# 8.15(新) 央行发布第二季度货币政策执行报告

来源：网络 作者：紫云飞舞 更新时间：2024-06-26

*第一篇：8.15(新) 央行发布第二季度货币政策执行报告陈湛匀教授 央行发布第二季度货币政策执行报告在今天《湛匀妙语》的节目上，著名经济学家、上海市投资学会副会长陈湛匀教授就“央行发布第二季度货币政策执行报告”发表演说。陈教授提到：由于大...*

**第一篇：8.15(新) 央行发布第二季度货币政策执行报告**

陈湛匀教授 央行发布第二季度货币政策执行报告

在今天《湛匀妙语》的节目上，著名经济学家、上海市投资学会副会长陈湛匀教授就“央行发布第二季度货币政策执行报告”发表演说。陈教授提到：由于大规模主导性投资边际效应递减，出口需求大幅度降低，致使当下的经济面临严重的结构性窘境，需要我们有突破的思路去解决。通过良性的转型，使得CPI维持在较合理的均衡点。

以下是陈教授的部分观点实录：

8月2日，央行发布了第二季度货币政策执行报告，提出把稳增长放在更重要的位置，继续实施稳健的货币政策。

央行认为，银行信贷投放意愿较强，社会融资总量回升，这些都有助于稳定需求增长，央行还认为8月份后同比CPI有可能出现一定回升。

根据有关统计数据显示，今年上半年各月新增贷款数分别为：1月7381亿元，2月7107亿元，3月10114亿元，4月6818亿元，5月7932亿元，6月9198亿元，这显示新增贷款是逐月上升的，表明社会融资是回升的。但是我国今年CPI急速下滑，2月份为3.2%，6月份为2.2%，7月份为1.8%；因此8月份后CPI究竟如何，还需试目以待。

由于大规模主导性投资边际效应递减，出口需求大幅度降低，致使当下经济面临严重的结构性窘境，需要我们有突破的思路去解决。

首先，稳增长的重点应放在内需的扩大上。几年前推出4万亿投资大单的模式给了我们的反思，现在应聚焦在增扩内需主要目标上。

其次，财政政策应发挥作用，比如企业减税、政府减支如三公消费，还有低效产业政策的财政补贴等。

再次，要提高老百姓收入，强化改革力度，特别是要改革那些妨碍大众提高收入的制度。

这样，通过良性的转型，使得CPI维持在较合理的均衡点。(胡津铭)

**第二篇：央行发布2024年第二季度中国货币政策执行报告**

央行发布2024年第二季度中国货币政策执行报告

中国货币政策执行报告

二○○九年第二季度

中国人民银行货币政策分析小组 2024年8月5日 内容摘要

2024年上半年，在应对国际金融危机的一揽子经济刺激计划作用下，中国国民经济运行中的积极因素不断增多，企稳向好势头日趋明显。农业发展势头良好，工业生产增速回升加快；消费持续较快增长，投资增速逐步加快。上半年，实现国内生产总值(GDP)14万亿元，同比增长7.1%；居民消费价格指数(CPI)同比下降1.1%。

中国人民银行按照党中央、国务院的统一部署，紧密围绕“保增长、扩内需、调结构”的主要任务，认真贯彻落实适度宽松的货币政策。引导金融机构在控制风险的前提下加大对经济发展的支持力度，保证货币信贷总量满足经济发展需要。适时适度开展公开市场操作，保持银行体系流动性合理充裕。引导金融机构优化信贷结构，坚持“区别对待，有保有压”，继续加强对“三农”、中小企业、就业、助学、灾后重建、消费等改善民生类信贷支持工作，加大对产业转移、自主创新、区域经济协调发展的融资支持。加强货币政策与财政政策、产业政策的协调配合，为经济发展创造良好的货币金融环境。

总体看，适度宽松的货币政策得到了有效传导。上半年，货币信贷总量快速增长，信贷结构继续优化，对扭转经济增长下滑趋势、提振市场信心发挥了重要作用，有力地支持了经济平稳较快发展。2024年6月末，广义货币供应量M2余额为56.9万亿元，同比增长28.5%，增速比上年同期高11.2个百分点。企业、居民活期存款增加较多。各项贷款继续快速增长，中长期贷款占比逐步上升，个人消费贷款增速大幅回升。上半年，人民币贷款增加7.37万亿元，同比多增4.9万亿元。6月末，人民币贷款余额为37.7万亿元，同比增长34.4%，增速比上年同期高20.2个百分点。金融机构贷款利率继续下降，6月份非金融性公司及其他部门人民币贷款加权平均利率为4.98%，比年初下降0.58个百分点。人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定，6月末，人民币对美元汇率中间价为6.8319元。当前中国经济发展正处在企稳回升的关键时期，面临的困难和挑战仍然很多，经济回升基础还不稳固，国际国内不稳定不确定因素仍然较多。但随着应对危机的一揽子计划进一步贯彻落实，国内需求有望进一步扩大，国民经济将继续保持平稳较快增长。

当前我国经济正处于企稳回升的关键时期，保持经济平稳较快发展仍是我们面临的首要任务。下一阶段，中国人民银行将按照党中央、国务院的统一部署，坚定不移地继续落实适度宽松的货币政策，根据国内外经济走势和价格变化，注重运用市场化手段进行动态微调，把握好适度宽松货币政策的重点、力度和节奏，及时发现和解决苗头性问题，妥善处理支持经济发展与防范化解金融风险的关系，进一步增强调控的针对性、有效性和可持续性，维护金融体系的稳定，巩固企稳向好的经济形势。中长期看，要通过深化改革和加快结构调整，提升我国经济增长潜力，实现可持续发展。2024年第二季度中国货币政策执行报告全文：

第一部分 货币信贷概况

2024年上半年，货币信贷快速增长，适度宽松货币政策得到有效传导，金融支持经济发展力度不断加大，对促进经济企稳向好发挥了至关重要的作用。

一、货币供应量快速增长

6月末，广义货币供应量M2余额为56.9万亿元，同比增长28.5%，增速比上年同期高11.2个百分点，比第一季度末高3.0个百分点。狭义货币供应量M1余额为19.3万亿元，同比增长24.8%，增速比上年同期高10.6个百分点，比第一季度末高7.8个百分点。流通中现金M0余额为3.4万亿元，同比增长11.5%，增速比上年同期低0.8个百分点。上半年，现金净回笼578亿元，上年同期为净投放61亿元。

上半年，M2和M1增速持续上升，总体呈扩张态势，分别为1996年5月份以来和1995年5月份以来最高水平。其中，M1增长明显加快，6月末增速已提高到20%以上。

二、金融机构存款增速上升，活期存款增加较多

6月末，全部金融机构(含外资金融机构，下同)本外币各项存款余额为58.1万亿元，同比增长28.7%，增速比上年同期高10.8个百分点，比年初增加10.1万亿元，同比多增5.2万亿元。其中，人民币各项存款余额为56.6万亿元，同比增长29.0%，增速比上年同期高10.2个百分点，比年初增加10.0万亿元，同比多增5.0万亿元；外汇存款余额为2024亿美元，同比增长16.0%，增速比上年同期高17.8个百分点，比年初增加154亿美元，同比少增33亿美元。

从人民币存款的部门分布和期限看，居民户存款保持较高增长水平，非金融性公司存款增长明显加快，企业活期存款多增较多。居民户人民币存款余额同比增速2024年以来一直保持在28%以上，6月末余额为25.4万亿元，同比增长28.3%，增速比上年同期高13.7个百分点，比年初增加3.2万亿元，同比多增9754亿元。非金融性公司人民币存款余额为27.6万亿元，同比增长34.8%，增速比上年同期高14.7个百分点，比年初增加5.9万亿元，同比多增4.2万亿元。上半年企业活期存款同比多增2.1万亿元，企业流动资金储备较为充足，总体上反映出企业对未来经济形势预期改善，有望逐步加大生产经营投入。6月末，财政存款余额为2.5万亿元，同比下降11.0%，比年初增加6883亿元，同比少增3351亿元。

三、金融机构贷款快速增长，中长期贷款占比大幅上升

6月末，全部金融机构本外币贷款余额为39.8万亿元，同比增长32.8%，增速分别比上年同期和第一季度末高17.5个和5.8个百分点，比年初增加7.7万亿元，同比多增5.0万亿元。6月末，人民币贷款余额为37.7万亿元，同比增长34.4%，增速分别比上年同期和第一季度末高20.2个和4.7个百分点，比年初增加7.37万亿元，同比多增4.9万亿元。受中央投资项目分批下达落实、固定资产投资项目最低资本金比例下调等因素影响，第二季度人民币贷款仍保持较快增长势头，新增2.8万亿元，同比多增1.7万亿元。分机构看，国有商业银行信贷份额下降，股份制商业银行和城市商业银行信贷份额提升。第二季度，国有商业银行新增贷款占全部金融机构新增贷款的比重比第一季度下降16.6个百分点，股份制商业银行和城市商业银行则分别提高4.5个和3.7个百分点。6月末外汇贷款余额为2954亿美元，同比增长8.1%，比上年同期回落40.6个百分点，但比第一季度末提升19.8个百分点，增速回升较快。外汇贷款比年初增加517亿美元，同比少增36亿美元，少增幅度较第一季度明显收窄，主要是中长期贷款和进出口贸易融资增加较多。

表 1 分机构人民币贷款情况 单位：亿元 注： ①政策性银行包括：国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行。其中，国家开发银行已改制为股份有限公司，目前正处于过渡期，统计上仍纳入政策性银行。

②国有商业银行包括：中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行。③农村金融机构包括农村合作银行、农村商业银行、农村信用社。数据来源：中国人民银行。

从人民币贷款投向看，居民户贷款增长稳步提高，非金融性公司及其他部门贷款保持较快增长。6月末，居民户贷款同比增长23.8%，增速比上年同期高2.7个百分点，比第一季度末高6.9个百分点，比年初增加1.1万亿元，同比多增5990亿元。其中，居民户消费性贷款比年初增加6506亿元，同比多增3918亿元，增长势头逐步加快，与近期房地产市场快速回升相关，个人住房贷款比年初增加4662亿元，同比多增2835亿元；居民户经营性贷款比年初增加4101亿元，同比多增2024亿元。非金融性公司及其他部门贷款同比增长37.0%，增速比上年同期高24.4个百分点，比年初增加6.3万亿元，同比多增4.3万亿元，主要是中长期贷款和票据融资增长较快。其中，中长期贷款同比多增2.0万亿元，重大基建项目配套贷款得到及时有力落实；票据融资同比多增1.7万亿元，但增量占比自第二季度以来逐月快速下降，主要与金融机构加大资产结构调整力度有关。

人民币中长期贷款主要投向基础设施行业、租赁和商务服务业和房地产业。上半年，主要金融机构(包括国有商业银行、政策性银行、股份制商业银行和城市商业银行)投向基础设施行业(交通运输、仓储和邮政业，电力、燃气及水的生产和供应业，水利、环境和公共设施管理业)、租赁和商务服务业的人民币中长期贷款分别为1.6万亿元和4246亿元，占新增中长期贷款的比重分别为51.6%和13.7%，比上年同期分别高3.8个和7.7个百分点；投向房地产业的中长期贷款为3501亿元，占新增中长期贷款的比重为11.3%，比上年同期低7.9个百分点。

专栏 1 中长期贷款投向分析

2024年以来，金融机构中长期贷款快速增长。6月末，主要金融机构(包括政策性银行、国有商业银行、股份制商业银行、邮政储蓄银行、城市商业银行)中长期贷款余额14.5万亿元，增长36.3%，比上年同期高19.1个百分点。上半年，新增中长期贷款3.1万亿元，同比多增2.0万亿元。从产业结构看，新增中长期贷款投向第三产业的力度明显加大，总体上符合产业调整要求。6月末，第一产业、第二产业和第三产业中长期贷款分别增长17.0%、23.4%和44.6%，分别比年初增加177亿元、6803亿元和2.4万亿元，占全部中长期贷款的比重分别为0.6%、22.0%和77.5%。

