

# 中国货币政策执行报告

2024 年第四季度

中国人民银行货币政策分析小组

2025 年 2 月 13 日

## 内容摘要

2024 年是实现“十四五”规划目标任务的关键一年，面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，我国加大宏观调控力度，出台一系列“组合拳”政策，扎实推动高质量发展，顺利完成了全年经济社会发展主要目标，全年国内生产总值（GDP）同比增长 5%，就业物价总体稳定，社会预期有效提振，新动能新优势稳步发展。中国人民银行坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，认真落实党中央、国务院决策部署，稳健的货币政策灵活适度、精准有效，加大逆周期调节力度，支持实体经济回升向好和金融市场稳定运行。

**一是**保持货币信贷合理增长。全年两次降准共 1 个百分点，提供长期流动性超过 2 万亿元，并综合运用公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，开展国债买卖操作，保持流动性合理充裕。引导信贷均衡投放，防范治理资金空转，提升服务实体经济质效。**二是**推动社会综合融资成本稳中有降。不断健全货币政策框架，明示央行政策利率，完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制。全年两次降低政策利率共 0.3 个百分点，引导 1 年期及 5 年期以上 LPR 分别累计下降 0.35 个和 0.6 个百分点，强化利率政策执行，带动存贷款利率下行。**三是**引导信贷结构调整优化。设立 5000 亿元科技创新和技术改造再贷款、扩大碳减排支持工具支持对象范围等，持续做好金融“五篇大文章”；设立 3000 亿元保障性住房再贷款，取消房贷利率政策下限，推动再度降低存量房贷利率，供需两端同步发力支持房地产市场平稳

健康发展；创设证券、基金、保险公司互换便利和股票回购增持再贷款，首期额度分别为 5000 亿元和 3000 亿元，着力提振资本市场预期。

**四是**保持汇率基本稳定。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，发挥好汇率对宏观经济、国际收支的调节功能，强化预期引导，防范汇率超调风险，在复杂形势下保持人民币汇率基本稳定。

**五是**加强风险防范化解。完善房地产金融宏观审慎管理，金融支持地方政府融资平台债务风险化解取得重要阶段性成效，重点机构和区域风险处置稳步推进，金融风险监测、评估、预警体系持续完善。

总体看，2024 年货币政策坚持支持性的立场，有力支持经济回升向好。金融总量合理增长，年末社会融资规模存量、广义货币 M2 同比分别增长 8.0% 和 7.3%，人民币贷款余额 255.7 万亿元。贷款利率明显下行，12 月新发放企业贷款和个人住房贷款利率同比分别下降约 40 个和 90 个基点。信贷结构不断优化，年末专精特新企业贷款、普惠小微贷款同比分别增长 13.0% 和 14.6%，继续高于全部贷款增速。人民币对一篮子货币有所升值，年末中国外汇交易中心（CFETS）人民币汇率指数较上年末上涨 4.2%。

当前外部环境变化带来的不利影响加深，国内需求不足、风险隐患仍然较多等困难挑战也还存在，但我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的支撑条件和基本趋势没有变。下阶段，中国人民银行将坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的二十届二中全会和中央经济工作会议精神，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，坚定不移走中国特色金融发展之路，进一步深化金融改革和高水平对

外开放，持续推动金融高质量发展和金融强国建设，加快完善中央银行制度，进一步健全货币政策框架。注重平衡好短期和长期、稳增长和防风险、内部均衡和外部均衡的关系，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性，增强宏观政策协调配合，支持扩大内需、稳定预期、激发活力，促进经济稳定增长。

实施好适度宽松的货币政策。综合运用多种货币政策工具，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机调整优化政策力度和节奏，保持流动性充裕，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。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。畅通货币政策传导机制，更好把握存量与增量的关系，注重盘活存量金融资源，提高资金使用效率。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，提升银行自主理性定价能力，推动企业融资和居民信贷成本下降。发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，坚持聚焦重点、合理适度、有进有退，优化工具体系，持续做好金融“五篇大文章”，进一步加大对科技创新、促进消费的金融支持力度。坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，发挥市场在汇率形成中的决定性作用，增强外汇市场韧性，稳定市场预期，加强市场管理，坚决对市场顺周期行为进行纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。探索拓展中央银行宏观审慎与金融稳定功能，守住不发生系统性金融风险的底线。

# 目录

<b>第一部分 货币信贷概况</b> .....	<b>1</b>
一、银行体系流动性合理充裕 .....	1
二、金融机构贷款量稳价降 .....	2
三、货币供应量与社会融资规模合理增长 .....	6
四、人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定 .....	7
<b>第二部分 货币政策操作</b> .....	<b>9</b>
一、灵活开展公开市场操作 .....	9
二、开展常备借贷便利和中期借贷便利操作 .....	14
三、下调金融机构存款准备金率 .....	14
四、继续完善宏观审慎制度和管理框架 .....	16
五、发挥货币政策结构优化作用 .....	17
六、提升信贷政策服务质效 .....	20
七、健全市场化利率形成和传导机制 .....	23
八、深化人民币汇率市场化改革 .....	24
九、防范化解金融风险 .....	25
十、提升跨境贸易和投融资服务能力 .....	26
<b>第三部分 金融市场运行</b> .....	<b>27</b>
一、金融市场运行概况 .....	27
二、金融市场制度建设 .....	32
<b>第四部分 宏观经济分析</b> .....	<b>36</b>
一、世界经济金融形势 .....	36
二、中国宏观经济形势 .....	40
<b>第五部分 货币政策趋势</b> .....	<b>47</b>
一、中国宏观经济金融展望 .....	47
二、下一阶段货币政策主要思路 .....	49

## 专栏

专栏 1	进一步完善央行公开市场操作体系	10
专栏 2	两项资本市场支持工具落地显效	12
专栏 3	存款准备金制度的动态演进	15
专栏 4	再贷款的机理、演进和发展	19
专栏 5	构建养老金融发展长效机制	22

## 表

表 1	2024 年人民币贷款结构	3
表 2	2024 年分机构新增人民币贷款情况	3
表 3	2024 年 12 月新发放贷款加权平均利率情况	4
表 4	2024 年 1~12 月金融机构人民币贷款利率区间占比	4
表 5	2024 年 1~12 月大额美元存款与美元贷款平均利率	5
表 6	2024 年人民币存款结构情况	5
表 7	2024 年社会融资规模	7
表 8	2024 年银行间外汇即期市场人民币对各币种交易量	25
表 9	2024 年金融机构回购、同业拆借资金净融出、净融入情况	27
表 10	2024 年利率互换（含标准利率互换）交易情况	29
表 11	2024 年各类债券发行情况	30
表 12	2024 年末主要保险资金运用余额及占比情况	31
表 13	主要发达经济体宏观经济金融指标	38

## 图

图 1	货币市场利率走势	2
图 2	广义货币供应量（M2）和社会融资规模存量同比增速	6
图 3	经常项目人民币收付金额按月情况	8
图 4	银行间市场国债收益率曲线变化情况	29

# 第一部分 货币信贷概况

2024年，面对国内外复杂严峻形势，中国人民银行以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十大、二十届二中、三中全会、中央经济工作会议和中央金融工作会议精神，按照《政府工作报告》部署，稳健的货币政策灵活适度、精准有效，加大逆周期调节力度。特别是9月下旬以来，按照党中央部署，集中推出一揽子增量金融政策，并加力推动政策落地，支持实现全年经济社会发展目标。总的看，货币信贷和社会融资规模合理增长，综合融资成本明显下行，信贷结构不断优化，人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定。

## 一、银行体系流动性合理充裕

2024年，中国人民银行坚持支持性的货币政策立场，综合运用多种货币政策工具，保持银行体系流动性合理充裕，引导社会综合融资成本下行。2月、9月分别降准0.5个百分点，累计提供长期流动性超过2万亿元；7月、9月分别下调公开市场7天期逆回购操作利率10个和20个基点，引导中期借贷便利（MLF）利率、贷款市场报价利率（LPR）等下行。在通过中期借贷便利、再贷款再贴现等货币政策工具投放流动性的基础上，在公开市场操作中增加国债买卖和买断式逆回购操作，进一步提高流动性管理的精细化水平。优化公开市场操作框架，每日7天期逆回购操作充分满足一级交易商需求，并加强市场沟通引导，维护货币市场利率平稳运行，进一步理顺由短及长

的利率传导关系，为经济稳定增长和高质量发展提供了适宜的流动性环境，也为四季度地方政府再融资专项债券顺利发行提供了有力保障。2024 年末，金融机构超额准备金率为 1.1%。



数据来源：中国货币网。

图1 货币市场利率走势

## 二、金融机构贷款量稳价降

信贷总量合理增长。2024 年，中国人民银行会同国家统计局优化季度金融业增加值核算方式，防范资金空转，畅通货币政策传导，提升信贷增长质效。同时，召开一揽子增量政策工作推进会、科技创新和技术改造贷款工作推进会等，引导金融机构深入挖掘有效需求，以金融“五篇大文章”、房地产、“两重”、“两新”等重点领域为抓手，加强项目储备和信贷投放，保持货币信贷平稳增长，支持经济回升向好。2024 年末，金融机构本外币贷款余额为 259.6 万亿元，同比增长 7.2%，比年初增加 17.3 万亿元。人民币贷款余额为 255.7 万亿元，同比增长 7.6%，比年初增加 18.1 万亿元。

信贷结构持续优化。2024 年末，企（事）业单位中长期贷款比年初增加 10.1 万亿元，在全部企业贷款中占比为 70.4%。制造业中长期贷款余额同比增长 11.9%，比全部贷款增速高 4.3 个百分点。普惠小微贷款余额同比增长 14.6%，比全部贷款增速高 7 个百分点；普惠小微授信户数 6099 万户，同比基本持平。

表 1 2024 年人民币贷款结构

单位：亿元

	12 月末余额	同比增速	当年新增额
人民币各项贷款	2556778	7.6%	180905
住户贷款	828297	3.4%	27245
企（事）业单位贷款	1697318	9.2%	143261
非银行业金融机构贷款	10615	37.0%	2885
境外贷款	20548	58.0%	7544

注：企（事）业单位贷款是指非金融企业及机关团体贷款。  
数据来源：中国人民银行。

表 2 2024 年分机构新增人民币贷款情况

单位：亿元

	当年新增额
中资大型银行①	107378
中资中小型银行②	77390
小型农村金融机构③	21459
外资金融机构	-454

注：①中资大型银行是指本外币资产总量大于等于2万亿元的银行（以2008年末各金融机构本外币资产总额为参考标准）。②中资中小型银行是指本外币资产总量小于2万亿元的银行（以2008年末各金融机构本外币资产总额为参考标准）。③小型农村金融机构包括农村商业银行、农村合作银行、农村信用社。  
数据来源：中国人民银行。

贷款加权平均利率持续处于历史低位。中国人民银行不断深化利率市场化改革，发挥 LPR 改革和存款利率市场化调整机制效能，推动贷款利率明显下行。12 月，1 年期和 5 年期以上 LPR 分别为 3.1% 和 3.6%，分别较上年 12 月下降 0.35 个和 0.6 个百分点。12 月，新发

放贷款加权平均利率为 3.3%左右，同比下降约 0.6 个百分点。12 月，一般贷款中利率高于 LPR 的贷款占比为 49.63%，利率等于 LPR 的贷款占比为 5.46%，利率低于 LPR 的贷款占比为 44.91%。

表 3 2024 年 12 月新发放贷款加权平均利率情况

单位：%

	12 月	比 9 月变化	同比变化
新发放贷款加权平均利率	3.28	-0.39	-0.55
一般贷款加权平均利率	3.82	-0.33	-0.53
其中：企业贷款加权平均利率	3.34	-0.17	-0.41
票据融资加权平均利率	1.02	-0.33	-0.45
个人住房贷款加权平均利率	3.09	-0.21	-0.88

数据来源：中国人民银行。

表 4 2024 年 1~12 月金融机构人民币贷款利率区间占比

单位：%

月份	减点	LPR	加 点					
			小计	(LPR, LPR+0.5%)	[LPR+0.5%, LPR+1.5%)	[LPR+1.5%, LPR+3%)	[LPR+3%, LPR+5%)	LPR+5% 及以上
1 月	42.37	6.34	51.28	14.69	16.74	9.82	5.47	4.57
2 月	41.70	6.52	51.77	14.27	15.99	10.30	6.19	5.03
3 月	40.44	6.74	52.81	15.64	16.72	10.26	5.53	4.66
4 月	40.61	6.35	53.04	13.73	16.34	10.71	6.21	6.06
5 月	42.45	5.96	51.59	13.35	16.17	10.35	5.89	5.83
6 月	44.29	6.16	49.55	14.04	15.84	10.11	5.08	4.47
7 月	42.39	4.95	52.66	13.73	15.59	10.76	6.17	6.40
8 月	42.12	4.88	53.01	14.51	16.23	10.74	5.91	5.63
9 月	43.33	5.21	51.46	14.83	16.12	10.01	5.26	5.24
10 月	41.44	4.13	54.44	14.27	15.93	10.97	6.07	7.20
11 月	42.30	4.85	52.85	13.68	16.89	10.88	5.49	5.91
12 月	44.91	5.46	49.63	13.31	16.57	10.44	4.91	4.40

