

宏观经济与政策环境研究

2025年2月



安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.

2025 年 2 月

宏观经济与政策环境研究

作者：

分析师 韩继辉

Hanjihui@arrating.cn

分析师 郑少楠

Zhengshaonan@arrating.cn

电话：010-53655619

网址：<https://www.arrating.cn>

地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层（邮编：100052）

概要

◆ 2024 年宏观经济回顾

2024 年，国民经济运行总体平稳、稳中有进，工业、服务业和农业发展良好，消费、投资和出口均保持增长，就业形式总体稳定，但还需要关注到居民持续增收面临压力，消费支出增速有所放缓，房地产投资持续下降等情况。

◆ 2024 年宏观政策环境

2024 年以来，在一揽子增量政策的带动下，国内消费潜力不断释放，提振消费的“两重”“两新”政策已成为扩大内需的重要方式；货币政策坚持支持性的立场，通过实施降准、降息和结构性货币政策，释放流动性、降低融资成本，有效推动经济增长。

◆ 2025 年宏观经济展望

2024 年，面对内外部复杂严峻形势，我国加大宏观调控力度，顺利实现经济增长预期目标，但市场需求仍偏弱，房地产行业仍处于调整期，消费不足仍是制约经济增长的主要因素。展望 2025 年，积极的财政政策和适度宽松的货币政策是主基调，全方位扩大内需是主要任务，贸易环境或将更加严峻，房地产行业的调整尚未结束。

目 录

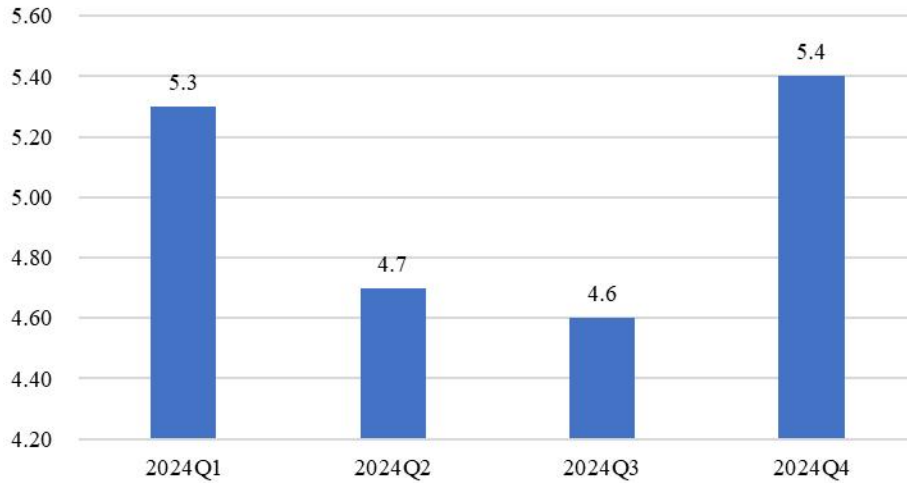
一、2024年宏观经济回顾.....	1
1.1 经济总量跃上新台阶，经济增长预期目标顺利实现.....	1
1.2 “三驾马车”确保经济韧性，需求偏弱制约经济发展.....	5
1.2.1 居民持续增收面临压力，消费支出增速有所放缓.....	5
1.2.2 投资增长总体平稳，但房地产投资持续下降.....	7
1.2.3 对外贸易质升量稳，人民币汇率基本稳定.....	12
1.3 消费领域价格基本稳定，生产领域价格低位回升.....	15
1.4 居民就业情况总体保持稳定，人口增长趋势恐难维持.....	17
二、2024年宏观政策环境.....	18
2.1 积极的财政政策不断提出，大规模化债政策陆续落地.....	18
2.2 货币政策坚持支持性立场，加大逆周期调节力度.....	19
三、2025年宏观经济展望.....	22

一、2024 年宏观经济回顾

1.1 经济总量跃上新台阶，经济增长预期目标顺利实现

2024 年，国民经济运行总体平稳、稳中有进，国内生产总值（GDP）首次突破 130 万亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.0%。分季度来看，GDP 增速分别为 5.3%、4.7%、4.6%和 5.4%，呈现先降后升的态势。二季度 GDP 增速环比下降，主要是受国内有效需求不足、极端天气、雨涝灾害多发等因素影响所致。四季度随着宏观政策组合效应持续释放，经济运行明显回升。分产业看，第一产业增加值 91,414 亿元，增长 3.5%；第二产业增加值 492,087 亿元，增长 5.3%；第三产业增加值 765,583 亿元，增长 5.0%。分行业来看，中国各行业生产增长稳定，农业生产总体平稳，全年粮食产量再创历史新高，农林牧渔业增加值同比增长 3.7%；工业增长较快，增加值同比增长 5.7%；服务业明显回升，增加值同比增长 5.0%，对国民经济增长的贡献率为 56.2%，现代服务业引领作用增强，并与先进制造业深度融合，消费场景多元拓展，服务消费需求持续释放；农业发展稳中向好，全国粮食总产量 14,130 亿斤，同比增长 1.6%，生猪出栏有所下降，牛羊禽生产总体稳定，农产品供给充裕。

图1：2024年季度GDP增速（%）

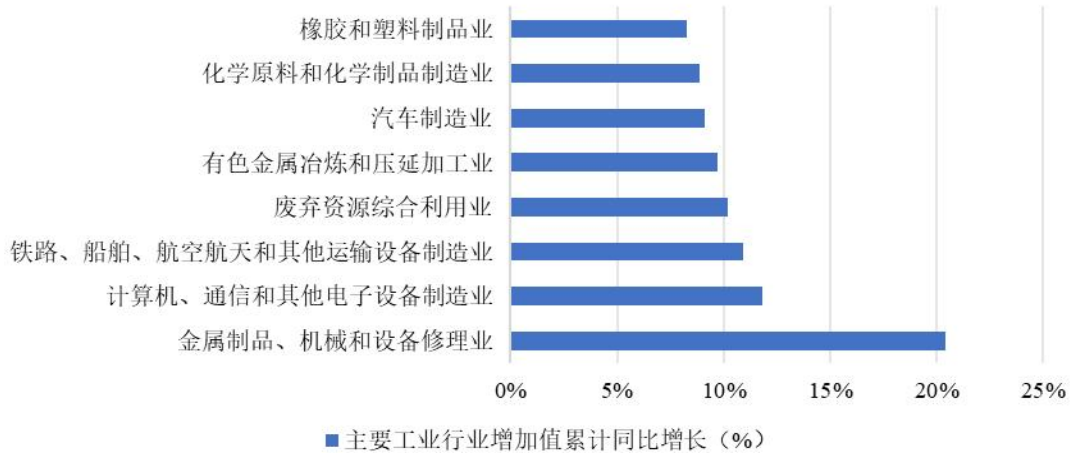


数据来源：Wind 资讯，安融评级整理

具体来看，2024年工业生产增势较好，全国规模以上工业增加值同比增长5.8%，高于同年GDP增速。出口增长、“两新”¹政策等对工业生产的带动作用显著。从三大门类看，采矿业、制造业和电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值同比分别增长3.1%、6.1%和5.3%。分大类行业看，41个工业大类行业中39个行业增加值实现增长，其中高端装备制造、电子、新能源汽车等重点行业增速较快，随着制造业不断向高端化、智能化、绿色化方向转型，我国制造业的效率和竞争力有望进一步提升。

