

# 货币政策发力稳增长怎么看

## ——当前中国经济问答之五

如果说金融是实体经济的血脉,货币政策则是血脉稳定通畅的“调节器”,对宏观经济运行有深刻的影响。

今年以来,面对经济下行压力,我国加大逆周期调节力度,坚持支持性的货币政策,频频打出“组合拳”,为经济回升向好营造了良好的货币金融环境。

站在当前的节点回顾和展望,货币政策的支持性体现在哪些方面?明年的货币政策方向又会如何?

### (一)

今年以来,信贷增速放缓,人民币贷款从过去两位数以上的较高增速放缓至个位数;广义货币(M2)增速有所回落,一度降至6.2%的历史新低。

这难免让人担忧:金融对经济的支持力度减弱了吗?

“质”和“量”构成了最基本的观察坐标系。在不少专家看来,目前单看金融总量增速已不能全面反映金融支持经济的力度。金融支持经济发展,既要看增量,也要看存量,既要关注量的合理增长,更要关注质的有效提升。

理解今年以来货币政策的发展点,可以从三个维度来切入分析。

——数次实施货币政策调整,金融总量平稳增长。

今年以来,中国人民银行两次下调存款准备金率共1个百分点,释放长期流动性约2万亿元,并综合运用公开市场操作、中期借贷便利等工具,开展国债买卖操作,保持流动性合理充裕。

在这些政策工具推动下,今年M2余额突破300万亿元,10月末增至309.71万亿元。

货币供应的稳定增加,意味着企业和个人能更容易地获得资金,从而促进投资和消费。目前,我国银行体系贷款余额超过200万亿元,社会融资规模余额突破400万亿元。庞大的总量规模为经济社会发展增添底气、注入活力。

——盘活存量资金,提高资金使用效率。

当前,我国金融总量已经达到一个较高水平,随着我国经济结构调整、转型升级加快推进,盘活存量资金是今年货币政策的一项重要任务。

有市场机构估算,前三季度主要金融机构贷款发放量超过110万亿

元,比2023年同期多近8万亿元,比2022年同期多近20万亿元。

这超110万亿元贷款中,有新增,也有盘活的存量——银行将到期贷款收回后,可以投向其他更高效的领域。这些被盘活的存量贷款,通过“有减有增”的结构调整,能够为经济高质量发展注入新动力。

“信贷增速要像过去一样保持在10%以上是很难的。”中国人民银行行长潘功胜表示,在货币政策的传导上,要着力规范市场行为,盘活低效存量金融资源,提高资金使用效率,畅通货币政策传导。

——畅通直接融资渠道,支持经济转型发展。

信贷只是社会融资渠道之一。随着我国金融市场不断完善,直接融资的发展和融资结构的变化对货币信贷总量、金融调控产生了深层次影响。

以债券市场为例,2023年10月以来,企业和政府债券新增融资达到12.4万亿元。

当前,房地产等领域信贷需求明显放缓,而与高新技术产业等新动能更加适配的直接融资需要加快发展。

据统计,上交所上市公司中,高新技术企业占比超九成,战略性新兴产业、先进制造业企业占比近八成,国家级专精特新“小巨人”企业占比超一半。上市公司募集资金八成以上投向绿色低碳、数字经济、高端装备制造、新材料等领域。

可以说,货币信贷总量增速的变化,实际上是我国经济结构变化以及金融供给侧结构性改革的客观反映。这有助于为经济社会发展提供更有效的金融支撑。

### (二)

看货币政策效果,不仅要看总量,更要看结构。

结构指的是什么?简单来说,就是钱的流向。今年以来十几万亿元的新增信贷资金都去哪儿了?从结构看,实体

经济的有效需求是否得到满足?