数据来源：中国人民银行。

外币存款和贷款利率总体下降。12 月，活期、3 个月以内大额美元存款加权平均利率分别为 2.48%和 4.05%，分别较上年 12 月上升 0.25 个和下降 0.65 个百分点；3 个月以内、3（含）~6 个月美元贷

款加权平均利率分别为 5.07%和 4.98%，分别较上年 12 月下降 0.74 个和 0.82 个百分点。

表 5 2024 年 1~12 月大额美元存款与美元贷款平均利率

单位：%

月份	大额美元存款						美元贷款				
	活期	3 个月以内	3（含 3 个月）~6 个月	6（含 6 个月）~12 个月	1 年	1 年以上	3 个月以内	3（含 3 个月）~6 个月	6（含 6 个月）~12 个月	1 年	1 年以上
1 月	2.37	4.64	5.24	4.92	5.44	4.82	5.91	5.42	5.29	5.05	5.77
2 月	2.37	4.74	5.20	4.62	5.00	4.99	5.76	5.65	5.20	5.34	5.28
3 月	2.46	4.89	5.29	5.25	4.73	5.27	5.83	5.75	5.39	5.32	6.09
4 月	2.49	4.90	4.95	5.37	5.19	5.22	5.90	5.78	5.50	5.46	6.00
5 月	2.60	4.87	4.99	5.45	5.39	5.25	5.90	5.88	5.53	4.93	6.23
6 月	2.64	4.93	4.97	5.31	4.10	5.30	5.93	5.84	5.73	5.25	6.69
7 月	2.76	4.78	5.21	5.18	5.07	5.01	5.87	5.83	5.52	5.29	5.87
8 月	2.79	4.87	4.75	4.59	4.56	4.94	5.92	5.56	5.33	5.17	5.29
9 月	2.76	4.61	4.79	4.74	4.47	4.40	5.63	5.45	4.66	5.13	5.54
10 月	2.62	4.40	4.61	4.41	4.29	4.53	5.34	5.10	4.69	4.95	5.46
11 月	2.60	4.14	4.50	4.05	4.27	4.48	5.20	5.08	4.71	5.09	4.90
12 月	2.48	4.05	4.28	4.51	4.42	4.81	5.07	4.98	4.67	5.33	5.23

数据来源：中国人民银行。

存款平稳增长。2024 年末，金融机构本外币存款余额为 308.4 万亿元，同比增长 6.4%，比年初增加 18.5 万亿元。人民币存款余额为 302.3 万亿元，同比增长 6.3%，比年初增加 18 万亿元。外币存款余额为 8529 亿美元，比年初增加 551 亿美元。

表 6 2024 年人民币存款结构情况

单位：亿元

	12 月末余额	同比增速	当年新增额
人民币各项存款	3022538	6.3%	179928
住户存款	1512509	10.4%	142615
非金融企业存款	783649	-0.5%	-2943
机关团体存款	370166	4.8%	16433
财政性存款	55812	-3.7%	-2125
非银行业金融机构存款	281865	10.4%	25943
境外存款	18536	0.0%	5

数据来源：中国人民银行。

### 三、货币供应量与社会融资规模合理增长

货币总量合理增长。2024年末，广义货币供应量（M2）余额为313.5万亿元，同比增长7.3%。狭义货币供应量（M1）余额为67.1万亿元，同比减少1.4%。流通中货币（M0）余额为12.8万亿元，同比增长13.0%。全年现金净投放14750亿元，同比多投放5935亿元。



数据来源：中国人民银行。

图2 广义货币供应量（M2）和社会融资规模存量同比增速

社会融资规模保持合理增长。初步统计，2024年末社会融资规模存量为408.3万亿元，同比增长8%。全年社会融资规模增量累计为32.3万亿元，主要有以下特点：一是人民币贷款保持合理增长，2024年金融机构对实体经济发放的人民币贷款增加17.0万亿元。二是政府债券融资多增较多，2024年政府债券净融资为11.3万亿元，比上年多1.7万亿元；2024年企业债券净融资比上年多2839亿元。三是表外融资保持平稳，2024年信托贷款比上年多增2400亿元，委托贷款比上年多减776亿元，未贴现的银行承兑汇票比上年多减1513亿元。四是贷款核销力度较大，2024年贷款核销增加1.3万亿元，比上年多增2326亿元。

表 7 2024 年社会融资规模

	2024 年 12 月末		2024 年
	存量 (万亿元)	同比增速 (%)	增量 (亿元)
社会融资规模	408.34	8.0	322559
其中：人民币贷款	252.53	7.2	170496
外币贷款（折合人民币）	1.29	-22.3	-3916
委托贷款	11.21	-0.5	-577
信托贷款	4.30	10.2	3976
未贴现的银行承兑汇票	2.15	-13.3	-3295
企业债券	32.30	3.8	19093
政府债券	81.09	16.2	112955
非金融企业境内股票融资	11.72	2.5	2900
其他融资	11.49	7.0	7502
其中：存款类金融机构资产支持证券	0.79	-41.5	-5639
贷款核销	9.94	15.4	13293

注：①社会融资规模存量是指一定时期末实体经济从金融体系获得的资金余额。社会融资规模增量是指一定时期内实体经济从金融体系获得的资金额。②自 2023 年 1 月起，中国人民银行将消费金融公司、理财公司和金融资产投资公司等三类银行业非存款类金融机构纳入金融统计范围。由此，对社会融资规模中“实体经济发放的人民币贷款”和“贷款核销”数据进行调整。③表中同比数据按可比口径计算。

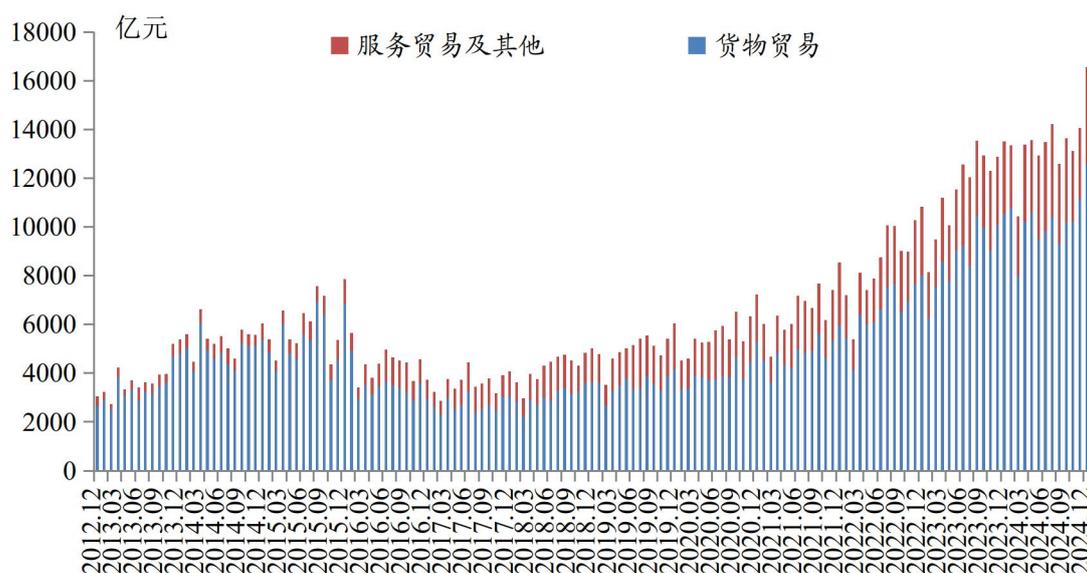
数据来源：中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会、中央国债登记结算有限责任公司、银行间市场交易商协会等部门。

#### 四、人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定

2024 年，跨境资本流动平稳有序，外汇市场供求基本平衡，人民币汇率预期总体稳定。国际形势复杂多变，美联储降息预期仍有反复，全球地缘政治紧张局势加剧，美元指数高位震荡，人民币汇率双向波动，在合理均衡水平上保持了基本稳定，在国际主要货币中表现总体强势。2024 年人民币汇率以市场供求为基础，对一篮子货币汇率有所升值。年末，中国外汇交易中心（CFETS）人民币汇率指数报 101.47，较上年末升值 4.2%。2005 年人民币汇率形成机制改革以来至 2024 年末，国际清算银行测算的人民币名义和实际有效汇率分别

升值 45.9%和 36.9%。年末，人民币对美元汇率中间价为 7.1884 元，较上年末贬值 1.5%，2005 年人民币汇率形成机制改革以来累计升值 15.1%。

跨境人民币业务保持增长，收支基本平衡。2024 年，跨境人民币收付金额合计 64.1 万亿元，同比增长 23%，其中实收 31.1 万亿元，实付 33.0 万亿元。经常项目下跨境人民币收付金额合计 16.2 万亿元，同比增长 16%，其中，货物贸易收付金额 12.4 万亿元，服务贸易及其他经常项下收付金额 3.8 万亿元；资本项目下人民币收付金额合计 47.9 万亿元，同比增长 25%。



数据来源：中国人民银行。

图 3 经常项目人民币收付金额按月情况

## 第二部分 货币政策操作

2024年，中国人民银行坚决贯彻党中央、国务院决策部署，坚持支持性货币政策立场，加大逆周期调节力度，多次实施重要货币政策操作，促进货币信贷合理增长，引导社会综合融资成本下降，扎实做好金融“五篇大文章”，加强重大战略、重点领域、薄弱环节金融服务，助力经济保持回升向好态势，支持经济高质量发展。

### 一、灵活开展公开市场操作

**全年两次下调央行政策利率。**2024年7月和9月分别下调公开市场7天期逆回购操作利率10个和20个基点，年末为1.5%，力度为近年来最大。四季度，影响银行流动性供求的短期因素有所增多，中国人民银行密切关注经济金融运行情况，加强市场监测分析，在新的公开市场操作框架下有效开展逆回购操作，适时适度加大操作力度，对冲2万亿元置换地方存量隐性债务的再融资债券发行，以及财政税收、季末年末监管考核等短期因素的影响，保持银行体系流动性合理充裕，引导货币市场利率围绕政策利率中枢平稳运行。

**在央行公开市场操作中逐步增加国债买卖。**央行国债买卖定位于基础货币投放和流动性管理工具，既有买也有卖，与其他工具灵活搭配，提升流动性管理的科学性和精准性，2024年10月至12月分别净买入2000亿元、2000亿元和3000亿元，全年净买入1万亿元。年末，国债在央行资产中占比为6.5%，较上年末提升3.2个百分点。

**启用买断式逆回购操作。**为进一步丰富央行货币政策工具箱，10月中国人民银行启用买断式逆回购操作工具，期限不超过1年，采用

固定数量、利率招标、多重价位中标，回购标的进一步拓展，包括国债、地方政府债券、金融债券、公司信用类债券等，操作结果月末对外公布。10月至12月分别开展5000亿元、8000亿元和14000亿元操作，其中，3个月期累计1.5万亿元，6个月期累计1.2万亿元，有效平滑年末和春节假期前现金投放、财政收支等流动性扰动因素，保持资金面平稳。

### 专栏 1 进一步完善央行公开市场操作体系

公开市场操作是央行实施货币政策调控的重要手段。中国人民银行自1998年恢复公开市场操作以来，经过不断探索实践，操作的品种增多，频率、透明度也都显著提高。2024年，中国人民银行坚持支持性的货币政策立场，落实党的二十届三中全会“进一步全面深化改革”要求，完善公开市场操作体系，提升流动性管理的主动性和灵活性，进一步增强货币政策的调控和传导能力。

**一是明确主要政策利率，推动向价格型调控转型。**国际上，发达经济体央行一般选用短端利率作为政策利率，通过公开市场操作并辅之以利率走廊机制进行精准调控，中长期利率交由市场交易形成。中国人民银行的货币政策工具既有公开市场逆回购，又有中期借贷便利（MLF）和各类再贷款，工具利率水平和期限各不相同且关系较为复杂。2024年7月，中国人民银行明示公开市场7天期逆回购操作利率是当前的政策利率，将操作方式调整为固定利率、数量招标。逆回购利率不再是中标结果，而是由央行根据货币政策调控需要确定，以此推动货币政策框架向价格型调控转型。同时，增加午后的临时正、逆回购操作，利率分别在7天期逆回购操作利率的基础上加减点确定，进一步突出其政策利率地位，框住货币市场利率波动范围。在此基础上，通过延后操作时间、调整中标机制等方式，淡化MLF政策利率色彩，逐步理顺由短及长的利率传导关系，向市场传递更加清晰的利率调控目标信号。

