

中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《国际金融评论》
- 《国别/地区观察》

作者：赵廷辰 中国银行研究院
梁 斯 中国银行研究院
吴 丹 中国银行研究院
电 话：010 - 6659 3776

签发人：陈卫东
审 稿：周景彤 李佩珈
联系人：王 静 刘佩忠
电 话：010 - 6659 6623

* 对外公开
** 全辖传阅
*** 内参材料

2023年中央金融工作会议主要看点及解读（一）：

提高金融服务质效，布局绿色发展与金融高水平开放*

当前，我国金融发展面临的内外部形势发生了重大变化。2023年中央金融工作会议（下文简称“会议”）是中央金融委、中央金融工作委组建后召开的首次全国性的金融工作会议。这次会议为新时代新征程推动金融高质量发展指明了方向。会议既有针对中国金融高质量发展的长期制度设计，提出了“做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章”等，又有紧扣当前形势，聚焦“地方政府债务、房地产风险和金融市场波动”等隐患所做的及时政策安排，是未来金融工作的根本遵循和行动指南。

本报告从货币、绿色、开放三方面视角，重点解读了2023年中央金融工作会议对于我国货币政策取向、绿色金融发展、金融高水平对外开放等方面的相关要求与影响，并就下一步如何落实中央金融工作会议提出了相关建议。

提高金融服务质效，布局绿色发展与金融高水平开放

当前，我国金融发展面临的内外部形势发生了重大变化。2023 年中央金融工作会议（下文简称“会议”）是中央金融委、中央金融工作委组建后召开的首次全国性的金融工作会议。这次会议为新时代新征程推动金融高质量发展指明了方向。会议既有针对中国金融高质量发展的长期制度设计，提出了“做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章”等，又有紧扣当前形势，聚焦“地方政府债务、房地产风险和金融市场波动”等隐患所做的及时政策安排，是未来金融工作的根本遵循和行动指南。

本报告从货币、绿色、开放三方面视角，重点解读了 2023 年中央金融工作会议对于我国货币政策取向、绿色金融发展、金融高水平对外开放等方面的相关要求与影响，并就下一步如何落实中央金融工作会议提出了相关建议。

一、提高金融服务质效，做好“稳总量”“优结构”“降成本”三重均衡

近年来，受中美经贸摩擦、疫情冲击、全球货币政策转向、乌克兰危机等多种因素影响下，我国经济下行压力加大。面临复杂严峻的经济环境，金融业持续加大对实体经济支持力度，有力推动经济运行整体回升向好。

从总量看，人民银行运用公开市场操作、降准等方式维持流动性合理充裕，鼓励金融机构加大信贷投放力度，带动资金供给规模保持稳定增长。截至 2023 年 9 月末，我国社会融资规模存量达 372.5 万亿元，是 2017 年末的 1.81 倍。其中，向实体经济发放的人民币贷款存量为 232.78 万亿元，是 2017 年末的 1.96 倍（图 1）。从结构看，充分发挥结构性货币政策工具带动作用，通过政策引导、先贷后借等方式支持经济重点领域和薄弱环节发展。普惠、绿色、科创领域信贷增速连续多年维持在 20% 以上（图 2）。从价格看，多次调降 MLF、LPR 等，带动信贷利率稳步下行，降低实体经济融资成本。金融机构人民币贷款加权利率降至 2023 年二季度末的 4.19%，比 2017 年末下降了 152 个 BPs。

