

中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《国际金融评论》
- 《国别/地区观察》

作者：李佩珈 中国银行研究院
赵廷辰 中国银行研究院
梁 斯 中国银行研究院
吴 丹 中国银行研究院
平 婧 中国银行研究院
电 话：010 - 6659 4312

签发人：陈卫东
审 稿：王家强
联系人：王 静 刘佩忠
电 话：010 - 6659 6623

* 对外公开
** 全辖传阅
*** 内参材料

中央经济工作会议精神解读：

从中央经济工作会议看 2024年金融工作重点*

今年的中央经济工作会议深入分析了当前我国的经济形势，提出2024年经济工作的九大重点任务，为金融工作的开展指明了方向。2024年，中国金融业要紧紧密结合重点经济任务要求，持续高效对接实体经济需求，助力经济持续回升。尤其关注以下几方面重点：货币政策“量”“效”并举，巩固经济回升向好态势；加快科技金融发展，助力建设现代化产业体系；深入推进生态文明建设，加快绿色金融发展；发展银发经济，做好养老金融大文章；发挥好政府投资的带动放大效应，实施政府和社会资本合作新机制；金融助力稳外贸外资基本盘，扩大高水平对外开放；加快推动重点领域风险化解，紧守风险底线。

从中央经济工作会议看 2024 年金融工作重点

今年的中央经济工作会议深入分析了当前我国的经济形势，提出 2024 年经济工作的九大重点任务，为金融工作的开展指明了方向。2024 年，中国金融业要紧紧密结合重点经济任务要求，持续高效对接实体经济需求，助力经济持续回升。

一、货币政策“量”“效”并举，巩固经济回升向好态势

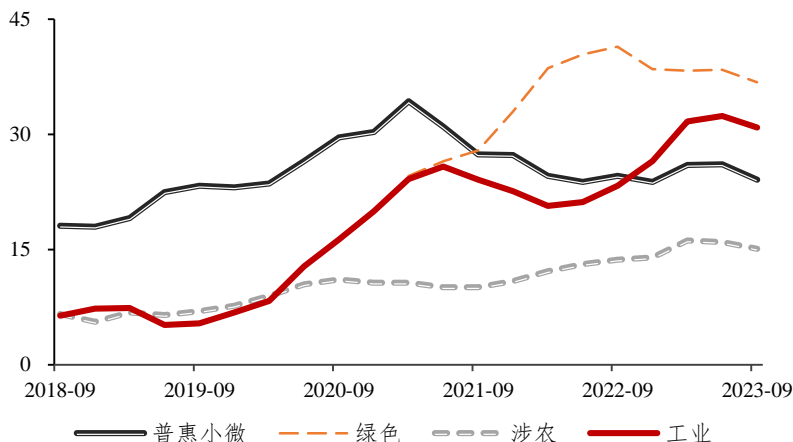
会议强调，2024 年要“推动高质量发展”。相比之下，2021 年会议提出的方向是稳经济，2022 年会议则定位为改善预期、提振信心。经济高质量发展将成为 2024 年经济金融工作的主题。货币政策将聚焦巩固经济回升向好态势，注重“量”“效”并举。具体来看，有三方面内容需要重点关注：

一是提升政策有效性。会议提出“稳健的货币政策要灵活适度、精准有效”。相比 2022 年中央经济工作会议提出的“精准有力”，本次会议在继续注重精准导向的同时，突出强调提升政策效能。今年以来，监管部门持续引导金融机构加大对实体经济支持力度，1-11 月新增人民币贷款 21.58 万亿元，为历史新高，同比多增 1.55 万亿元。截至 2023 年三季度末，普惠小微、绿色、工业、涉农领域贷款余额增速分别为 24.1%、36.8%、30.9%、15.1%（图 1）。但在信贷投放高增长的背后，企业资金需求意愿不足、部分行业过度占用资源等现象凸显，导致政策效果不及预期。为此，货币政策在保持资金供给稳定的同时，应更加注重资金使用效率，提升政策有效性。这与此前中央金融工作会议提出“盘活被低效占用的金融资源，提高资金使用效率”的要求一致。