从行业结构看，新增中长期贷款主要向扩内需保增长重点领域倾斜，有利于促进投资需求增加和经济增长，也有利于为进一步扩大消费创造条件。基础设施行业中长期贷款快速增长。6月末，基础设施行业中长期贷款增长42.4%，比上年同期高23.2个百分点。上半年，基础设施行业中长期贷款新增1.6万亿元，同比多增1.1万亿元，占全部中长期贷款的51.6%。其中，水利、环境和公共设施管理业，交通运输、仓储和邮政业中长期贷款增长较快，分别新增8921亿元和5249亿元，占基础设施中长期贷款的88.7%；电力、燃气及水的生产和供应业中长期贷款增长相对缓慢，新增1807亿元，占基础设施中长期贷款的11.3%。此外，房地产业中长期贷款增势显著回升。6月末，房地产业中长期贷款增长22.7%，比上年末提高6.8个百分点。上半年，房地产业中长期贷款新增3501亿元，是上年全年房地产业中长期贷款增量的1.5倍。上半年地方政府投融资平台中长期贷款增加较多。

中长期贷款投向在产业结构和行业结构方面的变化，反映出金融机构贯彻落实适度宽松货币政策，加大对与积极财政政策结合紧密的行业和部门的信贷支持。按照“有保有压”的原则，通过加强行业信贷政策管理，对国家重大项目建设、符合国家经济结构调整和产业政策的重点行业、企业倾斜；对潜在风险较大的行业实行贷款退出。近期固定资产投资项目最低资本金比例调整政策出台后，项目资本金加快落实，基础设施行业中长期贷款投放相应增加。

总体看，当前中长期贷款快速增长，有利于拉动需求和推进经济结构调整，对于实现我国经济全面协调可持续发展具有重要意义。下一阶段要在保持货币政策连续性和稳定性的同时，加强对金融机构的引导，妥善处理支持经济发展与防范化解金融风险的关系。中长期看，要通过深化改革和加快结构调整，提升我国经济增长潜力，实现可持续发展。

四、银行体系流动性充裕

6月末，基础货币余额为12.4万亿元，比年初减少5292亿元，同比增长7.4%。6月末，货币乘数为4.59，分别比上年同期和第一季度末高0.75和0.32，货币扩张能力上升。6月末，金融机构超额准备金率为1.55%。其中，四大国有商业银行为1.15%，股份制商业银行为0.95%，农村信用社为4.26%。

五、金融机构贷款利率继续回落

2024年以来，金融机构人民币贷款利率继续回落。6月份，非金融性公司及其他部门人民币贷款加权平均利率为4.98%，比年初下降0.58个百分点。其中，一般贷款加权平均利率为5.70%，票据融资加权平均利率为1.95%，比年初分别下降0.53个和0.94个百分点。个人住房贷款利率持续下行，6月份加权平均利率为4.34%，比年初下降0.6个百分点。

执行下浮和基准利率的贷款占比增加。6月份，非金融性公司及其他部门一般贷款实行下浮和基准利率的占比分别为30.47%和33.70%，比年初分别上升4.91个和3.57个百分点；实行上浮利率的贷款占比为35.83%，比年初下降8.48个百分点。

表 2 2024年上半年金融机构人民币贷款各利率区间占比表 单位：% 数据来源：中国人民银行。

境内外币存贷款利率继续下行。受国际金融市场利率持续走低影响，外币贷款利率逐月下降。6月份，3个月以内和3(含3个月)-6个月美元贷款利率分别为1.49%和1.48%，较年初分别下降2.17和2.54个百分点。境内美元存款利率小幅下降。6月份，活期、3个月以内大额美元存款利率分别为0.11%和0.32%，较年初分别下降0.74个和0.90个百分点；多家金融机构下调了300万美元以内小额外币存款利率，其中，1年期美元存款利率下调至0.75－0.85%。

六、人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定

上半年，人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定。6月末，人民币对美元汇率中间价为6.8319元，比上年末升值27个基点，升值幅度为0.04%；人民币对欧元、日元汇率中间价分别为1欧元兑9.6408元人民币、100日元兑7.1117元人民币，分别比上年末升值0.19%和6.37%。汇改以来至2024年6月末，人民币对美元、欧元、日元汇率分别累计升值21.14%、3.87%和2.73%。人民币汇率有贬有升、双向波动。上半年，人民币对美元汇率中间价最高为6.8201元，最低为6.8399元，最大单日升值幅度为0.07%(50个基点)，最大单日贬值幅度为0.07%(50个基点)，118个交易日中61个交易日升值、57个交易日贬值。

第二部分 货币政策操作

2024年以来，中国人民银行按照党中央、国务院的统一部署，紧密围绕“保增长、扩内需、调结构”的主要任务，认真贯彻落实适度宽松货币政策，保持银行体系流动性合理充裕，引导金融机构优化信贷结构、加强风险防范，为经济发展创造良好的货币金融环境。

一、适时适度开展公开市场操作

2024年以来，中国人民银行密切关注并积极应对国内外经济金融形势变化，适时适度开展公开市场操作，保持银行体系流动性合理适度，稳定市场预期。一是进一步加强流动性管理。根据各阶段银行体系流动性供求及市场环境变化，合理把握公开市场操作力度和节奏，上半年累计开展正回购操作2.29万亿元，发行央行票据1.41万亿元。截至6月末，央行票据余额为4.15万亿元。二是不断优化操作工具组合。一方面，保持短期正回购的适当力度，通过合理搭配28天期和91天期正回购操作品种，进一步提高银行体系应对短期流动性波动的灵活性；另一方面，根据货币调控需要适时恢复3个月期和1年期央行票据发行，优化对冲工具组合。三是增强公开市场操作利率弹性。针对6月下旬新股发行重启以来市场利率波动上升的新情况，公开市场操作增强了利率弹性，在有效引导市场预期的同时，进一步发挥市场利率调节资金供求关系的作用。截至7月末，28天期正回购、91天期正回购和3个月期央行票据操作利率分别较年初上升22个、14个和28个基点；1年期央行票据发行利率自7月9日重启以来累计上升近20个基点。四是适时开展中央国库现金管理操作。加强财政政策与货币政策的协调配合，前7个月共开展了6期国库现金管理商业银行定期存款业务，有助于提高库款收益和保持操作的连续性。

二、加强“窗口指导”和信贷政策引导

中国人民银行坚持“区别对待、有保有压”，引导金融机构进一步优化信贷资金结构，满足实体经济发展和经济结构调整的需要，防范金融风险。一是加强信贷政策与财政政策、产业政策协调配合，加大对中央投资项目的配套贷款投放，加强对十大重点产业调整和振兴的金融支持，做好“家电下乡”、“汽车下乡”等政策的金融配套服务。二是继续认真做好“三农”、中小企业、就业、助学、灾后重建、消费等信贷支持工作，加大对产业转移、自主创新、区域经济协调发展的融资支持；严格控制对高耗能、高污染和产能过剩行业企业的贷款。三是要求金融机构坚持信贷原则，有效防范和控制信贷风险。

三、稳步推进金融企业改革

大型国家控股商业银行改革继续深化，经营业绩不断提高。中国工商银行、中国银行、中国建设银行和交通银行通过持续强化公司治理，深化风险管理体制和内部控制体系改革，加快转变服务模式，着力优化业务架构，持续扎实推进基础建设和产品创新，全面提升盈利能力和竞争能力。截至2024年3月末，中国工商银行、中国银行、中国建设银行和交通银行的资本充足率分别为12.11%、12.34%、12.37%和12.77%，不良贷款率分别为1.97%、2.24%、1.90%和1.62%，税前利润分别为456.24亿元、252.87亿元、339.78亿元和101.28亿元。

中国农业银行和国家开发银行股份制改革继续推进。中国农业银行在完善“三会一层”分工协作的基础上，不断深化法人治理结构和加速内部审计制度改革，提升内控水平；同时，认真贯彻面向“三农”、商业运作的原则，建立了“三农”金融事业部，并不断扩大县域事业部制改革试点，通过增加农户小额贷款额度、增加农村基础设施建设贷款等方式，增强对“三农”的信贷支持。国家开发银行正稳步推进风险管理和内控等内部制度建设，稳健拓展业务领域，完善运作机制。

政策性金融机构改革全面展开。2024年3月，中国人民银行会同有关部门成立了中国进出口银行和中国出口信用保险公司改革工作小组。工作小组围绕政策性金融机构职能定位、业务范围、风险控制、治理结构等主要问题深入调研，推动两家机构扎实进行内部改革，促进其不断改进政策性金融服务。同时，中国人民银行积极会同有关部门研究中国农业发展银行的改革相关问题，为论证改革实施总体方案做好准备。

农村信用社改革取得重要进展和阶段性成果。资金支持基本落实到位。截至6月末，已累计向2296个县(市)农村信用社兑付专项票据1596亿元，兑付进度达到95%以上；发放专项借款15亿元。资金支持政策实施进展顺利，对支持和推进改革发挥了重要的正向激励作用。资产质量明显改善。6月末，按贷款四级分类口径统计，全国农村信用社不良贷款余额和比例分别为3203亿元和7.2%，与2024年末相比，分别下降1994亿元和30个百分点。资金实力显著增强。6月末，全国农村信用社的各项存贷款余额分别为6.6万亿元、4.5万亿元。各项贷款余额占全国金融机构各项贷款余额的比例为11.9%，与2024年末相比，提高了1.3个百分点。支农信贷投放明显增加。6月末，全国农村信用社农业贷款余额2万亿元，占其各项贷款和全国金融机构农业贷款的比例分别为45%和96%，与2024年末相比，分别提高了5个和15个百分点。产权制度改革继续推进。截至6月末，全国共组建农村商业银行27家，农村合作银行174家，组建以县(市)为单位的统一法人机构2024家。

四、积极参与国际金融危机应对合作

中国人民银行积极呼应周边国家和地区的需求，与韩国、香港、马来西亚、白俄罗斯、印度尼西亚、阿根廷等六个经济体货币当局签署双边本币互换协议，支持双边贸易和投资，共同应对国际金融危机。4月8日，国务院批准在上海市和广东省广州、深圳、珠海、东莞四城市开展跨境贸易人民币结算试点。顺应市场需求，中国人民银行联合有关部门制定《跨境贸易人民币结算试点管理办法》，于2024年7月1日发布实施；配套发布《跨境贸易人民币结算试点管理办法实施细则》，统一规范人民币贸易结算业务活动，稳步推进试点工作，保持我国与周边国家和地区的贸易正常发展，为企业提供更多便利。

五、深化外汇管理体制改革

一是落实中央有关稳定出口的部署，努力缓解企业收结汇困难。改进出口收结汇联网核查管理，将预收货款和延期付款基础比例提高至30%，小额预收货款、延期付款和预付货款不纳入比例限制。二是改进境外直接投资外汇管理，支持企业“走出去”。允许符合条件的各类所有制企业在境外投资主管部门批准的额度内使用自有外汇和人民币购汇等多种资金进行境外放款，缓解境外直接投资企业后续融资难和流动性资金不足问题。三是进一步简化外汇行政审批手续和程序。将资本金账户异地开户、境内机构对外提供担保等10项资本项目外汇业务审批权限下放分局。四是继续推进外汇市场建设。在银行间外汇市场试运行询价交易净额清算业务，降低外汇交易的信用风险和清算风险。五是加强对金融机构外汇流动性的监测，引导金融机构合理平衡境内外投资的安全性、流动性和收益性，调整境内外资产结构，加大对进出口的金融支持力度。

六、完善人民币汇率形成机制

继续按主动性、可控性和渐进性原则，进一步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，发挥市场供求在人民币汇率形成中的基础性作用，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。第三部分 金融市场分析

2024年上半年，我国金融市场继续健康平稳运行，市场流动性充裕。货币市场交易活跃，市场利率稳中有所上升；债券市场交易量持续增加，债券指数小幅波动；股票市场交易量明显放大，股票指数大幅上扬。国内非金融机构部门(包括住户、非金融企业和政府部门)融资总量快速增长，同比增长186.1%。从融资结构看，贷款仍是主要融资方式，国债融资(包含地方政府债券)和企业债券融资占比明显上升。