¹ 大规模设备更新和消费品以旧换新。

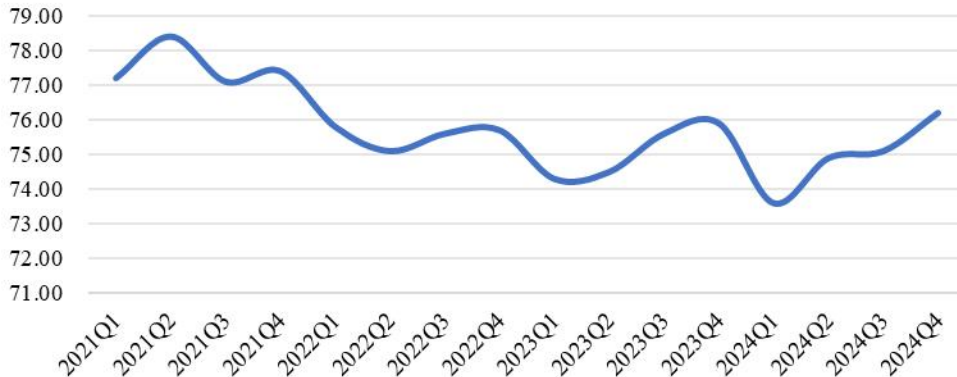
图2：2024年工业主要增长行业情况



数据来源：Wind 资讯，安融评级整理

从产能利用率看，2024 年全国规模以上工业产能利用率为 75.0%，较上一年回落 0.1 个百分点，处于历史较低水平，反映出市场需求不足。分季度看，一、二、三、四季度产能利用率分别为 73.6%、74.9%、75.1%、76.2%，呈逐季回升态势，工业企业产能利用情况不断改善，主要得益于大规模设备更新和消费品以旧换新等政策措施对消费需求的提振，汽车报废、置换更新补贴政策等因素促进新能源汽车产量大幅增长，在家电产品以旧换新等政策带动下，房间空气调节器、家用洗衣机等产品产量增长较快。

图3：工业产能利用率当季值 (%)



数据来源：Wind 资讯，安融评级整理

2024年服务业实现较快增长，服务业增加值同比增长5.0%，占GDP的比重进一步提升至56.7%，比上年提高0.4个百分点，服务业生产指数同比增长5.2%。我国围绕推动现代服务业发展做出诸多重要部署，数字经济、金融科技、文化创意等新兴服务业态蓬勃发展，成为经济增长的新动能。同时，传统服务业如旅游、餐饮、零售等逐步恢复。分行业看，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业，交通运输、仓储和邮政业，住宿和餐饮业，金融业，批发和零售业增加值同比分别增长10.9%、10.4%、7.0%、6.4%、5.6%、5.5%。服务业具有就业容量大的特点，服务业的发展为稳就业发挥积极作用。从服务业的年平均就业人数看，2024年比上年增加700多万人。其中，批发零售、住宿餐饮、信息传输、租赁和商务服务等行业就业人数增加较多。随着服务业一些新业态、新模式、新产业的发展，其就业带动力将持续增强。

图4：服务业生产情况



数据来源：Wind 资讯，安融评级整理

2024年，我国国民经济运行总体平稳、稳中有进，工业、服务业和农业发展良好，尽管经济发展内外部压力较大，但得益于积极的财政政策和适度宽松的货币政策的出台，经济总量跃上新台阶，经济增

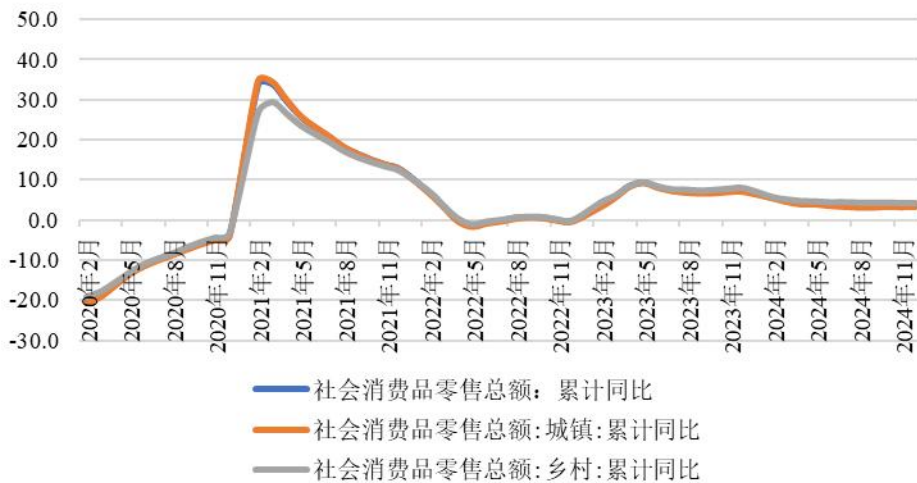
长预期目标顺利实现。从中长期看，经济稳定运行、长期向好的基本面没有改变，高质量发展的大势没有改变。

1.2 “三驾马车”确保经济韧性，需求偏弱制约经济发展

1.2.1 居民持续增收面临压力，消费支出增速有所放缓

2024年，社会消费品零售总额483,345亿元，同比增长3.5%。分季度看，一、二、三、四季度同比分别增长4.7%、2.6%、2.7%、3.8%，三、四季度环比均有所增长。分区域看，城镇消费品零售额421,166亿元，同比增长3.4%；乡村消费品零售额66,729亿元，同比增长4.3%，乡村市场销售增速持续高于城镇。伴随县乡商业体系建设持续推进，县乡消费市场发展步伐加快，市场占比稳步提升。

图5：社会消费品零售总额增速（%）

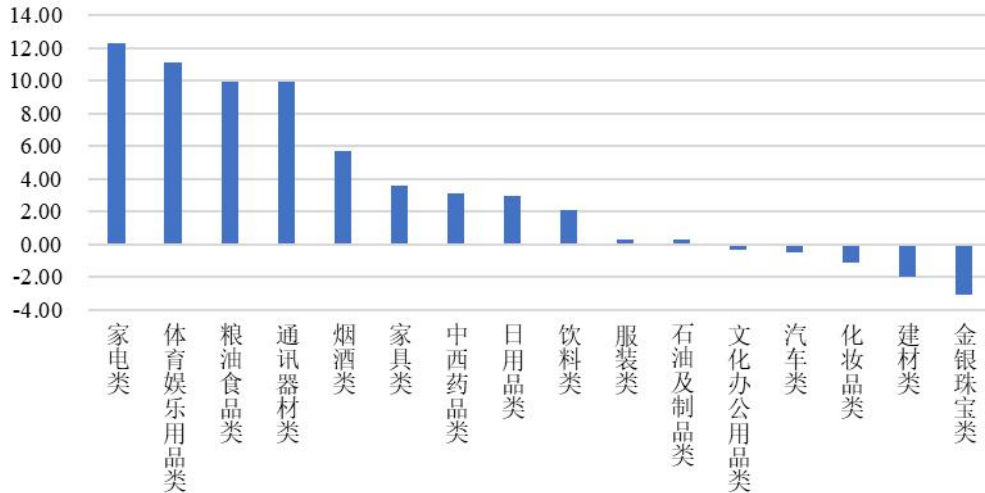


数据来源：Wind 资讯，安融评级整理

分行业看，随着以旧换新和消费补贴政策的实施，家电类、粮油食品类、通讯器材类和体育娱乐用品类消费增长较快，但是金银珠宝类、建材类、化妆品类和汽车类等消费呈现负增长。7月25日，发改委和财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的

