

持续用力更加给力 财政政策助力经济持续回升向好

■本报记者 韩昱

去年12月份举行的中央经济工作会议提出“要实施更加积极的财政政策”，为今年的财政工作指明方向。2月21日，财政部党组书记、部长蓝佛安在题为《实施更加积极的财政政策 推动经济持续回升向好》的署名文章(以下简称“文章”)中表示，全面贯彻落实党中央决策部署，实施好更加积极的财政政策，持续用力、更加给力，打好政策“组合拳”，努力将各方面积极因素转化为发展实绩。

提高赤字率
加大财政支出强度

在受访专家看来，实施好更加积极的财政政策，至关重要的抓手是提高赤字率。中央经济工作会议明确，“提高财政赤字率，确保财政政策持续用力、更加给力”“加大财政支出强度，加强重点领域保障”。

中国商业经济学会副会长宋向清在接受《证券日报》记者采访时表示，提高财政赤字率，可进一步增加财政总支出规模，加大逆周期调节力度，为经济发展注入更多动力；同时，也有利于加快财政资金下达和拨付进度，尽快形成实际支出。

2024年我国赤字率按3%安排，赤字规模4.06万亿元，比2023年初预算增加1800亿元。

对于2025年的赤字率安排，在今年1月份国新办举行的“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会上，财政部副部长廖岷透露：“根据宏观经济逆周期调节的需要，2025年我们将提高财政赤字率，再加上我国GDP规模是不断增加的，赤字规模将有较大幅度增加。财政总支出会进一步扩大，逆周期调节力度也会加大，为经济持续回暖向好提供有力支撑。”

从财政支出角度看，2024年全国一般公共预算支出284612亿元，比上年增长3.6%，重点领域支出得到有力保障。比如，社会保障和就业支出42114亿元，比上年增长5.6%；科学技术

支出11505亿元，比上年增长5.7%；教育支出42076亿元，比上年增长2%。

宋向清表示，今年更加积极的财政政策着力点包括优化支出结构，可加大对稳就业、科技攻关、乡村振兴、绿色低碳等领域的支持，增强政策协同性，加快发展新质生产力。同时，也要加大对提振消费的支持，既要充分发挥财税政策作用，推进实施提振消费专项行动，又要加大消费品以旧换新支持力度，扩大政策覆盖范围、优化补贴申报流程、健全回收利用体系。

扩大债务规模
发挥好超长期特别国债带动作用

蓝佛安在前述文章中提到，“安排更大规模政府债券，为稳增长、调结构提供更多支撑。从国际比较看，我国政府负债率显著低于主要经济体和新兴市场国家，还有较大举债空间”。除直接提高财政赤字率外，扩大债务规

模、安排更大规模的政府债券也将是今年更加积极的财政政策的具体体现。

从超长期特别国债角度看，2024年我国发行了1万亿元超长期特别国债，今年将增加发行超长期特别国债，进一步支持“两重”(国家重大战略实施和重点领域安全能力建设)建设、“两新”(大规模设备更新和消费品以旧换新)工作。

从专项债券角度看，2024年我国安排新增专项债券3.9万亿元，是近年来规模最大的。今年将增加新增地方政府专项债券规模，扩大投向领域和用作项目资本金范围。

“在适度增加中央财政预算内投资的基础上，发挥好超长期特别国债等投资工具的带动作用，增加地方专项债券作为项目资本金的范围，扩大投资领域。”中央财经大学财税学院教授白彦锋告诉《证券日报》记者，在投资领域的选择上，既要锚定城市更新等基本民生领域的投资，将稳投资与不断改善人民生活水平更加紧密结合起来，也要注意适度超前布局，特

别是要将与人工智能等未来前沿科技相关的“两重”投资作为投资重点，超前布局、注重做好全国一盘棋的顶层设计和整体谋划。

展望未来，如何持续推动财政政策靠前发力、落地生效？宋向清认为，一方面，要主动靠前发力，加快各项财政资金的下达和拨付进度，尽快形成实际支出，确保政策早落地、早见效。另一方面，要加强财政与货币政策的协调配合，通过降准、MLF(中期借贷便利)等政策工具组合使用，支持政府债券发行，保持市场流动性充裕。此外，还要注意加强财政政策与产业政策等的协同配合，形成政策合力，提升政策效果。

吉林省财政科学研究所所长、研究员张依群建议，首先，要做好项目谋划设计，重点做好预算内投资、债券项目的科学评价，坚决制止不合格项目上马，全面提高项目资金使用效益。其次，要提高项目设立的科学性和预算安排的精准性，对重点项目进行跟踪问效。最后，要做好项目检查监督。

