

研究報告

歡迎掃碼關注
工銀亞洲研究



中國工商銀行（亞洲）

東南亞研究中心

李盧霞 蘭瀾
曹鳳文 王靖斐

下半年可以期待哪些政策

——中國經濟 2023 中期展望

閱讀摘要

二季度 GDP 同比增速 (6.3%) 較一季度 (4.5%) 改善, 但環比折年率以及 6 月數據邊際偏弱。7 月 24 日政治局會議肯定上半年總量增長與結構調整取得的成績, 提出下半年依然存在“困難挑戰”, 將“精準有力實施宏觀調控”。我們的預測模型顯示全年經濟增長 5.1%-5.5%, 逆週期政策提振經濟增長與跨週期政策支持經濟增質統籌協同, 是理解下半年經濟政策的核心邏輯。

財政政策是穩增長重要引擎, 投資提振經濟復蘇斜率的邏輯延續。政府基金預算顯示下半年專項債發債空間仍有 1.87 萬億, 預期會有政策性金融工具以及銀行信貸政策予以配合。流向基建行業的資金總額或超過 2.3 萬億, 預期可拉動全年基建增速達到 8%。截至 6 月末, 財政赤字完成度 (37.9%) 顯示財政赤字空間尚存 2.41 萬億元, 預計後續中央對地方的轉移支付、減稅降費政策料接續發力, 政策支持下製造業投資增速有望達 6.5%。消費方面預計有鼓勵性政策出臺, 預期全年消費增速在 7% 左右。

貨幣政策重心在於結構性“寬信用”, 並關注人民幣匯率穩定。截至 2023 年 6 月末, 結構性政策工具餘額為 6.87 萬億元, 支農支小再貸款、再貼現餘額為 2.58 萬億元, 階段性工具餘額為 4.29 萬億元。預計後續除增加現有政策工具額度外, 普惠小微貸款支持工具、政策性開發性金融工具、重啟抵押補充貸款 (PSL) 等都可能相機推出, 民營經濟料是政策傾斜支持重點。

地產政策要“適應我國房地產市場供求關係發生重大變化的新形勢”, “因城施策”料依然是政策線索, 二線城市首付比例、存量房貸利率仍有下調空間, 政策支持地產行業優化重組。考慮到財政政策加力、流動性回籠和經濟復蘇增大資金需求等因素, 後續降准仍有空間。

特別是, 跨週期政策更加強調統籌經濟短期增長和中長期增質。擴張性的財政政策、寬信用的貨幣政策、前瞻性的產業政策、相機的信貸支持政策, 在推動產業創新升級的同時, 注重引導中小金融機構、地產、城投等領域局部潛在風險平穩有序化解。

下半年可以期待哪些政策

——中國經濟 2023 中期展望

一、財政政策：空間仍大、綜合發力

從上半年財政預算的完成度來看，一般公共預算完成度（48.7%）低於 2019 年以來均值，財政赤字完成度（37.9%）顯示基於第一本賬的財政政策仍有較大空間。預期下半年中央對地方的轉移支付、減稅降費有較大空間，四川、河南、湖南省受轉移支付提振最多，上海、浙江、天津或相對有限。

1. 一般公共預算完成度低於以往均值，下半年政策料更加關注地方轉移支付加力與對企業減稅降費。

《2023 年中央和地方預算草案的報告》表明¹全國一般公共預算支出為 27.51 萬億元，赤字率預期擬定為 3%；全國財政赤字 3.88 萬億元，比上年增加 5100 億元，其中，中央財政赤字 3.16 萬億元，地方財政赤字 7200 億元。

¹ 財政部在 2023 年 3 月公佈了《2023 年中央和地方的預算草案報告》。

圖表 1：以財政支出衡量的全國一般公共預算完成度（2016–2023）

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1	0.9%	0.9%	0.8%	0.9%	0.9%	0.7%	0.7%	
2	11.7%	12.8%	13.9%	14.2%	13.0%	14.3%	14.3%	14.9%
3	21.0%	23.6%	24.3%	24.9%	22.3%	23.5%	23.8%	
4	28.3%	30.6%	31.3%	32.2%	29.7%	30.5%	30.3%	31.4%
5	36.8%	39.2%	39.4%	39.6%	36.4%	37.4%	37.1%	38.1%
6	49.3%	53.1%	53.2%	52.5%	47.0%	48.7%	48.3%	48.7%
7	56.4%	60.0%	59.8%	58.7%	53.9%	55.1%	54.9%	
8	64.3%	67.5%	67.1%	65.1%	60.5%	62.1%	61.8%	
9	75.2%	77.9%	77.8%	75.9%	70.7%	71.7%	71.3%	
10	81.8%	83.6%	83.6%	81.0%	76.4%	77.6%	77.2%	
11	91.8%	92.1%	91.4%	87.8%	83.8%	85.5%	85.1%	
12	104.4%	104.3%	105.3%	101.6%	99.1%	98.5%	97.6%	