实打实的数据里有答案。

今年前10个月,我国企(事)业单位贷款增加13.59万亿元,占全部新增贷款的八成以上,其中中长期贷款占比超七成。

这意味着,贷款资金主要流向了实体经济,特别是企业非常渴望的中长期资金。

今年8月,青岛一家创新型企业通过科技创新和技术改造再贷款项目对接机制,从当地中行获得了6500万元贷款授信,顺利上线了新的生产线。

自科技创新和技术改造再贷款设立以来,相关贷款签约和投放规模不断扩大。截至11月15日,已有1737个企业和项目与银行签订科技创新和技术改造贷款合同近4000亿元。

这是着力畅通企业融资渠道的缩影,也是结构性货币政策工具努力实现“精准滴灌”的注脚。

近年来,一系列结构性货币政策工具发挥“四两拨千斤”的作用,引导越来越多金融活水流入经济社会发展的重点领域和薄弱环节。

支农支小再贷款、抵押补充贷款、普惠小微贷款支持工具、碳减排支持工具、保障性住房再贷款……适配高质量发展要求,我国货币政策工具箱与时俱进、日益丰富,目前已有结构性货币政策工具近20项。

这些工具效果如何?

10月末,专精特新企业贷款余额4.23万亿元,同比增长13.6%;科技型中小企业贷款余额3.17万亿元,同比增长21%;普惠小微贷款余额33万亿元左右……

在机器运转的车间,在瓜果飘香的田间,在人潮如织的商圈,金融活水正在为经济社会高质量发展提供滋养和动力。

多项结构性货币政策工具围绕实体经济发力,信贷结构持续优化,助力我国经济结构转型升级,促进绿色发展、科技创新等新动能加快形成。

当前,国际环境复杂严峻,国内市场

有效需求不足,金融为经济发展提供更加精准有效的支持,有着重要意义。

应该看到,提升金融服务实体经济质效,还有不少空间;如何更好满足科创企业全生命周期的资金需求,普惠金融如何实现高质量发展,农村金融需求如何充分挖掘……

中国人民银行发布的《2024年第三季度中国货币政策执行报告》指出,将持续做好金融“五篇大文章”,切实加强对重大战略、重点领域、薄弱环节的优质金融服务,提升金融服务对经济结构调整、经济动态平衡的适配性和精准性。

围绕国家经济发展目标,瞄准高质量发展方向,金融业将不断优化资金投向,为经济社会发展大局提供有力支撑。

### (三)

利率是资金的价格,也是货币政策调控的核心。

今年10月,一家东部沿海的家具制造企业,从银行申请了一笔400万元的贷款,由于贷款利率下降,较去年可以每年节省利息支出2万多元。

在广州工作的黄女士,眼见房贷利率逐步下降,200万元的房贷能节约总利息近10万元,决定不再观望,准备买下工作后的首套房产。

今年以来,无论是企业融资,还是居民买房、消费,贷款资金成本更低了。

中国人民银行公布的数据显示,10月份新发放企业贷款加权平均利率为3.5%左右,新发放个人住房贷款利率为3.15%左右,均处于历史低位。

经过数年的实践探索,我国已基本建立起市场化利率调控和传导机制。2019年贷款市场报价利率(LPR)形成机制改革完善以来,我国利率传导机制进一步打通。

今年以来,1年期LPR已累计下降35个基点,5年期以上LPR已累计下降60个基点。在此带动下,贷款利率进一步下行。

轮流执政却始终无法为这些问题找到解药,非传统力量抓住民众失望心理趁势崛起,法国政坛呈现日益碎片化的发展态势。

明年的财政预算草案将是新总理面临的一项重大挑战。由于巴尼耶政府没来得及通过明年的财政预算,马克龙在5日的电视讲话中称,新政府的“首要任务是预算”。他披露,一项特别法案将于12月中旬前提出,以避免出现财政缺口,政府停摆。新一届政府将在明年年初提交完整财政预算案,并由议会投票表决。

