

中國明年經濟工作穩字當頭



點市成金 譚浩俊
財經評論員、
中南財經政法大學兼職教授

中共中央政治局12月8日召開會議，分析研究2024年經濟工作。會議指出，明年要堅持穩中求進、以進促穩、先立後破，強化宏觀政策逆周期和跨周期調節，繼續實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策。積極的財政政策要適度加力、提質增效，穩健的貨幣政策要靈活適度、精準有效。

以進促穩 先立後破

不難看出，明年的經濟工作，仍然是「穩」字當頭。但在內涵和表述上，有了許多新的變化、新的提法。如何按照會議要求，做好「穩」的文章，寫好「進」的篇章，對做好明年經濟工作、實現經濟高質量發展十分重要。

穩中求進，仍是經濟工作的總基調，也是當前經濟形勢下必須堅持的原則。但從會議傳遞的信息來看，穩中求進也要注入了新內容，那就是以進促穩、先立後破。以進促穩，是在對宏觀經濟形勢進行全面分析評估，對國內外經濟環境進行戰略研究思考後提出的具有轉型意義的要求。穩增長、穩就業不能總是被動防守，也要主動進攻，用進求穩、以進促穩。也只有這樣的穩定，才會效果更好、作用更大、穩定性更強。

財政政策適度加力

先立後破，在於對目前一些領域、行業和地區出現的問題進行深入剖析和判斷的基礎上，發展思維和思路的轉變。以房地產市場為例，就是先建立適應中國實際情況的新模式、新體制、新機制，再破除存在弊端的舊模式、舊體制、舊機制，從而減少新舊體制轉換過程中的矛盾和問題、風險和挑戰，從而使新舊體制、新舊模式、新舊機制轉換更加平穩協調。其他的如產業轉型、新舊動能轉型、能源結構轉型、人才培養方式轉型等，也要先立後破，而不要急於求成，急於產生新效果。這也是「穩」的表現，更是以進促穩的積極手段。

財政、貨幣政策是經濟穩中求進、高質量發展的重要手段，會議在提法上沒有變化，仍是實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策，但在內容上有了許多新的要求。積極的財政政策必須適度加力、提質增效，穩健的貨幣政策應當靈

活適度、精準有效。兩大政策都強調了「適度」二字，但重心又有不同。財政政策的「適度」主要用在發力上，要求政策更加有力；貨幣政策則主要體現在靈活上，必須靈活適度，而不是僵化死板、一成不變。

與此同時，會議對兩大政策的效率效益效果問題，則提出了更高要求。財政政策必須提質增效，貨幣政策則要精準有效。前者更加突出效率，後者更要體現效果。財政政策要發揮「四兩撥千斤」的作用，拉動社會投資、特別是民間投資一起行動，拉動居民共同消費。貨幣政策要更具精準性、有效性、可靠性，要真正做到對症下藥，提高貨幣資金的使用效率，全面推動經濟實現高質量發展。

消費投資相互促進

會議強調，必須「強化宏觀政策逆周期和跨周期調節」，從根本上講，也是為了增強經濟的穩定性，實現經濟在平穩運行中的高質量發展，而不是大起大落、或高或低。這其中，跨周期調節對經濟的穩定作用更強，對經濟實現可持續發展效率更高，有利於推動經濟高質量發展。而逆周期調節，則重點確保眼前的經濟能夠穩定增長、穩定運行，長遠穩定的任務則交給跨周期調節。如果兩者能夠協調運行，經濟增長的穩定性就可以令人放心，也能夠給中國經濟帶來更加穩定的效果。

會議要求，要着力擴大國內需求，形成消費和投資相互促進的良性循環，這也是在全國總結今年經濟工作基礎上的新提法、新要求。要知道，在當前的經濟環境下，單靠哪駕「馬車」，都不可能實現經濟的平穩運行、穩定增長，而必須推動消費和投資協調運行、相互促進，消費拉動增長，投資促進消費，投資創造需求，需求擴大消費，形成良性循環。而無論是消費還是投資，都要滿足構建新發展格局要求，要推動經濟實現高質量發展。

