

【财联社】国家金融与发展实验室理事长李扬： 发展资本市场比以往任何时候都重要



打开APP

国家金融与发展实验室理事长李扬：发展 资本市场比以往任何时候都重要

原创 财联社记者 林坚 责编 李桂芳 2025-03-23 07:57

- ①中国宏观政策的基调已经非常清晰；
- ②发展资本市场比以往任何时候都重要；
- ③为应对人工智能带来的挑战，加强教育、设计合理制度、实施适当的社会政策等策略十分重要。

财联社3月23日讯（记者 林坚）在武汉金控集团2025年资本峰会·华源证券春季宏观策略会上，国家金融与发展实验室理事长、中国社会科学院学部委员李扬剖析了2025经济形势，宏观经济政策走向，以及未来面临的挑战等话题。



者。旨
并应用
人不惧
让他们
伐。

李扬在演讲中谈到，中国已开始实施更加积极的财政政策与适度宽松的货币双策，协同应对内外挑战。财政政策聚焦于赤字与债务的影响机制，加强支出强度、增加转移支付；货币政策则强化流动性管理，将资产价格稳定纳入货币政策视野，关注汇率弹性。面对全球经济复苏艰难、利率水平低迷、以及AI技术深入渗透到各个领域的变局，中国以制度创新和坚定的宏观政策等多重手段“稳增长、防风险、促转型”，中国经济的稳定将为全球经济注入韧性动能。

李扬提到，在六大政策原则中，最值得关注的是确立“先立后破”的理念，这种政策逻辑的哲学思维与以往的“先破后立”有显著差别。

他表示，当下及今后一段时期，需求不足是中国经济运行需要关注的重点，提振总需求，自然是当前经济政策的主要方向。

五大核心观点

李扬认为，在去年一系列增量政策的加持下，中国 2025 年经济开局良好，政策支持力度不断加大，势能保证我国今年的主要经济目标实现。财联社记者梳理发现，核心观点主要体现在五个方面。

其一，宏观经济政策基调转变。

2025 年宏观经济政策基调发生了重大转变，更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策成为主旋律。这一转变旨在全方位扩大国内需求，大力提振消费、提高投资效益，以应对宏观经济运行中的基本矛盾——有效需求不足。

2025 年的财政政策较过去更加积极，在这在多年以来都是没有的。主要体现在以下几个方面：

1. 增加赤字安排：赤字率 按 4%，赤字规模达到 5.66 万亿元，比去年增加 1.66 万亿元。
2. 加大支出强度：一般公共预算支出 2976 万亿元，比上年增长 4.4%，有力刺激国民经济健康持续发展。
3. 增加政府债券规模：新增地方政府专项债 4.4 万亿元，发行超长期特别国债 1.3 万亿元，更大程度支持“两重”项目建设，加力扩围实施“两新”政策，发行首批特别国债 5000 亿元，支持国有大型商业银行补充核心一级资本 。今年新增政府债券规模达到 11.86 万亿元，比去年增加 2.9 万亿元。
4. 增加转移支付：增加 10.34 万亿元，同口径增长 8.4%，

重点是增加一般性转移支付，增强地方自主财力，有效提高地方财政保障能力，同时，增加安排促进高质量发展激励资金，引导地方提高发展质量，增强内生动力。

5. 保障重点领域：全国教育支出、社会保障和就业支出均接近 4.5 万亿元，分别增长 6.1%和 5.9%。科学技术支出超 1.2 万亿元，增长 8.3%。卫生健康和住房保障等领域支出保持较高的增幅。

2025 年的货币政策定位是“适度宽松”，这是自 2014 年以来的第一次。

1. 实施适度宽松的货币政策。发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，适时降准降息，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。

