

潘功胜：优化货币政策调控的中间变量 逐步“淡化”数量目标

本报记者 谭志娟 北京报道

2024陆家嘴论坛于近日在上海举行。中国人民银行行长潘功

胜在第十五届陆家嘴论坛上发表主题演讲时表示，经过多年实践探索，中国特色的货币政策框架已初步形成，并不断发展完善。

为更好服务高质量发展，中国人民银行也在研究中国未来货币政策框架。据潘功胜介绍，一是优化货

币政策调控的中间变量；二是进一步健全市场化的利率调控机制；三是逐步将二级市场国债买

全精准适度的结构性货币政策工具体系；五是提升货币政策透明度，健全可置信、常态化、制度化的政策沟通机制，做好政策沟通

和预期引导。

潘功胜还透露，央行正在与财政部共同研究推动在公开市场操作中逐步增加国债买卖一事。

优化中间变量

需要把金融总量更多作为观测性、参考性、预期性的指标，更加注重发挥利率调控的作用。

潘功胜表示，优化货币政策调控的中间变量。保持币值稳定，并以此促进经济增长，是法律明确规定我国货币政策的最终目标。为了实现最终目标，货币政策需要关注和调控一些中间变量，主要发达经济体央行大多以价格型调控为主，而我国采用数量型和价格型调控并行的办法。

过去，货币政策曾对M2(广义货币)、社会融资规模等金融总量增速没有具体的目标数值，但近年来已淡出量化目标，转为“与名义经济增速基本匹配”等定性描述。

潘功胜还称：“从货币供应量的统计看，也需要适应形势变化不断完善。我国M1(狭义货币)统计口径是在30年前确立的，随着金融服务便利化，金融市场和移动支付等金融创新迅速发展，符合货币供应量特别是M1统计定义的金融产品范畴发生重大演变，需要考虑到对货币供应量的统计口径进行动态完善。”

如何理解“符合货币供应量特别是M1统计定义的金融产品范畴发生重大演变，需要考虑到对货币供应量的统计口径进行动态完善”？

近期M1同比增速连续两个月处于负值状态，引发市场广泛关注。央行发布的数据显示，5月末，M1余额64.68万亿元，同比下降4.2%，连续两个月负增长。

就此，东方金诚首席宏观分析师王青认为，当前我国M1统计



在日前举行的2024陆家嘴论坛上，中国人民银行行长潘功胜发表题为“中国当前货币政策立场及未来货币政策框架的演进”的主题演讲。视觉中国/图

口径偏窄，主要由企业活期存款构成，不包括居民活期存款和支付机构中沉淀的客户备付金、以余额宝为代表的货币基金及现金理财产品等。这意味着下一步我国要把这些金融产品纳入M1统计中。而假设当前已将这些金融产品纳入统计，4月和5月M1同比增速均为正值。

潘功胜表示，未来还可以继续优化货币政策中间变量，逐步淡化对数量目标的关注。当货币信贷增长已由供给约束转为需求约束时，如果把关注的重点仍放在数量的增长上，甚至存在“规模情结”，显然有悖于经济运行规律。需要把金融总量更多作为观测性、参考性、预期性的指标，更加注重发挥利率调控的作用。

民生银行研究院宏观研究中心主任王静文对《中国经营报》记者分析说，之所以淡出数量目标，摒弃“规模情结”，这可能源自三个方面：

一是由于存量规模扩大，总量增速会自然下降。这与我国经济从高速增长转为高质量发展一致。

二是由于存量结构调整。如房地产、融资平台占比很大，但现在转为下降，剩下贷款要先补上下降部分之后才能表现为增量。

三是M1的统计口径已运行30年，需要进行动态完善。如个人活期存款以及一些流动性很高甚至直接有支付功能的金融产品，需要研究纳入M1统计范围。

华金证券分析师秦泰在研报中指出，在经济结构转型升级的现阶段，我国的信用融资需求发生剧烈变化，从总量角度来看，“货币信贷增长已由供给约束转为需求约束”，贷款和社融的存量规模已经无法准确反映实体经济的货币信贷需求。因此，需要逐步淡化对数量工具的关注，更加注重价格工具，也就是利率的调控作用。