推动实体经济良性循环 货币政策是妙手

■本报记者 刘琪

2024年四季度以来，随着一揽子增量政策落地显效，经济回升向好态势持续巩固，实体经济活力逐步增强。2025年，我国货币政策定调“适度宽松”，这既有利于增强投资者信心，提升消费意愿，也将进一步激发经济主体的积极性和能动性，推动实体经济良性循环。

近期，中国人民银行(以下简称“央行”)多次强调，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机调整优化政策力度和节奏。

第十四届全国人大代表、清华大学国家金融研究院院长田轩在接受《证券日报》记者采访时表示，在适度宽松的货币政策基调下，择机调整优化政策力度和节奏，意味着政策工具箱有充足空间，未来将根据国内外经济金融形势和金融市场的具体情况，灵活选择适当的时机来实施政策。

持续优化信贷结构
赋能实体经济

年初，央行在部署2025年工作时就明确，实施适度宽松的货币政策，为经济稳增长创造适宜的货币金融环境。

近期公布的1月份金融数据表明，今年以来，金融体系加大信贷投放力度，充分满足实体经济有效融资需求，推动宽货币向宽信用传导，充分体现出适度宽松的货币政策基调。

数据显示，1月份新增人民币贷款5.13万亿元，社会融资规模增量7.06万亿元，均为历史同期最高水平；1月末社融规模存量同比增长8%，广义货币(M2)同比增长7%。1月份金融数据的“开门红”，为年初经济平稳开局提供了有力的金融支持。

央行在近期发布的2024年第四季度中国货币政策执行报告(以下简称“报告”)中提出，“综合运用多种货币政策工具，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机调整优化政策力度和节奏”。

田轩预计，央行将通过降准、降息等工具，保持市场流动性充裕，为经济增长提供充足的货币支持。报告中提到，“综合运用多种货币政策工具”“更好把握存量与增量的关系”“发挥好货币政策工具总量和结构双重功能”。由此可见，央行将继续创新货币政策工具，进一步优化信贷结构，寻求更有效的结构性货币政策工具，来支持实体经济和稳定金融市场。

去年，央行两次降低政策利率共0.3个百分点，引导1年期及5年期以上LPR(贷款市场报价利率)分别累计下降0.35个和0.6个百分点；两次下调金融机构人民币存款准备金率各0.5个百分点，提供长期流动性超过2万亿元。

对于今年降准降息的空间，中信证券首

席经济学家明明对《证券日报》记者表示，降准降息均有空间，但是考虑到内外均衡，短期降准的可能性有限。

创新政策工具
支持资本市场

近年来，央行货币政策工具箱日益丰富，尤其是不断创新的结构性货币政策工具，通过合理精准的设计，实现了对特定领域和行业的有效支持，有力促进经济结构调整。

央行数据显示，截至2024年末，结构性货币政策工具共存续10项，余额合计6.3万亿元。在当前存续的一系列结构性货币政策工具中，证券、基金、保险公司互换便利(以下简称“互换便利”)和股票回购增持再贷款备受市场关注。

2024年9月份，央行创设了上述两项工具，这也是央行首次创新结构性货币政策工具支持资本市场。截至2025年1月末，互换便利共开展2次操作，金额合计1050亿元，支持证券公司自营股票投资规模明显增长。截至2024年末，我国上市公司披露拟申请回购增持贷款金额上限近600亿元；2024年披露回购和大股东增持计划金额上限接近3000亿元，创历史新高。

报告提出，下一阶段将不断完善工具设计，更好助力资本市场高质量发展。

未来可以从哪些方面进一步完善工具设计？财信金控首席经济学家伍超明在接受《证券日报》记者采访时表示，一方面，可以扩大互换便利的参与主体范围。在提高保险机构和大股东参与度的同时，可以允许更多符合条件的机构参与互换便利，如允许外资金融机构参与，从而吸引境外长期资金进入股市。另一方面，可以扩展抵押品范围。当前互换便利的抵押品以股票、股票ETF、债券为主，可探索纳入更多类型的资产做抵押品，如将绿色债券等金融重点支持领域产品纳入抵押品范围。

此外，伍超明建议将两项工具的操作频率、资金使用规模、资金流向、市场平抑效果等信息定期披露，减少信息不对称，增强投资者信心。

人民币汇率
有基础有条件保持稳定

2024年，人民币汇率双向波动，在合理均衡水平上保持了基本稳定，在国际主要货币中表现总体强势。2024年末，中国外汇交易中心(CFETS)人民币汇率指数报101.47，较2023年末升值4.2%。