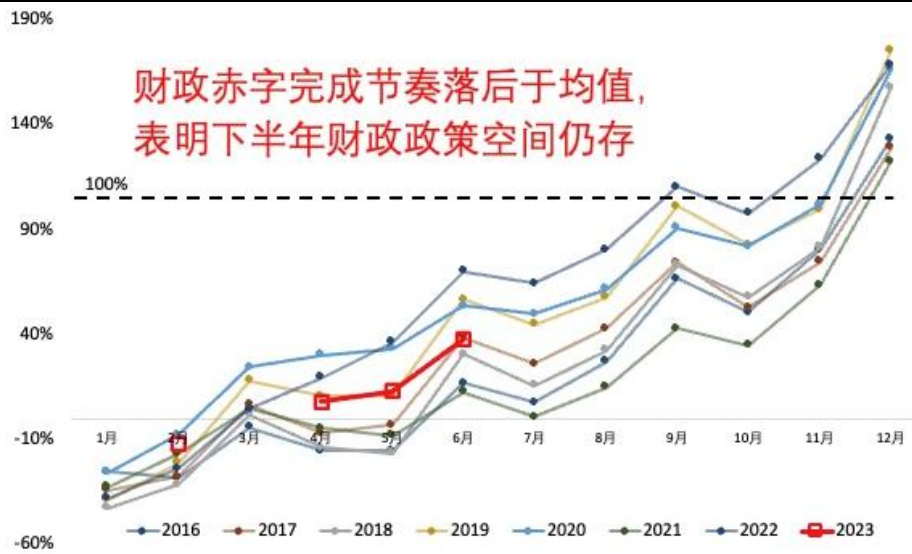
數據來源：財政部、Wind、工銀亞洲東南亞研究中心

目前數據顯示，1-6 月一般公共預算支出為 **13.39 萬億元**，一般公共收入為 11.92 萬億元，其中中央一般公共預算收入 5.39 萬億元，地方一般公共預算本級收入 6.53 萬億元。2023 年 6 月以支出衡量的全國一般公共預算完成度 **48.7%**²，高於去年同期（48.3%）但低於 2019 年以來的均值（49.1%）；**財政赤字完成度為 37.9%**³，比 2019 年以來的均值（48.4%）落後較多。以支出衡量的一般公共預算完成度較高，但財政赤字顯示依然有 2.41 萬億元赤字空間。

² 全國一般公共預算完成度=1-6 月全國一般公共預算支出/計劃全國一般公共預算支出

³ 財政赤字完成度=1-6 月財政赤字規模/計劃全年財政赤字規模，赤字規模主要為財政赤字核算的一般債務規模，不包括專項債務。

圖表 2：財政赤字完成度統計（2016-2023）



數據來源：財政部、WIND、工銀亞洲東南亞研究中心

政策方向具體可表現為：（1）中央對地方的轉移支付力度可能有加力；（2）中央或出臺支持製造業的貼息、減稅降費等政策，旨在提高資金的使用效率。在中央一般公共預算支出中，2023年初計劃中央對地方轉移支付力度大幅上升為10.06萬億元⁴。其中一般性轉移支付8.71萬億元，創下新高；專項轉移支付（包含中央預算內投資）8499.29億元，與去年相比增長11.6%⁵。目前10.06萬億元的轉移支付預算中，仍有1.4萬億元未具體分配到地區、預計視時而定。

預期四川、河南、湖南省受轉移支付提振最多，上海、浙江、天津將較為有限。從歷史上來看，依據2015年以來轉移支付的地區分佈，對四川、河南、湖南省的轉移支付通常最多，合計可占到當年中央對地方一般公共預算轉移支付總

⁴ 剔除一次性安排的支持基層落實減稅降費和重點民生等專項轉移支付後增長7.9%。

⁵ 此外延續去年政策，今年繼續設有“支持基層落實減稅降費和重點民生等專項轉移支付”，從去年的8000億元調減至5000億元。

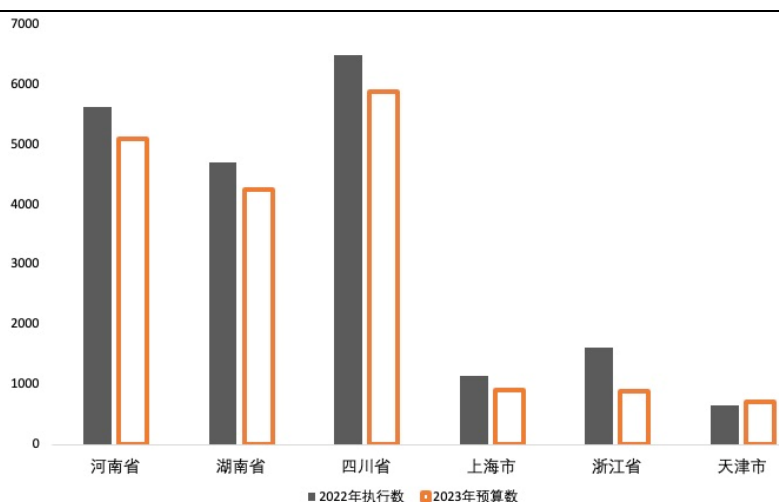
額的 15%左右。2023 年中央給四川的轉移支付預算為 5882.5 億元，給河南的預算為 5095 億元，給湖南省的預算為 4247 億元。2022 年獲得轉移支付較多的省份（超過 3000 億元）有 10 個，1000-3000 億元之間的省份有 14 個。上海、浙江、天津獲得的轉移支付預算通常最少，不足千億元。