图 1：社融及人民币贷款存量变化

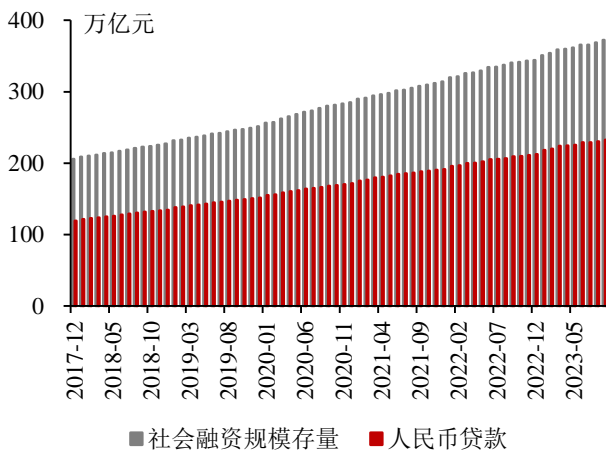
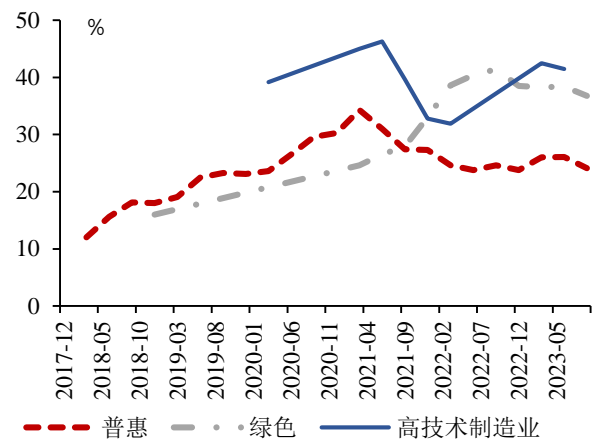


图 2：主要领域信贷增速变化



资料来源：国家金融监督管理总局，中国银行研究院

但必须认识到，当前金融服务实体经济仍然存在不足。会议提出，“金融服务实体经济的质效不高”“金融要为经济社会发展提供高质量服务”。因此，金融要围绕实体经济需求持续发力，为实体经济提供更加优质、高效的服务，助力经济高质量发展。

第一，维持资金总量合理增长，切实满足实体经济融资需求。当前经济整体呈复苏态势，但基础仍不稳固，叠加四季度地方债、国债加速发行，市场主体资金需求上升。要确保良好的融资环境，这既是支持实体经济发展的根本，也是稳定市场主体预期的关键。为此，会议指出“要着力营造良好的货币金融环境”“始终保持货币政策的稳健性，更加注重做好跨周期和逆周期调节，充实货币政策工具箱”。一方面，货币政策要维持流动性合理充裕，保障合意的资金供给规模，为实体经济稳健发展提供充足的资金支持。另一方面，政策调控要始终坚守稳健基调，兼顾长期和短期，在强化逆周期调节应对经济下行压力的同时，根据经济形势变化灵活调整政策力度，稳定资金供给节奏，做好跨周期调节，坚持不搞“大水漫灌”，在避免宏观杠杆率过快上升的同时为经济的长期发展留下足够的政策空间。此外，要根据需要创新政策工具箱，特别是针对流动性来源短缺、经营压力较大的中小银行，可在流动性补充方面给予更多支持。例如，推出符合不同层次金融机构需要的流动性投放工具、合理拓宽合格抵

押品范围等，不断提升金融机构信贷投放能力。

第二，持续优化资金供给结构，助力经济结构持续优化升级。近年来，我国科技创新、绿色产业等发展势头迅猛，在新能源、量子计算、人工智能、航空航天等领域取得明显成绩，经济增长新动能在加速形成，这要求金融继续加大对相关行业的支持力度。为此，会议提出“把更多金融资源用于促进科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业”。金融要提高资金供给的针对性，引导资金持续流向科创、绿色、普惠等关系国家重大战略发展的领域，加大对新能源、人工智能、生物制造等战略性新兴产业的资金支持；积极创新或完善更具针对性的结构性货币政策工具，不断优化激励约束机制，强化资金引流作用，确保资金精准流入重点发展领域，避免资金空转；引导金融机构综合运用大数据、人工智能等金融科技手段强化业务创新，打造高质量、可持续的业务发展模式，确保对相关行业服务的可持续性。