一、金融市场运行分析

(一)货币市场交易活跃，利率稳中有所上升

货币市场债券回购交易大幅增长，拆借交易稳中有升。上半年，银行间市场债券回购累计成交35.6万亿元，日均成交2921亿元，日均成交同比增长39.6%；同业拆借累计成交7.9万亿元，日均成交650亿元，日均成交同比增长7.8%。从期限结构看，回购、拆借市场交易均主要集中于隔夜品种，其交易份额分别为78.2%和82%，同比分别上升23.7个和13.8个百分点。交易所市场国债回购累计成交1.32万亿元，同比增长36.8%。

从货币市场融资结构看，融资主体主要呈现以下特点：一是在流动性持续宽松的情况下，国有商业银行在回购市场和拆借市场均为主要的资金供给方，融出资金量同比大幅增加；二是受货币市场融资收益相对较低及流动性管理策略影响，其他商业银行净融出资金量明显减少；三是受资本市场持续回暖影响，证券公司、基金公司及保险公司资金需求大幅上升。上半年证券及基金公司净融入资金同比增长近7倍，保险公司净融入资金同比增长85.7%。

利率衍生产品市场运行平稳。上半年，债券远期及利率互换交易量稳步增加，债券远期以2-7天品种交易最为活跃，利率互换以1年期及1年期以下为主要交易品种。远期利率协议交易较少，名义本金额同比略有下降。Shibor在利率衍生产品交易定价中的作用不断加强，上半年以Shibor为基准的利率互换占人民币利率互换交易总量的30.7%，远期利率协议全部以Shibor为基准。

货币市场利率稳中有所上升。上半年，质押式债券回购和同业拆借月加权平均利率都基本稳定在0.85%左右。6月中下旬，受新股发行重启等因素影响，14天以内短期利率率先上升，6月份质押式债券回购和同业拆借月加权平均利率均为0.91%，均较上月上升0.06个百分点。截至6月末，隔夜和7天Shibor分别为1.09%和1.2117%，比年初分别上升0.14个和0.21个百分点，比上月分别上升0.28个和0.26个百分点；3个月和1年期Shibor分别为1.3179%和1.8688%，比年初分别下降0.46个和0.49个百分点，比上月分别上升0.1个和0.02个百分点。

(二)债券市场交易量持续增加，债券指数小幅波动

银行间债券市场现券交易活跃。受市场流动性充裕、国债供给大量增加及股票市场持续回暖等因素影响，上半年，现券交易累计成交21.7万亿元，日均成交1779亿元，同比增长34.8%。交易所国债现券成交1107亿元，比上年同期多成交344亿元。银行间现券市场上，除国有商业银行净买入现券6932亿元外，其他商业银行和其他金融机构分别净卖出现券3396亿元和3213亿元。

债券指数小幅波动。上半年，银行间市场债券指数总体走势平稳，5月中旬以来呈下行趋势。中债综合指数财富指数由年初的132.22点降至6月末的131.45点，下跌0.77点，跌幅0.59%。

银行间市场债券收益率曲线总体呈现陡峭化走势。上半年，由于市场资金相对充裕，短期国债收益率处于较低水平，而中长期国债收益率稳中趋升。6月份以来，受市场预期及股市与债市“跷跷板”效应等多种因素综合影响，国债收益率曲线整体有所上移，其中3-15年期中长端收益率涨幅较大，个别期限上涨约20个基点。

债券发行总体规模增长较快。上半年，债券一级市场累计发行各类债券(不含中央银行票据)2.08万亿元，同比增加9957亿元，增长92.2%，其中国债、银行次级债、混合资本债和企业债发行增长较快，政策性金融债发行明显减少。上半年，财政部代理发行地方政府债券累计1659亿元。分期限看，5年期以下中短期债券品种发行量占比为69.9%，同比上升5.5个百分点。2024年6月末，中央国债登记结算有限责任公司债券托管量余额为15.8万亿元，同比增长16.6%。债券发行利率有所上升，2024年6月份发行的10年期记账式附息国债利率为3.09%，比上年12月份发行的同期限国债利率上升0.19个百分点。其他债券发行利率也有所上升。

Shibor在债券发行定价中继续发挥作用。上半年共发行企业债券114只，总发行量为1837亿元，全部参照Shibor定价；短期融资券参照Shibor定价的为43只，发行量为571亿元，占总发行量的38%；中期票据参照Shibor定价的为15只，发行量为242亿元，占总发行量的6%。

(三)票据融资增长逐季趋缓

上半年，企业累计签发商业汇票5.4万亿元，同比增长72%；累计贴现12.8万亿元，同比增长134%；累计办理再贴现14.1亿元。6月末，商业汇票未到期金额5.0万亿元，同比增长74%；贴现余额为3.6万亿元，同比增长182%；再贴现余额为8.9亿元。第二季度票据融资占新增贷款的比重明显下降，主要是受票据签发量减少影响，也与金融机构加大资产结构调整力度、压缩票据满足中长期贷款需求有关。受货币市场利率及票据市场供求变化影响，2024年以来票据利率基本在低位平稳运行，有利于降低企业特别是中小企业融资成本。

(四)股票指数在波动中大幅上涨

受国民经济企稳回升、主要经济体股市总体上涨和市场流动性充裕等因素影响，股指在波动中大幅上涨，股票市场成交量明显放大。上半年，沪、深股市累计成交22.18万亿元，同比增长30.9%；日均成交1880亿元，同比增长33.1%。6月末市场流通市值9.12万亿元，比上年末增长101.6%。6月末上证、深证综合指数分别收于2959点和962点，分别比上年末上涨62.5%和73.9%，基本回升至上年第二季度末水平。沪、深两市A股平均市盈率分别由上年末的15倍和17倍，回升到2024年6月末的25倍和36倍。

股票市场融资额同比少增。初步统计，上半年非金融企业及金融机构在境内外股票市场上通过发行、增发、配股以及权证、可转债累计筹资919亿元，同比少融资1472亿元，下降61.6%。其中，A股发行和配股融资879亿元，同比少融资1091亿元，下降55.4%。

(五)保险业总资产增速回升

保费收入增长减缓。上半年，保险业累计实现保费收入5986亿元，同比增长6.6%，增幅同比下降44.5个百分点。其中人身险收入增长3.6%，增幅同比下降60.3个百分点；财产险收入增长16.4%，增幅同比下降3.4个百分点。保险业累计赔款、给付1608亿元，同比增长4.2%。保险业总资产增速回升。6月末保险总资产3.71万亿元，同比增长22.6%，增幅同比上升3.3个百分点。其中，投资类资产增长速度为15.9%，增幅同比下降13.4个百分点；银行存款增长速度为49.7%，增幅同比上升57.1个百分点。

(六)外汇市场运行平稳

外汇市场总体运行平稳，掉期交易量继续攀升，远期交易量与“货币对”交易量下降较多。人民币外汇掉期交易较为活跃，累计成交2887亿美元，日均成交量同比增长35.6%；在外汇掉期市场交易中，美元币种仍然是交易的主要货币，其中隔夜人民币对美元外汇掉期成交量占掉期总成交量的63.3%，比上年年末上升9.2个百分点，交易短期化趋势进一步增强。人民币外汇远期市场累计成交32亿美元，日均成交量同比下降74%；八对“货币对”累计成交折合164亿美元，日均成交量同比下降44.1%，成交品种主要为美元/港币和欧元/美元，其成交量占全部成交量的74.3%。

(七)黄金市场交易量有所增加

上半年，上海黄金交易所黄金市场运行基本平稳，黄金累计成交1999.8吨，同比增长1.9%；成交金额4036.1亿元，同比下降1.3%。白银累计成交3485.7吨，同比增长112.5%；成交金额103.9亿元，同比增长49.9%。铂金累计成交30.8吨，同比增长81.2%；成交金额79.4亿元，同比增长5.3%。

上半年，上海黄金交易所黄金价格走势与国际市场黄金价格走势保持一致。1月至3月初，黄金价格呈上涨趋势；3月至6月，黄金价格呈震荡格局。上半年，黄金最高价218元/克，最低价178元/克。6月末，黄金价格207元/克，比年初上涨7.48%。

二、金融市场制度性建设

(一)银行间市场新一代本币交易系统顺利上线

交易系统是银行间市场最重要的基础设施之一，系统的稳定性、安全性、易用性直接影响到银行间市场运行的安全和效率。为适应银行间市场快速发展的要求，中国人民银行于2024年立项开发新交易系统，经过3年的设计、开发和测试，银行间市场新一代本币交易系统(以下简称“新交易系统”)于2024年6月29日正式上线。新交易系统吸收了原交易系统的优点，并在系统结构、交易功能、客户管理、扩展功能等方面有明显改进。新交易系统上线第一个月，共有1513家机构登录新系统，累计报价52249笔，成交31615笔，交易量达12.5万亿元；现券买卖、质押式回购、信用拆借等交易活跃，债券远期、买断式回购、利率互换也均有交易达成。新交易系统的成功上线，标志着银行间债券市场基础设施建设得到进一步加强。

(二)完善证券市场基础性制度建设

一是改革和完善新股发行体制。6月10日，中国证券监督管理委员会(以下简称证监会)发布《关于进一步改革和完善新股发行体制的指导意见》，进一步健全新股发行机制、提高发行效率。现阶段主要推出四项措施：完善询价和申购的报价约束机制，形成进一步市场化的价格形成机制；优化网上发行机制，将网下网上申购参与对象分开；对网上单个申购账户设定上限；加强新股认购风险提示，提示所有参与人明晰市场风险。新股发行体制的改革和完善，使新股的市场价格发现功能得到优化，买卖双方的内在制衡机制得以强化；股份配售机制的有效性得到提升；在风险明晰的前提下，中小投资者的参与意愿得到重视；显著增强了一级市场的风险意识。

二是完善创业板相关配套制度。为积极稳妥推进我国创业板市场建设，完善创业板相关配套制度，证监会于5月13日公布《关于修改〈证券发行上市保荐业务管理办法〉的决定》和《关于修改〈中国证券监督管理委员会发行审核委员会办法〉的决定》，自2024年6月14日起施行。以上两个办法的修改建立了适应创业板特点的保荐制度和发审委制度，有利于切实发挥保荐人在创业板市场建设中的作用，发挥发审委的专业审核功能，以提高创业板上市公司质量，强化市场约束和风险控制。

三是加强对证券公司的监管。4月3日，证监会公布《关于加强上市证券公司监管的规定》。强调上市证券公司要按照从严的原则，严格执行证券公司监管法规和上市公司监管法规，不断完善法人治理结构，提高公司治理水平。5月26日，证监会正式发布《证券公司分类监管规定》，明确了5大类11个级别的证券公司分类标准和评价程序。《证券公司分类监管规定》的发布有利于有效实施证券公司常规监管，合理配置监管资源，提高监管效率，促进证券公司持续规范发展。

四是规范基金管理公司特定多个客户资产管理业务。《关于基金管理公司开展特定多个客户资产管理业务有关问题的规定》于5月5日正式公布，并于6月1日起施行。基金管理公司特定多个客户资产管理业务得到规范，有利于保护当事人的合法权益。第四部分 宏观经济分析

一、世界经济金融形势

2024年上半年，随着国际社会和各国大规模应对政策效果逐步显现，以全球股市反弹、大宗商品价格回暖、消费者信心指数回升、工业生产下滑速度放慢为标志，全球经济衰退初步出现放缓迹象。但未来仍面临许多不确定性因素，复苏将是一个缓慢、曲折的过程。