圖表 3：中央一般預算對地方轉移占比（2013-2023）



數據來源：財政部、工銀亞洲東南亞研究中心

圖表 4：中央一般預算對地方轉移支付的地域分佈



數據來源：財政部、工銀亞洲東南亞研究中心

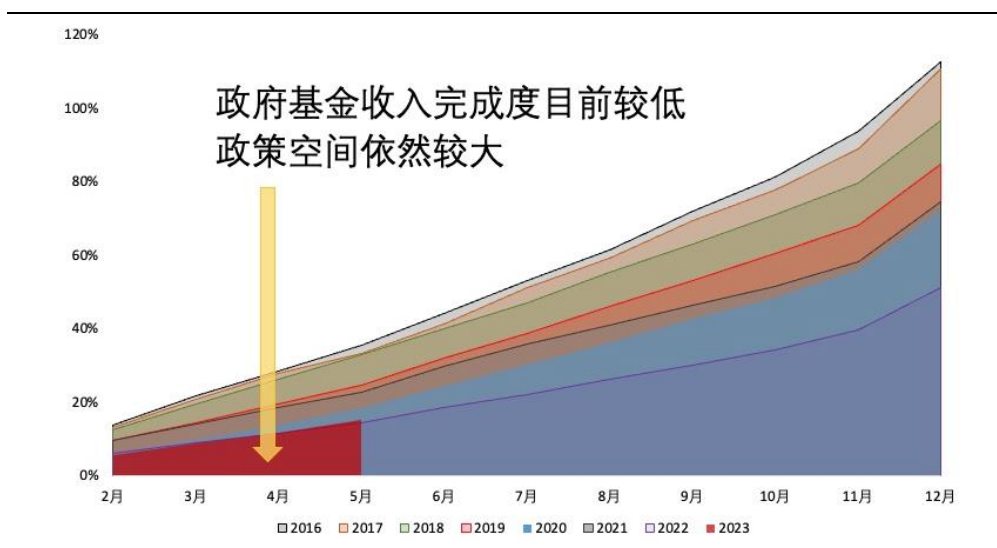
2. 專項債預計仍有 1.87 萬億額度，預期下半年會配合政策性金融工具及信貸額度，預期可支持基建投資全年增長 8%。

1-6 月全國政府性基金預算收入 2.35 萬億元，支出 4.32 萬億元。以收入衡量的政府性基金預算收入完成度⁶為 19%，與 2019-2022 的平均值 (24.7%) 顯著偏低。其中專項債發行 2.43 萬億元，平均發行期限為 13.7 年，專項債已發行額度占計劃發行總額的 63.95%。據此測算，2023 年下半年專項債餘額為 1.37 萬億元，樂觀預期可以盤活專項債限額空間⁷5000 億元，合併下半年專項債的發債空間應有 1.87 萬億元。此外，配合專項債的政策性金融工具與信貸額度方面預期有新政策出臺。從 2022 年的數據來看，專項債共發債 3.65 萬億，配合了政策性金融工具共計 6000 億元以及新增 8000 億銀行信貸額度。據此推斷，“推動經濟向好的一批經濟政策”將會包括政策性金融工具以及銀行信貸額度，總額度或可超過 1.5 萬億。

⁶ 政府性基金預算收入完成度=1-6 月政府性基金預算收入/計劃全國政府性基金預算收入。

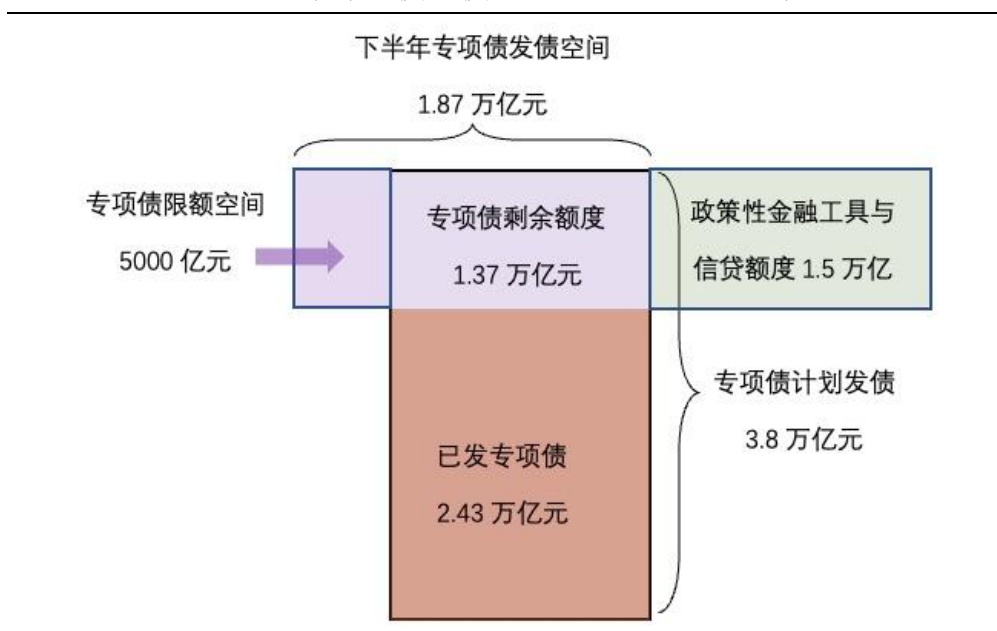
⁷ 專項債限額空間指專項債餘額與限額之間的差距。限額空間有兩部分來源，一是每年新增限額中未使用的部分，而是債務償還所釋放的限額空間。具體核算方法請參見工銀亞洲研究《年內基建穩增長如何發力》(2022 年)。

圖表 5：政府基金收入完成度統計（2016-2023）



數據來源：財政部、Wind、工銀亞洲東南亞研究中心

圖表 6：2023 年專項債發債額度、政策性工具、信貸額度



數據來源：Wind、工銀亞洲東南亞研究中心

工銀亞洲東南亞研究中心測算的基建行業資金流向比⁸為 70%，樂觀預期推算 2023 下半年流向基金行業的總資金估算值超過 2.3 萬億。基於基建模型的量化預測⁹，流向基建行

