

## 政治局会议四大重点定调明年经济——

# 时隔14年的“适度宽松”意味着什么？

临近年尾，下一年经济工作的方向成为市场展望的重点。

12月9日，中共中央政治局召开会议，分析研究2025年经济工作。这场具有强烈信号意义的会议，为明年的经济工作指明方向：稳中求进、以进促稳，实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。

对比以往，这次政治局会议的表述略有不同，例如积极的财政政策提法延续，但在程度上加了“更加”一词；一改2011年来持续14年的“稳健的货币政策”基调，此次会议对于货币政策的提法是“适度宽松”。

### 从“稳健”到“适度宽松”的货币政策

政治局会议指出，明年将实施适度宽松的货币政策。值得一提的是，2011年以来，我国实施“稳健”的货币政策基调已长达14年之久。

“这是14年来一次重大的调整。”中国首席经济学家论坛理事长连平表示。今年9月，他就曾提议将货币政策基调调整为“适度宽松”。

连平认为，明年经济面临着严峻的挑战，国内需求不足的同时也存在一些风险点，包括地方债务、中小银行等，国内近期已陆续出台相关政策，但这些风险的缓解都需要更宽松的货币金融环境支持。

近些年，货币政策虽然保持稳健的基调，但不少机构和媒体都认为，整体是朝着“稳健偏松”的方向调整的。2025年，降息降准依旧是政策的大方向，“适度宽松”将更加贴近实际运行。同时，适度宽松的基调无疑会给市场带来更加良好的预期。

具体来看，明年可能会有哪些货币政策？

连平表示，首先是存款准备金率会有下调，幅度可能在0.5-1个百分点，主要涉及大银行；利率水平或将进一步下降，但这需要适当考虑银行息差和人民币汇率的问题。

此外，连平认为，还将运用各种货币市场工具对流动性进行调节，比如在二级市场上加大对国债的购买，在债券市场等领域中投放一定的流动性等。买断式逆回购等政策工具也将连续进行操作。

### 从“积极”到“更加积极”的财政政策

会议指出，明年要实施更加积极的财政政策。

从“适度加力、提质增效”到“更加积极”，在财政政策领域，会议也释放出一些信号。在11月8日的新闻发布会上，财政部部长蓝佛安也曾强调，将结合明年经济社

会发展目标，实施更加积极的财政政策，利用好可提升的赤字空间。

中央财经大学中国财政发展协同创新中心教授、副主任姚东旻谈到，实施更加积极的财政政策是对当前经济形势的准确回应。一方面，我国财政运行整体处于“紧平衡”状态，应该大力通过运用政府债务工具，努力拓展财政空间。

另一方面，自2019年以来，广义货币供应量(M2)增速持续较快，银行间利率体系持续低位，体系内流动性充裕，但同时私人储蓄迅速增加，规模庞大，大量流动性在金融系统内部循环，未能相应迅速转换为信贷投资，传统货币政策的效果受到影响，要更大程度加强财政与货币政策的协同调控。

近期出台的6万亿化债政策为地方政府提供了更为灵活的财政空间，从而将更多的财政资金用于促进发展、改善民生，夯实地方经济长期稳定发展的基础。

中国银河证券首席宏观分析师张迪表示，从逆周期调控的角度出发，预计2025年预算内财政支出增速应在5%左右水平，对应所需的狭义赤字率水平应在3.5%以上，以此能够在年初起到预期引导的作用。

张迪认为，2025年专项债发行规模有望进一步提升至4.5万亿元左右，超长期特别国债发行规模有望达到2万亿元，加大“两重(国家重大战略实施和重点领域安全能力建设)”“两新(大规模设备更新和消费品以旧换新)”持力度，扩大对于特定群体的收入补助，加上特别国债补充商业银行一级资本1万亿元左右，合计预算内政府债务规模在12.5万亿元，预算内赤字率9.1%。

此外，考虑新增2万亿化债专项债、新增100万套城中村改造和新型城镇化建设匹配的准财政政策工具加码，他预计广义赤字率水平应在12%左右。

### “全方位”扩大内需

政治局会议指出，要大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。

对比来看，今年7月政治局会议的提法是“以提振消费为重点扩大国内需求，经济政策的着力点要更多转向惠民生、促消费”，去年12月政治局会议的提法是“着力扩大国内需求，形成消费和投资相互促进的良性循环”。

今年以来，“两重”、“两新”成为当前扩大内需、推动高质量发展的发力点。

数据显示，消费品以旧换新政策吸引3000多万人参与，带动销售超4000亿元。10月份限额以上单位家用电器和音像器材类、文化办公用品类、家具类、汽车类商品零售额分别同比增长39.2%、18%、7.4%、3.7%，拉动社会消费品零售总额增长1.2个百分点。

值得注意的是，近期，多个省份通过召开座谈会，就明年经济工作重点充分听取各方意见建议，其中都将扩大内需作为重点。

如2025年上海经济领域工作思路座谈会上指出，要解决好如何保持较快投资增速、提高战略性新兴产业贡献度、攻坚部分指标补短板等发展增量问题；海南省政府务虚会议明确提出，要在培育和壮大新型消费、稳定和扩大传统消费、消费和投资相互促进上持续发力，加快推动消费转型升级。

“全方位扩大内需”，依旧需要消费和投资的良性循环。从新引擎到新空间，扩内需仍有新的发力点。从银发经济到冰雪经济、低空经济、绿色经济，供需两端发力将有望带动超大规模市场持续升级扩容。

工信部信息通信经济专家委员

会委员盘和林认为，明年的有效投资将主要流向两个领域：“一个领域是民生，养老、医疗、教育等，另一个领域是科技，基础研究的经费或许会有显著提升。”

### 稳住楼市股市

会议特别提到，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击，稳定预期、激发活力，推动经济持续回升向好，不断提高人民生活水平，保持社会和谐稳定。

在房地产方面，推进房地产三大工程是去年经济工作会议的重点，即加快推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造。稳定市场、防范化解风险也是近年来房地产市场的主旋律。

上海易居房地产研究院副院长严跃进指出，稳住楼市的表述，意义重大。

一是明确了明年工作的重心即“稳住”，这要求楼市工作围绕“稳住”发力，尤其是要从提振内需的角度稳住楼市；二是这也是止跌回稳行情下的非常连贯和符合常理的政策，各地当前楼市总体稳住了，但需要持续稳住，所以稳住楼市表述，强调了楼市稳定发展需要具有可持续性；三是要求格外重视购房市场的稳定，尤其需要持续挖掘市场需求，稳住市场交易和预期。

值得一提的是，这也是政治局会议首次提出“稳住楼市股市”，把稳定股票市场作为明年经济工作的重点之一。中信证券首席经济学家明明认为，政治局会议已基本为明年政策定下积极基调，市场风险偏好有望维持高位，且经济复苏趋势明确，预计在政策预期和经济趋势的双重推动下，股市有望延续震荡上行态势。

王晨婷

