

2023-11-27

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669号

固定收益组

张青

固定收益组

程小庆

从业资格号 F3022617

从业资格号 F3083989

投资咨询号 Z0013604

投资咨询号 Z0018635

重要提示：本报非期货交易咨询业务项下服务。其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人为客户；市场有风险，投资需谨慎。

核心观点：人民银行的政策基调较二季度发生明显变化，更加注重一是跨周期和逆周期调节；二是准确把握货币信贷供需规律和新特点，加强货币供应总量和结构双重调节；三是更加注重内外均衡。与中央金融工作会议以来人民银行的公开发言和专栏文章表述一致。在此政策基调上，**人民银行先是在专栏一中阐述利率政策后续取向，传统政策利率（OMO/MLF）的重要性有所下降；随后在专栏二中阐述如何盘活存量资金，提高资金使用效率，货币政策操作将更具定力；接着在专栏三中阐述货币政策与财政政策如何协同，表示政府债券的集中大量供给仍需央行通过降准、中期借贷便利、公开市场操作等多渠道做好流动性安排，后续大量的OMO操作可能是常态；最后强调汇率方面立足长远、发轫当前，坚决对市场顺周期行为进行纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防范汇率超调风险。**

1、人民银行对国内经济的关注重点由短期动能切换至长期结构转型。展望未来，经济内生动力还将不断增强，一是消费潜能继续释放。二是投资新动能促进稳总、优结构。三是出口仍具有较强竞争力。同时也面临一些内外部挑战。从国际看，地缘政治冲突加剧，世界经济增长的不确定性上升，发达经济体利率持续高位，外溢风险仍可能通过汇率、资本流动、外债等渠道冲击新兴市场经济体。从国内看，以债务拉动经济增长的效能降低，房地产供求关系发生重大变化，推动经济加快转型的紧迫性上升。

2、人民银行关注海外“高通胀、高利率、高债务”的挑战。一是经济增长仍未恢复至疫情前水平。二是高利率下通胀压力依然存在。三是全球债务水平处于历史高位。四是全球金融潜在风险逐步累积。

3、人民银行认为物价短期还将维持低位，未来将回归常态水平。近期我国CPI同比在0附近运行，主要是受去年同期猪肉价格较快上涨的基本影响，核心CPI同比保持基本稳定，服务CPI较上半年还有所加快，与经济恢复向好的走势基本一致，PPI降幅也总体趋于收敛。随着各项政策加快落地见效、内需持续改善，物价上行动能将进一步积蓄。

4、人民银行的政策基调较二季度发生明显变化，更加注重一是跨周期和逆周期调节；二是准确把握货币信贷供需规律和新特点，加强货币供应总量和结构双重调节；三是更加注重内外均衡。与中央金融工作会议以来人民银行的公开发言和专栏文章表述一致。稳健的货币政策要精准有力，更加注重做好跨周期和逆周期调节，充实货币政策工具箱，着力营造良好的货币金融环境。准确把握货币信贷供需规律和新特点，加强货币供应总量和结构双重调节。综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，立足长远、发轫当前，坚决对市场顺周期行为进行纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防范汇率超调风险，防止形成单边一致性预期并自我强化，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

5、在此政策基调上，人民银行先是在专栏一中阐述利率政策后续取向，降低实际贷款利率的抓手在贷款市场报价改革红利、存款利率市场化调整机制、和金融机构让利，传统政策利率（OMO/MLF）的重要性有所下降。下一步，人民银行将按照党中央、国务院决策部署，继续实施稳健的货币政策，持续发挥LPR改革效能和存款利率市场化调整机制作用，落实好已出台的降低存量房贷利率等一系列政策，推动企业居民融资成本稳中有降，发挥好货币政策促消费、稳投资、扩内需作用，推动经济持续回升向好。且人民银行删去“更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能”这一表述，“总量和结构双重功能”这一措辞曾出现在2020Q1、2021Q4、2022Q1、2022Q2的《中国货币政策执行报告》，与之对应央行均有降息操作。2020Q2-2021Q3、2022Q3、2023Q1的《中国货币政策执行报告》未出现该措辞，与之对应央行没有降息操作。