二是突出价格因素在政策目标中的导向作用。会议提出，“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”。与 2022 年会议“保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配”相比，物价将被作为货币政策重要的锚定目标之一。物价一直以来是各国央行重点关注的经济指标。今年以来，我国物价走势整体疲弱，部分月份甚至出现负增长。由于与投资、消费等关系密切，物价持续低迷引发各界关于“通缩”的担忧。为此，会议提出社融和 M2 也要与物价水平相匹

配，意味着2024年物价水平或将成为判断政策有效性的重要参考。

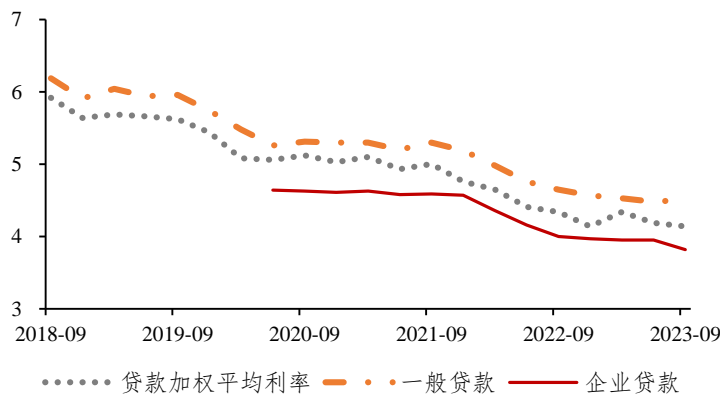
图1：重点领域贷款余额增速（%）



资料来源：Wind，中国银行研究院

三是继续降低实体经济融资成本。今年以来，人民银行持续加大逆周期调控力度，连续两次调降逆回购、MLF利率，LPR也连续下调，带动信贷利率下行。2023年9月末，金融机构贷款加权利率为4.14%。其中，企业贷款利率为3.82%，为历史新低，比年初下降了0.15个百分点（图2）。考虑到经济尚处于恢复期，继续降低实体经济融资成本、提振企业经营活力仍是金融工作的重点。为此，本次会议提出，“促进社会综合融资成本稳中有降”，延续了近年来经济工作会议的表述。

图2：金融机构贷款利率变化（%）



资料来源：Wind，中国银行研究院

展望2024年，货币政策将持续发力，巩固经济回升向好态势。

第一，稳定资金供给总量，切实满足实体经济融资需求。一方面，综合运用降准、公开市场操作等工具维持流动性合理充裕，引导金融机构根据实体经济需求加大信贷投放力度，保障合意的资金供给规模，为实体经济发展提供稳定适宜的融资环境。另一方面，综合考虑企业资金需求、物价水平走势等因素，灵活调整政策节奏，引导金融机构信贷投放与实体经济需求相匹配，防止为推动物价水平回升过度增大资金供给，避免进一步推升宏观杠杆率。

第二，优化结构、盘活存量，持续提升资金使用效率。结合中央金融工作会议及本次中央经济工作会议要求，继续强化对结构性货币政策工具等的使用，不断优化激励机制，引导金融机构加大对科创、绿色、普惠等重点领域的支持，加大对新能源、人工智能、生物制造等战略性新兴产业的投入，加快培育经济增长新动能。金融机构应根据国家产业发展政策要求，优化存量资金结构，减少低效甚至无效领域的资源投入。同时，积极使用资产证券化等工具盘活存量资产，腾挪出更多资源用于支持重点领域或行业发展。

第三，多措并举降低融资成本，更好为实体经济减负。商业银行净息差已达到历史新低，经营压力较大。可根据经济形势变化合理调降政策利率，引导融资成本下行。同时，可综合运用定向降准、拓宽中小银行市场化融资渠道、发挥自律机制作用引导存款利率下行等方式降低商业银行负债成本，缓解银行负债管理压力。引导金融机构在手续费、资金结算等方面给予企业和居民更多便利，减少非必要收费项目，切实改善企业及居民融资成本。