總體上講，明年經濟工作的重心仍然是「穩」，但「穩」的內涵也發生了一些新的變化，在「穩」字上求新突破，在「穩」字中實現經濟高質量發展，是明年經濟工作的重中之重，也是新的定位、新的定調、新的目標。因此，會議特別強調，要堅持和加強黨的全面領導，高質量落實中央對經濟工作的重大決策部署。只有高質量落實，才有高質量效率，才能高質量穩定，最終實現經濟高質量發展。



金融與實體經濟的發展應是一種良性循環的關係，金融是實體經濟發展的血脈，而實體經濟是金融發展的根基和立足點。

中央金融工作會議首次明確「金融強國」目標，強調金融業高質量發展，旨在強化金融治理，構建與經濟總量規模、產業結構及經濟發展階段相適應、相匹配的現代中國金融體系。同時，中國金融改革要吸取歐美、拉美國家過度金融化發展的經驗教訓，促進金融、產業與實體經濟部門的良性循環。

穩妥推動金融業高質量發展



金融觀察 鄧宇
上海金融與發展實驗室
特聘研究員

金融過快發展、偏離實體經濟及金融過度投機等都有可能引發經濟金融危機。歷史上，歐美與拉美國家出現的過度金融化問題既有經濟金融自由化思想發展的因素，也反映出金融體系建設不健全和金融發展不均衡的結構性矛盾。重視過度金融化問題，既要考慮金融過度發展的危害，也要評估金融發展不充分不平衡下。

一、國際比較「過度金融化」問題

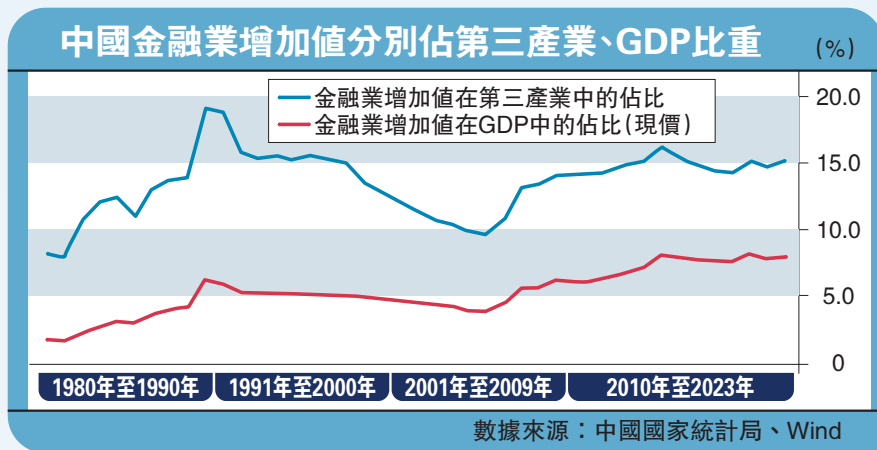
討論過度金融化，需要比較兩個維度：

一是廣義貨幣增速與經濟增速的匹配度。根據世界銀行數據，2000年至2020年中國廣義貨幣平均增速為14.78%，其中2006年、2009年的廣義貨幣增速均超過20%。從平均速度看，中國的廣義貨幣增速超過美國、日本以及英國等發達國家，但低於巴西等新興市場國家。從經濟增速看，2000年至2020年中國國內生產總值（GDP）實際同比增速為8.69%，同一階段美國、日本、英國和巴西的實際同比增速分別為1.8%、0.6%、1.2%、2.1%，初步判斷中國的廣義貨幣增速與經濟增速基本吻合。

二是宏觀槓桿率的合理上升區間。根據國際清算銀行（BIS）口徑，2006年至2020年中國的政府部門槓桿率從25.7%升至67.1%，非金融企業部門槓桿率從103.6%升至160.6%，居民部門槓桿率從10.8%升至61.7%，整體看增幅較為平穩。相較而言，中國的政府部門槓桿率較低，非金融企業部門的槓桿率過高。2020年中國非金融企業部門的槓桿率達160.7%，遠超過歐元區、日本和美國（分別為115.1%、115.6%、84.6%），與近年來中國企業過度負債和高槓桿發展模式緊密相關。