若干措施》，明确 1,500 亿元支持以旧换新。在消费品以旧换新加力措施落地见效带动下，自 2024 年 9 月份开始，相关商品销售向好。“两新”政策通过刺激消费扩大内需，随着提振消费政策的陆续落地，消费对经济的拉动作用有望不断提升。

图6：2024年社会消费品零售总额分行业增长情况（%）



数据来源：Wind 资讯，安融评级整理

居民收入方面，2024 年，全国居民人均可支配收入 41,314 元，比上年名义增长 5.3%，扣除价格因素，实际增长 5.1%，其中工资性收入和经营净收入是支撑居民收入增长的重要因素。2024 年，由于全国就业形势总体稳定，居民工资性收入平稳增长；居民节假日旅游出行、文化娱乐活动需求旺盛，批发零售业、住宿餐饮业、交通运输业等行业经营形势良好，经营净收入增长较快。分季度看，一、二、三、四季度城镇居民人均可支配收入累计同比分别增长 5.3%、4.6%、4.5%和 4.6%，增速呈下降趋势，较 2023 年一、二、三、四季度分别增加 1.3 个百分点、-0.8 个百分点、-0.7 个百分点和 -0.5 个百分点，居民持续增收面临压力。

消费支出方面，随着宏观政策组合效应显现，消费潜力不断释放，2024年，全国居民人均消费支出 28,227 元，比上年名义增长 5.3%，扣除价格因素，实际增长 5.1%。分季度看，2024 年一、二、三、四季度城镇居民人均消费支出分别累计同比增长 7.7%、6.1%、5.0%和 4.7%，呈下降趋势，增速较 2023 年一、二、三、四季度分别同比增加 2.9 个百分点、-1.6 个百分点、-3.6 个百分点和-3.9 个百分点，居民消费支出增速有所放缓。分行业看，2024 年，受居民节假日旅游和外出就餐消费较为活跃，各地文旅市场热度高，食品烟酒、交通通信、教育文化娱乐、其他用品及服务消费支出增长较快。随着服务消费场景更新，服务消费潜能激活，居民服务性消费支出实现较快增长。

图7：居民收入和支出情况（%）



数据来源：Wind 资讯，安融评级整理

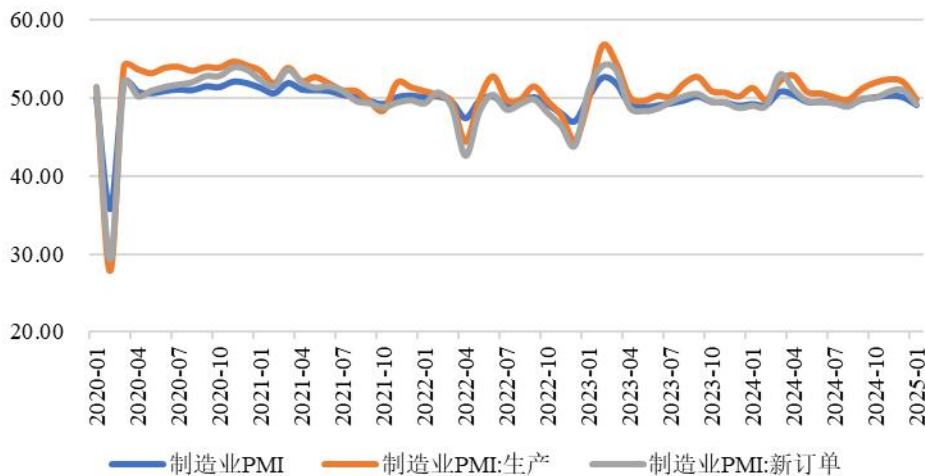
1.2.2 投资增长总体平稳，但房地产投资持续下降

制造业投资增长较快，基础设施投资增速回升。2024 年，全年全社会固定资产投资 520,916 亿元，同比增长 3.1%，全年完成固定资产投资（不含农户）514,374 亿元，同比增长 3.2%，其中，制造业投资同

比增长 9.2%，基础设施建设投资同比增长 4.4%。随着“两重”²建设和大规模设备更新等政策落地显效，设备工器具购置投资快速增长，有效投资稳步扩大，投资结构继续优化。

制造业方面，消费品制造业投资增长 14.7%，装备制造业投资增长 9.0%，原材料制造业投资增长 7.6%。制造业技改投资增长 8.0%，增速高于全部投资 4.8 个百分点。2024 年，制造业 PMI 指数（经季节调整）整体呈现先降后升的态势，受市场需求不足、局部地区高温洪涝灾害极端天气等因素影响，5-9 月均处于荣枯线以下。9 月开始，制造业生产活动加快，景气度开始改善。10 月以来，随着一系列存量政策和增量政策持续协同发力，制造业 PMI 在景气区间上行，不仅生产指数继续上升，在手订单也不断改善，新订单指数站上荣枯线。制造业有效投资的扩大维持整体投资增长总体平稳。