健全利率调控机制

着重提高LPR报价质量，更真实反映贷款市场利率水平。

在利率方面，潘功胜表示：“进一步健全市场化的利率调控机制。近年来，我们持续推进利率市场化改革，已基本建立利率形成、调控和传导机制。从央行政策利率到市场基准利率，再到各种金融市场利率，总体上能够比较顺畅地传导，但也有一些可待改进的空间。”

潘功胜进一步表示，比如，央行政策利率的品种还比较多，不同货币政策工具之间的利率关系也比较复杂。未来可考虑明确以央行的某个短期操作利率为主要政策利率，目前看，7天期逆回购操作利率已基本承担了这个功能。其他期限货币政策工具的利率可淡化政策利率的色彩，逐步理顺由短及长的传导关系。同时，持续改革完善贷款市场报价利率(LPR)，针对部分报价利率显著偏离实际最优客户利率的问题，着重提高

LPR报价质量，更真实反映贷款市场利率水平。

“调控短端利率时，中央银行通常还会用利率走廊工具作为辅助，把货币市场利率‘框’在一定的区间。目前，我国的利率走廊已初步成形，上廊是常备借贷便利(SLF)利率，下廊是超额存款准备金利率，总体上宽度比较大。这有利于充分发挥市场定价的作用，保持足够的弹性和灵活性。”潘功胜说。

在王静文看来，进一步健全市场化的利率调控机制，具体包括三个方面：一是明确以央行的某个短期操作利率为主要政策利率；二是持续改革完善贷款市场报价利率；三是适度收窄利率走廊的宽度。

如何看待“未来可考虑明确以央行的某个短期操作利率为主要政策利率”？

王青认为，这意味着我国货币政策调控模式将进一步从数量型

向价格型转变，完善利率走廊调控模式，推动利率市场化。

“为了将主要市场利率控制在政策目标利率附近，与设定单一政策目标利率相比，实施带有利率上限和下限的利率走廊模式更为有效。这既能发挥市场定价的作用，保持市场利率有足够的弹性和灵活性，又能防止市场利率波动幅度过大。而伴随利率走廊模式的完善，市场利率波动得到有效控制，市场预期趋于稳定，这能够为短期利率向中长期利率传导提供必要条件。”王青说。

由此，王青认为，央行可在利率走廊中，将某个短期操作利率作为主要政策利率。短期市场利率会直接受短期操作利率(即短期政策利率)影响，并通过预期效应和流动性效应向长期利率传导，进而形成利率期限结构。这是利率市场化的具体体现。

国债买卖纳入工具箱

国债发行节奏、期限结构、托管制度等也需同步研究优化。

近期市场对逐步将二级市场国债买卖纳入货币政策工具箱比较关注。

潘功胜表示，我国一直在不断丰富和完善基础货币投放方式。

“历史上曾经有一段时间，我们主要靠外汇占款被动投放基础货币；2014年以来，随着外汇占款减少，我们发展完善了通过公开市场操作、中期借贷便利等工具主动投放基础货币的机制。”潘功胜说，近年来，随着我国金融市场快速发展，债券市场的规模和深度逐步提升，央行通过在二级市场买卖国债

投放基础货币的条件逐渐成熟。

去年，中央金融工作会议提出，要充实货币政策工具箱，在央行公开市场操作中逐步增加国债买卖。

潘功胜说，中国人民银行正在与财政部加强沟通，共同研究推动落实。“这个过程整体是渐进式的，国债发行节奏、期限结构、托管制度等也需同步研究优化。”

但他也同时强调，应当看到，把国债买卖纳入货币政策工具箱不代表要搞量化宽松，而是将其定位于基础货币投放渠道和流动性

管理工具，既有买也有卖，与其他工具综合搭配，共同营造适宜的流动性环境。

潘功胜还称，金融市场的快速发展，也给中央银行带来新的挑战。

“美国硅谷银行的风险事件启示我们，中央银行需要从宏观审慎角度观察、评估金融市场的状况，及时校正和阻断金融市场风险的累积，当前特别是要关注一些非银主体大量持有中长期债券的期限错配和利率风险，保持正常向上倾斜的收益曲线，保持市场对投资的正向激励作用。”潘功胜说。

