

回顾与展望

发挥好货币总量和结构双重功能

□ 本报记者 马春阳

近日，2024年中国人民银行工作会议在北京召开。会议对2024年重点工作进行了部署，强调稳健的货币政策灵活适度、精准有效。在专家看来，2024年货币政策将以“匹配”体现“灵活适度”，以存量盘活、结构优化实现“精准有效”。

保持稳健基调

会议强调，综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，促进社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。注重新增信贷均衡投放，提高存量资金使用效率，进一步优化信贷结构，确保社会融资规模全年可持续较快增长。价格上，兼顾内外均衡，持续深化利率市场化改革，促进社会综合融资成本稳中有降。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

多位专家认为，2024年货币政策将保持整体稳健的基调。“灵活”意味着货币政策将根据经济金融运行情况，坚持以我为主，在内外环境仍有不确定性的背景下及时进行调整，平滑超预期因素的冲击。

“与2023年同期会议定调的‘精准有力实施好稳健的货币政策’相比，今年会议继续强调货币政策要根据实际经济运行灵活调整，整体保持稳增长取向，引导金融资源流向重点领域和薄弱环节。”东方财富首席宏观分析师王青表示，以“适度”取代“有力”，或意味着2024年货币政策宽松程度将低于2023年，主要指降息降准的幅度将小于2023年。

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华认为，2024年货币政策将继续保持稳健略偏松基调，在量上保持流动性合理充裕。考虑到国内经济复苏不平衡及外部环境的不确定性，货币政策在保量适度增长基础上，要提升信贷资源精准投放，提升政策效率，例如：加大小微企业、科创企业、重点项目等薄弱环节与重点新兴领域金融支持。同时，还要保持货币政策灵活性，以应对复杂内外环境。

“货币数量和社会融资总量还有适度宽松、合理增长的空间，企业综合融资成本和个人消费信贷成本还有稳中趋降的空间，结构性、政策性、开发性金融开发工具还有加力服务高质量发展的空间。”仲量联行大中华区首席经济学家兼研究部总监庞溟预计，货币政策将延续稳健态势，保持有力适度的货币条件、有效保持流动性合理充裕、优化调整信贷投向和信贷结构、合理配置信贷资源。

中国人民银行货币政策司司长邹澜此前表示，在总量方面，保持流动性合理充裕，社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。科学区分把握影响银行间市场流动性的短期和中长期因素，综合运用公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现、准备金等基础货币投放工具，为社会融资规模和货币信贷合理增长提供有力支撑，同时防止资金淤积，引导金融机构加强流动性风险管理，维护货币市场平稳运行。

聚焦质的提升

专家认为，货币政策由“精准有

力”转向“精准有效”，强调了从质效而非数量来观察和评判货币政策，符合高质量发展的内在要求。

招联首席研究员董希淼表示，“有效”主要是从结果而言，强调主要从质效而不是单纯从数量来观察分析货币政策，将既用好增量又盘活存量。从内外部环境看，随着美国加息周期结束以及我国物价水平走低，2024年我国货币政策具有挑战加大的空间。

“从宏观背景上看，现阶段央行货币政策调控面临货币信贷总量较多，但资金周转效率不高的问题；从调整方向上看，央行的调控重心或由货币信贷增速转向资金使用效率，盘活存量资金要求信贷结构有增有减，并且新的信贷合理增长水平也需要适配经济增长逐步提质换挡；从具体操作上看，宏观政策协调配合需要央行货币政策维持偏宽松基调，降准及结构性货币政策工具存在放量空间，而价格型政策工具仍可能呈现不对称调整特征。”中信证券研报显示，2024年央行在保持货币信贷合理增长的基础上，将主要围绕提高资金使用效率和商业银行稳健经营加强结构调整。

有市场人士指出，每年我国全部贷款中约八成需要回收再投放，盘活存量信贷资金效能可以更好地支撑经济高质量发展。优化新增贷款投向，也有利于支持扩大内需和供给侧改革，根本上有助于改善终端需求。

