

择机降准降息 保持流动性充裕

央行：实施适度宽松的货币政策，为经济稳定增长创造适宜的货币金融环境

实施适度宽松的货币政策，加大货币财政政策协同配合

会议指出，要实施适度宽松的货币政策，加强逆周期调节，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，加大货币财政政策协同配合，保持经济稳定增长和物价总体稳定。

对比三季度例会相关表述来看，四季度例会中的货币政策定调由三季度的“稳健”转向“适度宽松”，且明确表态“加强逆周期调节”，较三季度的“更加注重做好逆周期调节”更进一步。

此外，四季度例会还明确强调要“加大货币财政政策协同配合，保持经济稳定增长和物价总体稳定”。

本次例会召开的一大背景是，2024年12月9日召开的中央政治局会议积极定调，我国将实施“适度宽松”的货币政策，为14年以来首次从“稳健”调整到“适度宽松”，再加上“更加积极的财政政策”“加强超常规逆周期调节”。中央经济工作会议则进一步提及“提高财政赤字率”“适时降准降息”。

多名受访专家认为，2025年财政狭义赤字率和广义赤字率（含专项债和超长期特别国债）均将有较大提升空间。目前主流的观点是，2025年财政赤字率提升至4%以上，专项债和超长期特别国债额度有较大规模增长，央行也将实施更加宽松的货币政策予以配合。

除了“适时降准降息”，华源证券固收分析师廖志明还认为，央行买卖政府债券能够提升货币政策与财政政策的协调性，也能有助于利率曲线的控制，更好地实现货币政策目标。具体来讲，央行买卖政府债券可结合政府债券发行节奏，降低政府债券集中发行对流动性的影响。

根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息

本次例会还研究了下一阶段货币政策主要思路，建议加大货币政策调控强度，提高货币政策调控前瞻性、针对性、有效性，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息。

对比三季度例会相关表述来看，本次例会额外提及了“根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息”。

民生宏观陶川团队认为，货币宽松的大方向一直没变，在落地的节奏上仍兼顾银行息差、人民币汇率、债券发行这三点因素，这三者的变化也构成了观察开年货币宽松的三条线索。

首先，新一轮降息降准需待商业银行资产负债端利率匹配，息差趋稳。2024年二季度治理银行“手工补息”，以及12月强化同业存款利率自律均是这一思路的体现。

其次，降准降息落地仍有赖于人民币汇率的调整迎来“窗口期”。近期人民币汇率面临一定的贬值压力，体现为在岸偏强的中间价、

2025年中国人民银行工作会议、2025年全国外汇管理工作会议于1月3日—4日召开。关于货币政策，会议强调，实施适度宽松的货币政策，为经济稳定增长创造适宜的货币金融环境。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，择机降准降息，保持流动性充裕、金融总量稳定增长，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。

另据央行网站消息，中国人民银行货币政策委员会2024年第四季度例会于12月27日召开。对比2024年第三季度货币政策例会表述来看，本次会议释放多个重要信号。



离岸收紧的资金利率还有场下2002年以来新低的中美利差。

再次，开年财政发力更为关键，货币宽松需要与之配合。春节前后以及三季度两个传统的发债高峰期可能有降准配合落地。同时，降息将进一步降低地方政府债务利率，配合化债。最后，稳定预期也是降息降准落地时点的考量因素。

保持流动性充裕，引导金融机构加大货币信贷投放力度

本次例会提出，要保持流动性充裕，引导金融机构加大货币信贷投放力度，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。央行传达学习中央经济工作会议精神的会议也明确表示，要引导银行充分满足有效信贷需求，增强信贷增长稳定性。

2024年12月14日，中国人民银行研究局局长王信在2024—2025中国经济年会上表示，总的看，2025年适度宽松的货币政策，将在2024年支持性立场的基础上深入发力，适度加大总量性和结构性货币政策的支持力度，适时降准降息，加大货币信贷投放力度，加大对重点战略、重点领域和薄弱环节的支持力度。

王信还称，在金融总量层面，要引导银行以金融五篇文章，房地产、“两重”、“两新”的重点领域为抓手，加强项目储备，加大信贷投放，努力实现社会融资规模、货币供应量与经济增长、价格总水平预期目标相匹配。

不过，王信也提到，观察评估金融总量对实体经济的支持还应该有更多样的维度、更全面的视角。不能只看规模体量的增长，更要加强政策的协同配合，注重打通从宽货币到宽信用的传导渠道，还要看到融资成本稳中有降，信贷结构持续优化。

完善市场化利率形成传导机制，加强利率政策执行

本次例会提出，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，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。

对比三季度例会相关表述来看，本次例会额外提及了“完善市场化利率形成传导机制”和“加强利率政策执行”。

王信在2024—2025中国经济年会上谈及“货币政策如何加强逆周期调节”时也表示，在引导利率下降的同时，还要统筹兼顾支持实体经济发展和保持银行自身稳健性、健康性的平衡，这其中的关键就是强化利率政策执行，畅通政策传导。

王信指出，过去一段时间商业银行净息差持续收窄，这在一般意义上符合客观规律，由于存贷款利率的重定价周期不同，在利率下行的阶段，净息差通常是趋于收窄。但在我国还有一个重要原因，就是银行在存贷款两端同步非理性，部分大客户的议价优势地位相当强，导致利率政策在执行上出现了偏差，贷款利率降得快，存款利率降不动，这不仅扰乱了市场竞争秩序，引发资金淤积套利，而且会影响银行稳健经营，制约货币政策灵活调整。