图8：制造业PMI指数（%）



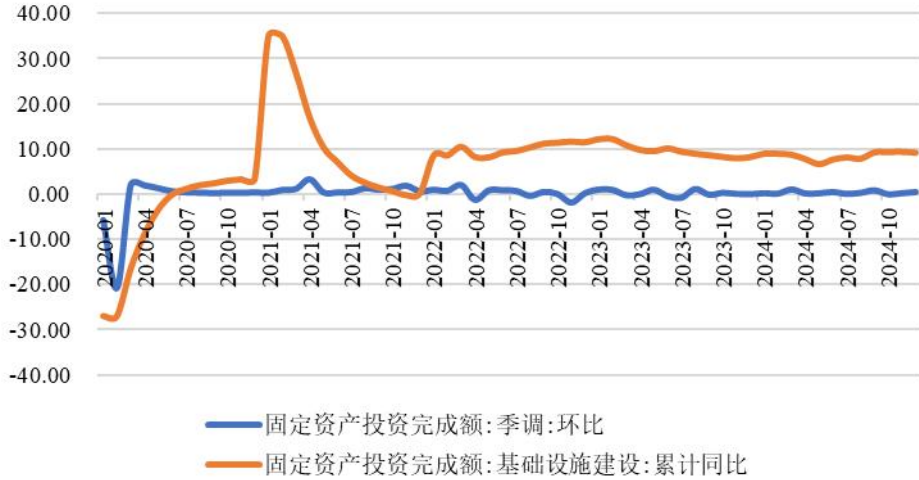
数据来源：Wind 资讯，安融评级整理

基础设施建设方面，随着超长期特别国债和地方政府专项债的发行使用，“两重”建设项目加快开工，基础设施投资增长提速，其中

² 即国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。

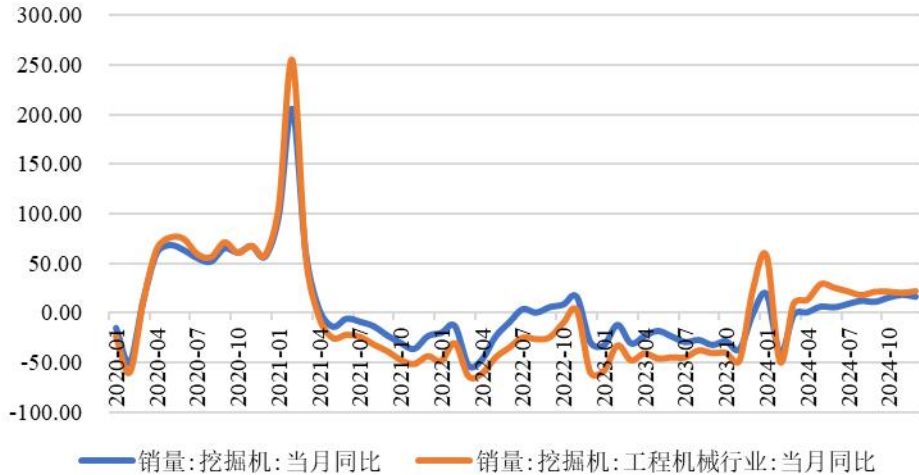
水利管理业、航空运输业、互联网和相关服务业以及铁路运输业投资增速均为两位数。2024年8月以来，挖掘机销量单月同比增速均为两位数，表明基础设施建设进程加快。

图9：固定资产和基础设施建设投资情况（%）



数据来源：Wind 资讯，安融评级整理

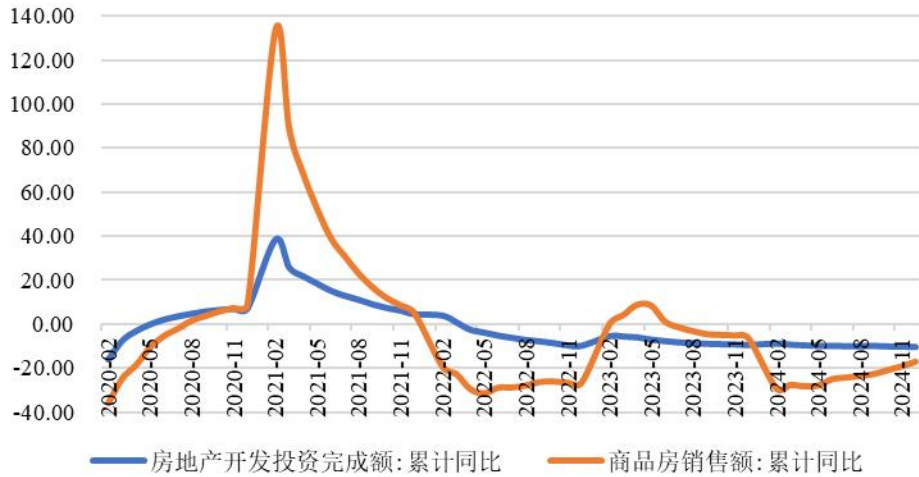
图10：挖掘机销量月度同比增速（%）



数据来源：Wind 资讯，安融评级整理

房地产方面，2024年，房地产开发投资完成额同比下降10.6%，全国新建商品房销售额同比下降17.1%，投资与销售均持续下滑，地产行业仍处于深度调整状态。

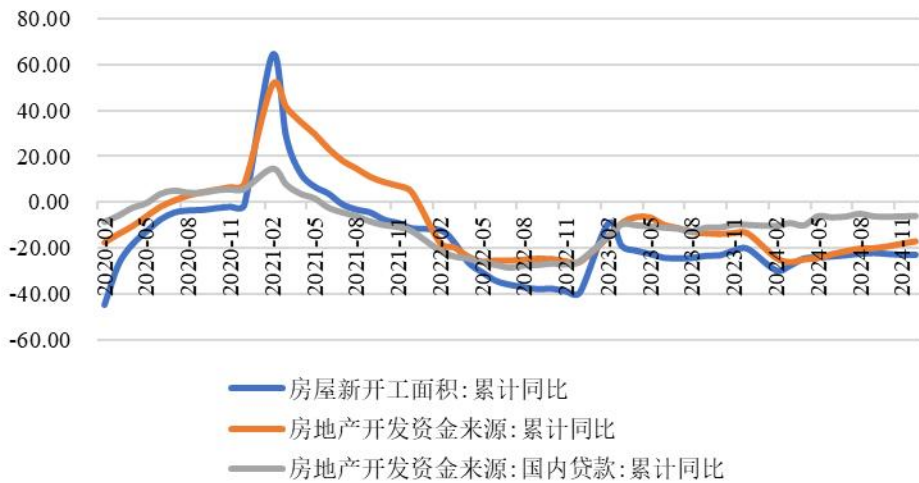
图11: 房地产投资与商品房销售情况 (%)



数据来源: Wind 资讯, 安融评级整理

从供给端看, 2024 年 2 月以来, 房地产新开工面积累计同比下降速度均超过 20.00%, 房地产开发资金也处于负增长状态。由于需求端市场信心不足, 短期内供给端或将延续下降趋势。

图12: 房地产新开工面积和开发资金来源 (%)

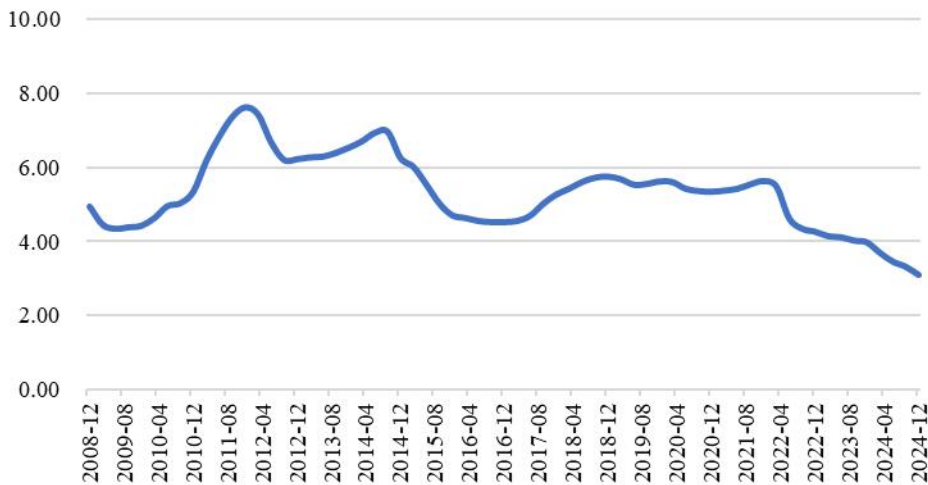


数据来源: Wind 资讯, 安融评级整理

从政策端看, 2016 年以来, 房地产行业相关政策表述有所变动, 从“房住不炒”、“促进良性循环和探索新发展模式”到“防范化解房地产领域风险”等; 2024 年 9 月, 中央政治局会议提出“促进房地

