

央行例会释放积极信号 下半年货币政策仍有发力空间

中经记者 谭志娟 北京报道

近日,中国人民银行货币政策委员会召开2025年第二季度

例会。会议指出,我国经济呈现向好态势,社会信心持续提振,高质量发展扎实推进,但仍面临国内需求不足、物价持续

低位运行、风险隐患较多等困难和挑战。

对比一季度例会中的相关表述,此次会议对我国当前形势

判断更为积极。

粤开证券首席经济学家罗志恒接受《中国经营报》记者采访时表示,今年以来,我国经济

总体保持平稳运行态势,预计上半年我国实际GDP增速在5%以上。“其支撑因素包括:消费品以旧换新政策有效激发了消费活

力,推动消费市场回暖;企业抢出口与转出口策略,带动出口表现良好;财政政策持续发力,为基建投资提供有力保障。”

会议新增物价表述

例会对物价和房地产的关注度进一步上升,体现央行有针对性地发现问题并解决问题的态度,这有利于推动经济平稳健康发展。

记者注意到,与一季度例会相比,此次例会有几项新变化,比如提到“持续巩固房地产市场稳定态势”以及新增“物价持续低位运行”等内容,引发市场关注。

罗志恒认为,当前我国经济运行仍然存在一些结构性问题,包括内需不足导致的物价持续下行、房地产价格止跌回稳基础不牢等。“例会对物价和房地产的关注度进一步上升,体现央行有针对性地发现问题并解决问题的态度,这有利于推动经济平稳健康发展。”

此前,一季度货币政策执行报告已对物价有所关注。报告明确提出“价格调控思路上,也要从以前的管高价转向管低价,从支持规模扩张转向高质量发展,从防垄断转向防无序竞争”。

新质未来研究院院长张奥平对记者表示,从需求端来看,经济运行依然存在有效需求不足问题。“预计下半年有望出台更加积极有为的宏观政策,尤其是适度宽松的货币政策,推动物价实现合理水平的目标。”

对于“物价持续低位运行”,中国银行研究院中国金融团队主管李佩珈认为,这既源于有效需求不足,也与企业通过低价策略过度竞争有关。“未来可通过强化价格指导、加强行业协会作用等方式,防止过度内卷竞争,以促进物价水平的合理回升。”

李佩珈说,针对低物价堵点,当

前要更加注重结构性货币政策工具运用,实现促需求和防风险的双重平衡。可以重点通过专项再贷款等定向工具支持“两新”“两重”、服务消费、养老消费等领域,既避免大水漫灌,又实现精准促需求。

在政策方面,例会重申了“要实施好适度宽松的货币政策,加强逆周期调节,更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能,加大货币财政政策协同配合,保持经济稳定增长和物价处于合理水平”。

东方金诚首席宏观分析师王青认为,尽管上半年我国经济运行稳中向好,但外部环境仍具挑战性。“在国内有效需求不足,房地产市场仍处调整阶段背景下,货币政策‘适度宽松’的基调未发生任何变化,央行将继续坚持支持性的货币政策立场。”

对于未来货币政策方向,例会建议加大货币政策调控强度,提高货币政策调控前瞻性、针对性、有效性,根据国内外经济形势和金融市场运行情况,灵活把握政策实施的力度和节奏。

王青认为,下半年央行还会继续降息降准,预计降息幅度可能达30个基点(0.3个百分点),降准幅度可能在0.5个百分点。“央行实施降息降准,可以引导企业和居民贷款利率更大幅度下调,降低实体经济融资成本,激发内生性融资需求。这是下半年促消费扩投资、缓解外部冲击的一个重要发力点。”王青说。

下阶段货币政策主要思路:

