

習近平提出15年來最寬鬆貨幣政策，反映對中國經濟形勢擔憂 | Whatsnew

「適度寬鬆的貨幣政策」上次提出，還是在2008年的全球金融危機之後。



2024 10 3

Kevin Frayer/Getty Images

成為端傳媒會員，支持華語世界優質、可信的獨立新聞媒體：暢讀會員首月5折（\$3美金，可隨時取消），尊享會員85折（領《華爾街日報》全語種會籍，美國地區還可領限時福利）。

12月11日至12日，中共總書記習近平在北京召開了年度例行的中央經濟工作會議。和往年一樣，這次會議也在12月初召開，中共最高層的七名常委全數參加會議。但有所不同的是，2024年的此次會議上，提出了數個多年未見的經濟政策提法。

會議通稿顯示，習近平在會上發表的講話中提到，「要實施更加積極的財政政策。提高財政赤字率，確保財政政策持續用力、更加給力」、「要實施適度寬鬆的貨幣政策。發揮好貨幣政策工具總量和結構雙重功能，適時降準降息，保持流動性充裕，使社會融資規模、貨幣供應量增長同經濟增長、價格總水平預期目標相匹配。」

其中，「適度寬鬆的貨幣政策」是近15年未有的表述。多家媒體均提到，中國高層上次提「適度寬鬆的貨幣政策」是2008年到2010年期間，當時是為了應對全球的經濟大危機。

在中央經濟工作會議之前的12月9日，習還召開了一次政治局會議討論經濟政策。當時的會議通稿已經預告了財政和貨幣政策的改變。此外，政治局會議還提出了要「加強超常規逆週期調節」，這一提法也被認為是近年來首次出現。

上海媒體《財聯社》的報導指，近期的相關表述「超出預期」。該報導還指決議中「提高財政赤字率」的表述尤為值得注意：2024年中國的財政赤字率定為3%，預測在新的政策表述下，2025年的赤字率「有望上調至3.5%-5%之間」。

一些分析還認為，這些舉動說明習此前強調的「應對風險」的邏輯，正在更多讓位給維持經濟增長的壓力。

從會議對經濟情況的表述來看，2024年間中國政府對經濟形勢的擔憂有所加重。2023年12月的經濟工作會議上曾認為「經濟回升向好、長期向好的基本趨勢沒有改變」，但到了2024年，相關表述

變為了「外部壓力加大、內部困難增多……經濟運行總體平穩、穩中有進」。

類似地，2023年的經濟工作會議還指中國主要面臨的經濟問題是「有效需求不足、部分行業產能過剩、社會預期偏弱」。2024年的相關表述則指將主要問題改為「國內需求不足，部分企業生產經營困難，群眾就業增收面臨壓力」。相關提法涉及承認民衆遇到困難，也是往年所少見提出。

在大的政策方向之外，本次經濟工作會議還重點提到要「大力提振消費」和「全方位擴大國內需求」，具體政策將包括「推動中低收入群體增收減負」、「適當提高退休人員基本養老金」、「提高城鄉居民基礎養老金」、和「提高城鄉居民醫保財政補助標準」等。

會議還着墨了拯救樓市，習在講話中指要「持續用力推動房地產市場止跌回穩，加力實施城中村和危舊房改造，充分釋放剛性和改善性住房需求潛力。」



2024 3 2

Andy Wong/AP/

值得注意的是，今年12月的經濟工作會議上還專門提到了「要做好歲末年初民生保障和安全穩定各項工作，深入排查化解各類矛盾糾紛和風險隱患，確保社會大局穩定。」這或許意味着，11月各地頻發的惡性隨機殺傷事件，也對中國高層對經濟基本面的理解有所衝擊。

對會議上提出的經濟政策轉變，中國官方宣傳聚焦於「全方位擴大國內需求」。

央視新聞援引中國國際經濟交流中心資深專家委員朱民表示：中國消費未來發展最大的趨勢是服務消費。他指現時中國文體、娛樂、旅遊等消費的比例「還是很低，還有很大的空間」。央視還指，中國政府或在2025年在居民消費方面，尤其是此前推出的「以舊換新」等領域，推出更大規模的補貼政策。

不過，外界對此次經濟政策轉向的落實預期較為謹慎。

在經濟工作會議召開前，美國CNBC曾引用瑞銀投資首席中國經濟學家汪濤的觀點表示，新的貨幣政策和刺激計劃很難再像2008年那樣大規模，因為「潛在的貨幣寬鬆空間比15年前小得多。」他預計未來兩年的政策利率下調空間約為50個基點以上。

一些分析人士則對中國經濟政策變動的幅度和決定持有保留觀點。如摩根士丹利中國首席經濟學家邢志強在接受彭博社採訪時表示，中國高層仍然處在「理解並開始反思」經濟問題的過程中。他指2024年的整體情況「僅僅是（讓中國決策層）理解了通縮是壞事」，但「許多人仍然持有舊式的以供給為中心的觀念，即中國需要花錢或政府赤字用於投資，而不是消費或社會保障網」。

邢預測稱，真正幫助經濟活力恢復的政策可能需要一個更長的週期，到2026年才有就會出台，他還呼籲推出一個7-10萬億人民幣規模的、以社會福利網絡建設為核心的經濟刺激計劃，主要投資轉向

「為農民工和低收入群體提供社會福利改革，為他們提供學校、醫院和公共住房等福利」，並認為只有這樣，配合中央政府對房地產市場的出手援助，才能釋放人們的消費潛力。

另有一些分析認為，特朗普再次上台導致的美中貿易戰風險，或許進一步刺激了中國更寬鬆經濟政策的出台。路透社報導指新的經濟政策部分旨在提前應對美國增加關稅帶來的對出口產業的衝擊：「如果出口受到衝擊，中國就需要在國內尋找新的增長引擎」。

路透社報導還指出，中國會否採取貨幣貶值的方式應對可能出現的貿易戰，也值得觀察。經濟工作會議對匯率政策的表述則是「保持人民幣匯率在合理均衡水平上的基本穩定」。

此前，2024年對中國經濟的討論聚焦於宏觀經濟進入通縮或不景氣區間。11月，國投證券首席經濟學家高善文的一段演講在中國大陸互聯網上走紅，隨後遭到大量刪除。

高善文當時表示，中國的消費數據顯示，這兩年來「年輕人佔比越高的省份消費越差」，「一個省人口越老，消費增長越快」。他指這一現象的直接原因在於老人退休金可預期穩定發放，高於通脹水平，年輕人則「收入預期大幅下修……找到的工作與預期有顯著落差」。而更深層的原因則是經濟週期問題導致就業的數量和質量不斷下降。

他在演講中也提出要推出包括大規模降息、穩定金融機構資產負債表在內的有力干預政策。

高也在接受海外媒體採訪時表示，中國官方目前公布的GDP增長要高於實際數字。他表示過去兩三年間中國GDP的平均增長率約在2%。

直到2024年夏天，中共政治局會議對經濟的表述都仍然以「向好」為基調。但到了9月，政策傾向開始出現變化。

9月26日，政治局少有在當月召開會議討論經濟問題，當時首次指出要「全面客觀冷靜看待當前經濟形勢，正視困難」。會議前後，央行也推出了此前未有的大規模刺激政策組合，被視為是經濟政策開始發生較大轉變的開始。