二、加快科技金融发展，助力建设现代化产业体系

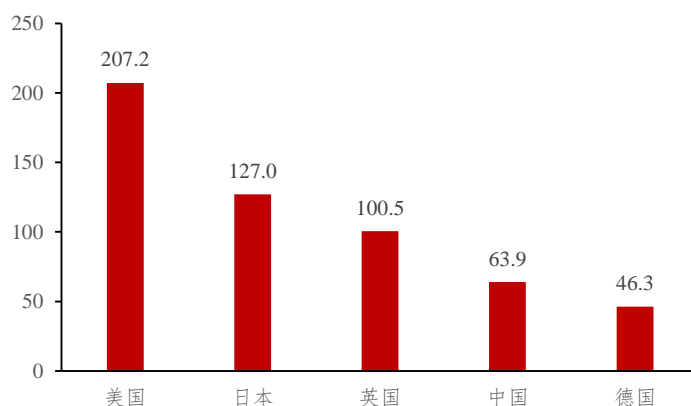
会议提出“以科技创新推动产业创新，特别是以颠覆性技术和前沿技术催生新产业、新模式、新动能，发展新质生产力”等。新质生产力于2023年9月习近平总书记在黑龙江考察调研期间首次提出¹，表明我国更加重视实施创新驱动发展战略，以助

¹ 习总书记提出“强调整合科技创新资源，引领发展战略性新兴产业和未来产业，加快形成新质生产力”。

力实现经济高质量发展。写进本次会议是支持科技创新的高度重视。会议强调“鼓励发展创业投资、股权投资”，这表明未来将更加重视股权融资在支持科技创新中的作用。

国际经验表明，股权融资在风险收益分担、定价机制等方面有着独特优势，与科技企业高风险、高成长、高收益特点更相适应。2022 年，我国股市市值与 GDP 比值为 63.9%，低于美（207.2%）、日（127%）、英（100.5%）等国家，仅高于德国（图 3）。这固然与我国以间接融资为主的融资结构有关，但也反映资本市场发展有待增强。

图 3：2022 年主要国家股市市值与 GDP 比值（%）



资料来源：Wind，中国银行研究院

近年来，我国高度重视金融支持科技企业发展。目前，已初步建立起了国家产业引导基金、资本市场、风险投资、科技保险等在内的多层次科技金融体系，银行业通过加大科创企业贷款支持力度、探索科技支行专营机构、投贷联动等方式支持科技企业发展。这些探索和努力取得了较大成效。从信贷看，截至 2023 年 6 月末，高技术制造业中长期贷款、科技型中小企业和“专精特新”企业贷款连续 3 年保持在 30%、25% 和 20% 以上较高增速，科技特色支行、科技金融专营机构超过 1000 家；从资本市场看，截至 2023 年 6 月末，科创板上市企业有 542 家，总市值达 6.72 万亿元；北交所上市企业有 204 家，总市值超过 2668 亿元。

总的来看，科技金融对银行基于“安全性、流动性、盈利性”经营理念带来了新

要求，需要在经营体制上做出重大突破、推出重大改革。例如，目前科技银行主要以支行为主，在资源调动等方面均受到明显限制，投贷联动发展缓慢，知识产权质押融资规模较小，科技信贷没有明确定义也无权威统计数据等。科技金融重在通过金融制度、金融工具、金融技术等创新实现对科技企业融资的赋能，重在强调金融制度等方面变革。未来金融业要深入把握科技创新的重点领域及发展趋势，树立新思维、探索新模式、使用新方法，不断提高金融支持科技创新的质效。

一是聚焦科技创新关键领域，助力产业链价值链向中高端攀升。会议提出“要大力推进新型工业化，发展数字经济，加快推动人工智能发展。打造生物制造等若干战略性新兴产业，开辟量子、生命科学等未来产业新赛道，广泛应用数智技术、绿色技术，加快传统产业转型升级”。未来，新型工业化、战略性新兴产业、数智技术及绿色技术等领域技术创新将得到加快发展，金融业要根据技术创新的趋势、产业链升级的重点加大支持力度，在助力建设现代化产业体系中“显真章”。

