



当前稳增长政策特点及影响分析

7月高层会以后，各项稳增长政策陆续落地，财政政策成为稳增长的主要抓手。从政策目标来看，当前政策既着眼于积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，也立足长远，推动经济结构转型升级，实现高质量发展目标。

一、财政政策是稳增长的主要抓手

从已落地的财政政策措施来看，一是延续、优化、完善各项减税降费政策，包括支持小微企业和个体工商户的税费优惠政策、个人所得税优惠政策等。市场预计个税专项扣除调整后，可为居民增加收入近900亿元；二是财政支出提速。财政部表示，今年新增专项债券力争在9月底前基本发行完毕，用于项目建设的专项债券资金力争在10月底前使用完毕，研究扩大投向领域和用作项目资本金范围，引导带动社会投资。使用范围包括交通、国家重大战略项目、新能源项目、新型基础设施等重点领域；三是部署地方债务风险化解任务。当前，为防范地方政府债务风险，中央明确制定实施一揽子化债方案。财政部要求妥善化解存量隐性债务，优化期限结构、降低利息负担，逐步缓释债务风险，稳步推进地方政府债务合并监管，推动建立统一的长效监管制度框架。

受房地产市场、权益市场下行及疫情影响，居民资产负债表受到冲击，储蓄意愿处于高位，消费和投资意愿持续走低。央行的统计数据显示，2023年上半年，住户存款规模比年初增加了10.3万亿元。二季度倾向于“更多储蓄”的居民占比58.3%，较一季度上升了3.6个百分点。而倾向于“更多投资”的居民占比仅为17.9%，较一季度下降了3.7个百分点。消费低迷，经济复苏面临内外双重困境，财政政策是应对当前困难的重要手段。同时，根据市场机构的测算，上半年，广义财政支出同比为-3.6%，大幅低于GDP增速（5.5%），财政政策仍有一定的空间。下半年，按照一般公共预算支出完成年初预算目标的99%、政府性基金收入继续同比下滑16%、专项债正常使用完毕测算，预计下半年广义财政支出可达4.7%左右。积极的财政政策有助于扭转当前悲观预期，改善居民资产负债表收缩的状况，提升企业资产负债表扩张速度，化解地方政府资产负债表风险，进而带动经济回暖，完成既定增长目标。

二、房地产政策将夯实稳增长的基础

近期，房地产以改善需求端为目标的政策陆续落地。在释放存量需求方面，住房和城乡建设部、中国人民银行、金融监管总局等部门发布降低居民购房首付比例和“认房

不认贷”政策措施。截至目前，一线城市全部落地实施了“认房不认贷”政策。政策调整后，改善性购房的首付比例门槛和成本将大幅降低，有助于促进存量购房需求的释放；在降低购房成本方面，央行、国家金融监管总局发布房贷利率政策调整政策，降低存量房贷利率，缓解居民提前还贷情况。根据市场粗略估算，当前 38.6 万亿存量按揭中，约有 25 万亿左右受益于此次利率调整政策，居民利息支出减少约 2000 亿元。

今年以来，房地产市场整体呈现“供需两弱”态势，复苏不及预期，房地产行业投资不断下行，上下游产业链持续低迷。由于需求端不振，部分房企资金回笼速度放缓，资金链紧张难以缓解，甚至出现违约风险。房地产需求端的改善，有助于缓解房地产企业资金链紧张的局面，并带动上下游行业利率改善，对稳增长具有重要推动作用。从历次房地产调控经验来看，推动房地产发展对于拉动国民经济的效果也较显著。当前，防范房地产市场风险仍是首位，近期政策端持续边际改善，对于降低风险具有积极作用。

三、货币政策是稳增长的重要保障

央行在公开市场操作方面，继 6 月下调 1 年期 MLF 利率和 7 天逆回购利率各 10 个基点后，8 月第二次降低政策利率。同时，1 年期 MLF 利率比 7 天逆回购利率多下调 5 个基点，此次非对称降息也是 2019 年 LPR 改革以来的首次。短期内连续降息有助于降低实体经济融资成本，改善预期，同时控制金融机构加杠杆，防止资金空转；在信贷政策方面，今年 1-7 月，新增人民币贷款 16.1 万亿元，同比多增 1.67 万亿元，广义货币供应量(M2)、社会融资规模、人民币贷款余额保持较快增长。1-7 月企业贷款利率为 3.94%，同比下降 0.35 个百分点，社会融资成本继续下降。在信贷结构方面，普惠小微贷款、绿色贷款、制造业中长期贷款增速均高于各项贷款增速，大力支持中小微企业、绿色发展、科技创新、制造业等重点领域，积极推动城中村改造、“平急两用”公共基础设施建设等。

根据 7 月高层会议的要求，央行根据形势变化合理把握节奏和力度，继续发挥总量和结构性货币政策工具作用，为经济回升向好创造了良好的货币金融环境。当前经济修复仍然较弱，发挥好利率市场化调整机制、总量和结构性货币政策工具的重要作用，有助于增强金融支持实体经济的可持续性，切实发挥好金融在促消费、稳投资、扩内需中的积极作用。

除上述政策外，电子信息、电力、机械、汽车等重点行业稳增长方案也陆续出台，把握好当前经济转型升级的关键期，推动工业经济转方式、调结构、增动能，应对各种风险挑战，促进工业经济高质量发展。总的来看，当前政策积极落实 7 月高层会议精神，既着眼于当前积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，提振汽车、电子产品、家居等大宗消费。同时，立足长远，以高质量发展为目标，提升经济发展质量，加强国内产业体系建设。大力推动现代化产业体系建设，加快培育壮大战略性新兴产业、打造更多支柱产业等。

执笔人：杨晓东