第三，多措并举降低融资成本，更好为实体经济减负。近年来实体经济融资成本整体下行，但不少企业特别是民营、中小企业等资金成本下行速度相对偏慢，资金成本仍然较高。为此，会议强调，要保持“融资成本持续下降”。但考虑到商业银行净息差已达到历史新低（二季度为1.74%），经营压力较大。一方面，可综合运用定向降准、拓宽中小银行市场化融资渠道、发挥自律机制作用引导存款利率下行等方式降低商业银行负债成本，缓解银行负债管理压力。根据经济形势变化合理调降政策利率，引导社会综合融资成本下行。另一方面，引导金融机构在支付结算效率、资金周转速度等方面给予企业和居民更多支持，减少非必要收费项目，切实改善企业及居民融资体验，提升其主动融资意愿。

商业银行应认真领会会议精神，积极践行会议提出的各项要求，在充分发挥金融体系压舱石作用、推动经济持续向好的同时，也要主动抢抓业务机遇、完善服务模式，实现自身可持续发展。

一是推动信贷投放规模稳步扩张。在经济仍面临一定下行压力背景下，商业银行应结合经济形势变化、实体经济资金需求及项目储备情况等，合理安排信贷投放节奏，确保信贷投放速度保持在合理水平，确保与经济增速基本同步，同时避免杠杆过度扩

张，为后续发展埋下隐患。

二是结合重点行业发展谋篇布局，积极抢抓业务机遇。除资金供给外，预计监管部门后续会在产业政策等方面对重点行业给予更多配套支持，相关行业有望持续迎来政策利好。商业银行应提前谋划，除继续加大对已有成熟行业的支持外，在项目储备、资金投向上也要更多向具有较大发展潜力的新兴领域及行业倾斜。另外，结合科技创新、绿色行业企业需要及可能出现的多样化需求，综合设计涵盖资金、咨询、保险等多样化、全流程的金融服务模式。

三是发挥综合化优势，持续拓宽利润来源。在利率环境整体宽松影响下，商业银行净息差大概率将继续下降，银行利息收入承压，这需要持续拓展非息收入来源。具有综合化经营优势的商业银行，可积极推动行司联动，抢抓更多业务机遇。例如，资管部门、理财子公司、基金等可联合布局资本市场，合理增配科技创新、先进制造等领域资产。另外，可结合后续国债发行等情况变化，适度增配长期限国债，拉长资产久期，提前锁定利息收益。

二、绿色金融由“谋篇”进入“布局”新阶段，助力经济绿色转型发展

会议强调，“把更多金融资源用于促进科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业”“做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章”，对未来一段时期我国绿色金融发展寄予更高期待。

第一，与 2017 年全国金融工作会议表述相比，会议进一步提升了绿色金融的政策地位，表示着我国绿色金融由“谋篇”进入“布局”新阶段。2016 年七部委发布通知，首次正式提出“绿色金融”概念。当时绿色金融尚处发展初期，2017 年会议便已提及绿色金融，体现了国家对其的重视。由于绿色金融制度架构等尚在搭建，2017 年会议表述相对稳健，在提出建设普惠金融体系、加强金融精准扶贫等要求之后，提出“鼓励发展绿色金融”。2017 年以来，我国陆续出台一系列措施（表 1），政策框架不断完善，绿色贷款、绿色债券余额快速增长，目前均已居全球前列。特别是绿色贷款到