6、人民银行随后在专栏二中阐述如何盘活存量资金，提高资金使用效率，一是更加注重科技创新、先进制造、绿色发展、中小微企业等重点领域的合理融资需求是否得到充分满足；二是传统领域或面临信用收缩；三是人民银行对信贷数据的总量和短期波动关注度下降，货币政策操作将更具定力。在推动金融高质量发展过程中，不仅要看信贷总量增长，更要看科技创新、先进制造、绿色发展、中小微企业等重点领域的合理融资需求是否得到充分满足，评估增量和存量贷款支持经济增长的整体效能。总体上，盘活存量贷款、优化新增贷款投向对支撑经济增长同等重要。此外，也可以更多关注涵盖更全面的社会融资规模，或者拉长时间观察累计增量、余额增速等变化。我国经济已由高速增长阶段转入高质量发展阶段，信贷增速本身需要适配经济增长逐步提质换档，加上信贷结构中“增”的一面和“减”的一面在时间上可能不同步，有时会导致短期信贷增长出现一些波动，要避免对单月增量等高频数据的过度解读。

7、人民银行接着在专栏三中阐述货币政策与财政政策如何协同，表示政府债券的集中大量供给仍需央行通过降准、中期借贷便利、公开市场操作等多渠道做好流动性安排，后续大量的OMO操作可能是常态。下半年以来，地方政府债券发行节奏加快，四季度又增发1万亿元国债，有利于做好跨周期调节和支持风险化解，稳住经济大盘。拉长时间看，财政发债募资后又拨付使用，对流动性总量影响相对中性。实践中，由于从发债到支出存在一定时间差，认购政府债券的银行与接收财政支出的银行也往往不同，政府债券的集中大量供给仍需央行做好流动性安排。人民银行一方面前瞻性通过降准、中期借贷便利、公开市场操作等多种渠道加大流动性供应，为金融机构认购政府债券提供适宜的流动性环境，平滑可能的短期冲击；另一方面在货币政策操作中广泛使用国债、地方债作为质押品，配合财政部积极开展国债做市支持操作，提升政府债券二级市场流动性，不断增强投资吸引力。

8、对于债市而言，一方面货币政策具备定力 + OMO大幅上量，资金面和短端品种相对承压；另一方面人民银行仍有压低企业居民融资成本的诉求，长端利率将在货币政策预期偏弱 + 广谱利率倾向于下行的多空交织下大幅波动，曲线形态易平难陡。对于汇率市场，人民银行坚决防范汇率超调风险，人民币赔率较高，静待胜率（详见报告《人民币的胜率与赔率》）。

