，较2025年“5.0%左右”的增速目标有所下调，继续保持中高速增长水平。背后的原因有两个：一是体现高质量发展要求，引导各地各部门将主要精力放在全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动经济转型升级等高质量发展方面，同时这也有利于保留必要的政策空间，避免政府负债率过快提升；二是考虑到“十四五”期间GDP平均增速达到5.4%，未来10年GDP年均增速达到4.2%，即可实现2020年至2035年经济总量翻一番的目标。因此，现阶段具备适度下调GDP增速目标的条件。

2026年美国高关税对全球贸易和我国出口的冲击将逐步体现，外需对经济增长的拉动力会明显减弱，需要内需及时顶上来。可以看到，在2025年12月中央经济工作会议部署的2026年八大重点任务中，排在首位的是“坚持内需主导，建设强大国内市场”。

首先，2026年促消费政策会进一步加力。考虑到我国消费率明显低于同类国家水平，以及当前物价水平偏低，接下来大力提振居民消费有很大潜力，将是稳增长政策的主要发力点。我们判断，2026年财政促消费资金规模有望从上年的3000亿上调至5000亿，促消费的范围也将从耐用消费品扩大至一般消费品和服务消费。另外，当前居民旅游出行、教育、医疗、养老等服务消费需求旺盛，但受制于服务消费供给能力不足，2026年将重点用好央行5000亿服务消费与养老再贷款，支持市场主体提升服务消费供给能力。最后，2026年强调投资于人，也会增强居民消费能力。其中，生育补贴、幼教补贴额度有可能进一步增加，基本养老金也会上调，特别是农村居民养老金上调幅度可能加大，财政支出会进一步增加对人的投资，教育、医疗、养老、科技等方面支出比重会上升。这些都能在较

短时间内提升居民消费能力。我们判断，2026年社会消费品零售总额增速有望从2025年的3.9%左右加快至5.0%-6.0%，服务零售额同比增速也会达到6.5%左右，较2025年加快1.2个百分点。

图 13 2026 年促消费政策将全面发力，居民商品消费有望提速

社会消费品零售总额:名义同比，%



数据来源：国家统计局，东方金诚，2025年、2026年数据为预测值

需要强调的是，2026年促消费的一个重要发力点是切实推动房地产市场止跌回稳，引导居民消费信心回归正常水平，释放消费需求潜力。央行数据显示，2025年11月末居民储蓄存款余额达到163.3万亿元，同比增长9.6%，近年持续处于两位数左右的高增状态。这意味着当前我国居民消费增速偏低，并非完全受制于缺乏消费能力，消费信心不足也是一个重要原因。

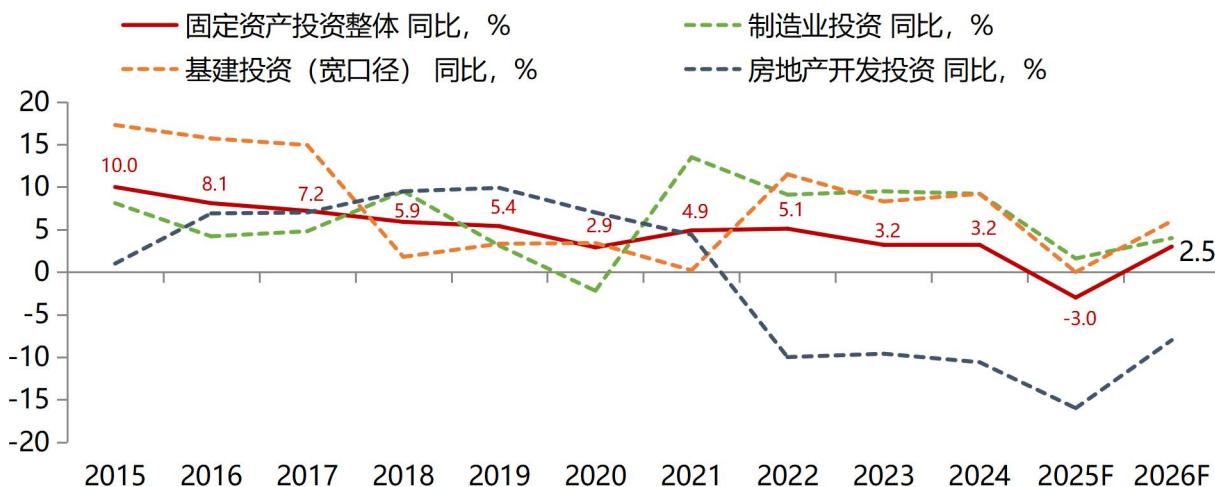
长期来看，除了持续完善社会保障体系，提升居民消费倾向，降低偏高的居民储蓄率外，关键还是要解决收入问题。我国居民消费率偏低，背后是居民可支配收入占GDP的比重偏低。由此，提高居民消费率，需要持续提高居民可支配收入在GDP中的占比。如何做到这一点？我们认为依靠政府减税降费，或要求企业让利为员工加薪，都存在很大难度且难以持续。