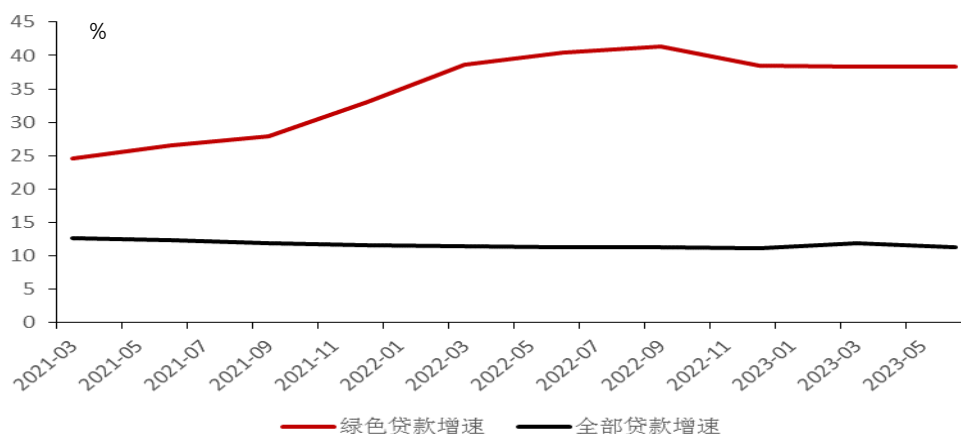
2023年9月已达28.58万亿元，近两年来增速明显高于全部贷款增速（图3）。当前，发展绿色金融的条件更加充分，而且为实现2030年碳达峰目标，加快发展绿色金融必要性更加迫切。因此，会议要求要将更多资源用于绿色发展等重点领域，首次将绿色金融做为“五篇大文章”中的第二篇，体现了对绿色金融的重视程度进一步提高。

表1：2017以来中国绿色金融领域主要政策

时间	发布部门	政策名称	主要内容
2017年3月	证监会	《中国证监会关于支持绿色债券发展的指导意见》	对绿色公司债券、绿色产业等作出界定，规定了绿色债券募集资金的投向
2017年6月	环境保护部、证监会	《关于共同开展上市公司环境信息披露工作的合作协议》	旨在共同推动建立和完善上市公司强制性环境信息披露制度，督促上市公司履行环境保护社会责任
2018年7月	中国人民银行	《关于开展银行业存款类金融机构绿色信贷业绩评价的通知》	开展银行业存款类金融机构绿色信贷业绩评价，定量指标包括绿色贷款相关的余额占比、份额占比、绿增量占比、同比增速、不良率5项，其评价结果纳入银行业存款类金融机构宏观审慎考核
2020年12月	生态环境部	《碳排放权交易管理办法（试行）》	对碳市场建设的责任部门、气体覆盖范围、碳交易主体等做出规定，标志着我国全国性碳交易市场建设的开启。2021年生态环境部发布《碳排放权登记管理规则（试行）》《碳排放权交易管理规则（试行）》和《碳排放权结算管理规则（试行）》三项文件，进一步完善了碳市场运行规则
2021年4月	中国人民银行等部门	《绿色债券支持项目目录（2021年版）》	绿色债券分类标准统一的重要文件，在统一国内绿色债券项目标准、提升可操作性以及与国际标准接轨等方面均体现了积极意义
2021年5月	中国人民银行	《银行业金融机构绿色金融评价方案》	对银行业金融机构绿色金融业务开展情况进行综合评价，设立定性和定量指标及其权重，并根据评价结果实行激励
2021年8月	中国人民银行	《金融机构环境信息披露指南》《环境权益融资工具》	拉开了中国绿色金融标准编制序幕，填补绿色金融行业标准空白。《金融机构环境信息披露指南》旨在规范金融机构环境信息披露工作，助力识别、量化、管理相关金融风险等。《环境权益融资工具》明确了环境权益融资工具的分类、实施主体、融资标的、价值评估等
2021年11月	中国人民银行	推出碳减排支持工具	人民银行通过碳减排支持工具向金融机构提供低成本资金，引导金融机构在自主决策、自担风险的前提下，向碳减排重点领域内的各类企业一视同仁提供碳减排贷款
2022年6月	银保监会	《银行业保险业绿色金融指引》	《指引》进一步强化了信息披露和利益相关者的交流互动：一是公开绿色金融战略和政策，充分披露绿色金融发展情况；二是借鉴国际惯例、准则或良好实践，提升信息披露水平；三是应当建立申诉回应机制；四是建议聘请第三方进行独立鉴证、评估或审计
2023年3月	国家发改委	绿色产业指导目录（2023年版）》（征求意见稿）	确定七大产业类别：节能降碳产业、环境保护产业、资源循环利用产业、清洁能源产业、生态保护修复和利用、基础设施绿色升级及绿色服务
2023年4月	国家发改委等部门	《碳达峰碳中和标准体系建设指南》	提出碳达峰碳中和标准体系包含基础通用标准、碳减排标准、碳清除标准和市场化机制标准