二是针对科技企业经营特点，研究设计差异化、特色化科技信贷服务。加快构建与“专精特新”企业内在特征相一致的授信审批新模式。除了传统的财务指标外，还应考虑科技含量、知识产权等因素。根据科创企业“软资产”丰富的特点，推广知识产权质押、动产质押、应收账款质押等；加强服务创新，开发“专精特新”专属金融产品。针对不同企业的资金需求，精准画像，开发定制化金融产品。例如，专精特新成长贷、小巨人贷、技改创新贷等。加大投贷联动发展，为科技企业提供更全面资金支持。

三是建立有利于科技金融发展的风险容忍和补偿机制。科技企业往往具有“高不确定性、高波动性、低担保”的风险特征，要探索设计专门针对科技金融的风险管理模式。从全产业链视角出发，建立科技成果转化项目库和中小科技企业数据库，扩大抵押物范围，深化与担保机构合作。完善科技企业贷款利率定价机制，建立风险分担和信息共享机制，建立政府公共征信机构，扩大国家风险投资担保基金的规模，设立风险补偿资金池及多方风险共摊。

三、深入推进生态文明建设，加快绿色金融发展

本次会议在绿色生态建设方面提出了更高、更为具体的工作要求（表 1）。预计 2024 年绿色金融将呈现以下特点。

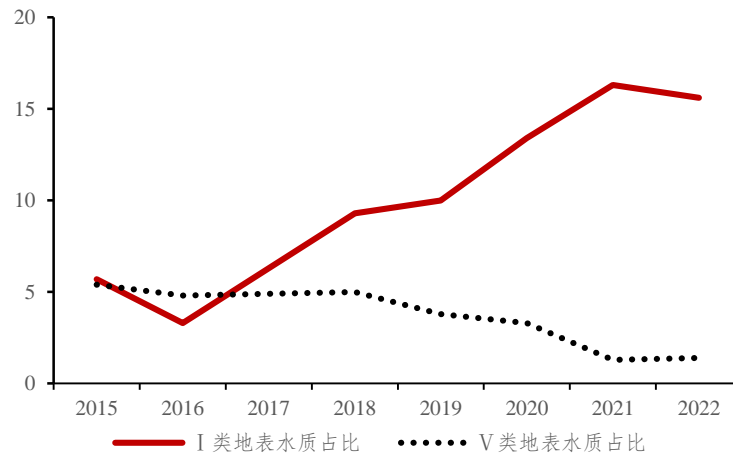
表 1：中央经济工作会议在绿色生态方面表述对比

	2023 年中央经济工作会议表述	2022 年中央经济工作会议表述
下一年工作 总体方向	要围绕推动高质量发展，突出重点，把握关键，扎实做好经济工作	要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好工作
建设现代化 产业体系方面	广泛应用数智技术、绿色技术	加快新能源、人工智能、生物制造、绿色低碳、量子计算等前沿技术研发和应用推广
扩大内需	大力发展数字消费、绿色消费、健康消费	未提及绿色消费
绿色生态建设	深入推进生态文明建设和绿色低碳发展。建设美丽中国先行区，打造绿色低碳发展高地。积极稳妥推进碳达峰碳中和，加快打造绿色低碳供应链。持续深入打好蓝天、碧水、净土保卫战。完善生态产品价值实现机制。落实集体林权制度改革。加快建设新型能源体系，加强资源节约集约循环高效利用，提高能源资源安全保障能力	要推动经济社会发展绿色转型，协同推进降碳、减污、扩绿、增长，建设美丽中国