(一)主要经济体经济状况

美国经济出现企稳迹象。2024年第二季度，GDP季节调整后环比折年率为-1.0%，好于第一季度的-6.4%。就业形势滞后于经济发展，失业率继续攀升。第二季度各月失业率分别为8.9%、9.4%和9.5%(26年来新高)，平均为9.3%，较第一季度上升1.2个百分点。进出口大幅萎缩，但出口萎缩小于进口，贸易赤字明显减少。1-5月进、出口同比分别下降28.3%和18.7%，贸易赤字累计为1459亿美元，比上年同期的3053亿美元大大缩小。财政状况继续恶化，从2024年10月1日开始的2024财年前9个月累计赤字高达1.086万亿美元，远超上一财年全年4548亿美元的水平。价格水平逐步企稳，第二季度月均同比CPI为-0.9%，各月CPI环比涨幅分别为0.0%、0.1%和0.7%。

欧元区经济衰退放缓。2024年第一季度，GDP季节调整后环比下滑2.5%，比上年第四季度下滑0.7个百分点。5月份，季节调整后欧元区工业生产环比上升0.5%，为9个月以来首次为正。就业形势严峻，第二季度各月失业率分别为9.2%、9.3%和9.4%，平均为9.3%，较第一季度上涨0.5个百分点。贸易逆差有所缩小，1-5月进、出口同比均下滑23%，累计贸易逆差65亿欧元，比上年同期134亿欧元的逆差有所缩小。价格水平处于低位，第二季度月均同比HICP为0.2%，各月HICP环比分别上涨0.4%、0.1%和0.2%。

日本经济仍然低迷。2024年第一季度，GDP季节调整后环比折年率大幅下滑14.2%，为战后最大降幅。就业形势持续恶化，第二季度各月失业率分别为5.0%、5.2%和5.4%(6年来最高)，比第一季度平均值4.4%提高0.8个百分点，比上年同期上升1.2个百分点。贸易形势严峻，上半年进、出口同比分别下降38.6%和42.7%，累计贸易顺差83亿日元，大幅低于上年同期2.8万亿日元的顺差水平，但6月出口降幅放缓，贸易顺差同比大幅增长。价格水平缓慢回落，第二季度月均同比下降1.0%，各月CPI环比分别上涨0.1%、-0.2%和-0.2%。主要新兴市场经济体和发展中国家(地区)经济在急剧恶化后出现复苏迹象。年初以来，资金外流和出口大幅下滑使得新兴市场和发展中国家经济增长明显减速，部分中东欧国家一度陷入严重的债务困境。但从第二季度起，在各国政府大规模救市举措刺激下，部分新兴市场经济率先出现微弱复苏迹象，特别是全球经济衰退放缓使得市场风险偏好上升，资金再度回流带动新兴市场国家股市大幅回升。但由于新兴市场和发展中经济体的对外依赖程度仍然较高，在外部环境尚未稳定前，复苏基础仍不牢固。新兴市场经济体和发展中国家(地区)内部也开始出现分化趋势。亚洲国家由于财政和国际收支状况较好，外债负担较轻，有望首先开始复苏，东欧国家外债负担较重，经济前景相对黯淡，拉美地区则介于两者之间。

(二)国际金融市场概况

主要货币间汇率宽幅波动，美元先强后弱。年初，由于欧洲、日本等其他经济体衰退超出预期，美元受避险因素推动震荡走强。从3月起，全球经济复苏预期增加使避险需求减弱，加之各界对美国大规模财政赤字和超宽松政策影响美元长期稳定性的担忧加剧，美元有所贬值。截至6月底，欧元兑美元收于1.403美元/欧元，美元较年初贬值0.4%；美元兑日元收于96.3日元/美元，美元较年初升值5.9%。

伦敦同业拆借市场美元Libor低位波动。5月21日，1年期美元Libor降至上半年低点1.49%，之后受通货膨胀预期增强影响有所回升。6月30日，1年期美元Libor为1.61%，较年初下降0.40个百分点；受欧央行连续降息影响，欧元区同业拆借利率Euribor持续下行。6月30日1年期Euribor为1.504%，比年初下降1.545个百分点。

主要经济体国债收益率整体上行。尽管3月以来主要经济体央行陆续宣布入市购买国债一度压低国债收益率，但由于市场预期各经济体大规模经济刺激计划和极度宽松的货币政策将使未来几年内政府债券发行量攀升、通货膨胀压力增大，主要国债收益率整体上行。截至6月底，美国、欧元区和日本的10年期国债收益率分别收于3.537%、3.381%和1.352%，比年初上升1.313个、0.437个和0.184个百分点。

全球主要股市反弹。年初以来，受危机深化和世界经济减速影响，全球股市延续下跌趋势，但3月中上旬后，随着各国政府和国际社会相继推出大力度救市举措，加之国际经济金融形势相对缓和，市场信心有所提振，投资者风险偏好增加，全球主要股市开始大幅反弹，主要股指在4月都创出了10%以上的单月涨幅。6月末，道琼斯工业平均指数、纳斯达克指数、道琼斯欧元区STOXX50指数和日经225指数分别收于8447.0点、1835.0点、2401.7点和9958.4点，较3月末分别上涨11.0%、20.0%、16.0%和22.8%。

(三)主要经济体房地产市场走势

美国房地产市场略现企稳迹象。房价仍在缓慢下跌，2024年第一季度，美国全国房价指数环比下降0.55%，较上季的3.3%的跌幅有所放缓。继4月环比下降0.3%后，5月房价环比上涨了0.9%。6月，新房开工数为58.3万户，环比上升3.6%，为连续3个月环比上升，但较上年同期仍下降46%。新房销售数为38.4万户，环比上升11%，为8年来最大涨幅；待售新房数为28.1万户，降至11年来最低，环比下降4.1%。值得注意的是，受长期利率上升影响，房屋抵押贷款利率上升，30年期固定利率房屋抵押贷款平均利率6月底已升至5.20%左右，达近6个月来高位，可能制约房市复苏。

欧洲房地产市场持续低迷。英国Halifax房价指数1-6月环比涨幅分别为2.0%、-2.3%、-1.9%、-1.8%、2.6%和-0.5%。以法国为代表的欧洲其他国家房价也缓慢回落，房屋开工量持续萎缩。

日本房地产市场降温迹象明显。受资金流出、需求不振影响，日本房价持续走低。同时，新房开工数量持续萎缩，1-5月，新房开工数同比下滑幅度分别为10.9%、13.1%、24.6%、32.5%和34.0%。

(四)主要经济体货币政策

2024年以来，美联储公开市场委员会继续维持0~0.25%的联邦基金利率目标区间，日本银行也宣布继续将无担保隔夜拆借利率维持在0.1%的水平。1月15日，欧洲中央银行将主要再融资利率下调50个基点至2.0%，同时将存贷款便利利差从100个基点重新扩大到200个基点，并于3月5日、4月2日和5月7日，三次下调主要再融资利率50个基点、25个基点和25个基点至1.0%。英格兰银行于1月8日、2月5日和3月5日三度下调官方利率共150个基点至0.5%，创建行300多年来新低。

在基准利率已降至“零”附近时，常规价格调控机制(利率)政策空间已十分有限，变动资产负债表规模的数量调节机制，即所谓的“非常规”货币政策成为各主要央行继续放松货币政策、调节金融市场的必然选择之一。此外，金融危机的爆发也暴露出微观经济主体自身存在诸多问题，以及金融监管当局在某些方面的监管不力。为应对金融危机的蔓延，防范和化解金融风险，各主要经济体和国际组织也纷纷加强了金融监管方面的改革。5月27日，欧盟委员会发布了《欧洲金融监管》草案，提出建立新的欧洲金融监管体系。6月17日，美国政府公布全面金融监管改革方案，提出加强对金融机构监管、建立对金融市场的全方位监管、建立国际监管标准、促进国际合作等。

(五)国际经济形势展望

国际货币基金组织2024年7月预测，全球经济开始走出二战以来最严重的衰退，但复苏仍将疲弱。基金组织预计，2024年全球经济增长率将从2024年的3.1%大幅放缓至-1.4%，比4月的预测值低0.1个百分点，而在2024年经济有望实现2.5%的增长，比4月的预测值调高0.6个百分点。美国、欧元区、日本的经济增长率将分别从2024年的1.1%、0.8%和-0.7%下降至-2.6%、-4.8%和-6.0%。新兴市场与发展中经济体增长率也将从6.0%放缓至1.5%。与此同时，发达经济体、新兴市场与发展中经济体的通货膨胀率也将分别从2024年的3.4%和9.3%降至2024年的0.1%和5.3%。世界贸易增长率将从2024年的2.9%降至-12.2%，并于2024年实现1.0%的微弱增长。

鉴于此次全球性金融危机的根源复杂、波及范围广、破坏程度严重，目前出现的部分正面信号是否意味着经济衰退已经结束尚待观察。从目前情况看，尽管经济企稳的大趋势已基本确立，但复苏过程将可能是缓慢而曲折的。实体经济方面，消费、投资、进出口、房地产、劳动力市场等尚未形成能推动全球经济快速复苏的动力；金融领域方面，金融机构资产负债表的修复、金融体系盈利模式的重建、金融市场功能的恢复都需要很长时间。此外，复苏过程中仍然存在很多相互交织的风险因素，包括美元汇率、大宗商品价格走势、非常规财政和货币政策对通货膨胀预期的影响、保护主义抬头等，这些因素与复苏过程中不可避免的经济和金融市场震荡一起，将反复考验市场信心，影响复苏进程。

二、我国宏观经济运行分析

2024年上半年，国民经济运行中的积极因素不断增多，企稳向好势头日趋明显；农业发展势头良好，工业生产增速明显加快；消费稳定较快增长，投资增速持续加快，国内需求对经济增长的拉动作用显著增强。当前，宏观经济总体处于企稳回升的关键时期。上半年，国内生产总值(GDP)为14万亿元，同比增长7.1%，增速比上年同期回落3.3个百分点，比第一季度加快1.0个百分点；其中，最终消费、资本形成、货物和服务净出口分别拉动GDP增长3.8个、6.2个和-2.9个百分点。居民消费价格指数(CPI)同比下降1.1%，比第一季度降幅加大0.5个百分点。贸易顺差970.2亿美元，比上年同期减少12.1亿美元，比第一季度增加347.3亿美元。

(一)国内需求稳步提高，国外需求大幅下降

城乡居民收入提高，国内市场销售继续平稳增长。上半年，城镇居民人均可支配收入为8856元，同比增长9.8%，扣除价格因素后实际增长11.2%，增速比上年同期加快4.9个百分点。农村居民人均现金收入2733元，同比增长8.1%，扣除价格因素，实际增长8.1%，增速比上年同期回落2.2个百分点。国内市场销售平稳较快增长。上半年，社会消费品零售总额同比增长15.0%，扣除价格因素后实际增长16.6%，比上年同期加快3.7个百分点，处于近十年来的相对较高水平。

固定资产投资继续快速增长。上半年，全社会固定资产投资完成9.1万亿元，同比增长33.5%，增速比上年同期加快7.2个百分点，比第一季度加快4.7个百分点；扣除价格因素后，实际增长38.3%，比上年同期加快20.6个百分点，比第一季度加快7.3个百分点。

对外贸易持续大幅下降，贸易顺差有所减少。上半年，进出口总额9462.4亿美元，同比下降23.4%，降幅比第一季度收窄1.6个百分点。其中，出口5216.3亿美元，同比下降21.8%，降幅比第一季度扩大2.0个百分点；进口4246.1亿美元，同比下降25.4%，降幅比第一季度收窄5.6个百分点。贸易顺差970.2亿美元，比上年同期减少12.1亿美元，比第一季度增加347.3亿美元。上半年，实际使用外商直接投资430亿美元，同比下降17.9%，降幅比第一季度收窄2.7个百分点。

(二)农业发展势头良好，工业生产增速加快

上半年，第一产业增加值1.2万亿元，同比增长3.8%，对经济增长的贡献率为4.0%；第二产业增加值7.0万亿元，同比增长6.6%，对经济增长的贡献率为48.6%；第三产业增加值5.8万亿元，同比增长8.3%，对经济增长的贡献率为47.4%。