资料来源：Wind，中国银行研究院

图 3：绿色贷款增速远超全部贷款增速（%）



资料来源：中国人民银行，中国银行研究院

第二，协同发展绿色金融和转型金融，统筹实现 2030 年碳达峰和保障能源安全两大任务。未来五年是兑现 2030 年碳达峰承诺的关键时期，能源领域排放占我国总排放量近 80%，需进一步加快能源清洁低碳转型步伐。同时在风高浪急的国际环境下，会议再次强调要确保能源安全。为统筹完成这两大任务，绿色金融重任在肩。一方面，绿色金融要继续大力支持新能源发展。继陆上风光电之后，在绿氢、海上风电、储能等领域也应加力采取支持措施，推动新能源装机在全国能源版图中占比持续提升。另一方面，要在转型金融领域加速布局。尽快出台转型金融领域的标准、激励约束政策等，推动煤电、油气等传统能源加速开展清洁高效灵活性改造，为风光电等新能源调峰提供保障，并夯实油气煤炭等在保障能源安全大局中的压舱石作用。

第三，“五篇大文章”不是相互独立的，绿色金融要与科技金融、普惠金融、养老金融、数字金融等融合发展。一是绿色是高新科技的重要组成部分，绿色金融需与科技金融相互助推。氢能、海上风电、大规模储能、可控核聚变、特高压输电等是绿色低碳发展的重要技术支撑，也是全球科技竞争的新高地。未来五年，围绕清洁能源领域的前沿科技创新，是绿色金融、科技金融应共同聚焦的重点。二是绿色金融要向普惠领域延伸。当前绿色贷款、绿色债券等服务对象主要集中于大企业，有力带动了绿色金融量的快速增长。下一步绿色金融要更多布局普惠小微、乡村振兴等领域，通过开展绿色普惠贷款、绿色票据、绿色涉农贷款、绿色农业保险等，提升绿色金融的

颗粒度和普及面。三是绿色金融要为养老金融提供高质量配置资产，养老金融要为绿色金融提供长周期资本。近年来高收益优质资产“资产荒”现象突出。绿色低碳是具有良好的前景的新赛道，促进绿色债券、ESG基金、绿色理财等健康有序发展，可为养老金融提供丰富的优质投资标的。同时作为“大长金（大规模长周期资金）”，养老金可为长周期的绿色低碳转型提供耐心资本，成为绿色金融重要的长期资金来源。四是绿色金融要与数字金融互融互促。确保融资项目的绿色低碳属性、提高甄别“漂绿”的能力，是绿色金融高质量发展的必修课。其中，将涉及大量的企业环境信息采集、建模、分析、监控等环节，亟待金融科技手段提供底层支撑，这也将为数字金融发展提供丰富的应用场景。