今年初，在外部因素影响下，人民币汇率有所承压。央行通过一系列政策“组合拳”充分展现稳汇率的态度，包括在港发行人民币央票收紧离岸人民币流动性，以及上调跨境融资宏观审慎调节参数至1.75等。

央行也在报告中再次强调三个“坚决”，即坚决对市场顺周期行为进行纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防范汇率超调风险。

民生银行首席经济学家温彬在接受《证券日报》记者采访时表示，三个“坚决”体现出当前稳汇率的决心。

“央行近期多次强调三个‘坚决’，主要目的在于稳定市场预期，维护外汇市场的正常秩序。”中国银行研究院高级研究员王有鑫对《证券日报》记者表示，央行对市场顺周期行为的关注，有助于防止市场出现过度乐观或悲观的操作，减少非理性波动；对扰乱市场秩序的行为采取严厉措施进行处置，有助于维护外汇市场的公平、公正和透明，保障市场正常运行；坚决防范汇率超调风险，有助于稳定市场预期，为市场参与者和外贸交易商开展国际交易提供可预期的价格，稳定盈利预期。

人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定有着坚实的基础。首先，中国经济长期向好的基本面为人民币汇率提供了坚实的支撑；其次，我国国际收支保持平稳，外汇交易者更加成熟，交易行为更加理性，市场韧性显著增强，为外汇市场稳健运行和外汇供求保持平衡提供了重要基础；最后，近年来，在应对多轮外部冲击的过程中，央行积累了丰富的应对经验，也有充足的政策工具箱储备。

温彬表示，后续若汇率压力继续加大，央行仍有众多稳汇率工具可以使用，同时，稳汇率基调下，能够防止市场形成单边一致预期并不断强化，这些均有助于保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。

政策“组合”拳拳重
护航经济稳健行

■苏诗钰

在风云变幻的国际环境中，我国经济能够乘风破浪，持续前行，离不开财政政策和货币政策的协同发力。财政政策与货币政策是宏观经济治理体系中的两大重要支柱，也是支持扩大内需、促进经济高质量发展的两大重要手段。

去年12月份举行的中央经济工作会议在部署今年经济工作时指出，“实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求”，强调“要打好政策‘组合拳’”。加强财政、货币、就业、产业、区域、贸易、环保、监管等政策和改革开放举措的协调配合”，同时提到“实施适度宽松的货币政策”“实施适度宽松的货币政策”。

笔者认为，货币政策和财政政策相互支持、协同发力。加大财政政策与货币政策的协调力度，注重提升政策的组合效应和乘数效应，可以通过公共资金的运用，带动更多的信贷资金和社会资本投资，从而为扩大内需和助力经济平稳健康发展发挥积极作用。

针对宏观经济面临的不同问题，二者通过不同的政策机理，共同服务国民经济发展大局，能够产生“1+1>2”的效果。

财政政策方面，“更加积极”可以看出政策力度不断提升，将“持续用力、更加给力”。具体来看，今年将提高财政赤字率，加大支出强

度，加快支出进度。提高财政赤字率，目的是为今年经济发展注入更多动力。赤字率提高以后，可以更多利用财政空间，扩大财政支出规模，加大逆周期调节力度。此外，今年将安排更大规模政府债券，包括超长期特别国债、地方政府专项债券等；在大力优化支出结构方面，将更加注重惠民生、促消费、增后劲；持续用力防范化解重点领域风险，促进财政平稳运行、可持续发展；进一步增加对地方转移支付，增强地方财力，兜牢“三保”底线。

货币政策方面，从“适度宽松”可以看出政策宽松基调保持不变。2月13日，中国人民银行发布的2024年第四季度中国货币政策执行报告提出，“强化逆周期调节，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机调整优化政策力度和节奏”。

具体来看，今年要实施好适度宽松的货币政策，持续做好金融“五篇大文章”，发挥结构性货币政策工具总量和结构双重功能。支持科技创新方面，聚焦国家重大科技任务、科技型中小企业等重点领域和薄弱环节，持续提升金融支持科技创新的能力、强度和水平。促进消费方面，2024年召开的中央经济工作会议将促消费列为2025年工作的首要任务。2024年第四季度中国货币政策执行报告在货币政策趋势部分提到“加大消费品以旧换新支持力度，做好重点消费领域金融服务，持续激发消费活力”。可以期待的是，今年货币政策给予消费领域的支持力度将更加精准有力。

岁序更替，华章日新。我们相信，更加积极的财政政策与适度宽松的货币政策将紧密配合，精准发力，为实体经济发展保驾护航。在政策合力之下，我国经济将在高质量发展的航道上，以稳健且昂扬的姿态破浪前行，谱写新篇章。