农业生产发展势头良好，夏粮实现连续六年增产。全国夏粮产量2467亿吨，比上年增长2.2%。上半年，猪牛羊禽肉产量为3580万吨，同比增长6.3%。上半年，农产品生产价格(指农产品生产者直接出售其产品时的价格)同比下跌6.2%。农业生产资料价格同比涨幅为0.9%，比上年同期大幅降低18.8个百分点，但仍高于农产品生产价格涨幅，农民增收仍存在困难。

工业生产加快回升，企业利润降幅减缓。上半年，全国规模以上工业增加值同比增长7.0%，增幅较上年同期低9.3个百分点。其中，第一季度增长5.1%，第二季度增长9.1%。工业产品销售率有所下降，上半年工业产品产销率为97.2%，低于上年同期0.5个百分点。1-5月份，全国规模以上工业企业实现利润8502亿元，同比下降22.9%，较上年同期低43.8个百分点，但较1-2月份的增速高14.4个百分点。中国人民银行5000户工业企业调查显示，第二季度企业总体经营景气指数为12.1%，比上季上升4.6个百分点，结束了自上年第三季度以来逐季下滑的势头。

(三)价格总水平同比下降

居民消费价格同比下降，但剔除季节和不规则因素后的环比出现止跌迹象。上半年CPI同比下降1.1%，其中第一季度同比下降0.6%，第二季度同比下降1.5%。CPI同比下降主要是受基期因素影响。上半年，同比CPI中基期因素为-1.5%，新涨价因素为0.4%。2024年以来，剔除季节和不规则因素后的环比CPI稳中略升；12个月移动平均后的环比CPI保持稳定；当月环比CPI与当月历史均值之差自2024年第二季度开始上行；这些均显示当前我国价格总水平出现止跌迹象。

生产价格同比降幅继续加大，但剔除季节和不规则因素后的环比明显回升。上半年，工业品出厂价格同比下降5.9%，其中第一季度同比下降4.6%，第二季度同比下降7.2%。剔除季节和不规则因素后的工业品出厂价格环比涨幅，已从2024年12月开始明显回升。上半年，原材料、燃料、动力购进价格同比下降8.7%，其中第一季度同比下降7.1%，第二季度同比下降10.4%。上半年，农业生产资料价格同比增长0.9%，其中第一季度同比增长5.8%，第二季度同比下降3.7%。

国际大宗商品价格上涨较快。2024年第二季度，纽约商品交易所原油期货和布伦特原油现货当季平均价格比上年同期分别下降51.7%和51.6%，比上季度分别上涨38.1%和31.9%；伦敦金属交易所铜和铝现货当季平均价格比上年同期分别下降44.7%和49.4%，比上季度分别上涨35.8%和9.3%。进口价格降幅继续加深。第二季度，进口价格同比下降18.6%，降幅比第一季度扩大3.1个百分点，第二季度各月同比降幅分别为19.2%、20.4%和16.3%；出口价格同比下降7.0%，降幅比第一季度扩大5.0个百分点，第二季度各月同比降幅分别为5.9%、6.2%和8.8%。进口价格同比降幅加深主要是受上年同期国际大宗商品价格较高的影响。

劳动报酬同比继续增长。上半年，全国城镇单位在岗职工月平均工资为2440元，同比增长12.9%。其中，城镇国有经济单位为2626元，增长14.2%；城镇集体经济单位为1528元，增长17.7%；城镇其他经济类型单位为2317.5元，增长10.3%。

GDP缩减指数继续下降。上半年，我国GDP为14万亿元，实际增长率为7.1%，GDP缩减指数(按当年价格计算的GDP与按固定价格计算的GDP的比率)为-3.1%，比上年同期回落11.6个百分点，比第一季度回落0.7个百分点。

资源性产品价格改革继续推进。2024年以来，国家发展和改革委员会根据完善后的成品油价格形成机制，并结合国际市场油价变化情况，先后五次调整成品油价格。1月15日起，将每吨汽、柴油价格分别下调140元和160元；3月25日起，将每吨汽、柴油价格分别提高290元和180元；6月1日起，将每吨汽、柴油价格均提高400元；6月30日起，将每吨汽、柴油价格均提高600元；7月29起，将每吨汽、柴油价格均降低220元。7月份，国家发展改革委和住房和城乡建设部明确了水价调整的总体要求，要建立有利于促进节约用水、合理配置水资源和提高用水效率为核心的水价形成机制，促进水资源的可持续利用。

(四)财政收入降幅减小，财政支出保持较快增长

上半年，全国财政收入33976亿元，同比下降2.4%，增速比上年同期降低35.7个百分点，比第一季度回升5.9个百分点；财政支出28903亿元，同比增长26.3%，增速比上年同期降低1.4个百分点，比第一季度减慢8.5个百分点；收支相抵，收大于支5074亿元，比上年同期减少6853亿元。

从财政收入情况看，前4个月全国财政收入同比下降9.9%，5、6月份财政收入同比上升，其中6月份增长19.6%。5月以来财政收入回升相当程度上是因为成品油税费改革后转移性消费税增加较多以及一些一次性收入增加的影响，财政收入持续增长的基础尚不牢固，全年财政收支矛盾仍很突出。从财政支出情况看，财政支出增加较多主要与出台一系列扩内需、稳外需、保增长的政策措施有关。截至6月末，在4万亿扩大内需投资中，1.18万亿元新增中央政府公共投资已安排了资金5915亿元。此外继续加大了对科技、环保和农林水事务等方面的支出。上半年，农林水事务支出同比增长75.5%，交通运输支出同比增长67.8%，环境保护支出同比增长63.4%，科学技术支出同比增长57.1%。

(五)国际收支继续保持顺差

上半年，外汇净流入延续2024年下半年的下降态势，但第二季度以来，外汇净流入下降势头趋缓。6月末，外汇储备余额21316亿美元，较上年末增加1856亿美元，比上年同期少增950亿美元。

外债规模总体下降，外债期限结构有所改善。截至2024年3月末，我国外债余额为3367.2亿美元，比上年末减少379.4亿美元，下降10.1%。其中，登记外债余额为2526亿美元，比上年末减少80亿美元，下降3.1%，占外债余额的75%；短期外债余额为1734.7亿美元，比上年末减少373.2亿美元，下降17.7%，占外债余额的51.5%。

(六)行业分析

工业利润降幅减缓，生产加速回升。2024年1-5月，39个工业大类中，30个行业利润增幅较1-2月回升或降幅缩小。其中，有色金属冶炼及压延加工、钢铁、化纤等行业均由1-2月份亏损转为盈利，化工、专用设备制造、交通运输设备制造等行业利润同比降幅较1-2月明显缩小。上半年，39个工业大类行业中有36个行业的规模以上工业增加值保持同比增长。煤电油运供求形势总体宽松。上半年，原煤产量同比增长8.7%，增速较第一季度提高2.4个百分点；发电量和原油产量同比分别下降1.7%和1.0%，降幅分别较第一季度收窄0.3个和0.6个百分点；货运量同比增长2.5%，增幅较第一季度下降1.9个百分点。

1。房地产行业

上半年，全国商品房销售迅速增长，房地产开发投资增速逐步提高，房价止跌回升，商业性房地产贷款余额新增较多。

房地产开发投资增速加快。上半年，全国完成房地产开发投资1.5万亿元，同比增长9.9%，比第一季度加快5.8个百分点，增速自年初稳步提高。其中，商品住宅投资1.02万亿元，同比增长7.3%，比第一季度加快4.1个百分点，占房地产开发投资的70.2%。上半年，全国房地产开发企业完成土地购置面积1.4亿平方米，同比下降26.5%，比第一季度提升13.6个百分点；房屋新开工面积4.79亿平方米，同比下降10.4%，比第一季度提升5.8个百分点。

商品房销售大幅回升，增速超过2024年的历史同期最高水平。上半年，全国商品房累计销售面积为3.4亿平方米，同比增长31.7%，比第一季度加快23.5个百分点；全国商品房累计销售额为1.6万亿元，同比增长53%，比第一季度加快29.9个百分点。

房屋销售价格止跌回升。6月份，全国70个大中城市房屋销售价格同比上涨0.2%，是自2024年12月以来的首次正增长；环比上涨0.8%，涨幅比上月扩大0.2个百分点，连续四个月正增长。其中，新建住房销售价格同比下降0.6%，环比上涨0.8%；二手住房销售价格同比上涨2.2%，环比上涨1.1%。在全国70个大中城市中，6月份新建住宅销售价格环比上涨城市达63个，二手住宅销售价格环比上涨城市达57个。

商业性房地产贷款显著回升。截至6月末，全国商业性房地产贷款余额为6.21万亿元，同比增长18.8%，比上年同期低3.7个百分点，但比第一季度末高6.1个百分点。其中，房地产开发贷款余额为2.35万亿元，同比增长20.5%，增速比第一季度末高4.2个百分点；购房贷款余额为3.86万亿元，同比增长17.8%，增速比第一季度末高7.2个百分点。上半年商业性房地产贷款余额新增8826亿元，同比多增4860亿元。其中，房地产开发贷款新增4039亿元，同比多增2210亿元；购房贷款新增4793亿元，同比多增2633亿元。

2。高耗能行业

高耗能行业一般是指钢铁、有色、建材、电力、石油加工及炼焦、化工等六大行业。我国高耗能行业经济总量大、产品关联度广，在国民经济中占有重要地位。此外，由于高耗能行业用电量占规模以上工业企业用电量的63%左右，高耗能行业节能减排对于全国节能减排工作至关重要。近年来，高耗能行业投资增长过快，产能不断扩大，生产和出口大量增长，超出了当前我国能源、资源、环境和运输等外部条件的支撑能力。国际金融危机以来，受外需严重萎缩影响，我国高耗能行业出口急剧下降，产能过剩问题更加突出，生产放缓，投资下降。但第二季度以来，高耗能行业回升态势明显。高耗能行业生产放缓，产量下降。上半年，高耗能行业增加值同比增长4.2%，增速比上年同期回落10.3个百分点，但比第一季度加快1.9个百分点。上半年，水泥和化肥产量同比分别增长14.9%和9.5%，增速较上年同期分别加快6.2个和3.6个百分点；钢材产量同比增长5.7%，增速较上年同期回落6.8个百分点，但比第一季度提高2.9个百分点；十种有色金属、纯碱、烧碱、乙烯产量分别由上年同期的增长13.4%、15.0%、12.8%和2.1%转变为下降5.1%、4.5%、4.9%和6.8%，但降幅比第一季度分别收窄0.9个、6.6个、6.3个和3.9个百分点。

高耗能行业固定资产投资明显下降。上半年，化学纤维制造业固定资产投资同比下降11.1%，石油加工、炼焦及核燃料加工业、黑色金属冶炼及压延加工业、有色金属冶炼及压延加工业的固定资产投资同比增幅分别较上年同期下降50.3个、18.4个和20.9个百分点。

高耗能产品出口大幅下降。上半年，钢材、铜材、铝材、水泥出口量同比分别下降65.4%、28.6%、44.3%和43.2%，增速比上年同期分别下降45.2个、47.6个、38.6个和24.8个百分点；钢材出口降幅比第一季度扩大10.5个百分点，其他产品出口降幅分别比第一季度收窄6.6个、4.8个和11.3个百分点。

金融危机以来高耗能行业加大了结构调整力度，淘汰落后产能，大力推动节能降耗。通过提高节能环保准入门槛等措施，大力淘汰落后产能，2024年计划关停小火电机组1500万千瓦，淘汰落后炼铁产能1000万吨、炼钢600万吨、造纸50万吨、水泥产能5000万吨。上半年，累计关停小火电机组1989万千瓦，第五部分 货币政策趋势