⁸ 基建資金流向比=流入基建行業的資本金總額/政策相關資金總額，資金流向比衡量了基建產業資金轉化的效率。

⁹ 基建行業資金流、增速測算模型請參見工銀亞洲研究《年內基建穩增長如何發力》。

業的資金流預期可支持下半年基建增速達到 8%-9%，全年基建增速有望達到 8%。

圍繞統籌經濟短期增長和中長期增質的政策初衷，財政政策除了及時、有力、精准，政策的連貫持續也是提振信心的關鍵。也即在一定時間內，政策輸出在方向和力度上保持連貫性和持續性，支持市場預期收斂在合理範圍區間。持續的政策力度之下，財政支出相應會承擔較大的壓力，尤其是土地財政重要性下降、人口老齡化背景下，市場可能會擔憂未來債務清償，以及地方隱債風險向金融體系傳導的壓力。因此，如何在發展中平穩有序地降低潛在風險壓力，並創新地方政府投融資的市場化、專業化方式，也是跨週期政策組合拳統籌考慮的內容。

二、貨幣政策：基調穩健、強調精准

（一）政策回顧：政策關鍵詞“穩健”、“精准有力”

總體基調保持“穩健”、“精准有力”，央行重提“加強逆週期調節”。2023年3月，兩會提出今年“穩健的貨幣政策要精准有力”，意味著既要保持流動性合理充裕，又將配合財政政策加大對重點領域的支持。6月以來，在經濟復蘇斜率邊際放緩情況下，央行重提“加強逆週期調節”。2023年6月30日央行召開二季度貨幣政策例會，明確指出國內經濟“內生動力還不強，需求驅動仍不足”，要“克服困難、乘勢而上，加大宏觀政策調控力度”，表述較一季度

例會更為積極。考慮到貨幣政策傳導存在時滯，預計下半年財政政策在“加大宏觀政策調控力度”中發揮重要作用，貨幣政策將延續穩健基調，共同推動經濟持續復蘇（見圖表 7）。

圖表 7：2023 年以來貨幣政策相關表述

日期	表述
3 月 5 日	2023 年兩會政府工作報告中表示， 穩健 的貨幣政策要 精准有力 。保持廣義貨幣供應量和社會融資規模增速同名義經濟增速 基本匹配 ，支持實體經濟發展。保持人民幣匯率在合理均衡水平上的 基本穩定 。
4 月 14 日	中國人民銀行發佈 2023 年第一季度中國貨幣政策執行報告，指出“ 穩健的貨幣政策要精准有力，總量適度，節奏平穩，搞好跨週期調節 ，保持 流動性合理充裕 ”。
5 月 31 日	央行上海總部副主任孫輝表示，將繼續 精准有力執行好穩健 的貨幣政策，引導信貸規模 平穩增長 ，發揮好結構性貨幣政策工具作用，引導更多金融資源向民營小微企業、科技創新等重點領域和薄弱環節傾斜， 增強經濟內生增長動力 。
6 月 9 日	易綱表示，將繼續 精准有力實施穩健 的貨幣政策， 加強逆週期調節，全力支持實體經濟 ，促進充分就業，維護幣值穩定和金融穩定。綜合運用多種貨幣政策工具，保持流動性合理充裕，保持貨幣信貸 總量適度、節奏平穩 ，推動實體經濟綜合融資 成本穩中有降 ，保持人民幣匯率在合理均衡水平上基本穩定。
6 月 13 日	發改委、央行等四部門發佈關於做好 2023 年降成本重點工作的通知，推動 貸款利率穩中有降 ，引導金融資源 精准滴灌 。對 科技創新、重點產業鏈 等領域，出臺針對性的減稅降費政策。
6 月 30 日	中國人民銀行發佈 2023 年第二季度中國貨幣政策執行報告，指出“ 要克服困難、乘勢而上，加大宏觀政策調控力度，精准有力實施穩健的貨幣政策，搞好跨週期調節 ，更好發揮貨幣政策工具的總量和結構雙重功能，全力做好穩增長、穩就業、穩物價工作，切實支持擴大內需，改善消費環境，促進經濟良性循環，為實體經濟提供更有力支持。”

數據來源：工銀亞洲東南亞研究中心

降准呵護流動性，再貸款等結構性工具額度進一步補充。年初經濟企穩向好、但“復蘇基礎尚不牢固”，3 月 17 日央行超預期降准 25BP，釋放中長期流動性、傳遞夯實經濟復蘇基礎的積極信號（見圖表 8）。在二季度經濟復蘇節奏放緩背景下，6 月央行降息 10BP，釋放支持經濟持續復蘇的政策信心。6 月 30 日，人行增加支農支小再貸款、再貼現額度 2,000