從金融結構上剖析過度金融化和金融發展不均衡問題，主要體現兩個方面：一方面，中國金融資產規模佔GDP比重持續上升，金融資產增速超過GDP增速。過去二十年，中國金融資產結構也發生了巨大變化，金融資產總量規模和增速均超過經濟增速。研究顯示，2007年至2018年中國金融資產總規模增幅超過4.5倍，年均增速達14.7%，而2007年至2018年中國經濟實際增速平均為8.7%。金融深化發展的同時也帶來了影子銀行擴張的趨勢。根據《中國影子銀行報告》，2008年後中國影子銀行迅速發展，以每年20%以上的速度增長。經過數年治理，中國影子銀行累計壓降規模達到16萬億元（人民幣，下同），影子銀行和交叉金融風險持續收斂。

另一方面，直接融資與間接融資比例相對不合理，仍然存在金融資產配置和分布不均等問題。中國多層次資本市場建設取得巨大進展，但仍存在短板，例如上市公司質量、資本市場法治建設等仍需加強。統計顯示，2002年至2019年間中國直接融資佔比由5.06%提升至19.31%，但間接



融資比例仍高達80%左右，直接融資比例遠低於發達國家。考慮到新經濟的抵押物、研發和生產周期以及高成長、高風險等特徵，有必要健全資本市場融資，提供更多融資渠道。中央金融工作會議強調「優化融資結構，更好發揮資本市場樞紐功能」。下一階段，需要在完善資本市場功能、提高上市公司質量、資本市場法治建設等加強治理。

二、金融均衡發展的有效路徑

首先，宏觀政策須與經濟運行周期相適應。中央金融工作會議強調「更加注重做好跨周期和逆周期調節」、「優化資金供給結構」、「優化融資結構」。一是持續完善構建宏觀經濟金融政策體系，宏觀政策調整應保持連續性和穩定性，避免過快收緊或放鬆的作法，給予各地方、金融機構政策部署、傳達和實施的彈性空間，防止政策偏差和落實不到位導致的經濟金融風險發生。二是針對影響宏觀經濟影響比較大、覆蓋面廣且層次多樣的財政、貨幣、產業等政策，應採取試點推廣、逐步展開並能夠實現正向反饋的模式，加強與市場主體、各地經濟管理部門以及公眾的信息溝通。三是治理和防範過度金融化問題應堅持一分为二的辯證法思維，對於過度金融化問題既要認識到其中的結構性因素、特徵以及表現，也要分析其中的發展邏輯和實質性影響，區分過度金融化與金融發展不充分不平衡的問題。

其次，強化監管效能以防範化解金融風險。中央金融工作會議強調「要全面加強金融監管，有效防範化解金融風險」、「切實提高金融監管有效性，依法將所有金融活動全部納入監管」。具體來看，主要有三個維度：一是持續保持金融強監管態勢，進一步推進金融監管的規範性和科學化，糾正糾偏金融過度發展問題，加強治理股東股權設置不合理、金融業務創新不合规及公司治理機制不健全等問題；二是結合國內外經濟金融形勢發展，重點對現行的金融體系、金融機構做好持續的風險壓力測試，摸清資產負債結構、信貸資金投向，以及各類可能出現的金融風險問題，將防範化解金融風險工作作為一體兩面聯合開展行動，妥善處置存量金融風險，防範新的增量風險；三是謹慎開展各類金融創新和金融科技試點等工作，在肯定金融科技和金融創新的積極作用時，仍須把握好複雜金融工具和金融科技等不確定性觸發金融風險的負效應。

再次，優化融資結構以支持創新

產業發展。中央金融工作會議指出「要着力打造現代金融機構和市場體系，疏通資金進入實體經濟的渠道」。其一，資本市場建設應注重從多層次、多領域的方向，結合本國經濟產業布局 and 重點領域的政策支持舉措，不僅要深化資本市場體制機制建設，而且要以企業上市機制、信息披露制度、投資者管理等各個維度進行綜合性改革；其二，結合現有的不同類型的資本市場職能和功能，發揮各自優勢和特色，強化上市融資資金監管；其三，穩步推進資本市場制度性開放，大力推進上海、香港等國際金融中心建設，發揮國際金融中心資源集聚優勢。