一、我国宏观经济展望

2024年以来，积极的财政政策和适度宽松的货币政策有效配合，应对国际金融危机的一揽子计划取得明显成效，我国经济运行中的积极因素不断增多，企稳向好势头日趋明显，通缩预期明显缓解，通缩与衰退相互强化的风险及时得到遏制。当前我国经济发展正处在企稳回升的关键时期，外部经济形势依然严峻，经济环境的不确定性仍然较多，经济回升的基础还不稳固。但随着应对危机的一揽子计划进一步贯彻落实，内需有望进一步扩大，我国经济将继续保持平稳较快增长。下一阶段有利于内需扩大和经济企稳向好的因素仍比较多。一是投资有望继续保持快速增长。从当前固定资产投资项目增长情况看，2024年上半年，施工项目计划总投资同比增长36.1%，增速比上年同期加快18.8个百分点；新开工项目计划总投资同比增长87.3%，增幅比上年同期大幅提高85.8个百分点。而且，随着企业存货逐步调整到合适水平，企业投资意愿上升，也会对经济回升产生积极作用。2024年第二季度企业家问卷调查显示，企业家宏观经济热度预期指数继上季回升1个百分点后再升7.8个百分点，盈利能力指数比上季和上年四季度的历史低值分别提高了10.4个和3.8个百分点，投资意愿指数也出现回升。二是消费有望继续保持平稳较快增长。国家较大幅度提高社会保障水平，推进医疗卫生体制改革，增加农业补贴，有利于提高居民消费倾向，促进消费增长。

不过也要看到，影响国内经济平稳较快发展的风险和挑战依然存在。一是世界经济的复苏仍面临不少困难，实现复苏需要较长的过程，外需严重萎缩对我国经济的影响仍将持续。二是内需回升的基础还不牢固，特别是民间投资意愿偏低，部分行业和企业生产经营情况还比较困难，经济结构不合理、自主创新能力弱的问题依然存在。当前就业压力较大，居民对未来收入的预期也不乐观，可能对消费需求产生不利影响。从第二季度城镇储户问卷调查反映的情况看，居民对未来收入信心指数有所下降，储蓄和投资意愿增强，消费上更加谨慎。

未来价格走势尚有不确定性。当前外部需求依然疲弱，国内经济回升基础还不稳固，在内外部不确定性较大的环境下，需求不足仍可能构成价格下行的压力。但也存在价格上行压力，受连续大规模注入流动性及经济刺激计划影响，目前全球货币条件较为宽松。2024年上半年，国际初级商品价格已大幅上涨。

二、下一阶段主要政策思路

当前我国经济正处于企稳回升的关键时期，保持经济平稳较快发展仍是我们面临的首要任务。下一阶段，中国人民银行将按照党中央、国务院的统一部署，坚定不移地继续落实适度宽松的货币政策，根据国内外经济走势和价格变化，注重运用市场化手段进行动态微调，把握好适度宽松货币政策的重点、力度和节奏，及时发现和解决苗头性问题，妥善处理支持经济发展与防范化解金融风险的关系，进一步增强调控的针对性、有效性和可持续性，维护金融体系的稳定，巩固企稳向好的经济形势。中长期看，要通过深化改革和加快结构调整，提升我国经济增长潜力，实现可持续发展。一是灵活运用货币政策工具，引导货币信贷适度增长。合理安排公开市场工具组合、期限结构和操作力度，保持银行体系流动性及货币市场利率水平的合理适度。进一步观察经济金融形势发展和政策效应，创新货币政策工具，调节市场资金供求，合理满足经济发展需要。

二是继续引导金融机构优化信贷结构。引导金融机构坚持信贷原则，保证符合条件的中央投资项目配套贷款及时落实到位，认真做好中小企业、“三农”、就业、助学、灾后重建等改善民生类信贷支持工作。大力发展消费信贷，落实好房地产信贷政策，加大对结构调整、自主创新、兼并重组、产业转移、区域经济协调发展的融资支持。严格控制对高耗能、高污染和产能过剩行业劣质企业的贷款。同时，进一步强化系统性金融风险防范，加强宏观审慎性监管。

三是继续推进利率市场化改革，完善人民币汇率形成机制。加快货币市场基准利率体系建设，努力提高金融机构风险定价能力和水平，更大程度发挥市场在利率决定中的作用。密切关注国际主要货币汇率变化，继续按照主动性、可控性和渐进性原则，完善人民币汇率形成机制，增强汇率弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。继续深化外汇管理改革，进一步便利国内机构境外投资，稳步扩大国内资本市场开放，积极推动外汇市场发展，丰富汇率风险管理工具。稳步推进跨境贸易人民币结算试点工作。进一步提高外汇储备使用效益，努力实现保值增值。

此外，要抓住当前经济回升向好的有利时机，继续推动改革和结构调整，增强经济内生增长动力。外需减弱具有中长期性，实现我国经济平稳较快发展根本上还是要加快以扩大消费内需为核心的改革和结构调整，转变经济发展方式。进一步放松投融资管制，启动民间投资。改善收入分配结构，提高居民部门收入占比。大幅增加对劳动者的人力资本投资，实施积极的就业促进计划。进一步推进资源能源价格机制改革，减少市场扭曲。

**第三篇：2024年第二季度中国货币政策执行报告[推荐]**

《2024年第二季度中国货币政策执行报告》读后感

管理学院劳动与社会保障0901 谢倩文

读了《2024年第二季度中国货币政策执行报告》我总体的感受就是：2024年上半年，中国经济增长由政策刺激向自主增长有序转变，继续朝宏观调控的预期方向发展。消费需求保持稳定，固定资产投资增长较快，进出口总体平稳较快增长，农业生产形势良好，工业企业效益较好，居民收入稳定增长，但国内通胀预期依然较强，稳定物价的基础还不牢固。执行货币政策的目标一共有四个，一是物价稳定，二是充分就业，三是经济增长，四是国际收支平衡。具体到我国货币政策执行的目标就是价格物价的稳定，以此促进经济的增长，就这一方面来看，经济持续稳定发展，由于国内通胀预期较强，稳定物价的基础还不是很牢固，报告称，2024年以来，中国人民银行按照国务院统一部署，围绕保持物价总水平基本稳定这一宏观调控的首要任务，实施稳健的货币政策，综合、交替使用数量和价格型工具以及宏观审慎政策工具，6次上调存款类金融机构人民币存款准备金率共计3个百分点，3次上调金融机构人民币存贷款基准利率，灵活开展公开市场操作，实施差别准备金动态调整机制，加强流动性管理，引导货币信贷增长平稳回调，保持合理的社会融资规模，引导金融机构着力优化信贷结构。

就货币信贷来看，总体看，在公开市场操作、存款准备金率、利率等多项货币政策以及宏观审慎工具的综合作用下，货币总量增长平稳回调，符合调控预期。截至5 月末，M2 速和M1 增速比上年末分别下降4.6 个和8.5个百分点。6 月份，货币供应量增速有所反弹，M2 增速和M1 增速分别比上月回升0.8 个和0.4 个百分点，货币总量调控仍存压力。6 月末全部金融机构（含外资金融机构，下同）本外币各项存款余额为80.3 万亿元，同比增长17.5%，增速比3 月末和上年末分别低1.2 个和2.3 个百分点,比年初增加7.5 万亿元，同比少增533亿元，金融机构存款增长有所放缓。但总体来看在调节货币供给方面还是初见成效。6 月末，全部金融机构本外币贷款余额为54.7 万亿元，同比增长16.8%，增速比3 月末和上年末分别低0.8 个和2.9 个百分点，比年初增加4.4 万亿元，同比少增3888 亿元，金融机构贷款增长向常态回归。初步统计，2024 年上半年社会融资规模为7.76 万亿元，比上年同期少3847 亿元，可以看出社会融资规模保持合理水平直接融资作用继续增强。此外金融机构对非金融企业及其他部门贷款利率继续上升。6 月份贷款加权平均利率为7.29%，较3 月份上升0.38 个百分点。2024 年以来，人民币小幅升值双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。6 月末，人民币对美元率间价为6.4716 元，比上年末升值1511 个基点，升值幅度为2.33%。

就货币政策操作来看2024 年以来，中国人民银行按照国务院统一部署，围绕保持物价总水平基本稳定这一宏观调控的首要任务，实施稳健的货币政策，综合、交替使用数量和格型工具以及宏观审慎政策工具，加强流动性管理，引导货币信贷增长平稳回调，保持合理社会融资规模，引导金融机构着力优化信贷结构。主要是通过以下货币政策工具的运用来实现的：

一、适时适度公开市场操作，中国人民银行加强各货币政策工具间的协调配合，合理把握公开市场操作力度和节奏，促进银行体系流动性平稳运行。上半年累计发行央行票据9210 亿元，开展正回购操作13600 亿元。截至6 月末，央行票据余额约为2.4 万亿元。中央银行通过购买或出售债券来增加或减少流通中现金或银行准备金，使基础货币或增或减。增强公开市场操作利率弹性。结合市场环境和市场利率走势变化，中国人民银行适时增强了公开市场作利率弹性，既有利于管理通胀预期，也有助于发挥市场利率调节资金供求的作用。

二、六次上调存款准备金率。中国人民银行结合宏观审理念和流动性管理的需要，从2024年起对金融机构引入差别准备金动调整机制，配合存款准备金率、公开市场操作、利率等常规性货币政策工具发挥合力。上调存款准备金率，就会减少商业银行的资金供给，进而减少市场上货币流通数量，进行对通货膨胀的治理。

三、适时上调存贷款基准利率，货币当局提高法定存款准备金率时，商业银行一定比率的超额准备金就会转化为法定准备金，商业银行的放款能力低，货币乘数变小，货币供应就会相应收缩。虽然事实上不少国家一直没有采用过这一手段，但在中国，这一工具经常被使用。

四、加强窗口指导和信贷政策引导中国人民银行继续加强和改善对金融机构的窗口指导，并通过再贷款、再贴现等货币政策工具，引导、促进金融机构合理调整信贷结构和投放节奏，加大金融支持经济结构调整和经济发展方式转变的力度，扩大“三农”、中小企业等薄弱环节的信贷投放。

五、促进跨境人民币业务发展2024 年上半年，银行累计办理跨境贸易人民币结算业务9575.7亿元，同比增长13.3 倍。第二季度，银行累计办理跨境贸易人民币结算业务5972.5 亿元，比上季度增加2369.3 亿元。其中，货物贸易结算金额4556.1 亿元，服务贸易及其他经常项目出口结算金额1416.3 亿元。第二季度，跨境贸易人民币结算实际收付总金额4090.3亿元，其中实收1037.8 亿元，实付3052.5 亿元，收付比上升至1：2.9，可见跨境贸易人民币结算进口与出口平衡的状况有所改善。

六、完善人民币汇率形成机制继续按主动性、可控性和渐进性原则，进一步完善人民币汇率形成机制，重在坚持以市场供求为基础，参考一篮子货币进行调节，增强人民币汇率弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

七、继续推进金融机构改革重点金融机构改革稳步推进。积极支持和指导中国农业银行“三农金融事业部”改革，相关部门出台的营业税减

免、监管费减免和差别化存款准备金率等支持政策基本落实到位。

八、深化外汇管理体制改革。完善跨境资金流动监管，防范异常跨境资本流动风险。加强与商务部门沟通协调，从严控制外资房地产企业设立备案，严格控制对返程投资设立外资房地产企业的外汇登记及结汇。

2024年上半年，中国经济增长由政策刺激向自主增长有序转变，继续朝宏观调控的预期方向发展。消费需求保持稳定，固定资产投资增长较快，进出口总体平稳较快增长，农业生产形势良好，工业企业效益较好，居民收入稳定增长，但国内通胀预期依然较强，稳定物价的基础还不牢固。2024年上半年，实现国内生产总值(GDP)20.4万亿元，同比增长9.6%，居民消费价格同比上涨5.4%。

2024年以来，中国人民银行按照国务院统一部署，围绕保持物价总水平基本稳定这一宏观调控的首要任务，实施稳健的货币政策，综合、交替使用数量和价格型工具以及宏观审慎政策工具，6次上调存款类金融机构人民币存款准备金率共计3个百分点，3次上调金融机构人民币存贷款基准利率，灵活开展公开市场操作，实施差别准备金动态调整机制，加强流动性管理，引导货币信贷增长平稳回调，保持合理的社会融资规模，引导金融机构着力优化信贷结构。