**二是开展国债买卖操作，丰富基础货币投放渠道。**2023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”。近年来我国国债市场得到长足发展，目前市场规模已居全球第三，深度和流动性

明显提高，为央行在二级市场买卖国债提供了有利环境。2024年8月起，中国人民银行在公开市场操作中逐步增加国债买卖，并定位于基础货币投放和流动性管理工具，有买有卖、双向开展。2024年累计净买入国债1万亿元，与其他工具综合搭配，保持了流动性合理充裕。中国人民银行还就长期国债收益率与市场加强沟通，防范长期国债收益率单边下行潜藏的系统性风险。同时为更好平衡债券市场供求，2024年10月中国人民银行启用买断式逆回购操作，有效盘活债券押品，增加可交易债券规模；买断式逆回购操作期限不超过1年，弥补了公开市场7天期逆回购和1年期MLF之间的工具空白，进一步提高了流动性管理的精准性。

**三是充实货币政策工具箱，维护金融市场平稳。**资本市场既是信心的“风向标”，也是金融资源配置的重要渠道。为促进资本市场健康稳定发展，2024年10月中国人民银行创设证券、基金、保险公司互换便利，打通了央行向非银机构提供流动性支持的渠道，有效改善市场预期和社会氛围，带动股市交易量和市场指数明显回升。为巩固和提升香港国际金融中心地位，增加香港高等级人民币资产供给，中国人民银行坚持常态化在香港发行人民币央行票据，2024年末香港央票余额较上年末增加1150亿元，2025年1月再次增发600亿元，为历史单次最大发行规模。海内外多种类型投资机构认购踊跃，显示出对离岸人民币资产和中国金融市场的信心。

下一步，中国人民银行将持续完善相关制度框架，优化工具设计，根据市场情况灵活搭配政策工具，保持流动性充裕，维护金融市场平稳，为推动经济持续回升向好营造良好的货币金融环境。

**创设证券、基金、保险公司互换便利工具。**为落实党的二十届三中全会关于“建立增强资本市场内在稳定性长效机制”的要求，促进资本市场健康稳定发展，10月10日中国人民银行宣布创设证券、基金、保险公司互换便利，支持符合条件的证券、基金、保险公司以债券、股票ETF、沪深300成分股等资产为抵押，从中国人民银行换入国债、央行票据等高等级流动性资产。2024年10月、2025年1月分

别开展操作 500 亿元、550 亿元，增强金融机构融资和股票增持能力，有效发挥稳定市场作用。

## 专栏 2 两项资本市场支持工具落地显效

为贯彻党的二十届三中全会“建立增强资本市场内在稳定性长效机制”的要求，2024 年 9 月，中国人民银行在会同金融监管部门推出的一揽子增量支持政策中，首次创设了支持资本市场的两项工具，即证券、基金、保险公司互换便利（以下简称“互换便利”）和股票回购增持再贷款。两项工具从宣布到落地用时不到 1 个月，有效提振了海内外市场信心，初步建立起资本市场内在的稳定平衡机制，是中央银行在拓展货币政策传导、金融稳定功能方面的有益探索。

**两项工具体现了货币政策的守正创新。**互换便利支持符合条件的证券、基金、保险公司以股票、股票 ETF、债券等为抵押，从央行换入国债、央票等高流动性资产用于抵押融资，打通了央行向非银机构提供流动性的渠道。股票回购增持再贷款激励引导银行向符合条件的上市公司、主要股东发放相关贷款，再贷款“专款专用、封闭运行”。两项工具均内嵌逆周期调节属性，在股市超跌、股价被低估时，行业机构和上市公司、主要股东买入意愿较强，两项工具使用量会比较大；而到股价上涨、流动性恢复时，上市公司、主要股东回购增持的成本增加，行业机构换券融资的必要性也下降，工具使用量会自然减小。由此建立的内在稳定机制，有利于发挥校正资本市场超调、稳定市场预期的作用，支持资本市场长期健康发展。

**两项工具遵循市场化、法治化原则，在国际上也不乏成功的实践。**两项工具的设计充分体现了市场化导向，其中互换便利采用费率招标，参与机构根据市场情况自愿投标；股票回购增持再贷款通过优惠利率的方式提供激励，银行自主决定是否发放贷款，合理确定贷款条件，坚持风险自担。上市公司、行业机构自主决策购买股票的时机和规模，有利于充分发挥市场选择功能。海外上市公司回购股票也较为常见，2009 年至 2019 年，美国上市公司股票回购金额不断攀升，一个重要原因就是低利率环境下企业债务融资获取大量增量资金。我国股票回购增持贷款业务刚刚起步，央行有针对性地创设支持工具有助于加快市场培育、满足上市公司需求。

金融监管部门也在发挥上市公司市值管理主体责任、证券基金公司稳市作用方面采取了一系列措施。上市公司积极开展市值管理能够向市场传递坚定看好公司和行业发展前景的信号。近年来，中国证监会支持和引导上市公司不断改善经营效率和盈利能力，综合运用分红、回购、大股东增持等手段回报投资者，推动上市公司投资价值合理反映公司质量，起到助力市场稳定、提振投资者信心的作用。同时，为充分发挥证券基金机构专业投资能力，中国证监会组织相关机构积极参与互换便利操作，支持融资投资平稳发展，为 A 股市场引入增量资金；并协同中国人民银行有序扩大参与范围、丰富质押资产类别，对互换便利涉及的证券质押登记费实施减半收取，进一步提高机构的参与积极性。

两项工具取得初步成效，下阶段将不断完善工具设计，更好助力资本市场高质量发展。截至 2025 年 1 月末，互换便利共开展 2 次操作，金额合计 1050 亿元，支持证券公司自营股票投资规模明显增长。截至 2024 年末，我国上市公司披露拟申请回购增持贷款金额上限近 600 亿元；2024 年披露回购和大股东增持计划金额上限接近 3000 亿元，创历史新高。中国人民银行将会同有关部门，指导金融机构完善对上市公司和主要股东的全方位、综合性金融服务，推动保险机构参与互换便利操作，并不断优化相关政策，提升两项工具使用便利性，更好维护金融市场稳定。

在香港加量发行人民币央行票据。2024 年，中国人民银行累计在香港发行 12 期共 2750 亿元人民币央行票据，较 2023 年增加 1150 亿元。2025 年将大幅增发香港离岸人民币央行票据，加大离岸高等级人民币资产供给，促进离岸人民币货币市场和债券市场健康发展。1 月已发行 600 亿元，为历史最高单月发行量，本次发行获得海内外多种类型投资机构的积极认购，显示出全球投资者对离岸人民币资产和中国金融市场的信心。

## 二、开展常备借贷便利和中期借贷便利操作

适时开展中期借贷便利（MLF）操作。保障中长期流动性合理供给，2024年四个季度分别开展MLF操作1.9万亿元、0.4万亿元、0.9万亿元和1.9万亿元，期限均为1年。年末余额为5.1万亿元，比年初减少2.0万亿元。MLF中标利率7月、9月分别下行20个和30个基点，全年共下行50个基点，年末利率为2.0%。7月起阶段性减免MLF质押品，增加可交易债券规模，缓解债市供求压力。

及时开展常备借贷便利（SLF）操作。对地方法人金融机构按需足额提供短期流动性支持，稳定市场预期，增强银行体系流动性的稳定性，防范流动性风险。全年累计开展SLF操作256亿元，四个季度操作量分别为62亿元、26亿元、39亿元、129亿元，年末余额为117亿元。发挥SLF利率作为利率走廊上限的作用，促进货币市场平稳运行。7月、9月分别下调SLF各期限档次利率10个和20个基点，全年共下调30个基点。年末，隔夜、7天、1个月SLF利率分别为2.35%、2.50%、2.85%。

## 三、下调金融机构存款准备金率

年内两次下调存款准备金率各0.5个百分点。2024年2月5日和9月27日，中国人民银行两次下调金融机构人民币存款准备金率各0.5个百分点，提供长期流动性超过2万亿元。降准有利于加大货币政策逆周期调节力度，向社会释放稳经济的强烈信号，提振各方面发展信心，推动经济持续回升向好。目前金融机构加权平均存款准备金率为6.6%。

### 专栏 3 存款准备金制度的动态演进

我国存款准备金制度自 1984 年建立以来，始终服务于宏观调控目标和经济发展的需要。中国人民银行根据形势变化，不断完善存款准备金制度，灵活调整存款准备金率，为经济稳定增长创造适宜的货币金融环境。

**存款准备金率灵活调整，对货币总量适度增长发挥了重要作用。**1998 年，随着中国人民银行取消贷款规模控制，货币政策调控机制从直接调控转向间接调控，存款准备金制度也进行了重大改革。一是将法定存款准备金和备付金两个账户合并为一个“准备金存款”账户；二是将法定存款准备金率从 13% 下调至 8%，准备金存款账户中超额部分的总量及分布由金融机构自行决定；三是将金融机构的法定存款准备金按法人统一考核。这次改革不仅健全了存款准备金的支付清算功能，也使其总量调控功能得以更好发挥，既能通过提高存款准备金率“深度”冻结流动性，也能迅速释放流动性以应对流动性不足。2003 年开始，我国经济摆脱亚洲金融危机影响步入新的增长周期，国际收支持续顺差，外汇大量流入，为维护人民币汇率的基本稳定，央行被动购汇吐出大量基础货币，银行体系过剩流动性不断积累。2003 年 9 月至 2011 年 6 月，中国人民银行先后 32 次上调存款准备金率，平均存款准备金率从 6% 提升至 20.1%，对冲了购汇投放流动性中的绝大部分，对引导货币信贷合理增长、有效管理通胀预期起到积极作用。2013 年以后，随着国际收支和人民币汇率趋向均衡，外汇占款渠道供给的流动性明显减少，中国人民银行先后 29 次下调存款准备金率，平均存款准备金率从 20.1% 降至 6.6%，满足了银行体系长期流动性需求，为经济发展提供了有力支撑。

**在总量调控的同时，存款准备金制度也在动态革新，进一步增强宏观调控效果。**为了更好统筹稳增长、调结构、促改革，创新宏观调控思路和方式，2014 年 4 月，中国人民银行设计了定向降准政策，建立引导金融机构提高三农和小微企业贷款比例的正向激励机制，不断优化金融机构信贷结构。同时，随着我国金融改革的不断深化和支付结算系统的发展，存款准备金的考核方式也在进一步改革。2015 年 9 月和 2016 年 7 月，中国人民银行分两步将存款准备金的考核方式由时点法改为平均法。平均法改革不仅可以更真实地反映金融机构的存款规模，减少考核时点金融机构的存款波动，提高考核的科学性，也能够增加金融机构管理流动性的空间，平滑货币市场波动，改善货币政策传导机制，为货币政策操作

框架转型创造条件。2017年9月，为进一步支持普惠金融业务发展，中国人民银行将定向降准拓展为普惠金融定向降准，更多聚焦于实体经济的薄弱领域。2018年4月和10月，定向降准又作了进一步优化安排，通过对部分金融机构降准以置换未到期中期借贷便利（MLF），或者到期不再续作，在控制和调节流动性总量的同时也优化了流动性结构。比例考核和普惠金融定向降准两项优惠政策的目的达到以后，于2021年退出，中国人民银行对所有金融机构实施当期最优惠档存款准备金率，直接增加了金融机构支持实体经济的长期资金来源。存款准备金工具用于总量调节的功能更加聚焦，存款准备金框架也在由复杂向简明演变。可以看出，存款准备金制度调整符合我国金融发展的特点和需要，不同阶段的选择可以更好服务于政策支持重点。多层次的存款准备金率档次在当时有效向金融市场注入了流动性，加大了对重点领域和薄弱环节的金融支持；简明的存款准备金率档次有利于体现准备金变化与货币总量变化之间的关系，助力实现货币政策中介目标。

总的看，存款准备金制度的改革和完善，始终围绕服务于宏观调控的核心使命。未来，中国人民银行将继续根据经济金融形势变化和金融市场发展情况，进一步完善存款准备金制度，发挥好存款准备金工具的政策调控功能。