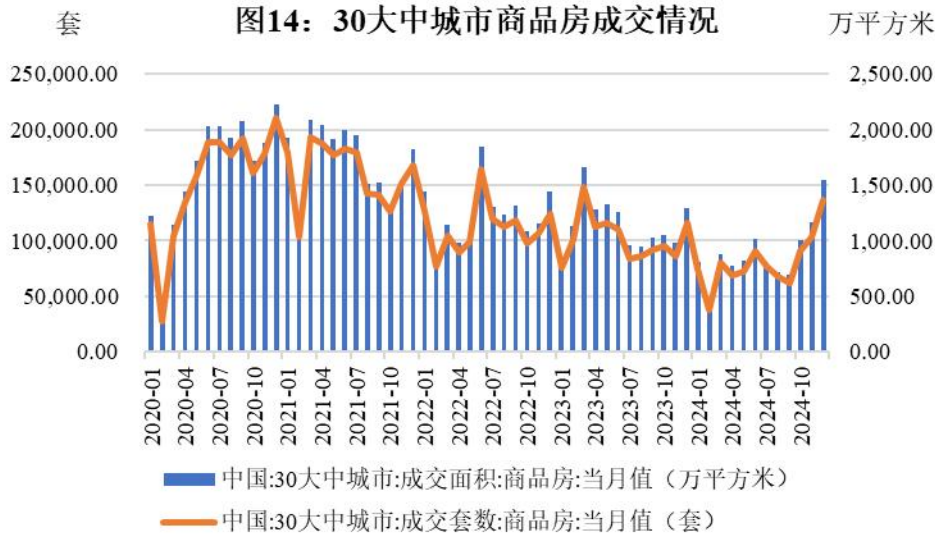
产市场止跌回稳”。政策目标的变动，释放出一定的积极信号，有助于提振市场信心。2024年9月24日，中国人民银行和国家金融监督管理总局联合发布《关于优化个人住房贷款最低首付款比例政策》的通知，提出“对于贷款购买住房的居民家庭，商业性个人住房贷款不再区分首套、二套住房，最低首付款比例统一为不低于15%”。首套房首付比例下线已为2007年以来最低位。此外，2022年以来，个人住房贷款加权平均利率持续呈下降趋势。稳地产政策、首付比例的下调叠加房贷利率的持续下行，有助于房地产行业的发展。

图13：个人住房贷款加权平均利率（%）

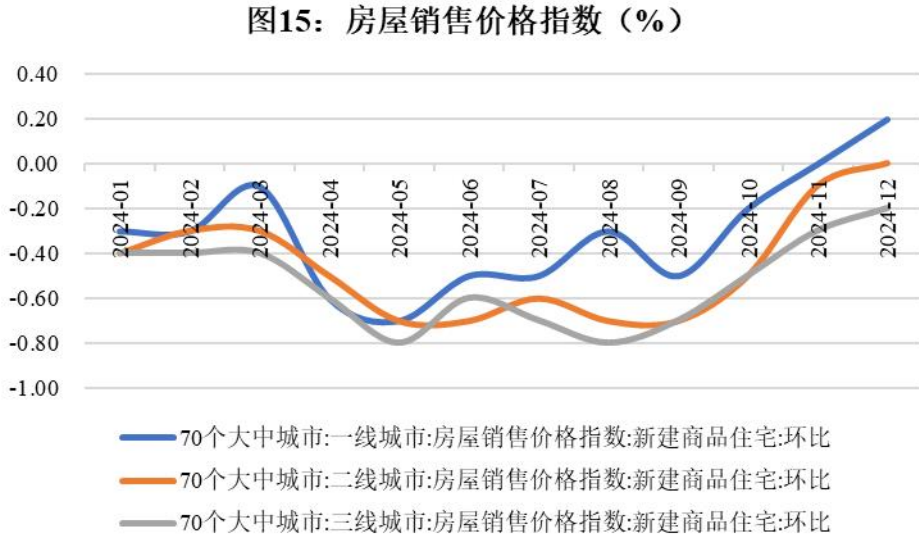


数据来源：Wind 资讯，安融评级整理

从需求端看，2024年9月下旬以来出台的一系列稳地产政策促进房地产需求有所增加，全国房地产销售面积止跌回升。销量方面，2024年10月开始全国30大中城市商品房成交面积和成交套数持续增长；价格方面，全国70个大中城市新建商品住宅价格环比下降幅度逐步收窄，2024年12月，一线城市的新建商品住宅价格更是年内首次出现环比增长的情况。



数据来源: Wind 资讯, 安融评级整理



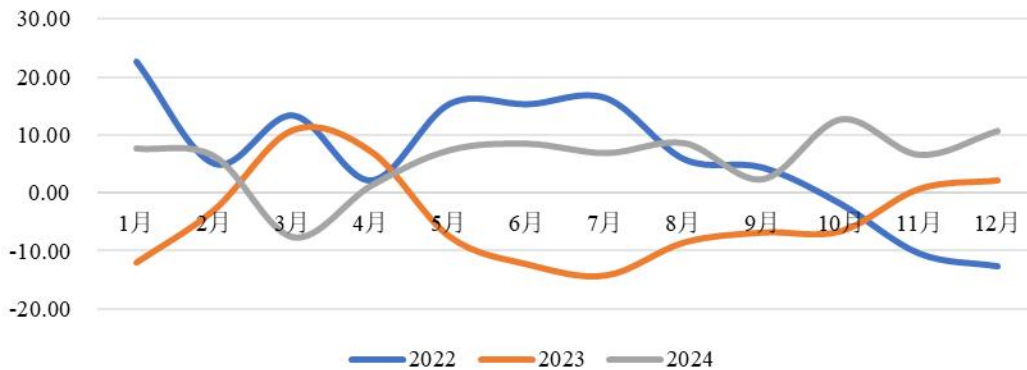
数据来源: Wind 资讯, 安融评级整理

1.2.3 对外贸易质升量稳，人民币汇率基本稳定

2024年，得益于我国完整的产业体系以及促进外贸稳定增长若干政策措施的出台，我国进出口总值达到43.85万亿元，同比增长5.0%，出口规模达到25.45万亿元，同比增长7.1%，货物和服务净出口对经济增长贡献率为30.3%，拉动GDP增长1.5个百分点。其中，对共建“一带一路”国家出口同比增长9.6%、对东盟出口增长

13.4%、对巴西增长 23.3%、对阿联酋增长 19.2%、对沙特阿拉伯增长 18.2%。同时，对欧盟和美国这些传统市场分别增长 4.3%、6.1%。出口呈多元化态势。作为制造业大国，制造业占我国出口总值 98.9%，其中装备制造业出口 14.69 万亿元，消费品制造业出口 5.43 万亿元，原材料制造业出口 3.12 万亿元。出口商品中船舶和海洋工程装备、集成电路、平板显示模组、风力发电机组等高端装备均实现较大幅度增长，我国产业链优势及国产品牌海外影响力逐渐形成。