法兰西24电视台指出,这是法国近45年来首次在年末没有出台次年预算。财政预算案的缺失增加了法国经济的不确定性。近年来,法国财政赤字高企,经济持续疲软。国际评级机构惠誉近期发布报告,预计法国今年财政赤字将扩大至国内生产总值的6.1%,远高于之前预期的5.1%。今年7月,法国因赤字过高被欧盟启动赤字警戒程序。

政治与经济的双重危机导致了法国民众的普遍不满。根据奥多克萨调查公司以及埃拉贝民意调查公司5日分别公布的民意调查,法国人对国民议会通过的弹劾政府动议意见不一,但约60%的受访者要求马克龙辞职。部分反对派人士也认为是马克龙导致了法国当前的政治困境,要求他辞职。不过,马克龙在电视讲话中强调,他不会在2027年5月任期结束前辞职。

新华社巴黎12月7日电

手房成交总量在连续8个月下降后首次增长。高盛中国地产行业分析师王逸认为,中国政府出台的政策措施力度很大,进一步推动房地产市场止跌回稳。

高盛11月发布的一份展望报告认为,中国政府已启动了强有力的政策措施,不仅有助于应对中国国内房地产市场和外部压力带来的挑战,还能推动增长模式进一步向内需拉动转变。

德意志银行集团中国区首席经济学家熊奕认为,内需将继续成为2025年中国经济增长的主动力。在中国果断采取一揽子增量政策和其他措施的利好下,经济增长动力有望不断增强。

近期,高盛集团总裁兼首席执行官温泽恩、贝莱德集团董事长兼首席执行官劳伦斯·芬克、花旗集团首席执行官范浩恩等国际金融机构高管密集来华,纷纷表示看好中国经济发展前景,愿继续深耕中国市场。新华社北京12月7日电

## 新总理任命未决

# 法国政治呈现碎片化趋势

法国总统马克龙5日批准了总理巴尼耶的辞职请求,并于当晚发表电视讲话说,将在“未来几天内”任命新总理。目前,法国新总理人选仍未宣布。分析人士指出,这是马克龙6月解散国民议会以来法国政坛的又一次“政治地震”,反映出近年来法国政治呈现日益碎片化的发展态势。未来无论谁出任法国新总理,都将面临当下国内政治僵局造成的艰巨挑战。

### 新总理任命悬而未决

本月2日,巴尼耶动用法国宪法相关机制,不经国民议会投票而“强行”通过明年的社保预算案,国民议会中的左翼和极右翼议员随后对巴尼耶政府发起弹劾。国民议会4日晚投票表决通过对政府的不信任动议。巴尼耶5日代表政府向马克龙递交辞呈。同日,马克龙批准了巴尼耶的辞职请求。这是1962年以来法国政府首次被议会推翻,巴尼耶政府也由此成为法兰西第五共和国任期最短的政府。

舆论原本预计马克龙会快速提出新总理人选。不过,当天法国并没有等

来新总理的任命。5日晚,马克龙面向全国发表电视讲话,称将于“未来几天内”任命新总理。

马克龙上一次发表全国性电视讲话还是在今年6月9日。当时,因法国执政党复兴党在欧洲议会选举中的得票率远低于极右翼的国民联盟,马克龙发表电视讲话宣布解散国民议会,提前举行选举。7月初,国民议会选举第二轮投票结束,属于“中间派”的执政党联盟与左翼联盟联手阻止国民联盟成为国民议会第一大党,但执政党联盟未能获得第一大党地位,国民议会出现左翼、中间派和极右翼“三足鼎立”的格局。时任总理阿塔贝随后辞职。在经历了前所未有的超50天“无政府”状态后,马克龙于9月5日任命巴尼耶为总理。

分析人士指出,巴尼耶在被任命仅3个月后就辞职引发法国政坛震动,这一结果早有端倪。法国媒体认为,在国民议会“三足鼎立”的背景下,巴尼耶要想“坐稳”总理位置,需要三大阵营当中至少两家的支持或默许,而这三大阵营几乎两两相斥,给巴尼耶政府施政带来巨大阻力。这次巴尼耶下台,正是由于