- ◆ 建议加大货币政策调控强度,提高货币政策调控前瞻性、针对性、有效性,根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况,灵活把握政策实施的力度和节奏。
- ◆ 保持流动性充裕,引导金融机构加大货币信贷投放力度,使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。
- ◆ 强化央行政策利率引导,完善市场化利率形成传导机制,发挥市场利率定价自律机制作用,加强利率政策执行和监督。
- ◆ 推动社会综合融资成本下降。
- ◆ 从宏观审慎的角度观察、评估债市运行情况,关注长期收益率的变化。
- ◆ 畅通货币政策传导机制,提高资金使用效率,防范资金空转。
- ◆ 增强外汇市场韧性,稳定市场预期,防范汇率超调风险,保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

资料来源:中国人民银行

吴双/制图

巩固房地产市场稳定态势

房地产行业作为国民经济的重要支柱,其发展态势和投资、消费、居民财富积累以及地方财政收入等多个关键领域紧密相连。

房价作为物价指数的重要组成部分,也成为市场关注要素之一。

近年来,我国房价持续下行,不仅加大了物价下行的压力,也不利于稳预期、提信心和防风险。例会提出“把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量,推动物价保持在合理水平”,也是非常及时且必要的举措。

与此同时,在房地产领域,

例会提出,着力推动已出台金融政策措施落地见效,加大存量商品房和存量土地盘活力度,持续巩固房地产市场稳定态势,完善房地产金融基础性制度,助力构建房地产发展新模式。

受访专家认为,随着地方债务风险得到有效化解,当前重点任务是加大力度推动房地产市场止跌回稳。

申万宏源证券首席经济学家赵伟表示,央行一季度例会对房

地产形势的判断为“推动房地产市场止跌回稳”。彼时,房地产销售呈现相对稳定态势。然而,二季度以来,销售数据开始出现波动。尽管5月央行采取降准降息等一系列措施,但楼市销售水平仍未恢复至一季度。“基于这一情况,二季度例会加大了对房地产市场的关注。”赵伟分析。

一直以来,房地产行业作为国民经济的重要支柱,其发展态势和投资、消费、居民财富积累以及地方财政收入等多个关键领域紧密相连。王青表示,当前政策应着眼于“更大力度推动房地产市场止跌回稳”,预计下半年在加快房地产“白名单”项目贷款拨付,加大力度收购保障房及推进旧改和城中村改造的同时,监管层有可能通过单独引导5年期以上LPR报价下行等方式,推动居民房贷利率较大幅度下调。这有利于激发购房需求,扭转楼市预期。

二季度我国经济呈现向好态势 财政靠前发力更加积极

支出规模和结构持续优化

中经记者 杜丽娟
北京报道

随着二季度的收官,积极财政政策靠前发力明显。

财政部数据显示,今年1—5月,共发行国债6.29万亿元,同比增长38.5%;发行新增地方政府债券1.98万亿元,同比增长36.6%;发行用于置换存量隐性债务的再融资债券1.63万亿元,完成今年2万亿元限额的81.5%。今年安排的中央对地方转移支付10.34万亿元,已下达9.03万亿元。

中国财政科学研究院院长杨志勇在接受《中国经营报》记者采访时表示,实施更加积极的财政政策,是党中央从战略和全局高度作出的重大决策部署。今年以来,政策不仅在超常规逆周期调节上做文章,更加大了财政支出结构优化力度,确保更加积极的财政政策可以持续用力、更加给力。

1—5月财政运行情况

- ◆ 共发行国债6.29万亿元,同比增长38.5%;
- ◆ 发行新增地方政府债券1.98万亿元,同比增长36.6%;
- ◆ 发行用于置换存量隐性债务的再融资债券1.63万亿元,完成今年2万亿元限额的81.5%。



资料来源:财政部

吴双/制图

及时推出增量储备政策

从往年情况来看,下半年尤其是四季度是增量政策集中出台的时间。进入7月,财政增量政策的推出进度备受市场关注。增量财政政策,通常指的是政府通过增加财政支出或调整财政结构来刺激经济增长和改善民生的一系列措施。

在政策工具箱中,财政政策与货币政策的协调联动也是增量政策的重要组成部分。今年4月底召开的中共中央政治局会议指出,要不断完善稳就业稳经济的政策工具箱,既定政策早出台早见效,根据形势变化及时推出增量储备政策,加强超常规逆周期调节,全力巩固经济发展和社会