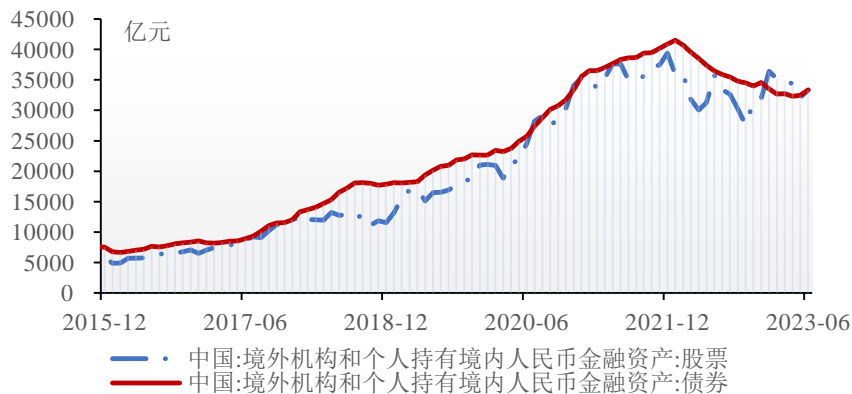
本次会议为未来一段时期银行业开展绿色金融业务指明了方向。一是要进一步提高政治站位，提高重视程度。在内部绩效考核权重、人事费用配置、机构和人员设置、经济资本核算、授信流程、内部转移补贴等方面对绿色金融业务适度采取更大倾斜。二是拓展新能源支持领域。多年来银行业在陆上风光电等方面发挥了巨大金融支持作用，下一步在绿氢、海上风电、生态碳汇、大规模储能等方面，应积极研发出台适配金融产品、拓展客户群体，开辟新能源金融服务新局面。三是为开展转型金融早作准备。预计国家将在未来几年推出转型金融标准及相关激励约束政策。银行业应提前着手摸排高排放企业情况、及早建立银企对接渠道，为未来业务展开奠定基础。四是绿金考核应更多覆盖普惠金融领域。目前从国家到各金融机构，绿色金融考核机制主要关注量的增长，金融业对中小微企业关注度相对不足。未来应对考核机制适度调整，推动银行业在中小微企业方面出台更多服务措施，提升绿色普惠金融服务的量与质。五是注意吸纳长周期养老金。随着人口老龄化形势日趋显现，银行业应更多推出绿色+养老双主题的理财、基金、保险等产品，以长周期的养老金支持绿色发展，同时以稳健的长期收益反哺养老金持有人。六是充分吸收金融科技手段。通过内部研发或与金融科技公司进行合作，量体裁衣为本机构打造全流程、智能化的绿色金融数字服务平台，提升绿色金融业务效率。

三、着力推进金融高水平开放，确保国家金融和经济安全

近年来，我国金融业开放取得了突破性进展。金融市场对外开放不断深化，外资准入条件持续放宽，外资加大在华投入、增持境内金融资产。会议指出，“要着力推进金融高水平开放”，以下三方面需重点关注。

第一，深化金融市场制度型开放，促进跨境投融资便利化提升。近年来，随着外资在华投资比例限制被不断放开，外资金融机构不断增多，业务范围大幅扩大，以及沪深港通、内地与香港债券通等启动，外资在华持有股债比例持续提高。2020年-2023年9月，在华外资银行增（注）资总计达187.3亿元。截至2023年9月，来自52个国家和地区的202家银行在华设立了机构，共有1110家境外机构进入中国债券市场，持有中国债券3.3万亿元（图4）。