资料来源：中国银行研究院整理

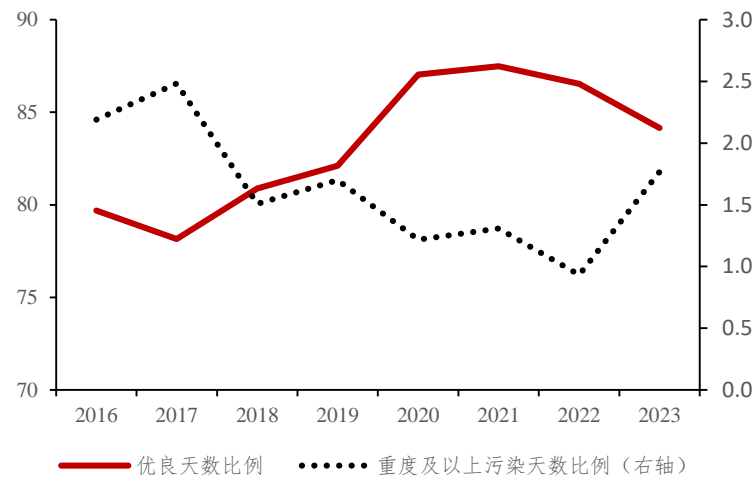
本次会议提出“深入推进生态文明建设和绿色低碳发展”的重点任务，可从五方面来理解。一是提出“建设美丽中国先行区，打造绿色低碳发展高地”，以建设先行区为抓手推动完成 2035 年建成美丽中国目标。二是提出“积极稳妥推进碳达峰碳中和，加快打造绿色低碳供应链”，通过建立健全供应链来保障实现双碳目标。三是提出“持续深入打好蓝天、碧水、净土保卫战”。近年来我国环境质量大幅改善，但目前减污进入攻坚期，空气和水质量等环保成果有所反复（图 4、图 5）。四是提出“完善生态产品价值实现机制。落实集体林权制度改革”，通过建设碳市场和生态环境权益交易市场、落实林权改革等方式，将森林、湿地等生态系统的环境效益转化为经济效益，促进生态建设与保护。五是提出“加快建设新型能源体系，加强资源节约集约循环高效利用，提高能源资源安全保障能力”，这既是促进绿色低碳转型的技术支撑与产业保障，也是培育新动能、推动高质量发展的重要突破口。

图 4：我国地表水质情况（%）



资料来源：生态环境部，中国银行研究院

图 5：我国空气质量情况（%）



资料来源：生态环境部，中国银行研究院

为深入贯彻落实中央经济工作会议精神，未来绿色金融可从以下几方面开展工作。一是通过提供个人碳账户等服务，推动绿色消费。在用户授权下，可将其在绿色出行、绿色消费等方面的行为数据收集起来，将相应碳减排量转化为碳积分计入个人碳账户，并据此向用户提供利率更低的消费贷款或用户权限更优的信用卡。2023年11月，国家发改委等五部门联合发文推动构建产品碳足迹管理体系，未来金融机构也可围绕产品碳足迹开发相关消费贷款产品。

二是依托 CCER 机制助力生态碳汇建设。2023 年国家核证自愿减排（CCER）机制重启，并发布了森林碳汇、红树林营造两项生态碳汇方法学。金融机构可围绕森林碳汇、红树林营造等生态碳汇所产生的 CCER 项目收益，开发质押贷款、资产证券化等金融产品，助力生态系统保护与建设。

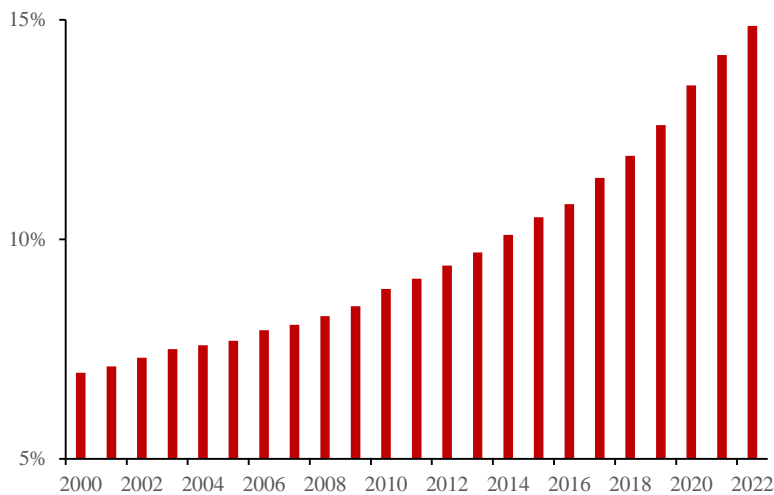
三是大力支持新能源发展。继陆上风光电之后，在绿氢、海上风电、光热发电、储能等领域应加力采取支持措施，推动新能源装机在全国能源版图中占比持续提升。