億元¹⁰，支持“三農”、小微和民營企業等重點領域和薄弱環節。後續貨幣政策力度、節奏、工具選擇預計仍會視經濟復蘇斜率相機而定。

圖表 8：當前 Shibor 處於較低水平顯示銀行間流動性較為充裕（單位：%）



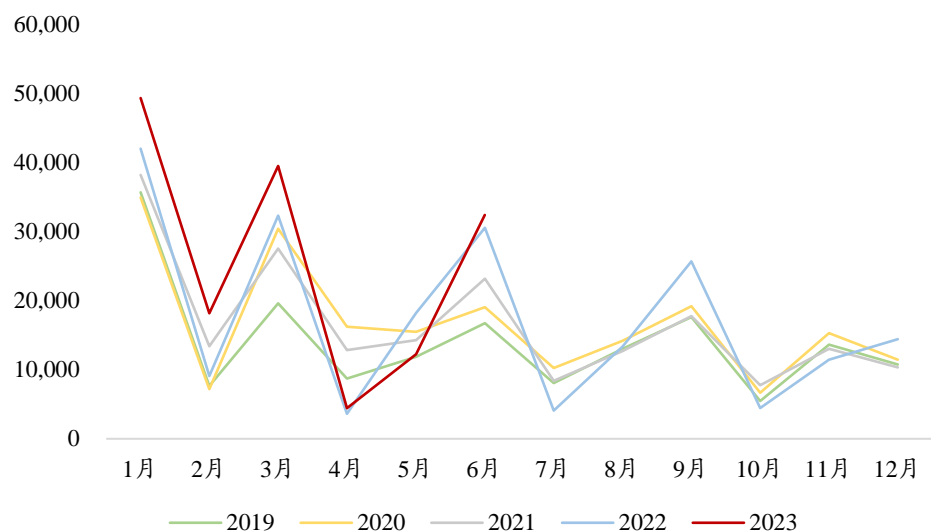
數據來源：WIND、工銀亞洲東南亞研究中心

（二）貨幣政策料持續呵護流動性：降准仍有空間，結構性政策工具注重與財政、產業政策協同

短期內降息必要性不高。今年 4-5 月分別新增人民幣貸款 4,431 億元、12,219 億元，信貸需求在近 5 年內偏弱，6 月新增 32,413 億元、回升明顯（見圖表 9），考慮貸款利率已經處於歷史較低水平（見圖表 10），短期內繼續全面降息的必要性不高，存量房貸利率仍有下調空間。

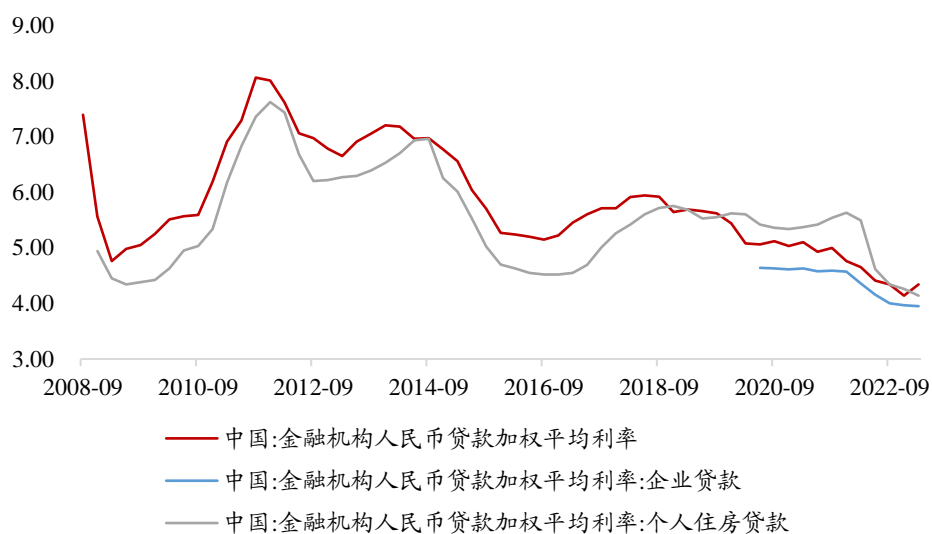
¹⁰ 其中，支農再貸款、支小再貸款、再貼現分別增加額度 400 億元、1,200 億元、400 億元，調增後額度分別為 8,000 億元、17,600 億元、7,400 億元。

圖表 9：社會融資規模新增人民幣貸款當月值（單位：億元）



數據來源：WIND、工銀亞洲東南亞研究中心

圖表 10：金融機構人民幣貸款加權平均利率（單位：%）

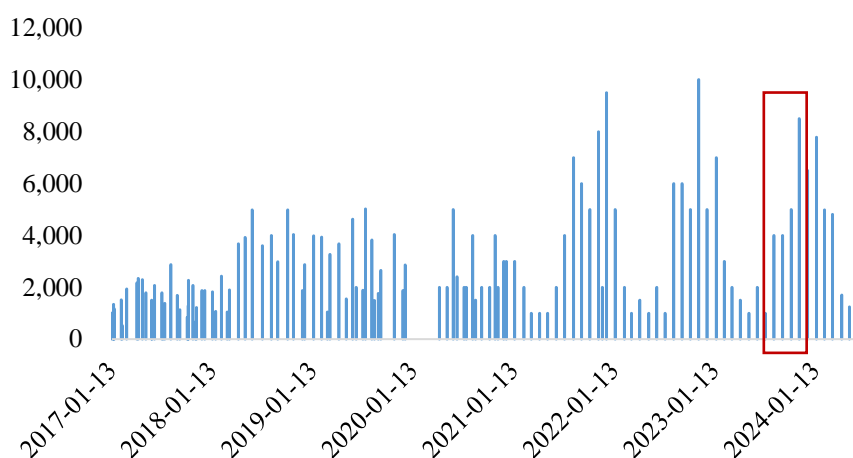


數據來源：WIND、工銀亞洲東南亞研究中心

下半年或面臨流動性回籠壓力，央行有望小幅降准。當前市場流動性較為充足，但若下半年加碼財政政策力度、經濟恢復節奏加快，資金需求可能上升，央行或考慮小幅降准。此外，7月-12月期間共有 2.9 萬億 MLF 即將到期（見圖表