稳定的局面。

6月27日,第十四届全国人民代表大会常务委员会第十六次会议决定批准2024年中央决算。会议听取财政部部长蓝佛安受国务院委托作的《国务院关于2024年中央决算的报告》(以下简称《报告》)。

《报告》提出要加快政策落地,强化部门协同,多措并举帮扶困难企业,尽早发行和使用超长期特别国债、专项债券等,发挥财政资金引导和带动效应,支持做好“两重”“两新”等工作,推动促消费、扩投资、稳外贸、惠民生等政策早见效、多见效。

一位地方财政系统人士表示,

规模29.7万亿元,比上年增加1.2万亿元,这体现了财政政策的扩张性。

结合前5个月的预算执行情况,财政扩张性也为支出力度提供了支撑。今年1—5月,全国一般公共预算支出11.3万亿元,增长4.2%,其中,中央本级支出增长9.4%,地方支出增长3.4%。

北京国家会计学院副院长李旭红认为,财政支出规模的持续增长,有效保障了国家重大战略任务的资金需求,为经济高质量发展提供了重要支撑。

7月初,国家发展改革委安排超3000亿元支持2025年第三批“两重”建设项目。至此,今年8000亿元“两重”建设项目清单已全部下达完毕。据悉,8000亿元共支持1459个项目,涉及长江流域生态修复、长

江沿线重大交通基础设施、西部陆海新通道、高标准农田、重大水利工程、城市地下管网、“三北”工程、医院病房改造等重点领域。

此外,交通运输部、水利部等部门也通报了一批重大工程项目进展。前5个月,交通固定资产投资1.2万亿元,水利建设投资达4089.7亿元。

随着财政支出强度的加大,提高赤字率成为缓解财政收入压力的一个重要举措。从预算执行情况看,1—5月,全国一般公共预算收入9.66万亿元,同比下降0.3%,其中,中央收入下降3%,主要受企业所得税减少、出口退税规模增加等因素影响。在这一背景下,今年财政赤字率提高到4%左右,财政赤字规模也达到了5.66万亿元,比上年增加1.6万亿元,确保财政政

策的持续用力、更加给力。

在财政支出规模扩大同时,支出结构也在不断优化,其中对民生、促消费、增后劲领域的持续投入,也有效推动政策尽快落地见效。前5个月,社会保障和就业支出20054亿元,同比增长9.2%;教育支出17455亿元,同比增长6.7%;卫生健康支出8896亿元,同比增长3.9%;科学技术支出3609亿元,同比增长6.5%。

杨志勇分析,为提供充足的项目资金,财政政策和货币政策正协同发力,目前各地也加快了政府债券发行使用。今年超长期特别国债集中在4—10月发行,较去年提前约1个月。随着超长期特别国债、专项债券等早发行早使用,新型政策性金融工具也在加紧谋划。

报成功率。

中央政治局会议提出,设立新型政策性金融工具。4月28日,国家发展改革委副主任赵辰昕在新闻发布会上称,力争6月底前下达2025年“两重”建设和中央预算内投资全部项目清单,设立新型政策性金融工具,解决项目建设资金不足问题。

随着政策对基建、科技创新、消费等项目的精准支持,财政政策惠民生、促消费、增后劲的特征将越发明显,这为经济高质量发展提供动能。

上述《报告》提出,强化民生导向,加大对稳定和扩大就业的支持,落实好教育、养老、医疗、优

抚、生育等方面的补助政策,健全分层分类社会救助体系,保障好困难群众基本生活,通过改善民生打开内需增长新空间。

中诚信国际研究院研究员袁海霞认为,《报告》强调下一步要“用好用足更加积极的财政政策,并根据形势变化及时推出增量储备政策”,后续来看,在用好用足既定财政政策工具、加快政府债券发行使用进度的同时,可视经济运行情况,考虑继续增发特别国债、加大专项债券收储力度、成立房地产收储专项基金、设立稳外贸基金以及增发政策性金融工具等,及时扩内需、提信心。