#### **四、继续完善宏观审慎制度和管理框架**

**发挥好宏观审慎评估（MPA）的导向作用。**2024年，持续优化MPA考核框架，引导金融机构保持信贷增长的稳定性；保持对普惠小微、制造业中长期融资的信贷支持力度，引导更多信贷资源流向重点领域和薄弱环节。

**持续夯实系统重要性金融机构附加监管。**密切跟踪系统重要性银行经营边际变化，加强对典型风险和薄弱环节的监测分析。督促系统重要性银行落实附加资本要求，组织开展恢复和处置计划审查及恢复计划演练，提升其抗风险能力和风险应对水平。组织召开2024年全球系统重要性银行跨境危机管理小组会议，加强跨境危机管理与合

作。持续夯实系统重要性金融机构附加监管，发挥好宏观审慎管理与微观审慎监管合力，巩固金融体系稳定的基础。

## 五、发挥货币政策结构优化作用

**持续做好普惠金融工作。**积极运用支农支小再贷款、再贴现引导地方法人金融机构扩大对涉农、小微和民营企业的信贷投放，2024年1月下调支农支小再贷款、再贴现各期限档次利率25个基点，8月新增支农支小再贷款额度1000亿元，支持12省（区、市）防汛抗洪救灾及灾后重建。扶贫再贷款按照现行规定展期，巩固脱贫攻坚成果，支持乡村振兴。继续引导10个省份地方法人金融机构运用好再贷款等工具，促进区域协调发展。2024年末，全国支农再贷款余额为6715亿元、支小再贷款余额为1.75万亿元、扶贫再贷款余额为609亿元、再贴现余额为5758亿元。继续实施普惠小微贷款支持工具，将工具支持范围由单户授信不超过1000万元放宽到不超过2000万元，扩大对小微企业的政策覆盖面。年末，工具累计提供激励资金702亿元，比年初增加148亿元，支持地方法人金融机构累计增加普惠小微贷款4.8万亿元，比年初增加1.5万亿元。

**保持绿色金融领域支持力度稳定。**继续实施碳减排支持工具，支持煤炭清洁高效利用专项再贷款存量资金发挥作用。2024年末，两个工具余额分别为4385亿元、2073亿元，碳减排支持工具累计支持金融机构发放碳减排贷款超1.2万亿元。

**强化科技金融支持。**2024年4月，设立科技创新和技术改造再贷款，额度5000亿元，激励引导金融机构向科技型中小企业以及重点领域的数字化、智能化、高端化、绿色化技术改造和设备更新项目

提供信贷支持。年末金融机构与企业（项目）累计签约贷款金额超过 9000 亿元，有力支持了科技型中小企业首贷、重点领域技术改造和设备更新项目。已到期退出的科技创新再贷款、设备更新改造专项再贷款存量资金继续发挥作用，年末余额分别为 685 亿元、1292 亿元。

**稳步推进养老金融发展。**2024 年 4 月，延续实施普惠养老专项再贷款，扩大试点范围至全国，并将支持范围扩大至公益型及普惠型养老机构运营、居家社区养老体系建设、纳入目录的老年产品制造。

**支持房地产市场平稳健康发展。**2024 年 6 月，设立保障性住房再贷款，额度 3000 亿元，激励引导金融机构支持地方国有企业收购已建成未出售商品房，用于配租配售。保障性住房再贷款推出后，租赁住房贷款支持计划并入保障性住房再贷款。9 月，为进一步增强对银行和收购主体的市场化激励，中国人民银行将提供的再贷款资金比例由原来的 60% 提高到 100%。用好抵押补充贷款，支持政策性开发性金融机构为保障性住房建设、城中村改造、“平急两用”公共基础设施建设等提供信贷支持。年末，抵押补充贷款余额为 2.36 万亿元。

**维护资本市场稳定运行。**2024 年 10 月，设立股票回购增持再贷款，首期额度 3000 亿元，利率 1.75%，引导金融机构向符合条件的上市公司和主要股东提供贷款，推动上市公司积极运用回购、股东增持等工具进行市值管理，进一步维护资本市场稳定运行。年末，金融机构与超过 700 家上市公司和主要股东签订股票回购增持贷款合同，金额超过 300 亿元，上市公司拟申请的回购增持贷款金额上限近 600 亿元，带动回购增持金额上限超过 800 亿元。全年，全市场披露回购增持计划上限近 3000 亿元，较 2023 年增长超 50%。

## 专栏 4 再贷款的机理、演进和发展

再贷款是中国人民银行对商业银行提供的贷款，发挥吞吐基础货币作用，是人民银行传统的货币政策工具。1984年，中国人民银行开始专门行使中央银行职能，再贷款当时是人民银行吞吐基础货币的主要渠道。21世纪前十几年，国际收支持续大幅顺差，外汇占款成为基础货币供应主要渠道，再贷款总量下降，最低余额约0.6万亿元，占央行总资产比重约4%。2014年以来，随着外汇占款的下降，再贷款再次成为基础货币供应的主要渠道。截至2024年末，再贷款（含中期借贷便利）余额11.4万亿元，占央行总资产的28.8%，在调节货币供给总量上发挥了重要作用。

中国人民银行创设新的再贷款工具，促进信贷结构优化。近年来，为适应和引导经济结构调整，中国人民银行创设了若干新的再贷款工具，激励引导金融机构向重大战略、重点领域和薄弱环节提供金融服务，例如，支持绿色发展的碳减排支持工具，支持科技领域的科技创新和技术改造再贷款等。这类再贷款以优化信贷结构为政策目标，通过设计适当激励机制，引导金融资源优化配置，属于结构性货币政策工具，同时，也存在总量效应，坚持“聚焦重点，合理适度，有进有退”的原则，服从于总量目标。截至2024年末，结构性货币政策工具存续10项，再贷款余额6.3万亿元，占央行总资产的14.2%。在支持领域上，对金融“五篇大文章”领域实现基本覆盖，并支持了房地产、资本市场等重点领域。

央行再贷款可以增强银行信贷投放和货币创造能力，但无法替代银行贷款。根据《中国人民银行法》，再贷款是中国人民银行为执行货币政策，向商业银行提供的贷款，人民银行不得向非银行金融机构以及其他单位和个人提供贷款。只有在中央银行开立账户的银行才能使用再贷款资金用于缴存法定存款准备金和用于银行之间清结算，从而扩大信贷投放和货币创造能力。再贷款资金本身无法直接参与实体经济运行。实体企业要增加可用资金，只能向银行申请贷款。从运行机制来看，首先是商业银行按照市场化原则自主选择、自担风险，向企业发放贷款；然后才是中国人民银行根据商业银行的申请和事先设计的激励机制，向商业银行发放再贷款。通过合理设计结构性货币政策工具，再贷款可以引导商业银行向重点领域的企业发放贷款，促进经济结构调整，服务实体经济。

再贷款与其他政策发挥合力，共同促进经济结构调整。在多年改革发展和宏

观调控实践中，我国已形成了多种行之有效的结构性政策体系，既包括人民银行主导的宏观信贷指导政策、宏观审慎政策、金融市场改革发展政策，也包括财政政策、产业政策、监管政策等。近年来，再贷款工具的创新为促进经济结构调整提供了新的政策选择，也增加了结构性政策组合的丰富性。例如，2022年出台的设备更新改造专项再贷款、2024年出台的科技创新和技术改造再贷款，其中都有再贷款与财政贴息政策的相互配合、协同发力。也要看到，对于财政资金未能完全顾及、社会资金进入意愿不足而又亟需加强资金支持的领域，结构性再贷款可以发挥引导作用适度补位；但解决好重点领域和薄弱环节的融资需求，还需要商业银行更大程度发挥好自主性和前瞻性，不断提升信贷结构与经济结构适配性，支持实体经济发展的同时实现自身健康发展。同时进一步完善中国人民银行与各部门的合作机制，共同促进经济结构调整。

## 六、提升信贷政策服务质效

**强化科技金融政策供给。**指导银行机构建立专项工作机制，加强资源保障、加快对接尽调，按照市场化原则加大信贷支持。2024年末，科技型中小企业贷款、“专精特新”企业贷款同比分别增长21.2%、13.0%，均高于同期全部贷款增速。

**发挥绿色金融牵引作用。**印发《关于发挥绿色金融作用 服务美丽中国建设的意见》，引导更多金融资源向绿色发展和低碳转型领域聚集。建立健全绿色金融服务美丽中国建设工作机制，持续加强产业部门、金融部门、经营主体协同合作，促进绿色贷款较快增长。2024年末，绿色贷款余额36.6万亿元，同比增长21.7%。加强绿色债券评估认证机构自律管理，规范机构业务检查工作，持续推动绿色债券市场高质量发展。年末，绿色债券累计发行4.1万亿元，其中绿色金融债累计发行1.7万亿元，为金融机构投放绿色信贷提供稳定资金来源。

**加大普惠金融支持力度。**抓好《关于强化金融支持举措 助力民营经济发展壮大的通知》落实落细，印发《关于开展学习运用“千万工程”经验 加强金融支持乡村全面振兴专项行动的通知》，加大金融支持乡村全面振兴力度。2024 年末，涉农贷款余额 51.4 万亿元，同比增长 9.8%；普惠小微贷款余额 32.9 万亿元，同比增长 14.6%。实施好创业担保贷款政策，促进民生领域重点群体创业就业；调整完善国家助学贷款有关政策，进一步加大对高校家庭经济困难学生的支持力度。2024 年末，创业担保贷款余额 2700 亿元；助学贷款余额 2811 亿元，同比增长 28.7%。

**完善养老金融顶层设计。**中国人民银行联合金融监管总局等八部门印发《关于金融支持中国式养老事业 服务银发经济高质量发展的指导意见》，明确养老金融发展阶段性目标，统筹各类金融资源，建立激励约束机制，从组织架构、产品创新、机制建设等方面推动金融机构积极助力应对人口老龄化国家战略。

**加强数字金融顶层制度设计。**中国人民银行联合国家发展改革委等六部门印发《推动数字金融高质量发展行动方案》，发挥数据要素和数字技术双轮驱动作用，加快推进金融机构数字化转型，夯实数字金融发展基础，完善数字金融治理体系，支持金融机构以数字技术赋能提升金融“五篇大文章”服务质效，推动数字经济高质量发展。

**持续提升消费金融政策质效。**加大消费重点领域需求和消费品以旧换新金融支持力度，指导金融机构完善内部机制，提升对汽车、家电、家居、文旅体育等领域的金融服务能力。2024 年末，全国住户

消费贷款余额（不含个人住房）21.0 万亿元，比年初新增 1.2 万亿元。

## 专栏 5 构建养老金融发展长效机制

为深入贯彻落实党中央、国务院关于积极应对人口老龄化战略部署，全力做好养老金融大文章，中国人民银行坚持以人民为中心的发展思想，牢牢把握健全体系、增进福祉的总要求，加快建立完善养老金融体系，支持中国式养老事业，服务银发经济高质量发展。

**发展养老金融是促进中国特色金融和养老事业高质量发展良性循环的关键着力点。**当前，我国人口老龄化呈现规模大、程度深、速度快的发展态势，发展养老事业事关国家发展全局和亿万人民福祉。立足国情，加快建立完善养老服务体系，迫切要求改进和创新金融服务，加大金融支持力度，增加社会养老财富储备，保障“老有所养”战略目标顺利实现。同时，有效满足迅速增长的居民养老领域金融服务需求，是拓宽金融业务增长点，优化金融结构的重要手段，符合金融业自身转型升级的内在要求。

**养老金融服务能力稳步提升。一是养老金体系不断完善。**多支柱养老金体系建设持续推进，第二支柱企业年金提质扩面，金融机构积极建立专属组织机构、搭建专业化数字服务平台，认真做好企业年金、养老金托管等服务。个人养老金制度稳妥实施，第三支柱养老金融产品不断丰富，金融机构累计推出个人养老金产品超过 900 款。**二是再贷款引导加大养老信贷投放。**2022 年设立 400 亿元普惠养老专项再贷款工具，支持金融机构向 5 个试点省份普惠养老服务机构发放优惠贷款，2024 年 4 月，延长政策实施期限至年末，将试点范围拓展至全国，并将公益性普惠性养老服务机构、居家社区养老体系建设和老年产品制造纳入支持范围，撬动投放养老产业贷款超千亿元。**三是养老金融服务产品谱系日渐完善。**养老金融产品创新稳妥推进，养老理财产品、特定养老储蓄、商业养老金等产品试点有序开展，养老目标基金、专属商业养老保险稳步推广，逐步构建起风险收益差异化特征明显的养老金融服务产品谱系，满足不同群体养老资产储备的保值增值需求。

2024 年 12 月，中国人民银行等九部门联合印发《关于金融支持中国式养老事业 服务银发经济高质量发展的指导意见》。下阶段，要持续加大养老金融资源投入，加快构建养老金融长效机制，有效助力积极应对人口老龄化国家战略实