11)，流動性回籠壓力亦有所增加，增大降准置換可能性。

圖表 11：中期借貸便利(MLF)到期量（億元）



數據來源：WIND、工銀亞洲東南亞研究中心

結構性政策工具預計與財政、產業政策協同持續發力。 二季度貨幣政策例會刪去了結構性工具要“聚焦重點、合理適度、有進有退”的表述，表明要“**增強政府投資和政策激勵的引導作用**”，“**有效帶動激發民間投資**”，意味著後續結構性貨幣工具或進一步擴容加力。根據央行最新數據，截至 2023 年 6 月末，結構性政策工具餘額為 6.87 萬億元¹¹。從**長期性工具**來看，支農支小再貸款、再貼現餘額為 2.58 萬億元。6 月 30 日，央行提出要“保持再貸款再貼現工具的穩定性”，當天補充額度 2,000 億元。**階段性工具**餘額為 4.29 萬億元，占全部結構性工具餘額的 62.4%（見圖表 12），預計後期各工具將從兩方面充分發力，且**不排除創設新政策工具的可能**。一方面，將配合財政政策加大對“**普惠金融、綠色發展、科技創新、基礎設施建設**”等重點薄弱領域的支持

¹¹ 本段相關數據均來源於中國人民銀行貨幣政策司官網，最新公佈數據截至 2023 年 6 月末。

力度，具體措施可能包括“延續實施普惠小微貸款支持工具”、發放政策性開發性金融工具、重啟抵押補充貸款（PSL）、增加現有政策工具額度等。另一方面，將通過“延續實施保交樓貸款支持計劃”等加強對地產市場的資金支持，配合地產政策做好“三保三穩”工作。

圖表 12：結構性貨幣政策工具情況表（截至 2023 年 6 月末）

		工具名稱	狀態	支持領域	額度 (億元)	餘額 (億元)
長期性工具	1	支農再貸款	存續	涉農領域	8,000	5,658
	2	支小再貸款	存續	小微企業、民營企業	17,600	14,231
	3	再貼現	存續	涉農、小微和民營企業	7,400	5,950
階段性工具	4	普惠小微貸款支持工具	存續	普惠小微企業	800	398
	5	抵押補充貸款	存續	棚戶區改造、地下管廊重點水利工程等	/	29,896
	6	碳減排支持工具	存續	清潔能源、節能減排、碳減排技術	8,000	4,530
	7	支持煤炭清潔高效利用專項再貸款	存續	煤炭清潔高效利用,煤炭開發利用和儲備	3,000	2,459
	8	科技創新再貸款	到期	科技創新企業	4,000	3,200
	9	普惠養老專項再貸款	存續	浙江、江蘇、河南、河北、江西試點, 普惠養老項目	400	13
	10	交通物流專項再貸款	到期	道路貨物運輸經營者和中小微物流(含快遞)、倉儲企業	1,000	434
	11	設備更新改造專項再貸款	到期	製造業、社會服務領域和中小微企業、個體工商戶	2,000	1,694
	12	普惠小微貸款減息支持工具	到期	普惠小微企業	/	269
	13	收費公路貸款支持工具	到期	收費公路主體	/	0
	14	民企債券融資支持工具(II)	存續	民營企業	500	0
	15	保交樓貸款支持計劃	存續	保交樓項目	2,000	5
	16	房企織困專項再貸款	存續	房企項目並購	800	0
	17	租賃住房貸款支持計劃	存續	試點城市收購存量住房	1,000	0
合計						68,737

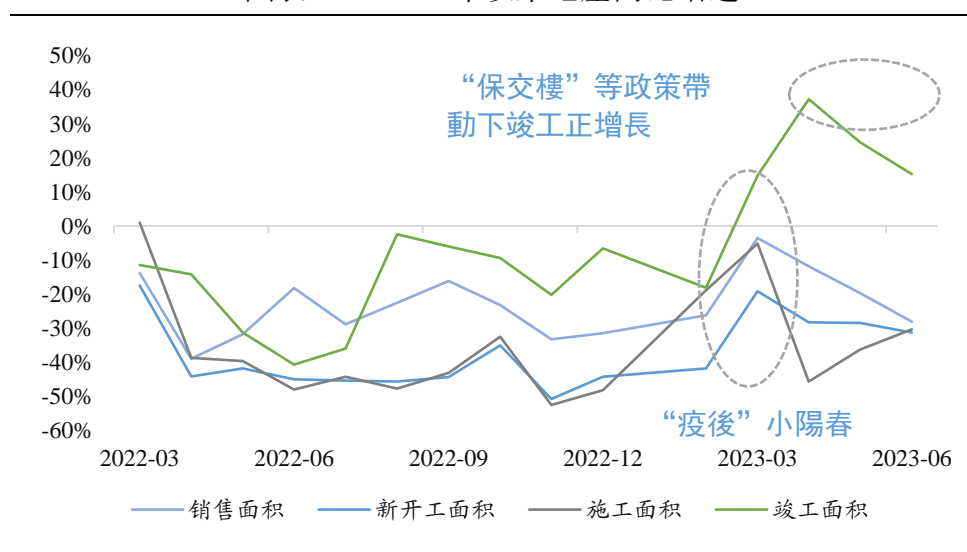
數據來源：中國人民銀行貨幣政策司、工銀亞洲東南亞研究中心

三、地產政策：滿足改善需求，推動行業轉型

（一）當前地產鏈復蘇節奏偏慢，經濟貢獻偏弱

地產行業與社會經濟活動有著廣泛的聯繫。其中，消費端，家電、家具、建材等地產鏈商品消費占比約 1 成¹²、是社會消費的重要組成部分。工業生產端，與非金屬礦物、金屬冶煉加工等部門聯繫緊密。地產融資端，房地產貸款餘額占金融機構貸款餘額逾 2 成¹³。2023 年上半年，地產銷售（-5.3%）、新開工（-24.3%）、施工（-6.6%）等維持負增，地產鏈復蘇節奏偏慢，與地產相關的投融資、生產鏈、消費品表現均偏弱。