从报告中可以看出，下一阶段央行将按照国务院统一部署，以科学发展为主题，以加快转变经济发展方式为主线，实施好稳健的货币政策，继续把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务，坚持调控的基本取向不变，加强对国内外经济形势的观察和分析，把握好政策的力度和节奏，提高政策的针对性、灵活性和前瞻性，巩固前期调控成果，科学评估判断政策的当期和预期效果，处理好保持经济平稳较快增长、调整经济结构和管理通胀预期之间的关系。

根据经济金融形势和外汇流动的变化情况，合理运用利率、汇率、公开市场操作、存款准备金率和宏观审慎管理等多种政策工具组合，保持合理的社会融资规模。着力优化信贷结构，引导金融机构提高金融服务水平，加大对结构调整特别是农业、小企业的信贷支持。进一步执行好差别化住房信贷政策，督促金融机构对符合条件的保障性住房建设项目及时发放贷款，促进房地产市场健康平稳发展。加强系统性风险防范。继续加强地方融资平台公司贷款、表外资产和房地产金融的风险管理，加强对跨境资本的有效监控。进一步推进利率市场化改革和人民币汇率形成机制改革，继续深化金融企业改革。充分发挥金融市场在资源配置中的基础性作用，进一步扩大直接融资渠道，支持金融产品创新，推动金融市场服务实体经

济发展。

就金融市场而言，2024 年上半年，金融市场继续健康、平稳运行。货币市场交易活跃，利率波动走高；债券收益率曲线总体上移，债券发行规模明显增加；股市指数小幅回落，股票成交较为稳定。

**第四篇：浅析我国央行的货币政策执行现状**

浅析我国央行货币政策工具的执行现状

——2024年央行第三季度货币政策执行报告第二部分--货币政策操作

在经常项目开放、资本项目有限流动的情况下，在人民币汇率参考一篮子货币有管理浮动情况下，货币政策在进行宏观调控的时候其执行的独立性是有效的，则其效果也应是有效的。但是，在资金不断涌入境内、人民币升值压力不断上升的情况下，央行在执行货币政策的时候要如何相机抉择、如何有效运用各种货币政策工具进行调控才能保证宏观经济目标的实现，这是一个不断发展的问题，本文仅以2024年第三季度货币政策执行情况分析我国货币政策的有效性和其面临的问题。

关键词： 货币政策工具

公开市场操作

存款准备金

利率

汇率

Discuss about China\'s central bank status of implementation of monetary policy tools

——second part of The third quarter of 2024, central bank monetary policy report

In the case of current open、limited capital mobility , the RMB exchange rate against a basket of currencies under a managed float of the currency when the macro-control policy during the independence of its implementation is effective, its effect should be effective of.However, the continuous influx of capital within, the rising pressure of RMB appreciation in the case, the central bank in implementing monetary policy, how camera choice, how to effectively use various monetary policy tools to ensure macro-economic control goals, which is a growing problem, this article only the third quarter of 2024, the implementation of monetary policy analysis of the effectiveness of monetary policy and its problems.Keywords:

monetary policy tools

open market operations Deposit reserve ratio rate

exchange rate 货币政策工具概述 1.1 一般性货币政策工具

货币政策即政府或中央银行为影响经济活动所采取的措施，尤指控制货币供给以及调控利率的各项措施，以此达到特定或维持相应的政策目标。货币政策作为政府的宏观经济政策之一，往往和财政政策搭配使用，以实现最终的目标——充分就业、物价稳定、经济持续增长和国际收支平衡。

各国实施货币政策主要采取三大工具——再贴现率、法定存款准备金率和公开市场业务。法定存款准备金率是最有效但是也影响最大的工具，在实际中，各国一般较多利用公开市场业务调节货币供应。另外，还有一些其他货币政策工具：道义劝告、法定保证金限额、抵押贷款利率的上下限等，这些政策在实际中往往作为前面主要工具的辅助工具使用，以达到政策目标。

1.2 我国特殊的货币政策工具

我国由于历史和经济发展的特殊性，结合具体的国情，有着自己特殊的货币政策，如：中央银行的再贷款政策、利率政策和汇率政策等等。我国用于日常操作的政策工具是存贷款利率，这也是中国货币政策操作不同于于主要市场经济国家的地方。我国对利率实行管制，市场利率由中央银行制订执行，实际上充当了货币政策工具；由于国有独资商业银行占有绝对优势的市场份额，我国中央银行除了为其提供贴现以外，还提供信用贷款，并将这一方式扩大到全部商业银行，再贷款在商业银行负债中占有较大比例，因此再贷款利率也是一个十分重要的政策工具。实际中的货币政策工具执行情况 2.1 2024年第三季度货币政策目标

2024 年第三季度，中国人民银行按照国务院统一部署，围绕保持物价总水平基本稳定这一宏观调控的首要任务，继续实施稳健的货币政策，着力提高政策的针对性、灵活性和有效性，加强银行体系流动性管理，引导货币信贷平稳增长，保持合理的社会融资规模，引导 金融机构合理把握信贷投放节奏和调整信贷结构，继续完善人民币汇率形成机制，稳步推进金融企业改革，促进经济金融平稳健康发展。

2.2 货币政策工具实际执行情况

2.2.1 公开市场操作

我国2024年第三季度累计发行央行票据 1640亿元，开展正回购操作6290亿元，截至9月末，央行票据余额约为1.93万亿元。央行应对季节性因素及市场环境变化引起的短期流动性波动变化而采取灵活的公开市场操作，并搭配其他工具进行调控。2.2.2 存款准备金制度

从2024年9月起，中国人民银行将保证金存款纳入存款准备金交存范围，并根据金融机构流动性状况在3-6个月内逐步实施到位。近年来已陆续将表内理财产品、国库现金管理定期存款、金融控股公司存款等逐步纳入交存存款准备金的一般性存款范围；对于存款准备金率，为了抑制通胀，央行在本年上半年连续6次上调准备金率，但是本季度并没有调整，相反，在12月为了防止资本动荡，出现了本第一次准备金率下调。2.2.3 存贷基准利率

中国人民银行于7月7日上调金融机构人民币存贷款基准利率。其中，1年期存款基准利率由3.25%提高到3.50%，1年期贷款基准利率由6.31%提高到6.56%，各上调0.25个百分点。

2.2.4 窗口指导和政策指引

积极推进涉农信贷政策导向效果评估工作和中小企业信贷政策导向效果评估工作，鼓励和引导金融机构进一步提高对“ 三农”的金融服务水平，加大对中小企业的信贷支持。截至2024年 9 月末，金融机构发放中小企业人民币贷款（含票据贴现）余额20.76万亿元，比年初增加2.26万亿元，其中，小企业贷款余额10.13万亿元，同比增长24.3%。2.2.5 对人民币汇率机制的助推作用

第三季度，人民币对美元汇率中间价最高为6.3549元，最低为6.4748元，65个交易日中34个交易日升值、31个交易日贬值。最大单日升值幅度为0.28%（176点），最大单日贬

值幅度为0.14%（90点）。

银行间外汇市场人民币对俄罗斯卢布、马来西亚林吉特等新兴市场货币报价成交日趋活跃：第三季度，银行间外汇即期市场人民币对卢布成交29.3亿元人民币，人民币对林吉特成交0.5亿元人民币。评析

3.1 对以上货币政策执行情况的理解

第三季度我国统计的消费者物价指数（CPI）为：7月—6.5、8月—6.2、9月—6.1，从这些数据可以看出上半年的通胀问题已经基本得到抑制，央行也没有运用“强烈”的准备金率进行调整，反而是通过公开市场操作进行微调，以应对短期的流动性问题。

由于本年上半年通胀的影响，央行在7月初上调存贷基准利率，个人觉得这对于大部分人来说是一个好消息，因为总体来看，或许是风险厌恶、或许是不会或不愿投资等原因我国大部分的人还是愿意把钱存到银行，如果通胀严重，那些对这些人来说根本没有收益可言。

因为我国的市场经济是从计划经济过渡来的，国家的宏观调控占有比较主导的地位，而且也是比较有效的，因此在对于中小企业的扶持、“三农”扶持等方面也有较好的政策效果，但是事物都是两面性的，我国实行的汇率制度是管理浮动的汇率制度，货币政策的执行对汇率的影响较大，以上对外汇即期市场的逐渐开放和活跃，短期来看是促进人民币汇率的市场化和活跃了交易品种，但是长期和总的来看，人民币汇率要市场化，就不应该有过的的政策干预和影响。个人认为这是一个逐渐过渡的漫长过程。

3.2 货币政策执行所面临的相机抉择

由蒙代尔的“三元悖论”可知：货币政策独立性、资本自由流动与汇率稳定这三个政策目标不可能同时达到。就我国目前的情况来看，人民币升值的压力很大，央行为了保持人民币汇率稳定，试图减小“热钱”的套利空间，鼓励国内资金对外投资；另一方面，国内流动性过剩，信贷增速快，导致房地产等的价格偏高，但是就第三季度来看，这种现象似乎有所减缓。

在我国资本有限流动的情况下，货币政策在管理浮动汇率下在影响与改变一国的收入方面是有效的。即使在大量“热钱”涌入的情况下，央行也努力“三全齐美”，但是在面对资本流动性、货币政策独立性、汇率稳定时，央行不得不进行相机抉择。要怎么抉择、偏爱谁？我想这是一个长期不断微调的过程，也需要在不断变化的实际情况下而不断调整中间目标！

**第五篇：浅析央行货币政策新工具PSL**

浅析央行货币政策新工具PSL

抵押补充贷款(PSL，即Pledged Supplementary Lending的缩写)，PSL作为一种新的储备政策工具，有两层含义，首先量的层面，是基础货币投放的新渠道;其次价的层面，通过商业银行抵押资产从央行获得融资的利率，引导中期利率。

摘要：随着外汇占款这个货币发行的源头的作用逐步降低和货币市场利率到商行信贷利率传导的失灵，央行不得不创立了一些新的政策工具，比如PSL，央行试图通过合格抵押品来进行基础货币投放，以达到引导中期政策利率的作用。PSL的推出，不仅是对央行货币政策工具箱的丰富，同时也是对我国利率走廊建立的一个有益尝试;另一方面PSL也具有货币最终流向不可控、招标不透明、对利率锚的形成效果不突出和基础货币投放量小等不足的特征。

关键词：外汇占款 中期政策利率 PSL 利率传导

我国自本世纪初加入WTO以来，国际收支双顺差成为经济运行的一个显著特征。外汇占款取代再贷款和再贴现成为我国基础货币发行的主渠道，2024―2024年我国国际收支总顺差年均流入大约3440亿元，2024―2024年则年均高达4550亿元，由于央行不断被动地购入外汇，也就相应地吐出了巨量的基础货币，从而形成了流动性过剩的压力。

从2024年开始，我国的外贸结构发生了变化，表现为2024和2024年出口增速都降到了10%以下，约为7、9%的水平，国际收支经常项目的顺差占GDP的比重逐渐回到了3%的水平。进入到2024年，外贸表现下行压力依然很大，从央行口径的外汇占款来看，2024年已经出现三次环比下降。

由于外汇占款的增加主要来自于经常项目顺差，而随着中国自加入WTO以来，制度红利、环境红利、人口红利逐步释放完毕，外汇占款有持续下降的趋势，无形中降低了以外汇占款为主渠道的的货币创造机制的作用。基于此，央行的货币发行机制有必要从被动向主动转变。

另一方面，近几年来中国在货币政策传导效果方面并不顺畅，在2024年央行的《第三季度中国货币政策执行报告》中，9月末M2增长12.9%，M2存量高达120万亿元，在流动性并不缺少的情况下却出现了小微企业、涉农企业贷款难，贷款利率高企的情况。究其原因还在于利率传导机制是失灵。利率是资金的价格，为扭转资金信号失灵以及政策传导机制失灵状况，央行也需要从以前的数量型调控手段转向价格型调控手段。