我国加快构建国家水网 水利投资连续两年迈上万亿台阶

本报记者 孟庆伟 北京报道

水利是实现高质量发展的基础性支撑和重要带动力量。党的十八大以来，习近平总书记站在实现中华民族永续发展的战略高度，提出“节水优先、空间均衡、系统治理、两手发力”治水思路，确立了国家“江河战略”，谋划了国家水网宏伟蓝图。

水利部副部长陈敏日前在国新办发布会上表示，我国推动水资源配置格局实现全局性优化，以联网、补网、强链为重点，推进以南水北调为代表的国家水网骨干工程建设，统筹区域水网和省、市、县级

加快推进国家水网建设

2023年5月，中共中央、国务院出台《国家水网建设规划纲要》，这是当前和今后一个时期国家水网建设的重要指导性文件，规划期为2021—2035年。

水利部总规划师吴文庆表示，水利部锚定“系统完备、安全可靠，集约高效、绿色智能，循环畅通、调控有序”的建设目标，加快推进国家水网建设，在更大范围、更高水平上保障国家水安全，为推动高质量发展、增进民生福祉提供有力支撑。

在加快完善国家水网主骨架和大动脉方面，目前南水北调东中线一期工程已累计调水突破729亿立方米，成为沿线44座大中城市的重要水源，直接受益人口达到1.76亿人。比如，北京市城区超过75%的人口、天津城区几乎百分之百的人口喝的都是南水北调中线的引江水。

同时，我国加快国家水网骨干

水网高质量发展，国家战略实施的水资源保障能力明显增强。

“10年来，全国新增水利工程供水能力约2000亿立方米，是上一个10年的3倍，新增耕地灌溉面积约8700万亩，全国耕地有效灌溉面积达到10.55亿亩，农村自来水普及率90%。”陈敏说。

《中国经营报》记者还获悉，我国在提升水资源节约集约利用方面成效显著，10年来，我国在国内生产总值增长近1倍的情况下，用水总量实现零增长，总体稳定在6100亿立方米以内；万元国内生产总值用水量、万元工业增加值用水量分别下降41.7%、55.1%。

工程建设。吴文庆介绍，2022年以来，引江济淮、引汉济渭、珠江三角洲水资源配置等一批跨区域、跨流域重大引调水工程建成通水，开工建设了环北部湾水资源配置、吉林水网骨干工程等一批重大项目。同时，开工了黑龙江林海、重庆向阳、云南桃源、广西长塘、贵州花滩子等26项大型水网调蓄节点工程。

“这些工程的建设，将为西部大开发、中部地区崛起、东北全面振兴、长三角一体化、粤港澳大湾区建设等重大战略实施提供坚实的水安全保障，促进人口经济布局国土空间利用格局优化调整。”吴文庆说。

此外，我国统筹推进省、市、县级水网规划建设。目前，全部省级水网建设规划都已批复实施，72%市级、40%县级水网建设规划编制完成。吴文庆表示，水利部启动了省、市、县水网先导区建设，积极总结地方典型经验，以水网先导区带动各层级水网建设。

水利投融资格局初步形成

近两年，我国水利投资持续发力。2023年水利建设完成投资11996亿元，在2022年首次迈上万亿元大台阶基础上，再创历史新高纪录。

“今年以来，全国水利系统以灾后恢复重建为重点，全力推进水利基础设施建设。1—5月，水利建设投资和实施项目均超去年同期水平。”吴文庆介绍说。

从落实投资看，全国落实水利建设投资9246亿元，同比增加2743亿元，增幅42%。26个省份落实投资超过100亿元，其中河北、浙江、广东、四川、湖北、北京、安徽、河南等8省(直辖市)超过400亿

元，有力保障了大规模水利建设资金需求。

从完成投资看，全国完成水利建设投资4213亿元，同比增加170亿元，增幅4.2%。其中，广东、河北完成投资超过300亿元，浙江、山东、福建、四川、安徽等16个省份完成投资超过100亿元。目前，我国增发国债水利项目资金已完成1476亿元。水利项目施工吸纳就业129.5万人，同比增长7.2%；其中，吸纳农村劳动力103.8万人，同比增长16%，有效发挥了稳增长、稳就业的重要作用。