2. 优化和创新结构性货币政策工具，更大力度促进楼市股市健康发展，加大对科技创新、绿色发展、提振消费以及民营、小微企业等的支持。

3. 进一步疏通货币政策传导渠道，完善利率形成和传导机制，落实无还本续贷政策，强化融资增信和风险分担等支持措施。

4. 推动社会综合融资成本下降，提升金融服务可获得性和便利度。

5. 保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

6. 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。

其二，全球债务形势不断恶化。

李扬指出：全球债务危机日益深重，截至 2024 年第三季度，全球债务总额达 322.9 万亿美元，再创历史新高。尤其值得注意的是，全球 300 多万亿美元的债务中，有接近 100 万亿美元是政府债务，这表明，多数国家的财政状况和主权债务日趋恶化，这成为全球经济发展的真正拖累。另外，在债务管理方面，转向动态评估债务可持续性，重点关注利息负担、金融市场匹配度及通胀对冲能力，形成新的趋势。

其三，全球利率不断走低。

尽管从 2022 年底开始，美国等发达经济体国内出现严重通胀，为应对通胀，这些国家纷纷提高了利率水平，然而，随着通胀逐渐平复和经济增长速度不断下滑，利率下行基本上成为全球的大趋势。利率水平下降，也对货币当局的宏观调控带来了新的挑战。

李扬分别提出了宏观与微观层面的应对策略。宏观层面上，我们的货币政策恐怕应更多地聚焦于流动性管理上，要从单纯的“最后贷款人”发展为兼具“最后贷款人”和“最后的做市商”双重功能，与此对应，保持金融稳定应当成为货币当局越来越重要的任务。近年来，央行对货币政策目标的表述统一为“保持流动性充裕，使得社会融资总量和货币供应与物价及经济增长相匹

配”，这说明，我国的央行正在与时俱进，将最新的理念引入了货币政策之中。

在微观层面，面对息差收窄的局面，商业银行需大力增加金融服务、发展资产管理业务，强化资产交易业务及综合化管理、综合化改革。此外，非银行金融机构也须向综合经营方向转型。当然，更重要的是：发展资本市场比以往任何时候都重要。

其四，人工智能发展的影响与应对。

近年来，人工智能的发展日新月异，特别是最近 DeepSeek 横空出世，更将人工智能的普及应用推向新的高度。毫无疑问，最近一段时期人工智能的发展，进一步强化了中国的国运，而且定会对发展中国的新质生产力产生积极的促进作用，也一定要认识到，AI 会提升经济和金融市场效率，同时对市场波动性产生影响，提出新挑战，包括对就业、社会公平收入等。

为应对人工智能带来的挑战，我们必须未雨绸缪，要加强教育、加大对人工智能的教育和技能培训的投资，培养自主高效的学习者，缩小“智能鸿沟”，旨在让更多的人能接触并应用人工智能。同时，要设计合理制度，实施有效的社会政策。另外，在社会政策方面，应当依法对高科技公司进行严格监管，防止部分公司垄断市场，确保技术进步带来的财富更多地进行合理分配。

其五，全球经济增长依然低迷，而且非经济因素的影响日益增大。

国际货币基金组织（IMF）预测，2024 年和 2025 年世界经

济将分别以 3.2%和 3.3%的速度增长，2026 年将依然保持 3.3% 的速度。发达经济体的经济增速将小幅加快，而新兴市场和发展中经济体增速则可能小幅放缓。预计五年后全球经济增速为 3.1%，保持低水平稳定。

值得注意的是，据世界经济论坛预测，未来两年影响经济增长的 10 个因素中，只有 2 项是经济因素，其他都是非经济因素，如错误信息、环境问题、地缘政治等。未来十年，经济因素对经济发展的影响力更进一步减弱。这表明，当前的金融和经济问题，大部分都不是纯金融和纯经济问题，解决方式也不能仅依赖传统的金融和经济手段。

整体而言，李扬强调：我们的经济治理理念必须超越传统模式，尤其是要突破仅仅在非经济因素中找出路的传统思路。形势的发展，既需要政策制定者建立"复杂性思维"，在多重目标中寻求动态平衡，更需要市场参与者完成"认知升级"，在低利率环境中构建新型商业模式。长远来看，需要从推动经济高质量发展、加强金融监管与风险管理、应对人工智能挑战等方面，制定合理的政策应对措施，确保经济持续健康发展。（来源：财联社 APP 记者：林坚）