明年的社保预算案缺乏足够的议员支持,于是他动用宪法相关机制,试图不经国民议会投票而通过预算案,引发左翼和极右翼议员不满,招致弹劾。

### 政治碎片化难以逆转

目前,因新总理任命未决,马克龙责成巴尼耶内阁继续处理日常政务。分析人士指出,近年来,法国两大传统政党社会党与共和党轮流执政的两极格局逐步瓦解,取而代之的是左翼、中间派和极右翼“三足鼎立”的新格局,在此背景下,无论新总理是谁、何时上台,都将面临严峻的施政挑战。法国政坛未来仍存在巨大的不确定性。

法国宪法规定,议会因解散而提前选举后一年之内,总统不得再次解散议会。舆论预计,法国议会格局到明年夏天之前都不会发生根本改变。英国广播公司指出,不论任命谁为新总理,都将面临与巴尼耶一样的挑战,即如何在施政中应对来自其他党派的掣肘,并在国民议会中争取到尽可能多的支持。

分析人士指出,近年来,法国社会、经济、安全危机接连二连三,两大传统政党长期

### 政策“组合拳”落地显效

## 外资金融机构看好中国经济前景

列经济指标出现改善迹象,瑞银、高盛、野村、摩根大通等机构纷纷上调2024年中国经济增速预测。

看生产,11月份,中国制造业采购经理指数(PMI)为50.3%,连续2个月在扩张区间运行。

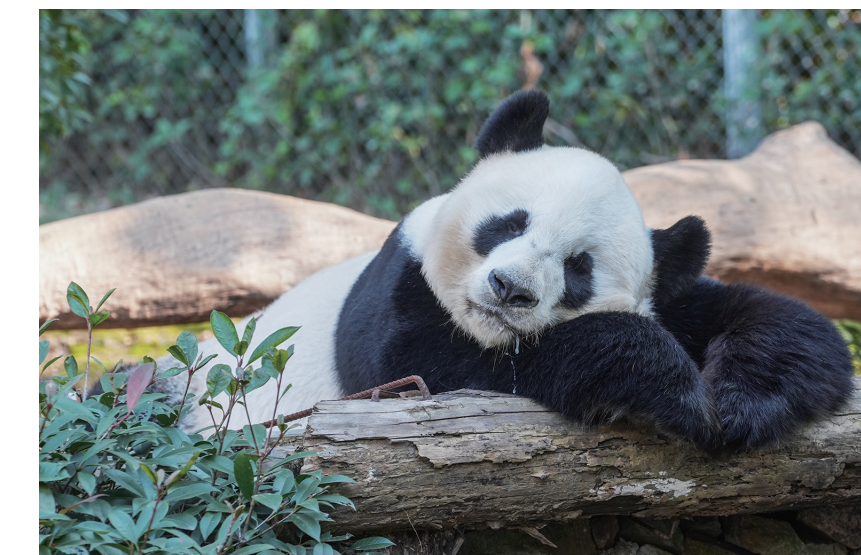
汇丰环球私人银行及财富管理中国首席投资总监匡正认为,利好政策的落地推动了企业生产意愿及信心边际改善。从需求端来看,11月新订单指数上行至50.8%,为今年5月以来首次回升至扩张区间;从供给端来看,生产指数上行0.4个百分点至52.4%,生产经营预期出现一定修复。

看消费,10月份,社会消费品零售

总额同比增长4.8%,比上月加快1.6个百分点。在消费品以旧换新政策带动下,当月家电销售额同比增长39.2%。“新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新政策的效果自10月以来变得更加显著,将继续在促消费方面发挥关键作用。”野村中国首席经济学家陆挺表示。