根本的解决之道是顺应经济发展规律，加快推动服务业发展。背后的原因在于，服务业多属轻资产行业，员工薪酬在行业收入、行业增加值中的占比普遍高于制造业。可以看到，发达经济体服务业占 GDP 的比重普遍较高，居民可支配收入和消费占 GDP 的比重也普遍较高。

2025 年中央经济工作会议要求，2026 年要“推动投资止跌回稳”。这意味着 2026 年扭转投资增速下行局面是重要目标，同时也会关注投资效益，不会单纯追求“大干快上”。2025 年固定资产投资出现历史罕见的同比负增长，背后除了房地产投资下滑幅度加大、外部波动冲击以民营企业为主的制造业投资信心之外，还与 2025 年地方政府国有土地使用权出让金收入下滑，在地方隐债化解过程中，正在以“铁的纪律”遏制违规举债、新增隐债，以及上半年经济增长稳中偏强，基建投资稳增长需求减弱有一定关联。

展望 2026 年，更加积极的财政政策将推动基建投资明显加速，估计全年基建投资（宽口径）增速有望达到 5.0% 左右，较 2025 年加快 5.0 个百分点，充分发挥宏观经济稳定器作用。优化“两重”建设，增发专项债，用好政策性金融工具等措施，都能为基建投资提供必要的资金支持。房地产投资方面，伴随房地产支持政策加码，总额高达 7 万亿的房地产“白名单”项目贷款额度加快投放，预计 2026 年房地产投资同比将在 -8.0% 左右，降幅较 2025 年收窄一半。2026 年外部环境波动对制造业投资信心的冲击会有所缓解，加之包括大规模设备更新政策加码在内，2026 年财政、货币、产业政策还会继续向培育促进新质生产力发展方向倾斜，制造业投资有望实现 4.0% 左右的增长，增速较 2025 年加快 1.5 个百分点，其中，高技术制造业投资增速有望保持高位。总体上看，2026 年固定资产投资增速有望达到 2.5%，较 2025 的加快 5.5 个百分点。

图 14 2026 年固定资产投资增速将由负转正，其中基建投资增速将明显加快



数据来源：国家统计局，东方金诚，F 代表预测值

最后，在全方位扩大内需过程中，商品和服务市场的供需平衡也将有所改善，叠加反内卷持续推进，预计 2026 年 CPI 同比涨幅将回升至 0.4% 左右，较 2025 年加快 0.4 个百分点；PPI 同比将在 -1.8% 左右，降幅较 2024 年收窄 0.9 个百分点。值得注意的是，2026 年“猪周期”还将处于价格筑底过程，国际原油价格仍存在下行趋势，宏观经济“供强需弱”格局下，CPI 和 PPI 同比涨幅的下行风险较大。这意味着 2026 年整体物价水平仍会偏低，将为宏观政策相机抉择、适时加力提供充足空间。

图 15 2026 年低物价局面会有所改观，但通胀水平偏低格局仍会延续



数据来源：国家统计局，东方金诚，F 代表预测值。

总体上看，在外需放缓前景下，2026 年国内消费、投资将全面发力，GDP 增速有望达到 4.8%左右，继续保持在中高速增长水平。其中，逆周期调节加力、新质生产力较快发展和民营企业活力将是主要支撑点。

具体走势方面，受 2025 年下半年以来内需偏弱，出口增速有可能较快下行，以及上年同期基数偏高等影响，2026 年一季度 GDP 同比增速将在 4.5%左右。二季度开始，伴随“两会”部署的各类促消费、扩投资增量政策全面发力，GDP 增速有望回升至 4.9%左右，并有望在下半年基本保持这一增长水平，全年 GDP 增速将达到 4.8%左右。与此同时，2026 年在新能源汽车、工业机器人、芯片等产品产量较快增长带动下，高技术制造业生产增速将达到 7.0%左右，领先整体工业生产增速约 2.3 个百分点，带动新质生产力领域较快发展，推动宏观经济延续稳中有进势头。

图 16 2026 年 GDP 增速将“前低后高”，全年有望达到 4.8%左右



数据来源：国家统计局，东方金诚，2025 年四季度至 2026 的四季度数据为预测值。

**权利及免责声明：**

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方或/及发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

本研究报告的结论，是在最初发表本报告日期当日按照东方金诚的研究流程及标准做出的独立判断，遵循了客观、公正的原则，未受第三方组织或个人的干预和影响。东方金诚可能不时补充、修订或更新有关信息，也可能发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任更新本报告并通知报告使用者。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本声明为本研究报告不可分割的内容，任何使用者使用或引用本报告，应转载本声明。并且，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

---

**地址：**北京市丰台区丽泽路 24 号院平安幸福中心 A 座 45-47 层

**电话：**86-10-62299800（总机）

**传真：**86-10-62299803

**邮箱：**DFJCPX@coamc.com.cn