施。一是**强化组织领导，完善制度保障**。中央层面，联合相关部门建立养老金融工作落实机制，指导金融机构成立养老金融服务工作小组；地方层面，指导中国人民银行省级分行会同相关部门加强联系对接，强化货币政策、保险监管、融资配套、税收优惠等方面政策支持。二是**加大养老金融供给力度，拓宽银发经济融资渠道**。支持金融机构建立养老金融专营机构，制定专项养老信贷政策，创新融资服务模式，扩大银发经济经营主体和产业集群发展的信贷投放，支持符合条件的银发经济企业发行公司信用类债券、上市或挂牌融资，拓展多元化资金来源渠道。三是**针对性创新金融产品和服务，满足多元化养老金融需求**。创新探索现金流稳定、支取灵活的养老金融产品，加强金融产品研发与健康、养老照护等服务衔接，扩大特定养老储蓄、养老理财试点，进一步推进商业养老保险年金产品创新，逐步丰富个人养老金账户可投资品类。四是**加强老年人金融知识宣传教育和消费者权益保护，提升金融服务适老化水平**。采取多种方式加大老年人基础金融知识和防诈骗知识宣传普及力度，进一步规范金融营销宣传行为，鼓励金融机构加强物理网点适老化改造，打造适老版手机银行 APP，持续优化现金服务与现金支付环境。

## 七、健全市场化利率形成和传导机制

深化利率市场化改革，疏通利率传导机制，促进综合融资成本下行。更加注重发挥利率调控作用，实施有力度的降息。2024 年两次下调公开市场 7 天期逆回购操作利率共计 0.3 个百分点，引导 1 年期和 5 年期以上贷款市场报价利率（LPR）累计分别下降 0.35 个和 0.6 个百分点，带动贷款利率下行。2024 年 9 月，在山西、江西、山东、湖南、四川五省试点开展明示企业贷款综合融资成本工作，推动降低融资费用，促进综合融资成本下行。12 月，金融机构新发放企业贷款利率约为 3.4%，同比下降约 0.4 个百分点，在历史低位上进一步下降。发挥存款利率市场化调整机制作用，引导存款利率下降。7 月、10 月，主要银行根据市场利率变化，先后两次主动下调存款利率，

支持稳定银行负债成本，为促进降低社会综合融资成本创造有利条件。同时，强化利率政策执行，畅通政策利率传导。4月，指导利率自律机制大力整改违规手工补息，为银行节省利息支出超过800亿元。7月，建立存款招投标利率报备机制，规范存款市场利率定价行为，引导银行理性合规确定存款利率。督促银行坚持风险定价原则，合理确定贷款利率。11月，优化对公存款、同业活期存款利率自律管理。

**优化房贷利率政策，降低存量房贷利率，促进房地产市场平稳健康发展。**5月，调整优化房地产相关宏观审慎政策，取消商业性个人住房贷款利率政策下限、降低首付比例、下调住房公积金贷款利率。9月，发布公告完善商业性个人住房贷款利率定价机制，推动降低存量房贷利率。目前存量房贷利率批量调整已经完成，惠及超5000万户家庭、1.5亿人口，每年减少借款人房贷利息支出1500亿元，有力支持稳定市场信心，促进扩大消费和投资。

## 八、深化人民币汇率市场化改革

**完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。**坚持市场在汇率形成中起决定性作用，发挥汇率调节宏观经济、国际收支的自动稳定器和减震器功能。综合采取措施，强化预期引导，平衡外汇市场供求，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。2024年，人民币对美元汇率中间价最强为7.0074元，最弱为7.1996元，243个交易日中122个交易日升值、121个交易日贬值。最大单日升值幅度为0.5%（339点），最

大单日贬值幅度为 0.9%（666 点）。人民币对国际主要货币汇率有升有贬，双向浮动。2024 年末，人民币对美元、欧元、英镑、日元汇率中间价分别较上年末贬值 1.5%、升值 4.4%、贬值 0.4%、升值 8.6%。2005 年人民币汇率形成机制改革以来至 2024 年末，人民币对美元、欧元、英镑、日元汇率分别累计升值 15.1%、33.1%、58.8%和 58.0%。银行间外汇市场人民币直接交易成交较为活跃，流动性平稳，降低了企业的汇兑成本，促进了双边贸易和投资。

表 8 2024 年银行间外汇即期市场人民币对各币种交易量

单位：亿元人民币

币种	美元	欧元	日元	港元	英镑	澳大利亚元
交易量	670808.63	7710.27	3584.46	2541.46	467.44	768.33
币种	新西兰元	新加坡元	瑞士法郎	加拿大元	澳门元	马来西亚林吉特
交易量	278.73	1074.02	297.32	667.40	50.35	37.17
币种	俄罗斯卢布	南非兰特	韩元	阿联酋迪拉姆	沙特里亚尔	匈牙利福林
交易量	101.62	22.41	51.96	207.50	13.78	1.20
币种	波兰兹罗提	丹麦克朗	瑞典克朗	挪威克朗	土耳其里拉	墨西哥比索
交易量	5.07	12.07	62.27	9.47	1.38	10.29
币种	泰铢	印尼卢比	柬埔寨瑞尔	哈萨克斯坦坚戈	蒙古图格里克	越南盾
交易量	256.94	41.24	0	0.00	0.00	0

数据来源：中国外汇交易中心。

## 九、防范化解金融风险

持续做好金融风险监测评估和防范化解。强化系统性风险监测评估和研究，做深做细各领域风险监测，全面评估金融体系稳健性状况，发布《中国金融稳定报告（2024）》。有序推动重点风险项目和重点领域风险化解，稳妥化解中小金融机构风险。定期开展央行评级，对

存量高风险机构推动各方形成合力，采取多种措施压降，对增量高风险机构，有序开展硬约束早期纠正试点工作，防止风险淤积。

**强化金融稳定保障体系建设。**持续完善存款保险制度，50 万元的偿付限额可为 99%以上的存款人提供全额保障。强化风险处置资源保障，研究扩大风险处置基金积累，更好支持高风险机构风险化解。推动落实《全球系统重要性银行总损失吸收能力管理办法》有关要求，推动大型银行发行总损失吸收能力债券，夯实风险抵御能力。

## **十、提升跨境贸易和投融资服务能力**

**纵深推进跨境贸易收支便利化。**持续推动跨境贸易投资高水平开放试点落地见效，进一步扩大政策惠及面、强化传导质效，不断完善外汇服务供给。持续推进跨境融资便利化，政策覆盖面惠及 130 万家科创企业。进一步优化扩围跨国公司本外币一体化资金池业务试点，便利跨国公司资金归集使用，从资金池政策中受益的跨国公司成员企业已经超过 1.8 万家。

**深化对外货币金融合作。**稳步推进双边本币互换，优化本币互换框架，发挥互换对支持离岸人民币市场发展和促进贸易投资便利化的作用。以周边及“一带一路”共建国家为重点，加强央行间本币结算合作，优化境外人民币使用环境。年末，在中国人民银行与境外货币当局签署的双边本币互换协议下，境外货币当局动用人民币余额 806 亿元，中国人民银行动用外币余额折合人民币约 4 亿元，对促进双边贸易投资发挥了积极作用。

## 第三部分 金融市场运行

2024年金融市场整体平稳运行。货币市场利率有所回落，市场交易平稳有序。债券发行利率下行，发行量增加。股票市场指数回升，外汇市场交易活跃，黄金成交量显著增长。

### 一、金融市场运行概况

#### （一）货币市场利率延续回落，市场交易平稳有序

货币市场利率有所回落。2024年12月同业拆借月加权平均利率为1.57%，质押式回购月加权平均利率为1.65%，较9月分别低21个和18个基点。银行业存款类金融机构间利率质押式回购月加权平均利率为1.45%，低于质押式回购月加权平均利率20个基点。年末，隔夜和1周Shibor分别为1.45%和1.97%，同比分别下降30个和上升10个基点。

货币市场回购交易平稳。2024年，银行间市场债券回购累计成交1680.7万亿元，日均成交6.7万亿元，与2023年水平相当；同业拆借累计成交103.1万亿元，日均成交4109亿元，同比减少28.2%。从期限结构看，隔夜回购成交量占回购总量的85.3%，较上年同期下降2.2个百分点，隔夜拆借成交量占拆借总量的84.2%，较上年同期下降5.3个百分点。交易所债券回购累计成交509.7万亿元，同比上升11.4%。

表9 2024年金融机构回购、同业拆借资金净融出、净融入情况

单位：亿元

	回购市场		同业拆借	
	2024年	2023年	2024年	2023年
中资大型银行 <sup>①</sup>	-7243061	-7547504	-402284	-559860
中资中型银行 <sup>②</sup>	-1042685	-1080044	24755	-33055

中资小型银行 <sup>③</sup>	540509	605794	31807	101333
证券业机构 <sup>④</sup>	2491318	2282209	326763	424875
保险业机构 <sup>⑤</sup>	298405	249533	1473	1952
外资银行	-14789	63531	-28694	-14810
其他金融机构及产品 <sup>⑥</sup>	4970302	5426481	46181	79566

注：①中资大型银行包括工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、国家开发银行、交通银行、邮政储蓄银行。②中资中型银行包括政策性银行、招商银行等9家股份制商业银行、北京银行、上海银行、江苏银行。③中资小型银行包括恒丰银行、浙商银行、渤海银行、其他城市商业银行、农村商业银行和合作银行、民营银行、村镇银行。④证券业机构包括证券公司、基金公司和期货公司。⑤保险业机构包括保险公司和企业年金。⑥其他金融机构及产品包括城市信用社、农村信用社、财务公司、信托投资公司、金融租赁公司、资产管理公司、社保基金、基金、理财产品、信托计划、其他投资产品等，其中部分金融机构和产品未参与同业拆借市场。⑦负号表示净融出，正号表示净融入。

数据来源：中国外汇交易中心。

同业存单和大额存单业务有序发展。2024年，银行间市场发行同业存单2.6万期，发行总量为31.4万亿元，二级市场交易总量为257.8万亿元，年末同业存单余额为19.4万亿元；3个月期同业存单发行加权平均利率为2.0%，较同期限Shibor高1个基点。全年金融机构发行大额存单7.5万期，发行总量为19.9万亿元，同比增加5.7万亿元。

利率互换市场平稳运行。2024年，人民币利率互换市场（含基准利率互换）达成交易33.7万笔，名义本金总额36.0万亿元，同比增长13.4%。从期限结构看，1年及1年以下交易最为活跃，名义本金总额达26.0万亿元，占总量的72.2%。人民币利率互换交易的浮动端参考利率主要包括7天回购定盘利率、主要全国性银行同业存单发行利率（PrimeNCD）和Shibor，与之挂钩的利率互换名义本金占比分别为87.9%、8.5%和3.0%。全年以LPR为标的的利率互换共成交658笔，名义本金1097.6亿元。

表 10 2024 年利率互换（含标准利率互换）交易情况

年度	交易笔数（笔）	交易量（亿元）
2024 年	336774	359512
2023 年	352279	317072

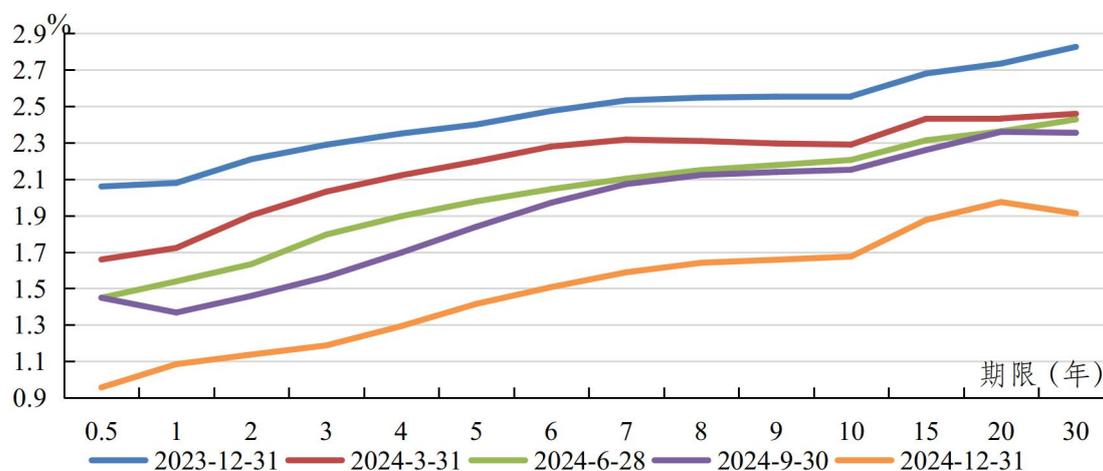
数据来源：中国外汇交易中心。

利率期权业务平稳发展。2024 年利率期权交易共计成交 306 笔、614.5 亿元，均为挂钩 LPR 的利率期权产品，其中利率上限/下限期权 596.5 亿元，利率互换期权成交 18 亿元。