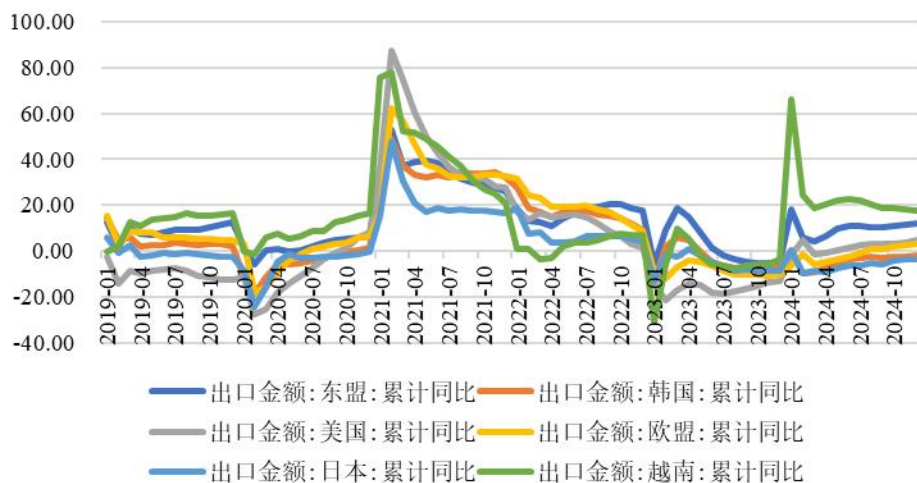
图16：出口金额当月同比情况（%）



数据来源：Wind 资讯，安融评级整理

从对主要贸易伙伴出口情况看，2024 年，中国对东盟及越南的出口金额同比大幅增加，对欧盟和美国出口情况明显改善，出口金额增速由负转正，但仍弱于整体出口情况。

图17: 主要贸易伙伴出口金额累计同比 (%)



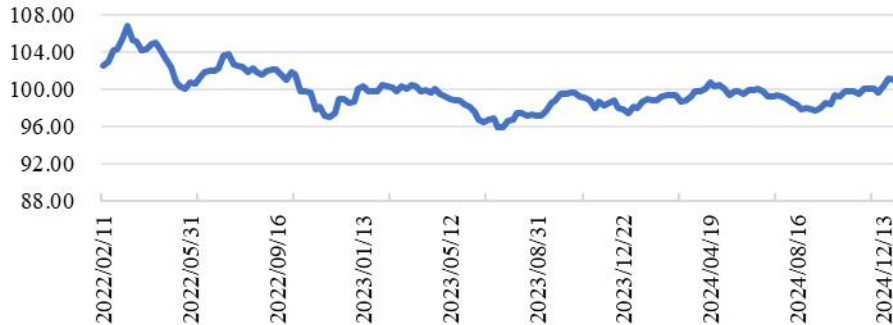
数据来源: Wind 资讯, 安融评级整理

2024年11月, 商务部印发《关于促进外贸稳定增长的若干政策措施》, 提出扩大出口信用保险承保规模和覆盖面, 加大对外贸企业的融资支持力度, 优化跨境贸易结算, 促进跨境电商发展等九条措施, 有助于促进外贸稳定增长。但需要关注到, 2024年在中美“抢出口”的背景下, 我国出口数量总指数同比均值为13.6%, 出口价格总指数同比均值为-5.5%, 出口呈现价格下降、数量上升的特征, 此外, 考虑到全球经济复苏乏力、贸易保护主义抬头等因素影响, 我国出口面临一定挑战。

汇率方面, 2024年, 人民币汇率在国际外汇波动加剧的背景下表现出韧性, 但始终存在贬值压力。人民币汇率指数年内由97.4上升至101.5, 升幅为4.16%。在全球主要货币中, 2024年人民币对美元贬值2.83%, 对欧元升值3.41%, 对日元升值7.41%。面对全球政经局势变幻莫测, 美联储降息预期反复无常, 美元指数在震荡中不断走高, 我国通过降息、降准、化债等举措有效对冲外部风险。人民币汇率走势与我国经济基本面高度一致, 表现出较强韧性。但中美10年期国债收

益率的差值由 2024 年年初的-132.5bp 扩大至年末的-290.5bp，中美利差持续“倒挂”，人民币汇率始终存在贬值压力。此外，美国新一届政府以贸易保护和制造业回流为施政原则，我国面临的贸易环境或将更加严峻。

图18：人民币汇率指数（%）



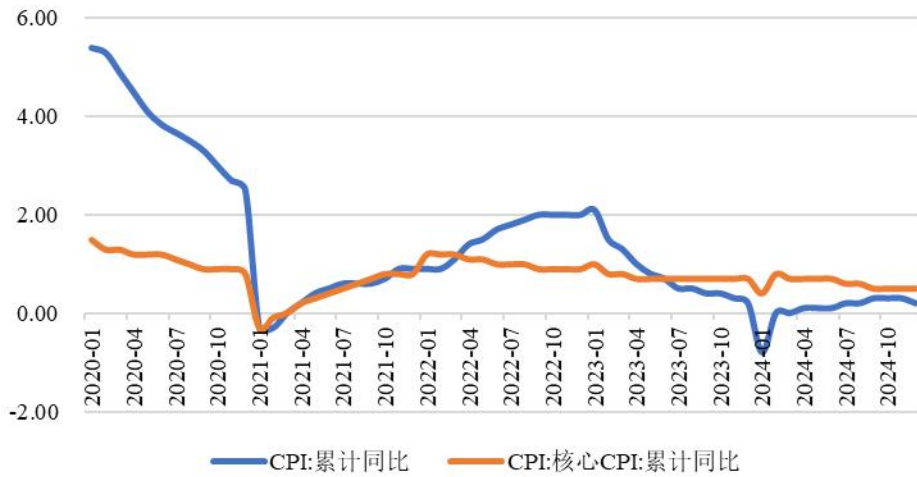
数据来源：Wind 资讯，安融评级整理

综上，2024 年我国消费、投资和贸易“三驾马车”均保持增长，确保我国经济韧性，但需要关注到需求偏弱仍是制约经济发展的主要因素，居民对未来收入持续增长信心不足，消费支出增速放缓，物价有待回升至合理区间，房地产行业仍处于调整期，相关投资与销售均持续下滑，面临的外贸环境或将更加严峻。

1.3 消费领域价格基本稳定，生产领域价格低位回升

消费价格方面，2024 年，国内消费市场供给总体充裕，CPI 上涨 0.2%，涨幅与上年相同。受季节、天气、国际油价等因素影响，月度 CPI 有所波动。分行业看，食品价格降幅扩大至 0.6%，降幅比上年扩大 0.3 个百分点，能源价格下降 0.1%，降幅比上年收窄 2.5 个百分点。扣除食品和能源价格的核心 CPI 涨幅高于 CPI，2024 年保持温和上涨，其中服务价格上涨 0.7%，是拉升核心 CPI 涨幅的主要因素。

图19: CPI走势 (%)