看出口,10月份,以美元计价的出口额同比增长12.7%,较上月大幅加快10.3个百分点,远超市场预期。纪沫认为,中国加大对新兴市场的出口力度,对东盟、拉美和非洲等地的出口增速均有所加快,有利于更好抵御外部风险。

看楼市,10月份,新建商品房和二



12月1日,在江苏省南京市汤山旅游度假区的野生动物世界,大熊猫“福虎”在睡觉。  
新华社记者 杨磊 摄

### 民调显示

## 韩国总统尹锡悦支持率跌至13%

韩国一项最新民意调查结果显示,总统尹锡悦的支持率降至13%,创下他2022年5月就任以来的新低。

民调机构“盖洛普韩国”4日至5日在全国展开电话调查。6日发布的调查结果显示,尹锡悦支持率为13%,较上周减少6个百分点;不支持率为80%,较上周增加8个百分点。受访者给出负面评价的主要原因是尹锡悦在经济民生领域工作不力,与民众缺乏沟通以及妻子牵涉丑闻等。

从各政党来看,执政党国民力量党支持率为27%,最大在野党共同民主

新华社微特稿

## 学习贯彻习近平法治思想 提升社会治理法治化水平

(上接1版)

钟楼区人民检察院和钟楼区新闻街道在荷园万荷馆以“现场参观+集中学习+交流研讨”的形式开展学习日活动,实地感受廉洁文化、涵养清风正气。随后,通过学文件、看电影、学先进、谈感悟等形式,进行交流学习。

年轻干部代表表示,将不断提升法治素养和工作能力,为构建更加和谐稳定的社会环境贡献力量。

社区是居民生活的重要场所,也是

度”“提高货币政策精准性”等成为金融稳增长、支持高质量发展的重要抓手。

面临内外部复杂形势,作为两大宏观调控手段之一,我国货币政策任务艰巨。

短期和长期、稳增长和防风险、内部均衡和外部均衡……实际上,平衡好多重目标一直是货币政策的重要考量。

今年9月以来,针对有效需求不足、社会预期偏弱等经济运行出现的新情况新问题,金融管理部门推出了一揽子支持经济稳定增长的政策,不仅有降准这样的总量型工具,也有降息这样的价格型工具,还推出了不少新工具。不少举措直面当前经济运行中的一些突出矛盾和挑战,比如针对房地产市场和资本市场,优化调整了多项房地产金融政策,创设了支持资本市场稳定发展的两项工具。

一揽子增量政策,多箭齐发,体现了稳经济、稳预期、惠民生的坚定决心,市场作出了积极反应。

在专家看来,这些政策并不是“急就章”,也不是进行简单的政策刺激的短期行为。在这一揽子增量方案中,不仅有短期扩需求的方案,同时还有推动改革和结构调整的方案。

例如,完善存量房贷利率动态调整机制,从制度层面推动解决新老房贷利率差拉大问题;又如,支持资本市场稳定发展的两项工具,稳住预期和信心,促进直接融资平稳发展。

一系列金融改革发力向前,我国货币政策力图塑造有自身特色的传导机制,面对经济不同周期均能有效发挥作用。

立足当下和未来,如何让货币政策更好促进稳增长?中国人民银行已经释放出鲜明信号:

——目标体系方面,将把促进物价合理回升作为重要考量,更加注重发挥利率等价格型调控工具的作用;

——执行机制方面,会持续丰富货币政策工具箱,发挥好结构性货币政策工具作用,在公开市场操作中逐步增加国债买卖;

——传导机制方面,要不断提高货币政策的透明度,提升金融机构的自主理性定价能力,增强与财政、产业、监管等政策取向的一致性,进一步提升货币政策的传导效率。

可以预见,未来的货币政策将继续加大逆周期调控力度,不断提升支持实体经济的精准性、有效性,为经济稳定增长、结构优化调整创造良好的货币金融环境。

新华社北京12月7日电