## （二）债券发行利率回落，发行量和交易量增加

债券发行利率回落。12月财政部发行的10年期国债发行利率为1.80%，较9月下降21个基点；主体评级 AAA 的企业发行的一年期短期融资券平均利率为2.04%，较9月下降25个基点。

国债收益率下行，期限利差缩窄。2024年末，1年期、3年期、5年期、7年期、10年期国债收益率分别为1.08%、1.19%、1.42%、1.59%、1.68%，较9月末分别下行28个、38个、42个、48个、48个基点；1年期和10年期国债利差为59个基点，较9月末缩窄19个基点。



数据来源：中央国债登记结算有限责任公司。

图 4 银行间市场国债收益率曲线变化情况

债券发行同比增加。2024年累计发行各类债券79.6万亿元，同比增长12.4%，比上年同期增加8.8万亿元，主要是国债、同业存单和非金融企业债务融资工具增加较多。年末，国内各类债券托管余额177万亿元，同比增长12.1%。

现券交易量增长。2024年债券市场现券总成交419.4万亿元，同比增长18.5%，其中银行间债券市场现券交易377.8万亿元，同比增长23%。交易所债券现券成交41.6万亿元，同比减少10.8%。

表 11 2024 年各类债券发行情况

单位：亿元

债券品种	发行额	较上年同期增减
国债	124699	13743
地方政府债券	97761	4507
中央银行票据	0	0
金融债券 <sup>①</sup>	424201	59785
其中：国家开发银行及政策性金融债	56789	-1971
同业存单	314619	56804
公司信用类债券 <sup>②</sup>	147714	9508
其中：非金融企业债务融资工具	99026	12047
企业债券	700	-3108
公司债	36914	457
国际机构债券	1858	428
合计	796233	87970

注：①金融债券包括国开行金融债、政策性金融债、商业银行普通债、商业银行次级债、商业银行资本混合债、证券公司债券、同业存单等。②公司信用类债券包括非金融企业债务融资工具、企业债券以及公司债、可转债、可分离债、中小企业私募债，非金融企业发行的交易所资产支持证券等。

数据来源：中国人民银行、中国证券监督管理委员会、中央国债登记结算有限责任公司，根据提供方最新数据更新。

### （三）票据市场平稳运行，票据签发量增长较快

票据承兑业务稳中有升。2024年，企业累计签发商业汇票38.3万亿元，同比上升22.2%；期末商业汇票未到期金额18.7万亿元，同比

上升9.0%。票据承兑余额有所上升，年末余额较上年末增加1.5万亿元。由中小微企业签发的银行承兑汇票占比74.6%，较上年上升5个百分点。

票据融资总体平稳，利率有所下行。2024年，金融机构累计贴现64.8万亿元，同比上升3.4%。年末，票据融资余额14.7万亿元，同比增加11.9%，占全部贷款的比重为5.8%，同比增加0.3个百分点。2024年，票据市场利率有所下行。

#### （四）股票市场指数回升，成交量增加，筹资额同比减少

沪深指数大幅回升。2024年末，上证综合指数收于3352点，较上年末上涨12.7%；深证成份指数收于10415点，比上年末上涨9.3%。全年沪、深股市累计成交254.8万亿元，日均成交1.1万亿元，同比增加20.1%。全年累计筹资3892亿元，同比减少57.6%。

#### （五）保险业保费收入同比增加，资产增长加快

2024年，保险业累计实现保费收入5.7万亿元，同比增长11.2%，比上年增速高2.1个百分点；累计赔款、给付2.3万亿元，同比增长21.8%，其中，财产险赔付同比增加7.0%，人身险赔付同比增加35.9%。

表 12 2024 年末主要保险资金运用余额及占比情况

单位：亿元、%

	余额		占资产总额比重	
	2024 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末
资产总额	359058	299573	100.0	100.0
其中：银行存款	31530	27243	8.8	9.1
投资	301051	249495	83.8	83.3

数据来源：国家金融监督管理总局。

保险业资产增长加快。2024 年末，保险业总资产 35.9 万亿元，同比增长 19.9%，增速比上年末高 9.5 个百分点。其中，银行存款同比增长 15.7%，投资类资产同比增长 20.7%。

### **（六）外汇市场交易量增加**

2024 年人民币外汇即期交易累计成交金额折合 9.6 万亿美元，同比增长 9.6%；人民币外汇掉期交易累计成交金额折合 24.3 万亿美元，同比增长 17.8%，其中隔夜美元掉期交易累计成交金额 16.2 万亿美元，占总成交金额的 66.8%；人民币外汇远期交易累计成交金额折合 1925 亿美元，同比增长 60.5%。“外币对”累计成交金额折合 2.4 万亿美元，同比增长 30.9%，其中成交最多的产品为欧元对美元，占市场份额比重为 40%。

### **（七）黄金价格上涨，成交量增加**

2024 年末，国际黄金价格收于 2609.1 美元/盎司，较上年末上涨 25.5%；上海黄金交易所 Au99.99 收于 614.8 元/克，较上年末上涨 28.2%。2024 年，上海黄金交易所黄金成交量 6.2 万吨，同比增长 49.9%；成交额 34.7 万亿元，同比增长 86.6%。

## **二、金融市场制度建设**

### **（一）债券市场制度建设**

稳步扩大债券市场高水平对外开放。2024 年 1 月，中国人民银行与香港金管局合作，将“债券通”项下的人民币债券纳入香港金管局人民币流动资金安排合格抵押品。7 月，中国人民银行在“债券通”七周年论坛上宣布支持境外机构使用“债券通”债券缴纳“互换通”

保证金。12月，中国人民银行推动中英债券市场互联互通柜台银行业务落地。截至2024年末，境外机构持有境内债券余额4.2万亿元，占中国债券市场托管余额的比重为2.4%。

加强银行间债券市场监督管理。2月，中国人民银行发布《关于银行间债券市场柜台业务有关事项的通知》，进一步明确柜台债券业务品种、交易方式和投资者开户等方面的要求。7月，中国人民银行印发《关于加强银行间债券市场监督管理提高执法效率的通知》，明确了金融基础设施、交易商协会、中国人民银行及分行在管理银行间债券市场的职责分工，以及债券违法违规行为线索发现、移交、处罚程序等。

## （二）证券市场制度建设

完善资本市场制度体系建设。2024年，国务院印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，分别从发行监管、上市公司监管、退市监管、证券基金机构监管、交易监管、中长期资金入市等方面作出明确规定；国务院常务会议审议通过《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定（草案）》，明确要发挥好中介机构资本市场“看门人”作用，严厉打击财务造假、欺诈发行等违法行为，切实保护投资者合法权益，促进资本市场健康稳定发展；中国证监会先后发布《关于加强上市公司监管的意见（试行）》《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》《关于推动中长期资金入市的指导意见》等文件，从强监管、防风险、促高质量发展等方面，推进建设中国特色资本市场。

完善资本市场服务科技创新制度体系。4月，中国证监会发布《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》，从上市融资、并购重组、债券发行、私募投资等全方位提出支持性举措；修改《科创属性评价指引（试行）》，提高对科创板拟上市企业的研发投入、发明专利数量及营业收入复合增长率要求，引导科创企业更加重视研发投入和科研成果产业化。6月，中国证监会发布《关于深化科创板改革服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》，提升对新产业新业态新技术的包容性。

推进资本市场双向开放。4月，中国证监会发布放宽沪深港通下股票ETF合格产品范围、将REITs纳入沪深港通、支持人民币股票交易柜台纳入港股通、优化基金互认安排、支持内地行业龙头企业赴香港上市等5项资本市场对港合作措施，助力香港巩固提升国际金融中心地位，促进两地资本市场协同发展。11月，商务部等六部门修订发布《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》，从放宽外国投资者资产要求、降低持股比例和持股锁定期等方面降低投资门槛，拓宽外资投资证券市场渠道，鼓励外资开展长期投资、价值投资。

### （三）保险市场制度建设

加强保险市场制度建设。2024年11月，金融监管总局发布《保险资产风险分类暂行办法》，扩大资产风险分类的覆盖范围，完善固定收益类资产、权益类资产、不动产类资产风险分类标准。12月，金融监管总局发布《关于延长保险公司偿付能力监管规则（II）实施过渡期有关事项的通知》，明确原定2024年底结束的保险公司偿付

能力监管规则（Ⅱ）过渡期延长至 2025 年底。12 月，金融监管总局办公厅印发《保险资金运用内部控制应用指引（第 4 号—第 6 号）》，针对未上市企业股权、不动产、金融产品等非标准化资产，在项目筛选、立项审批等业务环节，明确了操作流程要求，规范保险资金运用内部控制。

推动重点领域保险高质量发展。4 月，金融监管总局发布《关于推动绿色保险高质量发展的指导意见》，从加强重点领域绿色保险保障、加强保险资金绿色投资支持、加强绿色保险经营管理能力支撑等方面提出明确要求，推动绿色保险高质量发展。6 月，金融监管总局发布《关于推进普惠保险高质量发展的指导意见》，明确普惠保险高质量发展要坚持广泛覆盖、惠民利民、公平诚信、稳健运行，提出未来五年基本建成高质量的普惠保险发展体系，推进普惠保险高质量发展。10 月，金融监管总局办公厅印发《关于大力发展商业保险年金有关事项的通知》，提出推动商业保险年金发展的政策举措和监管要求，优化个人养老金产品供给，加强监管制度体系建设，促进商业保险年金发展。

加强人身保险、财产保险监管，提升服务质量。3 月，金融监管总局发布《关于印发人身保险公司监管评级办法的通知》，搭建风险综合评估体系，通过多维度评价确定保险公司综合风险等级，加强人身保险公司分类监管。8 月，金融监管总局发布《关于健全人身保险产品定价机制的通知》，建立预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制，强化销售行为管理。8 月，金融监管总局发布《关于加强和改进

互联网财产保险业务监管有关事项的通知》，明确了互联网财产保险业务范畴、经营条件，以及开展互联网财产保险业务在风险管理、内部管控、落地服务等方面的监管要求。12月，金融监管总局办公厅印发《关于强监管防风险促改革推动财险业高质量发展行动方案》，强化全面监管、严格监管，切实防范化解风险，进一步强调深化改革、推进开放，提升服务实体经济质效。

## 第四部分 宏观经济分析

### 一、世界经济金融形势

2024年全球经济增长动能偏弱，国别分化日趋明显。主要发达经济体通胀压力总体回落，但进入降息周期以来通胀有所反弹，对平衡经济增长和通胀提出更多挑战。2025年，地缘政治局势仍有较大不确定性，多国面临财政与债务风险，全球贸易和投资增长存在制约。

#### （一）主要经济体经济和金融市场概况

主要经济体经济复苏分化。美国经济保持韧性，2024年一至四季度，美国GDP环比折年率分别为1.6%、3.0%、3.1%和2.3%，12月ISM制造业PMI为49.3，四季度以来持续走高。欧元区和英国经济增长乏力，欧元区一至四季度GDP同比增速分别为0.4%、0.5%、0.9%和0.9%，英国前三季度GDP同比增速分别为0.4%、0.7%和0.9%，需求低迷和工业生产疲软是主要制约因素。日本经济复苏基础尚不牢固，二季度GDP环比折年率为2.2%，较一季度的-2.2%大幅改善，

但三季度又放缓至 1.2%。

**通胀压力有所反弹。**2024 年 12 月，美国 CPI 同比上涨 2.9%，较上月扩大 0.2 个百分点，连续三个月反弹。欧元区 HICP 同比上涨 2.4%，自 9 月起已反弹 0.7 个百分点。英国 CPI 同比上涨 2.5%，较 11 月回落 0.1 个百分点，但较 9 月走高 0.8 个百分点。12 月日本 CPI 同比上涨 3.6%，较 9 月上升 1.1 个百分点。

**劳动力市场总体平稳。**2024 年 12 月，美国失业率为 4.1%，较上月回落 0.1 个百分点，较年初的 3.7% 有所上升，但仍处于历史低位；劳动参与率为 62.5%，仍较疫情前低 0.8 个百分点；新增非农就业 25.6 万人，较 11 月增加 4.4 万人；非农时薪同比增长 3.9%，较上月下降 0.1 个百分点；劳动力市场职位空缺数为 760 万，较上月下降 56 万。欧元区 12 月失业率为 6.3%，仍保持在历史低位。