如何提高存量资金使用效率？中国邮政储蓄银行研究员姜鹏认为，目前我国社会融资规模存量、贷款存量规模较大，部分领域存在沉淀大量资金而使用效率较低，需要在加大对重大战略、重点领域和薄弱环节资金支持的同时，盘活适用领域的资金，从而从整体上提高资金使用效率，这也是高质量发展的需要。从杠杆的角度看，提高存量资金使用效率其实是通过结构性去杠杆实现杠杆率总体稳定，从而有效防范化解金融风险。

周茂华表示，预计央行将充分发挥总量与结构双重功能，挖掘利率市场化改革红利，畅通货币政策传导，引导金融机构加大对实体经济薄弱环节与重点新兴领域的支持，推动实体经济综合融资成本稳中有降，并与财政政策形成合力，激发微观主体活力，促进经济加快恢复。

支持重点领域

会议还强调，聚焦“五篇文章”支持重点领域和薄弱环节。落实好加大支持力度支持科技型金融行动方案。继续实施碳减排支持工具。继续发挥支农支小再贷款、再贴现、普惠小微贷款支持工具服务普惠金融长效机制作用。

董希淼认为，“精准”主要是从结构而言，将运用好结构性工具，加大对重点领域和薄弱环节的“精准滴灌”。

2024年1月2日，中国人民银行公布的数据显示，2023年12月，国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净新增抵押补充贷款(PSL)3500亿元。期末抵押补充贷款余额为32522亿元。

结合央行此前表态，本轮PSL重



启主要是为保障房、城中村改造、平急两用基础设施建设提供中长期低成本资金支持，2024年开年将有效带动形成实物量，助力稳投资和稳增长。

“PSL加码释放出稳增长政策积极发力的信号。”周茂华表示，目前我国经济处于恢复期关键节点，央行适度加大PSL工具力度，引导金融机构加大对实体经济薄弱环节、重点领域融资支持，有助于缓解特定领域融资压力，带动有效投资，促进就业和消费综合效应。

王青认为，2024年结构性货币政策工具将受到进一步倚重，引导更多金融资源流向科技创新、先进制造、绿色发展、小微企业及房地产行业等重大战略、重点领域和薄弱环节。

“在结构方面，发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，盘活存量、提升效能。加快适应信贷需求结构重大变化，优化资金供给结构，切实做到有增有减，促进产业转型升级和新旧动能转换。”邹澜指出，增的方面，要进一步提升货币信贷政策引导效能，紧扣重大战略、重点领域和薄弱环节，重点做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇文章”，服务好高质量发展。减的方面，坚持市场化法治化原则，通过债务重组、市场出清等多种方式，盘活被低效占用的金融资源。

助力小微企业稳健发展

近日，邮储银行大同市分行成功发放“工程企信贷”，有效解决了山西云川建设工程有限公司中标左云经济开发区配网工程施工项目的资金难题，为企业快速发展加足马力。

山西云川建设工程有限公司长期从事输电、供电、受电电力设施的安装、维修和试验等业务，企业一直想扩大经营，但由于企业开立税票较少，且没有房产、土地等抵押物，融资较为困难。了解到企业的需求后，邮储银行大同市分行御河西路支行客户经理主动上门对接，根据企业实际情况，结合企业中标项目，向企业推荐了无需抵押、模式灵活、最长期限1年、最高贷款金额300万元的“工程企信贷”信用贷产品。产品适用于生产经营稳定，同政府、国有企业或事业单位建立良好合作关系的工程类企业客户，且贷款金额仅限于工程类企业客户中标后对应的采购用款。

“工程企信贷”贷款手续简单，贷款申请、审批、放款等均为全流程数字化，短短3天时间，300万元的贷款资金便送到客户手中。“邮储银行不仅产品好，工作人员办事效率也高，这笔贷款解决了公司的燃眉之急。”山西云川建设工程有限公司相关负责人说道。

近年来，邮储银行大同市分行始终坚持服务“三农”、城乡居民和中小企业的战略定位，坚持以客户为中心，通过机制建设、创新产品、减费让利等方式，不断提升分行小微金融服务能力，实现小微金融业务稳步增长。2023年，大同市分行共计发放小微企业贷款9.24亿元，助力270户小微企业发展提速。