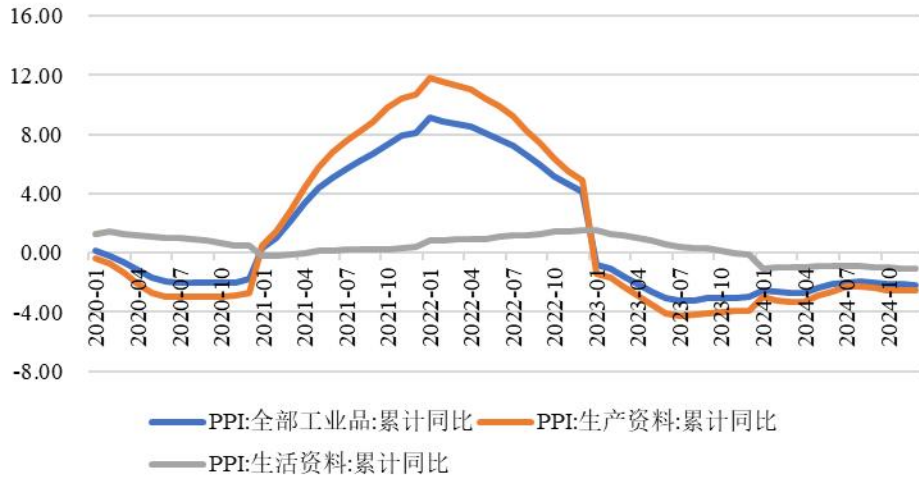


数据来源: Wind 资讯, 安融评级整理

生产价格方面, 2024 年, PPI 下降 2.2%, 降幅比上年收窄 0.8 个百分点, 连续 24 个月负增长。由于国际油价下行国内石油相关行业价格下降, 以及受房地产市场持续调整等因素影响, 钢材、水泥等工业品有效需求不足, 能源和原材料相关行业价格走低, 导致 PPI 持续下行。9 月开始, 随着一揽子增量政策落地实施, 国内工业品需求逐步恢复, PPI 环比降势趋缓。但是考虑到新能源、电气机械、汽车制造等行业产能过剩, 若后续贸易环境恶化, 可能对 PPI 的回升形成一定制约。

2025 年 2 月, 中国人民银行发布的《2024 年第四季度中国货币政策执行报告》提出, 把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量, 推动物价保持在合理水平。需求端的改善是物价回升的核心, 需要配套政策逐步落地。

图20: PPI走势 (%)

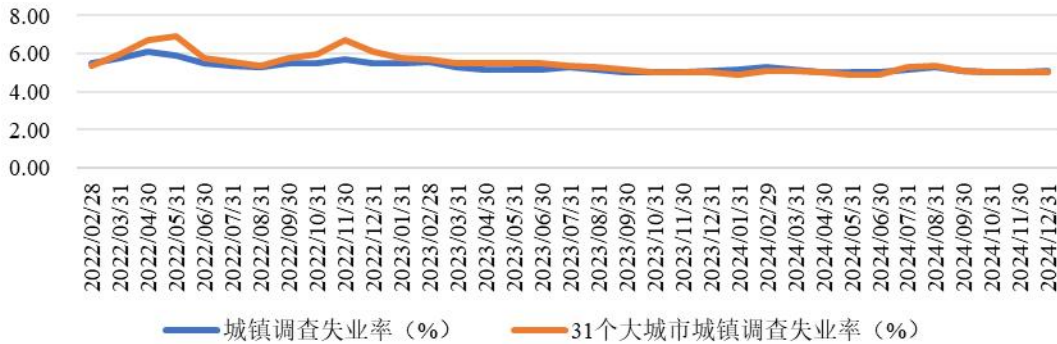


数据来源: Wind 资讯, 安融评级整理

1.4 居民就业情况总体保持稳定, 人口增长趋势恐难维持

2024年9月, 中共中央、国务院发布《关于实施就业优先战略促进高质量充分就业的意见》, 提出强化宏观调控就业优先导向, 把高质量充分就业作为经济社会发展优先目标; 当月, 政治局会议也提出“要加强低收入人口救助帮扶”和“稳全民就业”。随着促进就业相关政策的实施, 2024年全国城镇调查失业率平均值为5.1%, 比上一年下降了0.1个百分点, 重点群体就业情况总体保持稳定, 大城市就业状况不断改善。人口是支持经济增长的重要因素之一, 2024年出生人口同比增长5.76%, 为自2016年持续下降以来首次出现拐点。需要关注的是, 2024年结婚登记数量下降, 后续出生人口恐难维持增长。

图21：城镇调查失业率



数据来源：Wind 资讯，安融评级整理

二、2024 年宏观政策环境

2.1 积极的财政政策不断提出，大规模化债政策陆续落地

2024 年 3 月，《政府工作报告》提出“积极的财政政策要适度加力、提质增效”，并“拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设”；9 月 26 日，政治局会议提出“加大财政货币政策逆周期调节力度，保证必要的财政支出”；10 月 12 日，国务院新闻发布会财政部部长提出“中央财政还有较大的举债空间和赤字提升空间”；2024 年 12 月，政治局会议明确提出实施“更加积极”的财政政策。中央积极财政政策的落实主要体现在化债和促进消费两个方面。

化债方面，新一轮化债政策陆续落地。近年来，由于地方政府债务压力大，财政资金落地效果欠佳，相应的化债政策不断出台。2024 年 11 月 8 日，全国人大常委会审议批准《国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案》的决议：增加 6 万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务；2024 年开始，连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排 8,000 亿元，补充政府性基金财力，专门用

于化债，累计可置换隐性债务 4 万亿元。随着 10 万亿元化债资金的投放，有助于缓解地方政府财政压力，降低隐性债务风险。

促进消费方面，《政府工作报告》提出，2024 年先发行 1 万亿元超长期特别国债，重点支持国家重大战略实施和重点领域安全能力建设；2024 年 3 月，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》的通知，实施设备更新行动，推进重点行业设备、建筑和市政基础设施领域设备、交通运输设备和老旧农业机械以及教育文旅医疗设备更新，开展汽车、家电产品以旧换新、推动家装消费品换新，同时把符合条件的设备更新、循环利用项目纳入中央预算内投资等资金支持范围。

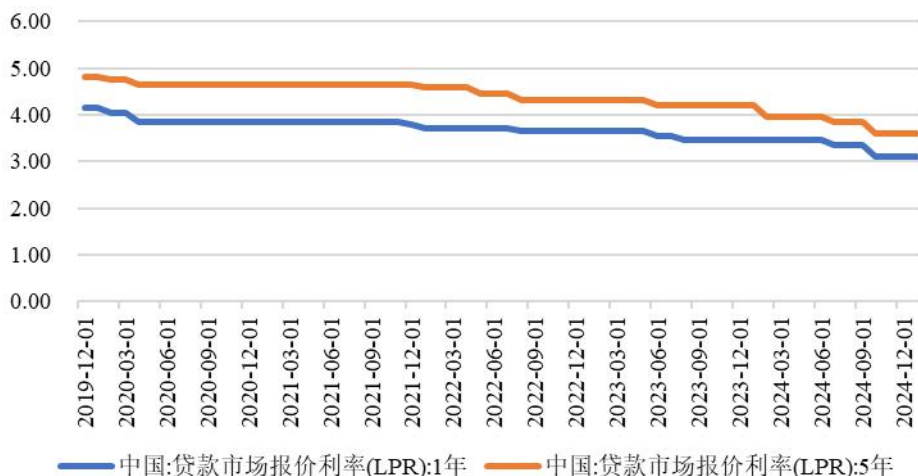
2024 年以来，在消费品以旧换新及一揽子增量政策的带动下，国内消费潜力不断释放，提振消费的“两重”“两新”政策已成为扩大内需的重要方式，有助于拉动经济增长。