最後，推動金融資源區域與城鄉均衡配置。中央金融工作會議強調「切實加強對重大戰略、重點領域和薄弱環節的優質金融服務」。一是緊跟國家政策部署，發揮好不同金融主體和金融市場的功能作用，圍繞科技創新、中小微企業、鄉村振興、製造業、綠色新能源、新型基礎設施建設等重點領域和薄弱環節，提供多樣化的、滿足不同需求的、結構化的融資產品和服務；二是着力推進地方金融市場、金融機構和金融監管改革，規範地方中小銀行、保險機構、證券機構以及小額貸款公司等持牌經營，加強公司治理和股東股權治理，實施穿透式監管，釐清央地監管權責關係，提高地方金融資源配置能力；三是妥善推進存量金融資源投放的新舊轉換工作，首要的是穩定存量信貸和融資，對於不符合國家政策和金融監管要求的行業、產業和企業要分類退出，有序化解存量金融風險，盤活存量金融資源，提高資金利用效率。

三、結論與展望

金融與實體經濟的發展應是一種良性循環的關係，金融是實體經濟發展的血脈，而實體經濟是金融發展的根基和立足點。如何建設「金融強國」並推動金融業高質量發展，既要防範出現過度金融化的潛在風險和趨勢，也要着力解決金融不充分、不平衡發展的問題。從兩個方面來看：其一，應正視過度金融化對實體經濟造成的扭曲和衍生出的系統性風險，依法依規將全部金融活動納入監管，規範金融合規發展和金融創新，統籌發展與安全；其二，聚焦科技創新、中小微企業、綠色低碳、製造業、鄉村振興等重點領域和薄弱環節，發揮政策性金融機構、商業銀行和地方中小銀行的協同作用，同時加快促進多層次資本市場高質量發展。

(本文僅代表個人觀點)

延長居屋擔保期 上車選擇增



樓按揭明曦 張穎曦
經絡按揭轉介營運總監

新居屋攪珠結果已出爐，未能抽中揀樓不用失望，想購買居屋上車不一定要再等下一年。如閣下為合資格的公屋戶，除了申請新居屋外，亦可透過綠表申請購買未補地價的二手居屋，以較相宜的價錢實踐置業夢。

留意購買資格證期限

透過綠表購買二手居屋須符合一系列的資格，包括：申請者必須為年滿18歲並為現時房委會轄下指定公屋租戶、中轉房屋認可居民，或房屋協會轄下指定出租屋邨住戶等。單身或家庭組合都可申請，如以家庭組合申請，申請人及家庭成員須有親屬關

係。申請程序方面，申請人須先填寫一份「購買資格證明書」。待房委會審批後，申請人將獲發為期十二個月的有效證明書，並可於有效期內購買居屋第二市場單位。

目前合資格可讓綠表買家購買的二手居屋已列在房委會官方網站內自置居所的頁面上，申請人可以根據自己心儀的地區、面積及折扣率，挑選單位。

如成功購買及簽訂臨約後，申請人須透過律師向房委會申請「提名信」確認買家資格。確認後，申請者即可正式簽訂買賣合約及轉讓合同，完成買賣手續。要注意，申請人在獲得「購買資格證明書」申請書日期前的二十四個月起計至簽署臨時買賣合約當天，不可持有香港住宅物業。

按揭還款期增至30年

申請按揭方面，綠表買家購買二手資助房屋，現時最多可借到九成半按揭，還款年期最長25年，最長保證期為30年（二手居屋／綠置居）以及25年（租置計劃單位）。如購買高樓齡並過了保證期的二手資助房屋，銀行有機會扣減按揭成數或還款年期，變首期開支及供樓負擔將同時增加。

而政府近期已作出新安排，由下年3月1日起，綠表買家購買二手資助房屋，最長還款年期將增加至30年，即每月供樓開支將可減少；而最長保證期（又稱擔保期）將增加至50年。即代表買家將可用高成數按揭及長年期，購買更高樓齡的二手居屋，買家有更多選擇之餘，又可更容易上車。

綠表買家購買二手資助房屋，於明年三月開始，最長還款年期將增加至30年。