(数据来源:邮储银行大同市分行) 广告

邮储银行朔州市分行 金融活水赋能陶瓷产业

邮储银行朔州市分行 金融活水赋能陶瓷产业

怀仁陶瓷是山西省怀仁市的传统产业，制陶历史已逾千年。目前，怀仁已成为全国重要的日用瓷生产基地。2022年9月，“怀仁陶瓷”入选全省10大省级重点专业镇。

怀仁市鸿达瓷业有限公司是专业镇中成长潜力较大的一家企业，其生产的新青瓷在国内有较大的市场份额。2023年中秋期间，由于节前大量购买原材料，流动资金受限，企业发展面临困境。邮储银行怀仁市支行了解情况后，向其推荐了线上信用贷款产品“小微易贷”，几十分钟便完成授信800万元，高效的服务让企业负责人感到非常欣喜。

近年来，随着陶瓷企业新技术、新工艺、新设备、新材料的广泛应用，相关资金投入不断增长，加之陶瓷企业结账周期跨度大，企业常常面临流动资金不足的困扰。邮储银行朔州市分行聚焦怀仁陶瓷专业镇特色产业，提供全方位的金融服务和支持。一是主动对接客户，按实地走访陶瓷企业，跟进企业运营情况，及时为企业授信提供授信服务，并通过银企对接会、金融政策下乡等活动，广泛宣贯产品政策。二是提供全方位产品支持，为企业“小微易贷”“极速贷”“科创E贷”“担保贷款”等涵盖线上、线下、信用类、抵押类、无还本续贷等多种融资产品，满足小微企业各类融资需求。

截至2023年12月，邮储银行怀仁市支行已累计投放19笔陶瓷产业小微企业贷款，金额达2.35亿元。邮储银行朔州市分行将继续加大对怀仁陶瓷产业的支持力度，推动小微企业贷款投放提速扩面，着力破解中小微企业融资难题。

(数据来源:邮储银行朔州市分行) 广告

邮储银行大同市分行 助力小微企业稳健发展

前不久，安徽出台了预算绩效管理地方标准，着力解决预算绩效管理工作中部分存在的标准不科学、程序不规范、方法不合理等问题，明确各项工作“谁来做、怎么做、什么时间做、做成什么样”，让预算绩效管理有了统一的“标准尺”。这样的创新实践反映了各地不断推动预算绩效管理改革走深走实。

陶然论金

全面实施预算绩效管理是党中央、国务院作出的重大战略部署，是政府治理和预算管理的深刻变革。近年来，各地已基本建成全方位、全过程、全覆盖的预算绩效管理体系，“花钱要问效，无效要问责”的理念更加深入人心。然而，伴随改革持续深入，预算绩效管理也面临一些难啃的“硬骨头”。比如在一些领域和地方，绩效目标不够科学精准，绩效运行监控流于形式，绩效评价结果用不好甚至用不上等，导致投入了不少人力物力，预算绩效管理效果却不尽如人意。当前，财政运行处于紧平衡状态，一些地方收支矛盾较为突出，预算绩效管理本身要更加讲求“绩效”，才能充分发挥推动财政资金聚力增效的作用。

在当前预算绩效管理制衡和管理平台不断完善背景下，提升预算绩效管理“绩效”更需从精度上想办法，在细节上下功夫。安徽此次的创新尝试正是抓住“标准”这个关键点，进一步提升预算绩效管理精度。像这种影响预算绩效管理水平和质量的关键

预算绩效，不少，比如面对和领域的复杂性，如何打造更专业的人才队伍；在探索开展新出台或到期延续重大政策、项目事前绩效评估时，如何设立更精准的绩效指标和标准体系；如何更好运用大数据、人工智能等技术进一步提升绩效评价结果的客观性和准确性；等等。各方要深入实践，找准影响预算绩效管理效能的“关键节点”，想方设法提高改善。

要让预算绩效管理更有“绩效”，还需把评价结果更充分有力地用起来。近年来，各方不断加强预算绩效评价结果的有效应用，但在一些实践中也存在强制性、可操作性不强的问题。仍需进一步完善相关制度，建立健全绩效评价结果与预算安排和政策调整挂钩机制，促进评价更加科学化精准化，带动更多专业人才和智力资源投入其中，形成“绩效”的良性循环。