从实施项目看，全国实施水利项目3.4万个，比去年同期增长

22.5%，特别是总投资1亿元以上的水利项目新开工1340个，比去年同期增长52%。

吴文庆表示，今年水利建设任务繁重，投资需求大。下一步，水利部将指导地方水利部门和项目法人，坚持“两手发力”，在用好增发国债资金的同时，继续争取地方政府专项债券、银行贷款、社会资本投入，在确保质量和安全的前提下，加快推进项目建设，形成更多实物工作量。

今年4月，水利部召开水利重点项目建设推进会时指出，水利部持续深化与各金融机构战略合作，加强政策顶层设计，健全精准对接机制，及时推进重点项目融

资落地见效。一批新开工建设的重点水利项目获得超长期限、超优惠利率的金融信贷支持，为实现工程全面开工、加快建设进度提供了有力的资金保障，财政资金、金融信贷、社会资本共同发力的水利投融资格局初步形成。

据了解，近年来，水利部深入推进水利投融资改革，协同推进水价、水权市场化交易、水利工程管理体制等方面改革，并取得诸多成效。去年11月，四川和宁夏实现首单跨省域水权交易；去年12月，福建汀汀实现全国首单水土保持碳汇交易；今年3月，浙江安吉水土保持生态产品价值转化成功签约。

数字孪生技术为水利建设提供智慧“大脑”

数字孪生水利建设，正作为水利领域发展的新质生产力被高度重视。

什么是数字孪生水利？水利部信息中心主任蔡阳曾对此进行通俗解释，即运用云计算、大数据、人工智能、虚拟现实等新一代信息技术，采集海量数据，实现江河水库、水网建设、工程调度等的可视化展示，并进行智能化模拟和前瞻性预演。

2023年4月底，我国首个数字孪生流域建设重大项目——长江流域全覆盖水监控系统建设项目建成后，监测站网将覆盖3791个断面和上万个规模以上取水口，视频监控体系能够覆盖160座控制性水利工程、96个重要防汛节点、28个重要采砂江段，助力持续推动

长江大保护。

“通过大数据、云计算、人工智能等最新信息技术和水利业务深度融合，将江河湖泊、水利工程实时映射到数字世界，精准预报，超前预警，快速预演，制定预案，为防洪、水资源管理等水利工作提供智慧“大脑”。”陈敏介绍称。

据了解，近3年来，水利部从数字孪生流域、数字孪生水网和数字孪生工程三个层面，积极推进数字孪生水利建设。

在数字孪生流域方面，加快构建水利部和长江、黄河、淮河等七大江河数字孪生平台，支撑流域防洪调度管理。比如，去年海河“23·7”流域性特大洪水期间，我国综合利用气象、水文、水动力等模型，对流域产汇流、洪水演进过程进行超前推演，精准预报永定河

洪水过程，提前3天做好东淀蓄滞洪区启用准备。

在数字孪生水网方面，我国已建成南水北调中线和7个省级水网监控调度平台，提升水资源调配能力。以南水北调中线工程为例，通过电子围栏、远程控制等系统，可以实时掌握全线1300多公里渠道情况，精准调控沿线60多个水闸，确保工程安全、供水安全、水质安全。再如，数字孪生浙东引水实现未来15天区域水资源态势动态研判，有效保障杭州亚运会清洁水环境、优美水生态。

而在数字孪生工程方面，我国建成了一批重点水利工程的数字孪生系统，提升了工程运行管理水平。比如，数字孪生三峡工程，推进实体工程与数字孪生

工程同步交互映像，有效提升三峡工程综合管理能力，更好发挥综合效益。

而数字孪生灌区，也是数字孪生工程领域应用的一个实际成效。

大中型灌区是保障国家粮食安全的主战场。据了解，我国正在推进灌区现代化管理。

水利部农村水利水电司司长陈明忠表示，水利部选择49个灌区推进数字孪生灌区先行先试，通过数字孪生灌区建设，灌溉更加精准、高效，智慧化水平明显提升，今年春灌供水周期明显缩短，灌溉效率总体提升10%以上。

据了解，我国推动各层级水网协同融合，加强水网与相关产业协同发展，构建数字孪生水网，加快形成城乡一体、互联互通的国家水网体系。