四是在转型金融领域加速布局。尽快出台转型金融领域的标准、激励约束政策等，推动煤电、油气等传统能源加速开展清洁高效灵活性改造，为风光电等新能源调峰提供保障，并夯实油气煤炭等在保障能源安全大局中的压舱石作用。

四、发展银发经济，做好养老金融大文章

本次会议提出“加快完善生育支持政策体系，发展银发经济，推动人口高质量发展”。其中，“银发经济”首次出现在中央经济工作会议表述中，这也是继 11 月中央金融工作会议提出要做好“养老金融”等五篇大文章以来，养老问题再次写入中央最高级别会议。

图 6：65 岁以上人口占总人口比重（%）

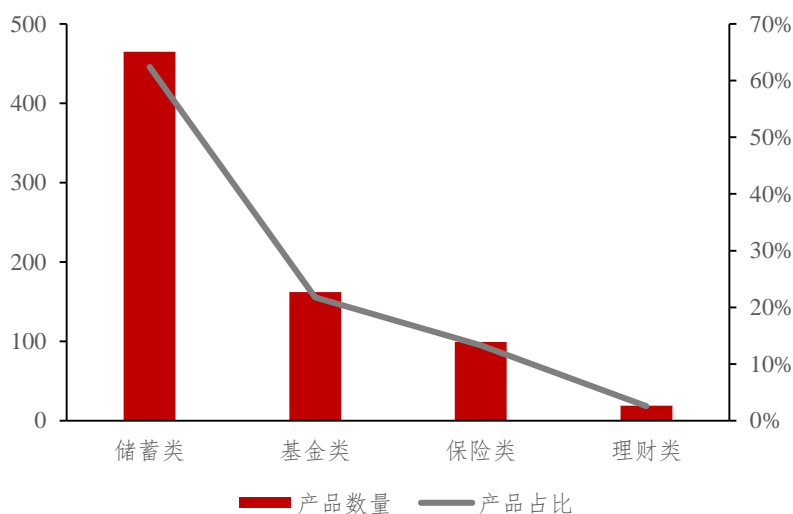


资料来源：Wind，中国银行研究院

作为世界上人口第二多的国家，我国目前共有 2.1 亿 65 岁以上的老年人，占总人口比例的 14.9%（图 6）。根据联合国的预测，我国将在 2050 年进入重度老龄化社会。预计到 2057 年，65 岁以上老年人将占总人口比例超过 30%。目前我国的养老体系以基本养老保险为主，占全社会养老金余额的 70%左右。基本养老保险实行现收现付制，即用年轻人当前所缴纳的养老金支付老年人领取的养老金。根据卫健委的数据，我国的抚养比²将由目前的 20.8%上升至 2050 年的约 50%，即 2 个年轻人将抚养 1 位老人。中国社科院做出的预测显示，我国将于 2028 年首次出现养老金收不抵支的情况，到 2036 年左右累积养老金结余就将耗尽。

在老龄化日趋严重和基本养老金捉襟见肘背景下，我国于 2022 年 10 月启动养老体系改革，着力推动个人养老金制度发展，这标志着我国养老体系建设进入一个新阶段，由过去以基本养老保险为主转变成为基本养老保险、企业年金、个人养老金共同协调发展的三支柱体系。随着第三支柱个人养老金在养老体系中扮演着日益关键的角色，银行作为重要的金融中介机构，将通过帮助客户进行养老资产配置等活动，更加深度地参与养老体系改革。

图 7：养老金融产品概况



资料来源：中证网，中国银行研究院

² 即 65 岁老年人与劳动年龄人口的比例。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/587154030104006033>