预算绩效管理理念在实践的深化中不断强化。要让预算绩效管理真正迈入提质发展新阶段，既要有改革创新的魄力，也要有持之以恒的韧劲，让工作更细一些、探索更实一些、合力更多一些，推动预算绩效管理理念真正落地生根。

本版编辑 祝惠春 王宝会 美编 高妍



连续4个月增持中国境内债券——

外资配置人民币资产意愿稳步提升

本报记者 姚 逸

外资已连续4个月增持中国境内债券。近日，中国人民银行上海总部发布的数据显示，截至2023年12月末，境外机构在银行间债券市场的托管余额为3.67万亿元人民币，约占银行间债券市场总托管量的2.7%，较2023年11月末增加约1800亿元，继续处于近两年高位。

国家外汇管理局公布的数据也显示，外资投资中国市场和配置人民币资产意愿稳步提升，近几个月外资持续净增持境内债券，2023年11月净增持规模为历史次高位，12月进一步净增持245亿美元，继续处于近两年高位；12月外商直接投资资本金净流入明显增加，净流入规模超百亿美元。

从债券种类来看，数据显示，截至2023年12月末，境外机构的主要托管券种是国债，托管量为2.29万亿元，占比62.4%，较2023年11月末增持900亿元。2023年11月，外资增持国债约1200亿元。除国债外，政策性金融债亦受外资青睐。数据显示，截至2023年12月末，境外机构托管政策性金融债0.80万亿元，较上月增加300亿元。2023年11月，外资增持政策性金融债约500亿元。

专家表示，目前，市场对2024年美联储降息预期较浓，美债收益率下行比中国国债收益率下行更快，中美利差倒

挂幅度延续2023年10月中旬以来的趋势持续收窄。加之在岸人民币升势稳定，这有助于鼓励外资对中国债券市场的增持态势。

事实上，从2023年9月开始，外资每月均增持中国境内债券，总增持额达4900亿元。这扭转了外资流出中国债市的势头。有测算显示，2023年一季度，外资从中国债券市场流出1800亿元；三季度又流出900亿元。但到四季度，外资增持中国境内债券4800亿元，带动外资2023年全年增持中国债券2800亿元。

“目前，主要发达经济体货币政策开始转向宽松，市场普遍预计今年美联储将开启降息周期，这将有助于改善我国金融市场的预期。”中国民生银行首席经济学家温彬说，回顾2023年，美联储连续多次加息，中美利差持续走扩，导致阶段性的人民币被动贬值和资本流出。随着美联储降息预期升温，中美利差已呈现收窄趋势，人民币对美元汇率也开始触底回升，证券资本亦由净流出转变为净流入。

境内债券，但北向资金、外商直接投资回流尚需时日。因为除息差外，后两者更关注经济基本面等因素。

“2023年，面对错综复杂的外部环境，我国全面深化改革，加大宏观调控力度，国民经济回升向好，高质量发展扎实推进。外汇管理部门综合施策，坚决维护外汇市场稳定。”国家外汇管理局副局长、新闻发言人王春英近日表示，未来，我国不断巩固和增强经济回升向好态势，随着宏观调控组合政策发力显效，发展内生动力持续增强，外汇市场稳定运行的内部基础更加坚实。同时，我国国际收支结构稳健，外汇市场韧性增强，参与主体日趋成熟，可以更好抵御和应对外部冲击风险。此外，市场普遍预计2024年主要发达经济体将开启降息周期，外部金融环境趋于缓和，也有助于我国跨境资金流动更加均衡。

“随着我国外贸多元化发展以及出口结构的持续优化，我国对外贸易韧性不断增强，货物贸易继续发挥稳定跨境资金流动的基本盘作用。同时，中国经济回升向好态势稳固，人民币资产的避险和投资价值不断显现，外资配置人民币资产意愿稳步提升。这些因素都有利于我国外汇市场平稳运行和国际收支保持基本平衡，为我国外汇储备规模基本稳定奠定坚实基础。”温彬说。