货币政策执行报告主要内容对比

2023Q3

2023Q2

全球经济	全球经济延续复苏态势，但增长前景分化，普遍面临“高通胀、高利率、高债务”等挑战。	全球主要经济体延续恢复势头，美欧通胀在高基数下继续回落，劳动力市场边际降温但总体依然强劲，通胀回落至疫情前水平仍需时日。发达经济体局部加息周期或已接近尾声，国际市场总体走好，也要关注货币政策不确定性上升、全球流动性持续收紧、地缘政治冲突升级等潜在风险。
	经济增长仍未恢复至疫情前水平。	通胀回落至疫情前水平尚需时日，目前美欧通胀压力总体缓解，但通胀下降速度仍相对较慢。6月美国CPI同比涨幅回落至3%，主要与高基数效应有关。欧元区核心通胀显示出较强粘性，1-6月核心HICP同比涨幅一直徘徊在3.5%-5.7%之间。当前美欧劳动力市场依然偏强，失业率处于历史低位，工资增速较快，未来通胀回落过程可能还会较为曲折。
国内经济	高利率下通胀压力依然存在。	全球金融稳定风险上升。今年以来，美欧银行业危机叠加美债违约风险同步发酵，对全球金融市场带来冲击。美国3家地区性银行倒闭和瑞士信贷危机显示了货币和金融环境收紧带来的挑战，尽管美联储机构迅速采取有力措施应对银行业危机，美政府债务问题也暂时得到化解，但全球金融市场不确定性和避险情绪依然存在。市场对金融资产的重新估值仍在持续，全球流动性收紧的风险可能进一步向新兴市场经济体溢出。
	全球债务水平处于历史高位。	经济前景和货币政策不确定性上升。本轮加息周期以来，全球主要经济体经济运行出现一些新的复杂特点，通胀下行缓慢，而劳动力市场表现持续强劲。各家央行乐见宏观经济和劳动力市场的韧性，但通胀能否持续回落仍需观察，美国、加拿大、澳大利亚等国央行均在暂缓加息后又重启加息。
通货膨胀	全球金融潜在风险逐步累积。	全球金融稳定风险上升。今年以来，美欧银行业危机叠加美债违约风险同步发酵，对全球金融市场带来冲击。美国3家地区性银行倒闭和瑞士信贷危机显示了货币和金融环境收紧带来的挑战，尽管美联储机构迅速采取有力措施应对银行业危机，美政府债务问题也暂时得到化解，但全球金融市场不确定性和避险情绪依然存在。市场对金融资产的重新估值仍在持续，全球流动性收紧的风险可能进一步向新兴市场经济体溢出。
	物价短期还将维持低位，未来将回归常态水平。	经济前景和货币政策不确定性上升。本轮加息周期以来，全球主要经济体经济运行出现一些新的复杂特点，通胀下行缓慢，而劳动力市场表现持续强劲。各家央行乐见宏观经济和劳动力市场的韧性，但通胀能否持续回落仍需观察，美国、加拿大、澳大利亚等国央行均在暂缓加息后又重启加息。
货币政策	稳健的货币政策要精准有力，更加注重做好跨周期和逆周期调节，充实货币政策工具箱，着力营造良好的货币金融环境。准确把握货币信贷供需规律和新特点，加强货币供应总量和结构双重调节。	下半年经济持续恢复有坚实基础，一是经济循环不断畅通。随着居民收入增长回升、消费场景改善，居民消费将更多转化为企业和劳动者收入，进一步增强消费潜力，形成扩大内需的“正反馈”。二是新动能成长壮大。1-6月以新能源、高技术服务业为代表的的投资增速都在两位数以上，相应领域产销有望继续保持快速增长。三是政策效应持续显现。已投放的政策性开发性金融工具资金将继续带动形成实物工作量，基建投资对经济增长的支撑作用持续稳固发挥；货币信贷保持较快增长，货币金融环境合理适宜。总体看，我国经济有望继续向常态化运行轨道回归，保持在合理区间运行。
	稳步深化汇率市场化改革，完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，坚持在汇率形成中起决定性作用，发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能。加强预期管理，立足长远、发轫当前，做好跨境资金流动的监测分析和风险防范。	当前外部环境复杂严峻，国内经济运行也面临新的困难挑战。从国际看，地缘博弈持续紧张，世界经济逆全球化风险上升；发达经济体本轮加息对全球经济金融的累积效应还将持续显现。从国内看，居民收入预期不稳，消费恢复还需时间，民间投资信心不足，一些企业经营困难，部分行业存在生产外迁现象，地方财政收支平衡压力加大。
物价	也要看到，从经济发展大趋势看，我国发展的基本面没有变。从发展阶段、发展条件、发展优势等方面综合考量，我国发展前景仍长期看好，要保持定力、稳中求进，坚定不移深化改革、扩大开放，更加注重有力有效实施宏观政策调控，扎实推动经济高质量发展，同时保持合理的经济增速。	也要看到，我国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变。经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程，要有耐心和信心，要继续全面深化改革开放，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济运行持续好转。
	物价短期还将维持低位，未来将回归常态水平。	物价有望触底回升。上半年，我国物价涨幅震荡走低，6月CPI同比降至0.7%，月度转负至-0.3%，主要是需求恢复时滞和基数效应导致的阶段性现象。当前我国没有出现通缩，宏观经济稳步恢复，广义货币保持较快增长，与历史上的典型通缩存在明显差异。下半年也不会有通缩风险，供需条件改善的有利因素还在增多，居民收入增长持续恢复，消费意愿稳步回暖，大宗消费和服务消费逐步回升，综合来看，物价涨幅大概率已处于年内低位。
下一阶段整体思路	持续深化利率市场化改革，释放贷款市场报价利率改革红利，有效发挥存款利率市场化调整机制作用，维护好存贷款市场秩序，进一步推动金融机构降低实际贷款利率。	近期猪肉价格企稳回升，旅游出行价格明显上行，国内成品油价格也经历了“四连涨”，预计8月开始CPI有望逐步回升，全年呈U型走势；PPI同比已于7月触底反弹，未来降幅还将趋于收敛。中长期看，我国经济供需总体平衡，货币政策保持稳健，居民通胀预期平稳，不存在长期通缩或通胀的基础。
	坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，立足长远、发轫当前，坚决对市场顺周期行为进行纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防范汇率超调风险，防止形成单边一致性预期并自我强化，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。	稳步推进汇率市场化改革，完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，坚持在汇率形成中起决定性作用，发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能。加强预期管理，坚持底线思维，做好跨境资金流动的监测分析和风险防范，必要时对市场顺周期、单边行为进行纠偏，坚决防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。
利率汇率	随着各项政策加快落地见效、内需持续改善，物价上行动能将进一步积蓄。	物价有望触底回升。上半年，我国物价涨幅震荡走低，6月CPI同比降至0.7%，月度转负至-0.3%，主要是需求恢复时滞和基数效应导致的阶段性现象。当前我国没有出现通缩，宏观经济稳步恢复，广义货币保持较快增长，与历史上的典型通缩存在明显差异。下半年也不会有通缩风险，供需条件改善的有利因素还在增多，居民收入增长持续恢复，消费意愿稳步回暖，大宗消费和服务消费逐步回升，综合来看，物价涨幅大概率已处于年内低位。
	中长期看，我国经济供需总体平衡，货币政策保持稳健，居民通胀预期平稳，不存在长期通缩或通胀的基础。	近期猪肉价格企稳回升，旅游出行价格明显上行，国内成品油价格也经历了“四连涨”，预计8月开始CPI有望逐步回升，全年呈U型走势；PPI同比已于7月触底反弹，未来降幅还将趋于收敛。中长期看，我国经济供需总体平衡，货币政策保持稳健，居民通胀预期平稳，不存在长期通缩或通胀的基础。
金融风险	稳健的货币政策要精准有力，更加注重做好跨周期和逆周期调节，充实货币政策工具箱，着力营造良好的货币金融环境。准确把握货币信贷供需规律和新特点，加强货币供应总量和结构双重调节。	稳健的货币政策要精准有力，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，稳固支持实体经济恢复发展。综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。
	切实防范化解重点领域金融风险，指导金融机构积极稳妥支持地方债务风险化解，守住不发生系统性金融风险的底线。	继续深化利率市场化改革，完善央行政策利率体系，持续发挥贷款市场报价利率改革和存款利率市场化调整机制的重要作用，促进企业融资和居民信贷成本稳中有降。
流动性	物价短期还将维持低位，未来将回归常态水平。	继续深化利率市场化改革，完善央行政策利率体系，持续发挥贷款市场报价利率改革和存款利率市场化调整机制的重要作用，促进企业融资和居民信贷成本稳中有降。
	随着各项政策加快落地见效、内需持续改善，物价上行动能将进一步积蓄。	坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，综合施策，稳定预期，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，坚决防范汇率超调风险。
宏观 经济	也要看到，从经济发展大趋势看，我国发展的基本面没有变。从发展阶段、发展条件、发展优势等方面综合考量，我国发展前景仍长期看好，要保持定力、稳中求进，坚定不移深化改革、扩大开放，更加注重有力有效实施宏观政策调控，扎实推动经济高质量发展，同时保持合理的经济增速。	稳步推进汇率市场化改革，完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，坚持在汇率形成中起决定性作用，发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能。加强预期管理，坚持底线思维，做好跨境资金流动的监测分析和风险防范，必要时对市场顺周期、单边行为进行纠偏，坚决防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。
	物价短期还将维持低位，未来将回归常态水平。	物价有望触底回升。上半年，我国物价涨幅震荡走低，6月CPI同比降至0.7%，月度转负至-0.3%，主要是需求恢复时滞和基数效应导致的阶段性现象。当前我国没有出现通缩，宏观经济稳步恢复，广义货币保持较快增长，与历史上的典型通缩存在明显差异。下半年也不会有通缩风险，供需条件改善的有利因素还在增多，居民收入增长持续恢复，消费意愿稳步回暖，大宗消费和服务消费逐步回升，综合来看，物价涨幅大概率已处于年内低位。
下一阶段具体操作	切实防范化解重点领域金融风险，指导金融机构积极稳妥支持地方债务风险化解，守住不发生系统性金融风险的底线。	近期猪肉价格企稳回升，旅游出行价格明显上行，国内成品油价格也经历了“四连涨”，预计8月开始CPI有望逐步回升，全年呈U型走势；PPI同比已于7月触底反弹，未来降幅还将趋于收敛。中长期看，我国经济供需总体平衡，货币政策保持稳健，居民通胀预期平稳，不存在长期通缩或通胀的基础。
	一是保持货币信贷总量适度、节奏平稳。综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，支持金融机构按照市场化、法治化原则满足实体经济有效融资需求，着力加强贷款均衡投放，统筹衔接好年末年初信贷工作，适度平滑信贷波动，增强信贷总量增长的稳定性可持续性。	物价有望触底回升。上半年，我国物价涨幅震荡走低，6月CPI同比降至0.7%，月度转负至-0.3%，主要是需求恢复时滞和基数效应导致的阶段性现象。当前我国没有出现通缩，宏观经济稳步恢复，广义货币保持较快增长，与历史上的典型通缩存在明显差异。下半年也不会有通缩风险，供需条件改善的有利因素还在增多，居民收入增长持续恢复，消费意愿稳步回暖，大宗消费和服务消费逐步回升，综合来看，物价涨幅大概率已处于年内低位。