**国际金融市场整体上行。**全球股市震荡上行。2024 年以来，人工智能等新技术热潮带动全球股市上行，8 月受日央行加息等因素影响出现阶段性震荡，随后逐渐企稳并恢复上行趋势，年末美国标普 500 指数、欧元区 STOXX50 指数和日经 225 指数分别上涨 23.3%、8.3% 和 19.2%。主要发达经济体进入降息周期后，国债收益率普遍走低，10 月以来，受大选预期影响，美国国债收益率上升，年末美国 10 年期国债收益率收报 4.58%，较 2023 年末高 70 个基点。英国、法国、德国 10 年期国债收益率分别收报 4.52%、3.19% 和 2.39%，较 2023 年底分别高 90 个、63 个和 37 个基点。2024 年美国经济动能增强和地缘政治局势变化支撑美元指数走高，年末美元指数为 108.5，较 2023

年末上升 7.0%。

表 13 主要发达经济体宏观经济金融指标

经济体	指标	2023 年第四季度			2024 年第一季度			2024 年第二季度			2024 年第三季度			2024 年第四季度		
		10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
美国	实际 GDP 增速 (环比折年率, %)	3.2			1.6			3.0			3.1			2.3		
	失业率 (%)	3.9	3.7	3.8	3.7	3.9	3.9	3.9	4.0	4.1	4.2	4.2	4.1	4.1	4.2	4.1
	CPI (同比, %)	3.2	3.1	3.4	3.1	3.2	3.5	3.4	3.3	3.0	2.9	2.5	2.4	2.6	2.7	2.9
	DJ 工业平均指数 (期末)	33053	35951	37690	38150	38996	39807	37816	38686	39119	40843	41563	42330	41763	44911	42544
欧元区	实际 GDP 增速 (同比, %)	0.1			0.4			0.5			0.9			0.9		
	失业率 (%)	6.6	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.4	6.5	6.4	6.4	6.3	6.3	6.3	6.2	6.3
	HICP (同比, %)	2.9	2.4	2.9	2.8	2.6	2.4	2.4	2.6	2.5	2.6	2.2	1.7	2.0	2.2	2.4
	EURO STOXX 50 (期末)	4061	4382	4522	4648	4878	5083	4921	4984	4930	4874	4958	5067	4828	4978	4896
英国	实际 GDP 增速 (同比, %)	-0.3			0.4			0.7			0.9					
	失业率 (%)	4.0	4.0	3.9	4.1	4.2	4.3	4.4	4.4	4.2	4.2	4.1	4.3	4.3	4.4	
	CPI (同比, %)	4.6	3.9	4.0	4.0	3.4	3.2	2.3	2.0	2.0	2.2	2.2	1.7	2.3	2.6	2.5
	富时 100 指数 (期末)	7322	7454	7733	7631	7630	7953	8144	8275	8164	8368	8377	8237	8110	8287	8173
日本	实际 GDP 增速 (环比折年率, %)	0.7			-2.2			2.2			1.2					
	失业率 (%)	2.5	2.5	2.5	2.4	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.7	2.5	2.4	2.5	2.5	2.4
	CPI (同比, %)	3.3	2.8	2.6	2.2	2.8	2.7	2.5	2.8	2.8	2.8	3.0	2.5	2.3	2.9	3.6
	日经 225 指数 (期末)	30859	33487	33464	36287	39166	40369	38406	38488	39583	39102	38648	37920	39081	38208	39895

数据来源：各经济体相关统计部门及中央银行。

## (二) 主要经济体货币政策

多数发达经济体央行进入降息周期。美联储自 2024 年 9 月开始降息，连续降息 3 次累计 100 个基点，联邦基金利率目标区间由 5.25%-5.5% 下调至 4.25%-4.5%，同时自 2024 年 6 月起放缓缩表速度至每月上限 250 亿美元国债、350 亿美元机构债和抵押贷款支持证券（MBS）。欧央行先于美联储降息，2024 年降息 4 次累计 100 个基点，存款便利利率下调至 3.0%，并调整货币政策操作框架，将主要

再融资操作利率和边际贷款便利利率分别下调至 3.15%和 3.4%，同时自下半年起每月减持 75 亿欧元的抗疫紧急购债计划（PEPP）投资组合，并于年底停止到期本金再投资。英格兰银行 2024 年 2 次下调基准利率累计 50 个基点至 4.75%，2024 年 10 月至 2025 年 9 月将继续减持 1000 亿英镑英国国债。日本银行收紧货币政策，结束负利率和收益率曲线控制（YCC），上调短期利率目标至 0.25%左右，从 2024 年 8 月至 2026 年初，将国债购买规模由每月约 6 万亿日元逐步降至约 3 万亿日元。此外，2024 年加拿大、新西兰、韩国央行分别降息 5 次、3 次、2 次，累计降息幅度分别为 175 个、125 个、50 个基点。

**新兴经济体货币政策分化。**2024 年，印度、马来西亚央行维持基准利率不变，俄罗斯央行加息 500 个基点，墨西哥、南非央行分别降息 125 个、50 个基点，巴西央行上半年降息 125 个基点、下半年加息 175 个基点。

### （三）值得关注的问题和趋势

**全球经济增长动能不足。**国际货币基金组织（IMF）、世界银行（WB）、经济合作与发展组织（OECD）对 2024 年全球经济增速的预测分别为 3.2%、2.6%、3.2%，低于 2000 年至 2019 年 3.8%的历史平均水平。疫情以来，居民收入预期、政府债务风险、全球化进程受阻等问题愈发凸显，短期内全球经济仍将维持弱复苏态势。国际组织普遍预计 2025 年全球经济增长与 2024 年水平相近。

**贸易增长前景面临诸多挑战。**一方面，单边主义和保护主义影响上升，全球产业链格局发生重大调整，主要经济体政府换届后贸易政

策存在较大不确定性，可能影响全球贸易复苏进程。另一方面，地缘政治风险依然较高，给全球贸易和投资增长带来不确定性，全球经济复苏面临更大挑战。

**通胀风险仍需警惕。**主要发达经济体通胀已从2022年10%左右的高点回落至2024年的2%-3%左右，但货币政策紧缩立场有所放松后，近期通胀又有反弹。2025年地缘政治因素可能推升大宗商品价格，美欧工资涨幅仍高于消费价格涨幅，服务通胀具有粘性，部分国家政府换届后贸易政策变化也可能推高商品价格。

## 二、中国宏观经济形势

2024年，面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，各地区各部门坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，加大宏观调控力度，国民经济运行总体平稳，高质量发展取得新进展。初步核算，全年国内生产总值134.9万亿元，按不变价格计算，同比增长5.0%，各季度分别同比增长5.3%、4.7%、4.6%、5.4%。

### （一）消费平稳增长，投资规模扩大，进出口较快增长

居民收入持续增加，消费稳步增长。2024年，全国居民人均可支配收入4.13万元，同比名义增长5.3%，扣除价格因素实际增长5.1%，与经济增长同步。收入分配结构持续改善，农村居民人均可支配收入名义增速和实际增速分别快于城镇居民2个、1.9个百分点。2024年，社会消费品零售总额同比增长3.5%。基本生活类和部分升级类商品销售增势较好，服务消费市场较快增长。

投资规模持续扩大，高技术产业投资增长较快。2024年，全国固定资产投资（不含农户）51.4万亿元，同比增长3.2%。分领域看，制造业投资增长9.2%，高于全部投资6.0个百分点；基础设施投资增长4.4%，高于全部投资1.2个百分点；房地产开发投资下降10.6%。高技术产业投资增长8.0%，高于全部投资4.8个百分点，其中高技术制造业、高技术服务业分别增长7.0%、10.2%。

货物进出口较快增长，贸易结构持续优化。2024年，货物进出口总额43.8万亿元，同比增长5.0%。其中，出口增长7.1%，进口增长2.3%，贸易顺差7.1万亿元。贸易结构持续优化，机电产品出口增长8.7%，占出口总额的比重为59.4%。贸易伙伴进出口持续增长，对共建“一带一路”国家进出口增长6.4%，占进出口总额的比重为50.3%。

外商直接投资基本稳定，引资质量持续提升。2024年，全国实际使用外资金额8262.5亿元。引资质量持续提升，高技术制造业实际使用外资962.9亿元，占全国实际使用外资的11.7%。医疗仪器设备及仪器仪表制造业、专业技术服务业实际使用外资金额分别增长98.7%和40.8%。

## （二）农业生产全面丰收，工业生产增势较好，服务业持续增长

2024年，第一产业增加值9.1万亿元，同比增长3.5%；第二产业增加值49.2万亿元，增长5.3%；第三产业增加值76.6万亿元，增长5.0%。

农业生产总体良好，畜牧业稳定增长。2024年，全国粮食总产量

7.1亿吨，首次突破1.4万亿斤，同比增长1.6%。夏粮、秋粮均实现增产，分别增长2.6%和1.4%。猪牛羊禽肉产量同比增长0.2%，其中猪肉产量下降1.5%。全年生猪出栏下降3.3%，年末生猪存栏同比下降1.6%。

工业生产增势较好，装备制造业增长较快。2024年，全国规模以上工业增加值同比增长5.8%。分三大门类看，采矿业增加值增长3.1%，制造业增长6.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长5.3%。装备制造业增加值增长7.7%，高技术制造业增加值增长8.9%，增速分别快于全部规模以上工业1.9个和3.1个百分点。分产品看，新能源汽车、集成电路、工业机器人产品产量分别增长38.7%、22.2%、14.2%。

服务业持续增长，现代服务业发展良好。2024年，服务业增加值同比增长5.0%。其中，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业增加值同比分别增长10.9%、10.4%。12月，服务业生产指数同比增长6.5%。其中，租赁和商务服务业，金融业，信息传输、软件和信息技术服务业生产指数分别增长9.5%、9.3%、8.8%。1-11月，规模以上服务业企业营业收入同比增长8.2%。

### **（三）居民消费价格温和回升，生产价格降幅总体收窄**

居民消费价格温和上涨。2024年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨0.2%，涨幅与上年持平，总体呈前低中高后缓态势，其中10至12月CPI同比分别上涨0.3%、0.2%、0.1%。全年看，猪肉、鲜菜价格由跌转涨、回升幅度较大，其他多数食品价格走势偏弱，食品价

格同比下降 0.6%，降幅比上年扩大 0.3 个百分点。能源价格震荡下跌，但同比降幅明显收窄；扣除能源的工业消费品价格同比降幅略有扩大；旅游、教育、医疗保健服务价格走势有所分化，服务价格小幅回落；非食品价格同比上涨 0.4%，涨幅与上年基本持平。不包括食品和能源的核心 CPI 同比上涨 0.5%，涨幅比上年回落 0.2 个百分点。

生产价格降幅收窄。受需求偏弱、供给充足因素影响，2024 年工业生产者出厂价格指数（PPI）同比持续下降，全年下降 2.2%，降幅比上年收窄 0.8 个百分点。总体看，PPI 类似倒 U 型走势，年中 6、7 月降幅收窄至最小值，同比下降 0.8%，12 月降幅走扩，同比下降 2.3%。全年工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降 2.2%，降幅比上年收窄 1.4 个百分点。中国人民银行监测的企业商品价格（CGPI）同比下降 1.3%，降幅比上年收窄 0.8 个百分点。

#### （四）财政收支平稳增长

2024 年，全国一般公共预算收入 22.0 万亿元，同比增长 1.3%。其中，中央财政收入增长 0.9%、地方本级财政收入增长 1.7%。全国税收收入 17.5 万亿元，同比下降 3.4%。其中，国内增值税下降 3.8%，国内消费税增长 2.6%，企业所得税下降 0.5%，个人所得税下降 1.7%。非税收入 4.5 万亿元，同比增长 25.4%。

2024 年，全国一般公共预算支出 28.5 万亿元，同比增长 3.6%。其中，中央一般公共预算本级支出和地方一般公共预算支出分别增长 6.5% 和 3.2%。从支出结构看，农林水支出、城乡社区支出、科学技术支出增长较快，分别同比增长 12.4%、5.9%、5.7%。

## （五）就业形势总体稳定

城镇调查失业率下降。2024年，全国城镇调查失业率均值为5.1%，较上年下降0.1个百分点，其中12月全国城镇调查失业率为5.1%，比上月上升0.1个百分点。2024年，31个大城市城镇调查失业率均值为5.1%，较上年下降0.3个百分点。重点群体就业总体稳定，2024年外来农业户籍劳动力调查失业率均值为4.6%，较上年下降0.3个百分点。

## （六）国际收支总体保持平衡

2024年前三季度，我国经常账户顺差2413亿美元，与同期国内生产总值（GDP）之比为1.8%，处于合理均衡区间。其中，货物贸易顺差5183亿美元，创历史同期新高；服务贸易逆差1815亿美元，居民跨境旅行支出基本恢复至疫情前水平。跨境双向投融资平稳有序。前三季度，我国对外各类投资稳定增长，金融账户资产净增加3149亿美元。各类来华投资为净流入，其中来华证券投资净流入931亿美元，连续4个季度保持净流入，外资配置人民币资产增多。截至2024年9月末，我国全口径（含本外币）外债余额2.5万亿美元。其中，本币外债余额占比50%，环比上升1个百分点，币种结构进一步优化，境内机构融资成本有所下降。