图4：境外机构持有人民币金融资产规模

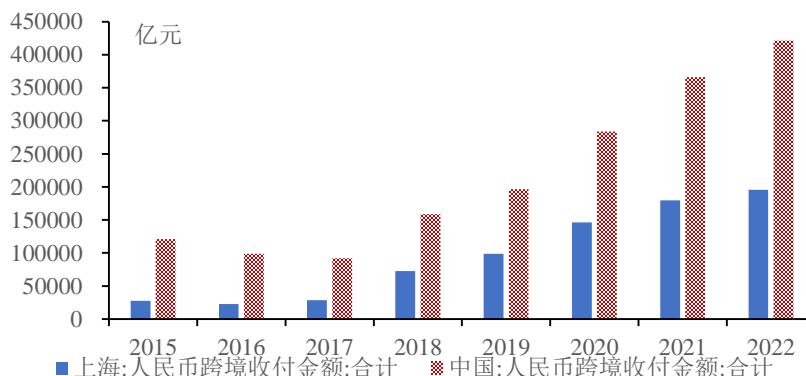


资料来源：Wind，中国银行研究院

会议指出，“稳步扩大金融领域制度型开放，提升跨境投融资便利化，吸引更多外资金融机构和长期资本来华展业兴业”。一是优化外资准入政策设计。制度型开放，即从顶层设计上推动金融高水平对外开放，涉及的是规则、规制、管理、标准等，开放层次更高、难度更大，有利于深入对外开放、深化改革开放。二是更注重广泛参与国际合作，加强与国际规则的对接与融合。三是在持续扩大市场准入的基础上，提升跨境投融资便利度，同时优化外商投资环境，加大吸引外商投资力度，特别是鼓励外商长期资本来华展业兴业。

第二，着力推进上海、香港国际金融中心建设，提高竞争力、扩大影响力、增强吸引力。近年来，上海国际金融中心建设“拾级而上”，核心功能不断增强。2022年，上海跨境人民币业务收付金额19.53万亿元，占全国比重近50%（图5）。截至2023年4月，上海持牌金融机构总数达1736家，其中外资金融机构539家，占比近三分之一。香港国际金融中心具备“一国两制”、不同关税区、多种货币、辐射全球等独特优势，尤其在粤港澳大湾区国家战略中，起到连通对接国际市场的重要角色。据第34期《全球金融中心指数》显示，2023年香港在全球121个金融中心中的总排名居第4位。

图5：近年来上海跨境人民币业务收付金额



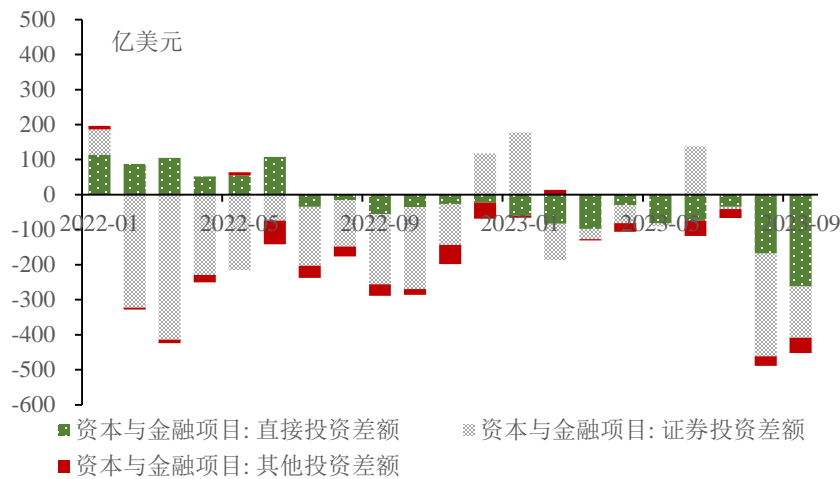
资料来源：Wind，中国银行研究院

会议特别指出，“增强上海国际金融中心的竞争力和影响力，巩固提升香港国际金融中心地位”。作为金融高水平对外开放的重要窗口，沪港金融开放枢纽门户地位将更加凸显。一是持续提升沪、港金融服务功能，有重点有侧重加快制度创新与先试先行，更好服务金融高水平对外开放进程。二是提升上海国际金融中心建设能级，搭建更多对标国际、对接国际的功能性平台，强化上海全球资源配置功能与风险管理中心地位。三是充分发挥香港国际金融中心优势，增强香港地区证券、离岸人民币业务等范畴的竞争力和吸引力。同时政策上创新推动粤港澳大湾区城市间的国际金融合作，依托大湾区虹吸更多国际资金向内地资本市场投资。2023年10月28日，在国际金融论坛（IFF）全球年会上，李家超表示将于明年上半年与深圳共同设立深港金融合作