圖表 13：2022 年以來地產同比增速

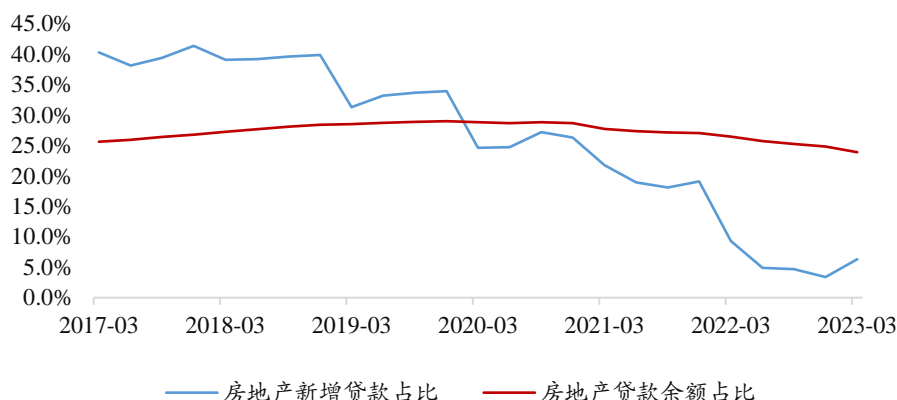


數據來源：WIND、工銀亞洲東南亞研究中心

¹² 家具、家用電器和音像器材、建築及裝潢材料零售額之和占限額以上企業商品零售總額的比重，在 2008-2020 年間，該比重的均值为 9.9%。

¹³ 2023 年一季度：金融機構新增房地產貸款/金融機構新增人民幣貸款=23.9%

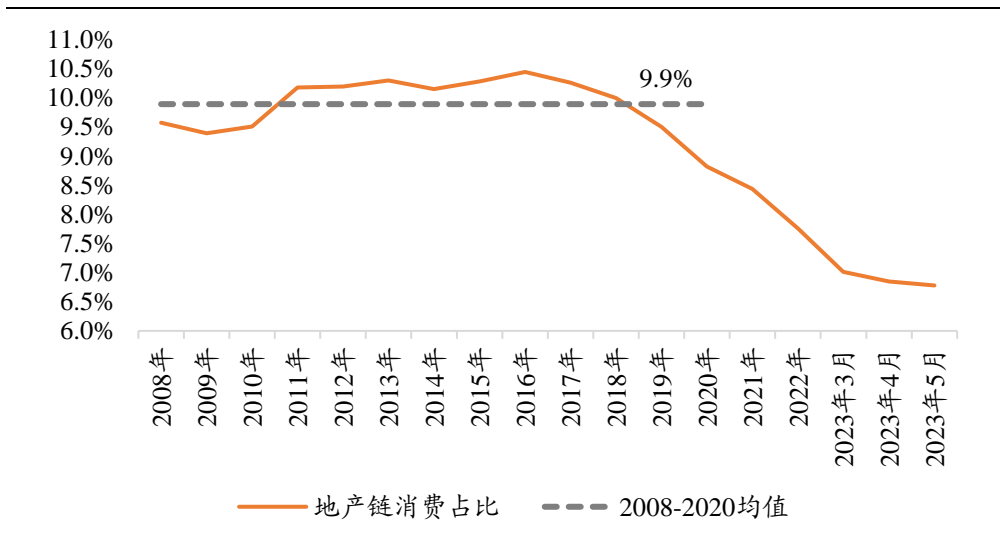
圖表 14：房地產貸款占金融機構貸款比重



數據來源：WIND、工銀亞洲東南亞研究中心

年初以來地產政策調控體現小幅高頻、二三線城市為主等特點。年內地產監管並未大規模放鬆。全國層面看，房貸利率動態調整、LPR 調降等政策影響下，房貸利率降至 4.14% 的歷史低位，而反映提前還貸情況的 RMBS 條件早償率指數從年初的 10.65% 一度上行至 21.5% 的高位水平。地區層面看，因城施策原則下開展差異化調整，總體呈現三大特徵：一是**小幅、高頻調整**，以 70 大中城市為觀察樣本，2023 年上半年地方共出臺地產調控政策百餘次，涉及公積金貸款、購房補貼、首付比調整、帶押過戶、放鬆限售限貸、降低稅費等多方面內容；二是**二三線調整力度更強**，一線城市則以公積金及多孩家庭等內容調控為主；三是**一季度政策更為密集**，二季度以來地方調整頻次有所放緩。