2.2 货币政策坚持支持性立场，加大逆周期调节力度

2024 年，我国通过实施降准、降息和结构性货币政策，货币信贷保持合理增长。降准方面，全年两次降准共 1 个百分点，其中 2 月和 9 月人民银行均下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，提供长期流动性超过 2 万亿元，并综合运用公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，开展国债买卖操作，保持流动性合理充裕。降息方面，全年两次降低政策利率共 0.3 个百分点，引导 1 年期及 5 年期以上 LPR 分别累计下降 0.35 个和 0.6 个百分点，强化利率政策执行，带动存贷款利率下行，推动社会综合融资成本稳中有降。此外，2024 年 5 月，人民银行发布《关于下调个人住房公积金贷款利率的通知》，自

2024年5月18日起，下调个人住房公积金贷款利率0.25个百分点。9月，政治局会议提出要加大财政货币政策逆周期调节力度，要降低存款准备金率，实施有力度的降息。现阶段，我国贷款加权平均利率持续处于历史低位。

图22:LPR走势(%)



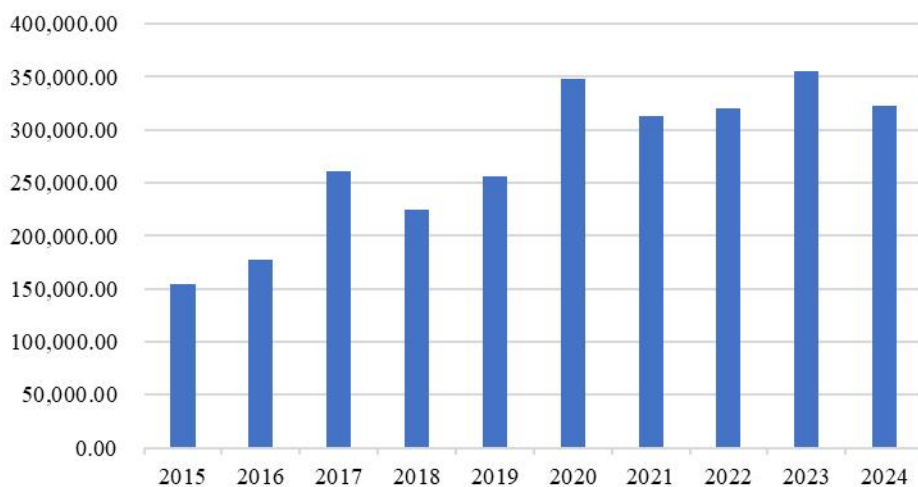
数据来源: Wind 资讯, 安融评级整理

结构性货币政策方面, 中国人民银行设立科技创新和技术改造再贷款以及保障性住房再贷款。2024年4月, 设立科技创新和技术改造再贷款, 额度5,000亿元, 利率1.75%, 期限1年, 可展期2次, 每次展期期限1年, 用于激励引导金融机构加大对科技型中小企业、重点领域技术改造和设备更新项目的金融支持力度。2024年6月, 设立保障性住房再贷款, 额度3,000亿元, 激励引导金融机构支持地方国有企业收购已建成未出售商品房, 用于配租配售; 9月, 为进一步增强对银行和收购主体的市场化激励, 中国人民银行将提供的再贷款资金比例由原来的60.00%提高到100.00%。

2024年, 全年社会融资规模增量32.3万亿元, 按可比口径计算, 比上年少3.3万亿元。其中, 人民币贷款保持合理增长, 政府债券融资

增加较多，表外融资保持平稳，贷款核销力度较大。新增社融减少的主要原因是市场需求不足，消费疲软以及实体企业融资意愿偏弱。

图23：新增社会融资规模（亿元）



数据来源：Wind 资讯，安融评级整理

2024 年末，广义货币供应量（M2）余额为 313.5 万亿元，同比增长 7.3%，增速明显回落；狭义货币供应量（M1）余额为 67.1 万亿元，同比减少 1.4%；流通中货币（M0）余额为 12.8 万亿元，同比增长 13.0%。

图24：M2同比增速（%）



数据来源：Wind 资讯，安融评级整理

总体看，2024年货币政策坚持支持性的立场，有力支持经济回升向好。金融总量合理增长，年末社会融资规模存量、广义货币M2同比分别增长8.0%和7.3%，人民币贷款余额255.7万亿元；贷款利率明显下行，12月新发放企业贷款和个人住房贷款利率同比分别下降约40个和90个基点。通过实施降准、降息和结构性货币政策，释放流动性、降低融资成本，有效推动经济增长。

三、2025年宏观经济展望

2024年，面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，我国加大宏观调控力度，出台“两重”“两新”等一揽子提振消费的增量政策，顺利实现了经济增长预期目标。但仍需要关注到，市场需求仍偏弱，房地产行业仍处于深度调整期，投资与销售均持续下滑，消费不足仍是制约经济增长的主要因素。

2025年是“十四五”规划的收官之年，展望2025年，积极的财政政策和适度宽松的货币政策是主基调，全方位扩大内需是主要任务，贸易环境或将更加严峻，房地产行业的调整尚未结束。具体来看：

实施更加积极的财政政策。2024年12月，中央经济工作会议明确提出，2025年要坚持稳中求进、以进促稳，实施“更加积极的财政政策”，提出“提高财政赤字率、增加发行超长期特别国债、增加地方政府专项债券发行使用”等。2025年，财政赤字率有望上升；10万亿元化债资金陆续到位，地方政府财政压力将得到一定缓解；暂缓的基建项目有望复工，实际投资或可增加。

采取适度宽松的货币政策。时隔14年，中央再次提出“适度宽松的货币政策”，明确提出，“适时降准降息，保持流动性充裕”，

“探索拓展中央银行宏观审慎与金融稳定功能，创新金融工具，维护金融市场稳定”。2025年，有望进一步降准、降息，贷款加权平均利率将继续处于历史地位。

全方位扩大内需。2024年12月，中央经济工作会议提出，“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”是2025年重点任务之一；2025年1月8日，发改委和财政部联合发布了《关于2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》，与2024年相比，乘用车补贴范围扩大，并实现了置换标准的统一。2025年，中央将推动中低收入群体增收减负，同时将“两新”政策适用范围扩大。通过以上措施，有效需求不足的局面将不断改善。

免责声明：

安融评级基于公开和合法获取的信息进行分析形成本研究报告，版权归安融评级所有。未经许可，任何机构和个人不得以任何形式进行引用和复制，以及以任何侵犯安融评级版权的其他方式使用本报告，安融评级保留一切与此相关的权利，且由此所引起的一切后果和法律责任由私自引用或复制或其他侵犯安融评级版权的机构或个人承担。经过授权许可的引用或转载，需注明出处为安融评级，且不得对内容进行有悖原意的引用、删节和修改，安融评级将保留随时追究其法律责任的权利。

本研究报告的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，对任何因直接或间接使用本报告内容或者据此进行投资所造成的一切后果或损失安融评级不承担任何法律责任。