委员会，深化推动港深两地金融市场互联互通，加强支持包括金融科技、绿色金融等方面的合作创新。

第三，注重跨境风险化解，坚持统筹金融开放与安全。对比 2017 年，2023 年中央金融工作会议对金融开放多了“安全”表述。会议指出，“要着力推进金融高水平开放，确保国家金融和经济安全。”当前全球经济金融形势复杂多变，国际金融风险频频发生，稳步扩大金融高水平开放需统筹安全，防范外部冲击通过跨境渠道传导风险。2023 年美国国债收益率抬高，吸引了大量境内债券投资资金撤出，尤其三季度证券投资项银行代客涉外收付逆差扩大，8 月、9 月分别净流出 293.55 亿美元、145.84 亿美元。与此同时，直接投资净流出也罕见增加。今年前三季度我国直接投资项银行代客涉外收付差额-892.29 亿美元，其中 9 月逆差 262.27 亿美元，为近七年以来单月净流出最大月份（图 6）。

图 6：资本金融账户银行代客涉外收付逆差扩大



资料来源：Wind，中国银行研究院

对此，会议指出，“维护金融市场稳健运行，规范金融市场发行和交易行为，合理引导预期，防范风险跨区域、跨市场、跨境传递共振。加强外汇市场管理，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。”一是加强“宏观审慎+微观监管”两位一体的金融监管，在有序推进外汇领域改革开放的同时，要有效维护外汇市场稳定。2023 年美联储维持加息节奏，美元指数表现强势，人民币汇率承压贬值至 7.3 左右。

二是强化跨境资金流动监测研判，降低外部冲击对境内金融市场影响，防范外部风险跨境对股市、债市、汇市的交叉传染影响。2023年下半年，外资持有A股市值规模有所下降，北向资金净流出明显增加。

此外，会议强调“稳慎扎实推进人民币国际化”。近年来，人民币国际化稳中有进，跨境人民币业务服务实体经济能力增强，人民币融资货币功能提升。据《2023年人民币国际化报告》，2023年1-9月，人民币跨境收付金额为38.9万亿元，同比增长24%。其中，货物贸易人民币跨境收付金额占比24.4%，同比上升7个百分点，为近年来最高水平。据环球银行金融电信协会（SWIFT），2023年9月人民币在全球贸易融资中占比为5.8%，同比上升1.6个百分点，排名上升至第二位。未来，我国将继续扎实推进人民币国际化进程。在提升开放条件下的风险防控能力、健全本外币一体化宏观审慎管理框架的同时，稳步提高跨境人民币业务能力，完善人民币跨境交易结算等制度和基础设施安排，促进人民币在岸、离岸市场形成良性循环。

从对银行业影响来看，随着金融市场对外开放稳妥推进，商业银行将有许多新的发展机遇，但也增加了挑战。**从机遇来看**，中资银行与国际金融机构可有更广泛的合作与创新，可在绿色金融、供应链金融、金融科技创新等方面加强国际对接、探索业务创新升级。与境外机构共同开展业务，同时积极拓展境外市场，争取更多的海外市场份额。银行要把握好“一带一路”“RCEP”共建等机遇，提高资金融通服务质效，完善支付清算体系建设，促进跨境结算便利化，为实现金融高水平对外开放贡献更多力量。**从挑战来看**，随着外资银行在中国市场的参与度提高，我国商业银行发展面临的市场竞争压力或上升，业务经营与盈利空间也会受到影响。对此，商业银行要持续提高国际化业务水平，提高自身的经营能力。同时加强风险管控意识，持续跟踪外部形势变化，做好跨境风险研判分析，严防境外金融风险向内地传导。