信贷	二是准确把握货币信贷供需规律和新特点，加强货币供应总量和结构双重调节。	稳健的货币政策要精准有力，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，稳固支持实体经济恢复发展。综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。
	三是合理把握对“基本匹配”的理解和认识。着力提升货币信贷支持实体经济恢复发展的质量和效率，更多关注存量贷款的持续效用，盘活被低效占用的金融资源，提高资金使用效率，盘活存量贷款，提升存量贷款使用效率、优化新增贷款投向对支撑经济增长同等重要。	物价有望触底回升。上半年，我国物价涨幅震荡走低，6月CPI同比降至0.7%，月度转负至-0.3%，主要是需求恢复时滞和基数效应导致的阶段性现象。当前我国没有出现通缩，宏观经济稳步恢复，广义货币保持较快增长，与历史上的典型通缩存在明显差异。下半年也不会有通缩风险，供需条件改善的有利因素还在增多，居民收入增长持续恢复，消费意愿稳步回暖，大宗消费和服务消费逐步回升，综合来看，物价涨幅大概率已处于年内低位。
行业政策	四是切实防范化解重点领域金融风险，指导金融机构积极稳妥支持地方债务风险化解，守住不发生系统性金融风险的底线。	继续深化利率市场化改革，完善央行政策利率体系，持续发挥贷款市场报价利率改革和存款利率市场化调整机制的重要作用，促进企业融资和居民信贷成本稳中有降。
	五是完善房地产金融宏观审慎管理，一视同仁满足所有制房地产企业合理融资需求，对正常经营的房地产企业不惜贷、抽贷、断贷。继续用好“第二支箭”支持民营房地产企业发债融资。支持房地产企业通过资本市场合理股权融资。因城施策用好政策工具箱，更好支持刚性和改善性住房需求，加快住房等“三箭工程”建设，构建房地产发展新模式。	坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，综合施策，稳定预期，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，坚决防范汇率超调风险。
专栏	六是积极主动加强货币政策与财政政策的协调配合，结合政府债券市场建设的形势需要，做好政府债券的集中供给，确保政府债券顺利发行，又加快促进直接融资发展。	稳步推进汇率市场化改革，完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，坚持在汇率形成中起决定性作用，发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能。加强预期管理，坚持底线思维，做好跨境资金流动的监测分析和风险防范，必要时对市场顺周期、单边行为进行纠偏，坚决防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。
	七是持续强化金融赋能，助力民营经济恢复发展。下一步，人民银行将继续加大货币政策对民营小微企业的倾斜力度，抓好已出台政策文件落实，对金融支持民营企业的年度服务目标、提高服务民营企业相关业务在绩效考核中的权重等，加大对民营企业的金融支持力度，引导金融机构主动做好民营企业资金接续服务，推动降低企业综合融资成本，努力做到金融对民营经济的支持与民营经济对经济社会发展的贡献相适应。	稳步推进汇率市场化改革，完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，坚持在汇率形成中起决定性作用，发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能。加强预期管理，坚持底线思维，做好跨境资金流动的监测分析和风险防范，必要时对市场顺周期、单边行为进行纠偏，坚决防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。
免责 声明	八是严格落实金融监管部门的监管要求，压实金融机构主体责任，加强金融消费者权益保护，规范金融营销宣传，打击非法金融活动，营造良好金融生态环境。	稳步推进汇率市场化改革，完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，坚持在汇率形成中起决定性作用，发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能。加强预期管理，坚持底线思维，做好跨境资金流动的监测分析和风险防范，必要时对市场顺周期、单边行为进行纠偏，坚决防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。
	九是切实防范化解重点领域金融风险，指导金融机构积极稳妥支持地方债务风险化解，守住不发生系统性金融风险的底线。	稳步推进汇率市场化改革，完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，坚持在汇率形成中起决定性作用，发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能。加强预期管理，坚持底线思维，做好跨境资金流动的监测分析和风险防范，必要时对市场顺周期、单边行为进行纠偏，坚决防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

下一阶段整体思路	一是保持货币信贷总量适度、节奏平稳。综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，支持金融机构按照市场化、法治化原则满足实体经济有效融资需求，着力加强贷款均衡投放，统筹衔接好年末年初信贷工作，适度平滑信贷波动，增强信贷总量增长的稳定性可持续性。	一是保持货币信贷总量适度、节奏平稳。综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，支持金融机构按照市场化、法治化原则满足实体经济有效融资需求，着力加强贷款均衡投放，统筹衔接好年末年初信贷工作，适度平滑信贷波动，增强信贷总量增长的稳定性可持续性。
利率汇率	二是准确把握货币信贷供需规律和新特点，加强货币供应总量和结构双重调节。	