王信表示，在债券市场上，仍要从宏观审慎的角度观察评估市场状况，在信贷市场上则要注重纠正部分银行花钱抢份额、买指标等非理性行为导致的利率传导受损和信贷波动加大。

充分发挥支持小微企业融资协调工作机制作用

本次例会提出，持续做好支持民营经济发展壮大的金融服务，充分发挥支持小微企业融资协调工作机制作用，进一步打通中小微企业融资的堵点和卡点。

对比三季度例会相关表述来看，“充分发挥支持小微企业融资协调工作机制”是新提法。日前，金融监管总局会同国家发展改革委建立支持小微企业融资协调工作机制，省、市、区县相应建立工作机制，相关部门和银行机构共

同参与，推动产业政策和金融政策协同发力，按照信贷资金“直达基层、快速便捷、利率适宜”目标，切实解决小微企业融资难、贵、慢问题，打通普惠金融惠企利民“最后一公里”。

央行四季度货币政策例会明确提及“充分发挥支持小微企业融资协调工作机制”，或意味着央行在该机制中将发挥更重要的角色。国家金融监管总局副局长丛林曾在国新办新闻发布会上表示，该机制主要希望达成三个目标——直达基层、快速便捷、利率适宜。在利率适宜方面，丛林介绍，通过节约信息收集成本、压减中间环节，减少放贷成本和附加费用，总体上降低小微企业的综合融资成本。

推动房地产市场止跌回稳，完善房地产金融基础性制度

本次例会还提出，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。

对比三季度例会相关表述来看，“推动房地产市场止跌回稳”和“完善房地产金融基础性制度”是新提法。中央财办有关负责同志提前在深入解读2024年中央经济工作会议精神时表示，中央经济工作会议对2025年房地产工作作了部署，强调要稳住楼市、持续用力推动房地产市场止跌回稳。

需要着重把握好三个方面：

着力释放需求。我国新型城镇化仍在持续推进，城市存量优化调整也有广阔空间，人民群众对高品质住房形成新期待。要着力打通卡点堵点，更好满足居民刚性和改善性住房需求。大力实施城市更新，加力实施城中村和危旧房改造，对条件比较成熟、群众改造意愿迫切的项目要尽快推进。因城施策调减限制性措施，落实好已出台的住房信贷、税收政策举措，切实降低购房成本。

着力改善供给。对商品房建设要控增量、优存量、提质量。要合理控制新增房地产用地供应。中央已经明确可用地方政府债券支持盘活闲置存量土地、收购存量商品房，要抓紧完善可操作的办法。收购存量商品房，要在收购主体、收购价格和住房用途方面给予城市政府更大自主权。要多措并举盘活商办用房。大力建设安全、舒适、绿色、智慧的“好房子”。充分发挥城市房地产融资协调机制作用，坚决打赢保交房攻坚战。

着力推动转型。要扎实有序推动房地产行业转型，加快构建房地产发展新模式，从根本上解决传统发展模式弊端，促进房地产高质量发展。要完善住房供应体系，促进行业转型发展，健全住房、土地、金融、财税等基础性制度，对于房地产市场止跌回稳有直接带动作用的制度建设和政策措施要尽快落地。

据新华社、21世纪经济报道

为进一步推动山东企业年金事业发展，扩大企业年金覆盖面，近日，山东省人力资源和社会保障厅印发通知，安排部署进一步做好企业年金工作。

通知明确，自2025年1月1日起，将人才年金实施范围由原试点的7个市（设区的市）扩大到全省。参加人员范围，可在鲁人社字〔2023〕90号文件规定的基础上，扩大到符合用人单位发展需求的骨干管理人员、核心技术人员等其他人才。推动建立人才年金，可重点面向属于高精尖产业、成长性好的企业，特别是处于起步阶段、对人才引进有较高需求的企业。

各市可结合本地实际，以市场化为导向，积极引导企业年金机构采取“年金联盟”“联席会议”等方式，依法依规建立行业内部的合作机制，更好汇聚各方力量，协同推动事业发展。通过建立合作机制，加强行业资源整合，促进年金机构自律，培育良性竞争环境，为用人单位及职工提供更多更优质的企业年金服务。

县级以上人力资源社会保障部门要主动了解用人单位的个性化需求，在国家规定框架内，帮助用人单位量身定制切合实际的企业年金方案。非国有企业按低比例起步、先为部分职工建立企业年金的，应当在方案中明确其他职工参加的条件和期限，逐步实现全覆盖。民营企业、外资企业和社会组织、律师事务所、会计师事务所、有雇工的个体工商户等用人单位，其企业年金方案可在履行单位内部决策程序后，通过公示形式告知职工，公示期满无异议的，可按规定建立企业年金；按此方式制定企业年金方案的，应当在方案中明确内部争议调处办法。

通知要求，进一步提升企业年金信息化服务水平，鼓励各市加快建设网上备案系统，打造智能、可视、模块化服务模式，逐步实现企业年金业务全程网办。加强对各市企业年金工作的激励，对建立企业年金单位数量、参加职工人数、委托基金总量在全省占比高、增长快，以及积极探索创新、形成可复制、可推广经验的市，酌情给予表扬鼓励。

人力资源社会保障部门依法履行对企业年金基金管理业务的监管职责，发现异常情况及时向企业年金机构发函提醒，保障基金安全稳定运行。

据山东人社

实施范围由原试点的7个市扩大到全省 山东全面实施人才年金