## （七）行业分析

### 1. 文旅行业

文旅行业覆盖面广、产业链长，在我国经济社会发展中的战略地位持续提升。扩大内需是中央经济工作会议部署的2025年重点任务，

“促进文化旅游业发展”是重要路径之一。近年来，文旅行业回归常态化增长趋势，成为推动经济回升向好的重要力量。一是国内文旅市场加速回暖。2024年，国内出游人次56.15亿，总花费5.75万亿元，分别同比增长14.8%和17.1%，恢复至2019年同期的九成以上。二是入境游市场高速增长。在来华免签、支付便利化等政策推动下，入境游市场超预期增长，前三季度入境旅游约0.95亿人次，同比增长78.8%。三是文旅企业经营持续恢复。2024年前三季度国内文旅上市公司营业收入同比增长8.9%，利润总额同比增长6.6%。

金融通过多种形式赋能文旅，支持文旅产业高质量发展。一方面，金融产品不断优化。金融机构积极创新金融产品和服务，如推出“民宿贷”“美丽乡村贷”等，满足文旅企业多元化的融资需求，有效降低企业融资成本，2024年前三季度文旅上市公司全部债务综合融资成本约为3.47%，同比下降0.25个百分点。另一方面，支付便利化工作持续推进。2024年以来，中国人民银行协同多部门持续推进优化支付服务，大大提升了外籍来华人员入境游的支付便利性。2024年上半年，超500万入境人员使用移动支付，同比增长4倍，交易笔数和金额同比增长7倍。

展望未来，国内文旅行业竞争力和影响力将进一步增强，要支持文旅业高质量发展，将其培育成国内经济支柱产业之一。一是以入境游带动旅游业加快发展。进一步完善便利外籍人员在华旅游、支付的新举措，切实打通来华旅游堵点。二是推动文化和旅游深度融合发展。打破传统的文化产业和旅游产业的界限，创造更多新场景、新体验，

实现资源共享、优势互补、协同创新。三是促进文旅与科技、数字等产业跨界合作。提升旅游服务的智能化和个性化水平，通过科技赋能支持文旅行业高质量发展。

## 2. 快递行业

快递行业作为现代服务业的重要组成部分，为服务线上经济发展、扩大新型消费、畅通经济循环提供了有力支撑。近年来，我国电商行业快速发展，也带动了快递行业蓬勃发展。一是**快递业务量稳步扩增**。2024年，我国快递业务量累计完成超1700亿件，同比增长21%，快递市场规模连续11年位于全球首位。二是**业务收入持续增长**。2024年，快递业务收入累计完成1.4万亿元，同比增长13%，延续2023年以来的高增长态势。三是**科技赋能助力降本增效**。快递企业积极运用科技手段，深化智能化和数字化转型，降低运营成本，提升物流运作效率，服务质效持续改善，2024年12月中国快递服务质量指数为649.4，同比提升15.6%。

金融领域持续助力新型消费模式下的快递行业高质量发展。一是**企业融资环境持续改善**。根据主要快递发债企业财务数据估算，2024年前三季度，企业获得增量融资支持同比增长7%，综合融资成本约为3.6%，同比下降0.18个百分点。二是**贷款期限匹配更加合理**。2024年前三季度，快递企业获得的中长期信贷支持同比增长28%，长短期债务比重优化至6:4，快递物流枢纽及基地建设运营资金匹配更加精准。三是**金融产品和服务进一步优化**。金融机构持续加大对物流企业融资支持力度，深入推进“数字铁路运费贷”“铁路单证融资”等创

新产品和服务，为物流企业提供稳定的融资支持。

展望未来，快递行业有望在扩大国内需求方面发挥更大作用，为经济发展注入更多新的动能。一是**专业设施方面**，冷链物流、仓储配送一体化等设施加快完善，航空枢纽建设持续推进，综合运能及跨境能力将不断提升，更加适应行业全球化发展趋势。二是**产业协同方面**，快递企业依托数智化创新服务模式和技术应用，将进一步融入汽车、消费品、电子信息等制造领域，推动相关行业转型升级。三是**绿色发展方面**，快递企业将节能减排纳入核心考量范畴，随着节能减排技术、环保包装材料以及废弃物回收利用的普及和应用，有助于实现快递行业可持续发展。

## 第五部分 货币政策趋势

### 一、中国宏观经济金融展望

2024年，我国有效应对复杂严峻的内外部挑战，顺利实现了全年经济社会发展主要目标任务，经济运行展现出强大的韧性，高质量发展扎实推进，社会信心有效提振。全年国内生产总值（GDP）同比增长5%，经济总量突破130万亿元。

**2025年经济将保持稳定增长。**一是支持经济回升向好的积极因素增多。2024年四季度以来一揽子增量政策效果逐步显现，生产、需求、物价、收入、预期等主要指标呈现出积极变化；促进房地产市场止跌回稳的政策组合拳也在显现成效，市场成交趋于活跃，房价逐步回稳，带动市场预期和相关行业好转；新动能领域加快培育，高质

量发展动能增强，R&D 经费投入强度进一步提高。二是国内需求具有较大改善潜力。2024 年“两新”激发消费活力和拉动投资增长的效果显著，家电零售额增长较上年加快 11.8 个百分点，2025 年将全方位扩大内需，加力扩围实施“两新”政策，增加资金规模、扩大支持范围，加之消费新场景、新业态持续拓展，超大规模市场优势不断显现，消费平稳增长仍将支撑有力。三是宏观政策更加积极有为。按照中央经济工作会议部署，2025 年实施更加积极的财政政策，提高财政赤字率、加大财政支出强度、优化财政支出结构，同时实施适度宽松的货币政策，打好政策组合拳，支撑经济持续回升向好的政策整体效能有望进一步提高。

**推动经济回升向好要把各方面积极因素转化为发展实绩。**当前外部环境复杂多变，全球经济复苏充满挑战和变数，对我国经济产生外溢影响，同时，国内需求不足，部分企业生产经营困难，群众就业增收面临压力，风险隐患仍然较多。推动经济持续回升向好要正视困难、坚定信心，进一步发挥我国强大的创新能力、超大规模市场、完整的产业体系、完善的基础设施以及丰富且质量较高的人力资源等优势，坚定不移深化改革扩大开放，着力提振内需特别是居民消费需求，推动新旧动能平稳接续转换，着力实现增长稳、就业稳和物价合理回升的优化组合。

**物价有望延续温和回升态势。**CPI 自 2024 年 2 月以来连续保持正增长，2024 年全年 CPI 同比上涨 0.2%；PPI 同比下降 2.2%，降幅比上年收窄 0.8 个百分点。食品和能源价格回落对 2024 年 CPI 涨幅

影响较大，扣除食品和能源的核心 CPI 涨幅总体稳定，四季度以来已连续三个月小幅回升。随着前期一揽子增量政策效果持续显现，2025 年更加积极有为的宏观政策逐步落地显现，经济回升向好势头有望进一步增强，支撑价格回升的有利因素增多。中长期看，我国经济结构转型和产业升级稳步推进，实体经济供求关系有望更加均衡，经济循环也将更加顺畅，货币条件合理适度，居民预期总体稳定，物价保持基本平稳有坚实基础。

## 二、下一阶段货币政策主要思路

中国人民银行将坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十大、二十届二中、三中全会和中央经济工作会议精神，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，坚定不移走中国特色金融发展之路，进一步深化金融改革和水平对外开放，持续推动金融高质量发展和金融强国建设，加快完善中央银行制度，进一步健全货币政策框架。注重平衡好短期和长期、稳增长和防风险、内部均衡和外部均衡的关系，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性，增强宏观政策协调配合，支持扩大内需、稳定预期、激发活力，促进经济稳定增长。

实施好适度宽松的货币政策。综合运用多种货币政策工具，保持流动性充裕，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。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。畅通货币政策传导机制，更好把握存量与增量的关系，注重盘活存量金融资源，提高资金使用效率。强

化央行政策利率引导，加强利率政策执行，推动企业融资和居民信贷成本下降。发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，持续做好金融“五篇大文章”。坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，发挥市场在汇率形成中的决定性作用，稳定市场预期，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。

**一是保持融资和货币总量合理增长。**强化逆周期调节，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机调整优化政策力度和节奏。密切关注海外主要央行货币政策变化，持续加强对银行体系流动性供求和金融市场变化的分析监测，灵活有效开展公开市场操作，综合运用利率、存款准备金率等多种货币政策工具，保持流动性充裕。在防范资金沉淀空转的同时，引导金融机构深入挖掘有效信贷需求，保持货币信贷合理增长，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。

**二是充分发挥货币信贷政策导向作用。**坚持聚焦重点、合理适度、有进有退，保持再贷款再贴现政策稳定性，实施好存续的专项再贷款工具。聚焦国家重大科技任务、科技型中小企业等重点领域和薄弱环节，持续提升金融支持科技创新的能力、强度和水平。建立健全绿色金融服务美丽中国建设工作机制，持续推动绿色债券市场高质量发展。深入开展中小微企业金融服务能力提升工程，及时组织开展金融服务民营经济效果评估和小微企业信贷政策导向效果评估。开展金融支持乡村全面振兴专项行动，强化金融机构服务乡村振兴考核评估结果运用。实施好创业担保贷款、国家助学贷款政策，支持重点群体创

业就业和就学。加快建立完善养老金融体系，构建养老金融长效机制，服务银发经济高质量发展。落实好《推动数字金融高质量发展行动方案》，推进金融机构和金融产品服务数字化转型。加大消费品以旧换新支持力度，做好重点消费领域金融服务，持续激发消费活力。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，推动房地产市场止跌回稳，完善房地产金融基础性制度，助力构建房地产发展新模式。

**三是把握好利率、汇率内外均衡。**深入推进利率市场化改革，健全市场化利率形成、调控和传导机制，引导货币市场利率围绕政策利率中枢平稳运行，逐步理顺由短及长的利率传导关系。强化利率政策执行，充分发挥利率自律机制作用，有效落实各项利率自律倡议，维护市场竞争秩序。持续改革完善贷款市场报价利率（LPR），着重提高LPR报价质量，更真实反映贷款市场利率水平，督促金融机构坚持风险定价原则，理顺贷款利率与债券收益率等市场利率的关系，推动企业融资和居民信贷成本下行。稳步深化汇率市场化改革，完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，坚持市场在汇率形成中起决定性作用，发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能。做好跨境资金流动的监测分析，坚持底线思维，综合施策，稳定预期，增强外汇市场韧性，加强外汇市场管理，坚决对市场顺周期行为进行纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。引导企业和金融机构树立“风险中性”理念，指导金融机构基于

实需原则和风险中性原则积极为中小微企业提供汇率避险服务，为实体经济营造稳定的汇率环境。

**四是加快推进金融市场制度建设和高水平对外开放。**持续增强债券市场功能和服务实体经济能力。丰富银行间债券市场产品，持续加大债券市场对科技创新、促进消费等的支持力度。完善债券市场法制，推动公司债券法制建设。加快多层次债券市场发展，持续推进柜台债券业务扩容和规范发展。建立健全做市商与公开市场业务一级交易商联动机制，完善承销、估值、做市等制度规则，提升债券市场定价功能、活跃度和稳健性。稳慎扎实推进人民币国际化，进一步扩大人民币在跨境贸易和投资中的使用，深化对外货币合作，发展离岸人民币市场。开展跨境贸易投资高水平开放试点，提升跨境贸易投资自由化、便利化水平，稳步推进人民币资本项目可兑换。

**五是积极稳妥防范化解金融风险。**探索拓展中央银行宏观审慎与金融稳定功能，创新金融工具，维护金融市场稳定。进一步完善宏观审慎政策框架，提高系统性风险监测、评估与预警能力，丰富宏观审慎政策工具箱。强化系统重要性金融机构宏观审慎管理，督促系统重要性银行落实附加资本和杠杆率要求，定期组织开展恢复计划演练，加强全球系统重要性银行跨境危机管理合作。稳步拓宽附加监管覆盖范围至非银领域，推动出台系统重要性保险公司名单和附加监管规定。稳妥有序推进重点风险项目和重点领域风险处置，按照市场化、法治化原则，支持中小银行风险处置。健全权责一致、激励约束相容的风险处置责任机制，建立科学合理的金融风险处置成本分担机制。

强化系统性金融风险研判，筑牢有效防控系统性风险的金融稳定保障体系，进一步研究扩大风险处置基金积累，强化存款保险专业化金融风险处置职能。