圖表 15：地產鏈商品消費占比



數據來源：WIND、工銀亞洲東南亞研究中心

圖表 16：因城施策各地放鬆地產政策

政策	現狀
放鬆限購限售	主要是局部性鬆綁，全面取消限售的城市並不多，僅有哈爾濱、常州、廊坊、衢州等少數幾個城市，且以三四線城市為主
下調房貸利率	70 城中已有 17 個二線城市、24 個三線城市首套房貸主流利率降至 4% 以下，一線城市房貸利率在 4.2%-4.75% 之間
公積金貸	包括降低公積金貸款首付比例、提高公積金貸款最高額度等
購房補貼	合肥、三亞等地針對多孩家庭、人才購房等給予一定購房補貼

圖表 17：2023 年以來地方調控節奏

	購房補貼	公積金貸款	首付比	帶押過戶	貸款利率	放寬限購限售	降低稅費
1月	■	■	■	■	■	■	■
2月	■	■	■	■	■	■	■
3月	■	■	■	■	■	■	■
4月	■	■	■	■	■	■	■
5月	■	■	■	■	■	■	■
6月	■	■	■	■	■	■	■

數據來源：網頁整理、工銀亞洲東南亞研究中心

（二）地產政策預將維持因城施策原則，重在滿足改善型需求和探索行業發展新模式

展望下半年地產政策，“穩定”預計仍然是基礎性原則。一是穩風險，重在保交樓、化解頭部房企風險，滿足房企合理融資需求、推動行業重組並購。在 2022 年以來的系列政策

帶動下，“保交樓”初步取得成效，2023 年上半年竣工面積（+19.0%）保持兩位數增長。目前房企存在一定的資金缺口，6 月 30 日央行提出延續實施“保交樓貸款支持計劃”，有望利用保交樓貸款支持計劃、住房租賃貸款支持計劃、民企債券融資支持工具等進一步加大對地產市場的資金支持。二是**穩預期**，住房回歸消費品屬性的背景下，高能級城市放開限購、大面積降低首付比等更為強力的政策出臺可能性較小。三是**穩供需**，7 月政治局會議指出，要調整優化地產政策以適應“房地產市場供求關係發生重大變化的新形勢”，針對新市民、城中村改造、多孩家庭等改善型需求，預計仍會有相應政策。

長期看，重在探索房地產向新發展模式過渡，探索“租購並舉”的雙軌制住房供應體系。7 月明確在超大特大城市推進城中村改造，未來有望繼續通過擴大保障性租賃住房供給、發展共有產權住房、完善長租房政策及“租購同權”，實現高端有市場、中端有支持、低端有保障。根據住建部披露數據，十四五”期間 40 個重點城市計劃新增 650 萬套保障性住房，2023 年以來多城已圍繞供需兩端開展保障房政策探索，包括存量土地改建、居民及企業存量住房轉化、城市更新項目改建等措施豐富供給端，以及租購同權、租金補貼、公積金支持等保障需求端。

四、跨週期政策更加聚焦產業升級，統籌推動潛在風險有序化解

1. 產業升級是中國經濟增質的核心主線，不但需要聚焦關鍵行業，亦需要進一步激發全社會特別是民企、外資等主體的創新動能。

從已有的政策內容看，後續政策在重點領域繼續擴容的基礎上，有可能進一步加力。一是發展新能源、高端製造業，引領產業升級。6月提出高質量建設充電基建，亦旨在保障新能源產業發展基礎。推動高端產業發展重在推動芯片、發動機、材料、數控機床、工業軟件等領域等發展創新，縮短與世界先進技術的水平差距。二是地方政策加碼發展特色產業，如河南進行農業科技升級，上海打造文旅元宇宙、廣東金融支持科技企業融資、成都和常州打造新能源汽車產業鏈等。三是降低生產成本，優化營商環境，進一步釋放民營企業經濟活力。年內財稅等部門已分兩批發布稅費優惠政策、貨幣政策6月密集降息，均旨在降低經營主體成本壓力。近期發改委建立民營企業家座談會常態化溝通機制、出臺金融服務民營企業等政策措施，旨在釋放民營經濟的創新活力、發展動能。後續在支持平臺經濟創新發展，更大力度吸引外資的綜合性政策方面，政策預計也將加大部署力度。

2. 引導潛在風險有序化解，也是當前政策引導經濟增質的統籌關注點。

事實上，近年來，政策引導潛在風險化解的方向一直很

明確，主要包括：第一，**中小金融機構**的局部風險，防止形成區域性、系統性金融風險；第二，**頭部房企**的風險，改善資產負債狀況，促進房地產業平穩發展；第三，**地方政府的債務風險**，優化債務期限結構，降低利息負擔，遏制增量、化解存量。

實踐中，上述三類風險高度關聯，政策支持潛在風險化解的思路持續創新。**中小金融機構的局部風險壓力**，部分與房地產市場、地方融資平臺等相聯繫。**地方政府融資平臺（LGFV）相關的隱債壓力**是風險化解的重要關注點。政策在堅持市場化原則的基礎上“以時間換空間”，2020年引入的**基礎設施公募 REITs 試點**¹⁴繼續推行等，都有望為城投平臺經營轉型、緩解階段性的償債壓力提供支持。

¹⁴ 2020年4月24日，中國證監會、國家發展改革委發佈《關於推進基礎設施領域不動產投資信託基金（REITs）試點相關工作的通知》，相較過去地方政府在基礎設施方面基本上依靠發債或是銀行貸款的模式，證監會為地方政府提供了接入中國資本市場的新工具——基礎設施公募 REITs。



香港中資銀行業協會
Chinese Banking Association
of Hong Kong

**本文章版權屬撰稿機構及/或作者
所有，不得轉載。**

**本文章發表的內容均為撰稿機構
及/或作者的意見及分析，並不代
表香港中資銀行業協會意見。**