基于货币供给机制的变化和利率传导机制失灵两方面的考虑，央行有意建立一个新的货币框架，即“打造短期利率走廊与中期利率指引”的新框架。短期利率方面是SLF、SLO，中期利率方面是PSL(抵押补充贷款)。央行这一构想，最早可见于央行行长周小川在清华五道口金融论坛的讲话，“此次金融危机后经验，短期利率可能有时候不够有效，由此可以考虑增加一个中期利率。”

金融危机前，全球主要央行通过公开市场操作使得短期利率处于目标区间之内的利率走廊机制，短期利率能够保持比较稳定。金融危机发生后，为刺激本国经济，各央行在短期利率方面采取了零利率甚至负利率，货币政策调整空间非常有限，长期中长期利率却与之存在脱节，并有上行压力，从而对经济复苏形成掣肘。

从中国来看，2024年下半年以来货币市场利率在逐渐走低，但金融机构贷款加权利率却在走高，这显示出中国货币市场与信贷市场价格传递并非高效。央行推出PSL可以看作是对发达国家央行经验的一个借鉴。

据媒体报道，央行在2024年二季度向国开行投放了1万亿的PSL，资金用于棚户区改造等保障性安居工程的贷款发放。国开行二季度工作会议显示，截至6月末该行资产总额9.9万亿元，比一季度猛增1.56万亿元。

一、PSL(抵押补充贷款)的由来与作用

对于PSL可以从以下几个方面来看：

1、首先，PSL从英国的FLS(融资换贷款计划)借鉴而来的，英国央行设定抵押品框架更多的是解决流动性危机的工具。例如，英国央行的旨在推动银行借贷的FSL面向几乎英国所有的银行和房屋贷款协会，只要有新增贷款作为抵押，就可以从FLS中获得想要的融资额度，即定规则而从未定机构，且如何操作，申请都公开透明。中国则不同，在信用总量的背景上，中国并未达到流动性危机的程度，中国货币政策更多的问题在于资金配置效率低。在资金的流向方面，英国央行和中国央行都难以监控资金的最终流向。从FLS的经验来看，其中大部分资金借道住房贷款协会流向了房地产。从PSL来看，资金从央行转到国开行，被指定用于棚户区改造，这确实做到了定向，但是棚户区改造的居民、企业可以将获得的资金用于消费、投资或存到普通商业银行，后续的效应就超出了国开行和棚户区改造的范围。

2、若要成为货币市场的中期政策利率，那必须是针对所有的参与者而言的，如果只是针对国开行一家对手，只能形成一对一的利率，这样的利率锚是有价无市的锚，意义不大。国开行在获得PSL的过程中并未经过公开的招投标程序，国开行PSL的利率当时尚未公开。既然要打造中期政策利率，就应该是透明的，不然如何引导市场利率?从招标程序的不公开和利率的对外不公布，很难达到目的。从期限上来看，PSL的期限是三年，但利率对应的是一年期利率，根据《中国人民银行法》是一年调整一次的，又怎能成为中长期的政策利率?更适宜的尝试是，可以率先确定一个额度，让各家银行以新增棚户区贷款作为抵押，招标决定利率。即像FLS那样，只定规则，不定机构，申请和操作都公开透明。

3、PSL作为一个货币工具，具有结构性的特征。从货币政策的终极目标来看，一般有四个，即充分就业、稳定物价、促进经济增长和国际收支平衡，但这四者都不是结构性货币政策实施的终极目的。此外，衡量和观测PSL效果的标准是什么，理论界也没有形成统一的说法。货币工具解决的是总量问题，结构性的问题解决本不应该由货币政策来完成。实际上，央行早在《2024年第二季度中国货币政策执行报告》中也表达了对定向工具使用的担忧，如其中提到“货币政策主要还是总量政策，其结构引导作用是辅助性的，定向降准等结构性措施若长期实施也会存在一些问题。”

4、投放基础货币量的方面，效果应该没有降准这种数量型的工具来得快。国开行虽然获得了1万亿的PSL，但不可能立即在货币市场直接拆借出去，需要通过一段时间才能转化为商业银行的存款，从而转化为贷款，为货币市场带来流动性。毕竟降准是没有时间限制的，也没任何限制条件，资金是不需要收回的，而PSL一是有抵押物，二是有时间限制，三是有一定的利率，对银行来讲是负债。从宏观流动性的角度看，截至2024年9月30日，16家上市银行的银行存款总额较2024年中报时减少了1.5万亿元，降幅达1.97%，流动性并未增加。

二、结构性的货币工具只能作为非常态的工具

以上几个方面可以看出，作为央行货币工具的创新，主动性并没有带来效果的提升，因此，结构性的货币工具只适宜是非常态的工具，而不适宜作为货币框架的长期内容。

在建立货币新框架之前，中国央行首先应该完善市场基准利率才是。基准利率都不完善，货币传导难免会出现失灵现象。从发达国家的经验来看，主要以银行间拆借为市场基准利率比如英国的Libor，欧元区的Euribor，日本的Tibor。就中国而言，上海银行间拆借利率(SHIBOR)虽运行多年，但一直存在报价质量不高的问题，具体表现为交易价包含了一些超出市场安排的因素，包括与对手方的其他利率安排、利益调整等，所以未能成为基准利率。

从一般国际经验看，只有结构合理、信誉高、流动性强的金融产品的利率，才能作为基准利率。在我国已经市场化的几种利率中，国债利率(具体地讲是国债二级市场的收益率)最适合充当基准利率。由于中国的国债规模过小，未能担当此任。

其次，若想从短端利率来引导中场端利率，得解决中期利率工具的公开性、透明性问题。在央行货币政策执行报告发布之前，关于PSL的传言很多，报告有一定的滞后性，这会给市场预期带来混乱，不利于发挥中期政策利率的引导作用。

再次，在引导中长期利率方面，美联储、欧洲央行都有比较成熟的经验，比如前瞻性指引、窗口指导，中国央行也可以完全借鉴。中国央行通过加强沟通、表达明确态度，就可以消除一些不确定性，引导市场风险预期下行。

>参考文献：

[1] 钟正生.PSL的“此岸”与“彼岸”.金融博览，2024(8)

[2] 姜汝楠，程逸飞.价格理论与实践，2024(8)

[3] 邓海清，胡玉峰，蒋钰炜.资产证券化：变革中国金融模式.金融市场研究，2024(9)

3、融资环境方面存在的问题。

(1)缺乏完善的担保体系。在一些地方，目前尚未建立专门能够为中小企业提供贷款担保的服务机构，中小企业贷款普遍存在担保难的问题。

(2)缺乏一套统一的、完整的信用评估、监督机制。由于在我国许多地方，长期以来一直没有建立起以企业资信档案为基础的信用制度，工商、税务、金融、公安、法院等部门各行其是，信息不通，甚至还相互设防，导致无法及时有效地对中小企业的信用状况进行了解与掌握。

(3)缺乏“公平、公正、公开”良好的社会信用环境。近年来，在一些地方，一些不法之徒打着搞活金融的幌子，以高出金融机构几倍甚至几十倍的高额利息，非法吸引资金，导致各种非法金融行为肆虐，一些急需资金的中小企业深受其害，使本来就不完善的社会信用体系受到了严重影响。另外，由于法律体系不健全以及地方保护主义甚行，一些企业逃逸银行债务的违法行为得不到有效的遏制，“老赖”当道，甚至使一些遵纪守法的企业“吃了亏”，受到了伤害。

四、有效地调动社会各方面的力量，全面改善企业金融融资服务

1、要进一步加大政府对中小企业支持力度，积极为中小企业的健康发展注入活力。金融活则经济活，金融兴则经济兴。各级政府部门要深刻认识金融支持对中小企业发展的重要作用。尤其是在经济新常态下，中小企业将成为我国市场的重要主体和创新生力军。随着经济结构的进一步调整，财税体制的改革，尤其是鼓励创新创业政策环境的形成，中小企业的数量会进一步大量增加，在促进经济增长、技术创新、就业、税收等方面将得到更大的收获。因此，一方面政府各部门要建立帮助和支持中小企业快速发展的风险投资基金，积极引进社会抑或是国外资金，为中小企业提供全新的、更多的资金来源;另一方面，要进一步建设与完善担保信用体系，出台相应的政策，引导担保行业在中小企业发展中发挥更大的作用。

2、要进一步推进中小企业信用制度的建设，积极完善信用体系要素。首先，要加强诚信建设，整合各个部门信息资源，建立统一的社会信息平台，构建社会信用的法规制度和标准体系，形成互联共享的公共信用信息系统与比较完善的信用服务体系。其次，要将中小企业法定代表人的信用档案与企业经济活动档案纳入信用体系，建立科学、公正的中小企业贷款信用评级制度，并根据企业的实际情况随时进行调整。第三，要确认中介机构的资质，积极发挥他们的主体作用，让其在为中小企业加快盈利模式转型、解决资金短缺、应对经济下行方面做出积极的贡献。

3、要进一步拓宽融资总渠道，发展地方性金融机构与民间借贷市场。要深化地方金融改革和创新，大力引进各种金融机构，壮大区域金融实力。加快打造地方金融控股集团，规范发展小型法人机构，培育新型金融机构，积极稳妥地发展互联网金融，鼓励竞争，强化监督，优胜劣汰，集聚资金，明确融资双方的“责权利”，从而推动中小企业的发展。

4、要进一步构建全面、完善的中小企业融资法律保障体系，用足用好用活各类政策。一方面要加快中小企业信贷制度的立法工作，切实解决银行不良贷款风险隐患，建立健全中小企业信用担保体系与内控制度，促进中小企业担保机构的健康规范地发展;另一方面，要用足用好用活各类政策，扩大直接融资规模，充分利用民间资本，重点扶持一批能够引领新一轮科技革命、产业变革的重要中小企业进行长期积累和投入。

5、要进一步完善中小企业融资服务体系，加快多层次资本市场发展，培育合格的市场主体发展格局。首先，银行和各金融机构要摒弃惜贷、怕贷的观念，积极改善对中小企业的融资服务。要在积极应对和预防各种金融风险的前提下，提高对支持中小企业发展重要性的认识。其次，要坚持从实际出发，深入企业调查研究，在认识上深一层，支持上强一分，才能使企业在发展中快一步。第三，要降低服务门槛，简化审批程序，对能够引领新一轮科技革命、产业变革、转型升级并具有一定的竞争力、创造力的中小企业加大支持力度。

6、要进一步增强对中小企业的金融服务创新，多策并举。银行信贷、管理、审批各相关环节要接好“地气”，对信誉好、效益高、创新能力强、科技含量高的企业要积极创新担保方式，为其量身打造灵活的贷款机制和个性化的服务产品组合。特事特办，急事急办，在确保资金安全的前提下，开辟绿色通道，提高贷款比例，尽量避免由于金融部门的借贷审批程序繁杂而导致企业错失良机。

7、要进一步加强中小企业经营能力建设，做好转型升级，提高信用水准。经济发展新常态对中小企业提出了新命题。中小企业只有认清形势，了解新常态下的新特征，才能适应新常态、引领新常态。中小企业要做好内功，完善现代化企业制度建设，提升企业自身素质与内涵。建立健全内部控制制度，主动加强与银行和金融机构的沟通，向他们提供各种会计报表、财务信息，增强信息透明度，发现问题，及时纠正，努力提升中小企业的信用水准，赢得金融机构的信任。

五、结语

新常态下，企业的发展已经与全球经济的发展融为一体。一方面，中小企业必须认真面对全球经济科技发展趋势，以信息经济、智慧经济引领企业转型升级，才能赢得市场先机;另一方面，政府、银行与各种金融机构以及社会各个方面都要做好顶层设计，整体推进，重点突破，积极扶持中小企业转变企业生产经营模式，从而催生新的业态、衍生新的盈利模式。

>参考文献：

[1] 斯天军.中小企业发展与金融支持――从诸暨块状经济发展谈金融如何支持中小企业.商场现代化，2024(13)

[2] 蔡良才.提升信用能力缓解资金困难――对漳州市中小企业信用担保机构运作的调查与思考.福建金融，2024(8)

本DOCX文档由 www.zciku.com/中词库网 生成，海量范文文档任你选，，为你的工作锦上添花,祝你一臂之力！