

记者 王玉

2023年中国经济将重回复苏之路，货币政策很可能继续保持稳健宽松的基调，对实体经济提供必要的支持。分析师预计，明年新增人民币贷款和社会融资规模均会略超今年。

不过，和2022年总量工具和结构性工具共同发力不同，明年货币政策将更倚重结构性工具，小微企业、科技创新、绿色发展将是结构性政策重点支持的领域。利率、存款准备金率等总量政策工具明年出现的次数大概率会少于2022年，分析师预计，2023年，央行最多降息一次，时间可能在第一季度。

对于人民币汇率，分析师表示，随着国内经济企稳回升和美联储放缓加息步伐，明年人民币汇率基本面将有明显改善，预计人民币对美元汇率有望企稳甚至升值。

新增贷款和社融规模有望超今年

中央经济会议提出“加大宏观政策调控力度”，分析师表示，这意味着在2023年中国经济反弹过程中，货币政策将保持稳健宽松的基调，不会转向大幅退坡甚至收紧。

东方金诚国际信用评估有限公司首席宏观分析师王青本周在界面新闻举办的一场直播活动上表示，至少在短期内，疫情对宏观经济还可能存在一定的扰动，同时，房地产行业尚未复苏，仍将低位运行一段时间。再者，明年外需对中国经济增长的拉动力会明显减弱。

由此，“我们判断2023年宏观政策将保持一定的稳增长力度，这尤其在上半年会有明显的体现。”他说。

央行日前也给市场吃了一颗“定心丸”。12月17日，中国人民银行副行长刘国强在解读中央经济工作会议时指出，中央经济工作会议对货币政策的要求，可以概括为“总量要够、结构要准”。

他表示，“总量要够”，就是货币政策的力度不能小于今年，需要的话还要进一步加力，除非经济增长和通货膨胀超出预期；“结构要准”就是要持续加大对普惠小微、科技创新、绿色发展、基础设施等重点领域和薄弱环节的支持力度。

王青认为，“总量要够”的内在涵义是指2023年新增信贷和社融的规模不会低于今年，他预计明年新增人民币信贷规模达到22万亿元，新增社会融资规模在34万亿元左右，均比今年略有增加，从而达到宽信用助力经济回升的要求。

央行数据显示，今年1-11月，人民币贷款累计增加19.9万亿元，社融累计增加30.5万亿元。截至11月末，社会融资规模存量同比增长10%。

民生证券首席宏观分析师周君芝的预测显示，明年新增信贷规模22万亿元，新增社融35.8万亿元。她指出，在政府加杠杆的情况下，2023年社融总量持平或略好于2022年是比较合理的。

天风证券固定收益首席分析师孙彬彬也表示，稳增长需要信用支持，社融扩张不可能仅仅寄希望于企业和居民自发修复，一定要政策外力来驱动。预计2023年宽信用比2022年更有力度，明年社融增速不会低于11%。

最多降息一次

今年的中央经济工作会议提出“稳健的货币政策要精准有力”，而去年则是“稳健的货币政策要灵活适度”。分析师表示，从“灵活”转向“精准”，意味着未来更需要关注经济修复中的结构性问题，货币政策将更倚赖结构性工具，降息降准等总量工具使用的频率可能减少。

2022年，央行强调的是“发挥货币政策工具的总量和结构双重功能”，年内两次下调政策利率、两次下调存款准备金率，同时还加大了对结构性货币政策的使用，不但对原有的一些专项再贷款额度进行扩充，还创设了更多阶段性的专项再贷款，涉及科技创新、普惠养老、交通运输、设备更新改造等领域。

“随着防疫政策优化措施落地后基本面稳步修复，我们预计总量政策工具将趋于谨慎，而类似于科技创新再贷款、支农支小再贷款等结构性工具将持续发力。”中信证券首席经济学家明明表示。

王青也表示，在明年经济增速较大幅度的反弹前景下，央行实施降息降准的概率会比今年低很多，但是针对房地产的定向降息一定会持续，5年期的贷款市场报价利率（LPR）还有下调空间。

他还表示，结构性货币政策的重点在于引导金融资金向国民经济薄弱环节和重点领域投放，除了中央经济工作会议提到的小微企业、科技创新和绿色发展，房地产行业也会是政策支持的一个重点领域。

除了经济修复的预期外，分析师还指出，当前，无论是利率还是存款准备金率都已经处在较低水平。从准备金率看，央行近几次降准公告均提到“不含已执行5%存款准备金率的金融机构”，这意味着5%可能就是央行心目中存款准备金率的下限。目前金融机构加权平均存款准备金率为7.8%，离5%的下限还有不到3个百分点的距离。

从利率水平看，央行和银监会官员多次提到目前企业贷款利率已降至数十年来最低水平。比如，央行数据显示，截至8月末，企业贷款平均利率4.05%，为有统计以来最低值。另据银保监会原副部长级干部于学军透露，目前银行对企业新发放贷款的平均利率降至约4.12%，已是改革开放40多年来的最低水平。

分析师表示，受疫情干扰，明年一季度稳增长压力仍较大，央行可能会在一季度调降一次政策利率，而后，随着国内经济企稳回升、地产复苏、内需回暖，降息可能性很小。

孙彬彬指出，今年中央经济工作会议重提“要保持流动性合理充裕，保持广义货币供应量和社融规模增速同名义经济增速基本匹配”、“保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定”。

“从内部而言，今年M2持续高增；外部而言，强调汇率稳定。这显然是（中央）有适度控制广义货币增速的意图，所以预计明年降准降息或各一次。”他说。

孙彬彬还表示，特别值得注意的是，去年中央经济工作会议强调要加大对实体经济融资支持力度，促进中小微企业融资增量、扩面、降价。“此次会议没有任何相关表述，由此，我们认为降息周期存在2023年内结束的可能。”他称。

国泰君安证券固定收益首席分析师覃汉也表示，目前来看一季度稳增长压力较大，降息或落在一季度，而后在防疫政策优化、地产企稳回升的背景下，如果内需回暖甚至过热，价格型工具很难出台。

人民币汇率企稳回升概率很大

今年迄今，人民币对美元汇率下跌约8.7%，期间最大跌幅达13%。分析师指出，导致今年人民币汇率大幅走低的两个因素——强势美元和国内经济复苏受阻——都已发生变化，且正在朝利好人民币汇率的方向发展，明年人民币汇率再现大跌的可能性不大，有望企稳甚至回升。

中银证券全球首席经济学家管涛表示，人民币涨跌主要取决于中国经济基本面，明

年中国经济复苏或为人民币汇率反弹甚至反转创造有利条件。他强调，更重要的是，经济的恢复最终能否体现为就业形势的实质性好转，以及既无通胀也无通缩之虞的物价稳定，否则人民币汇率仍会面临跌宕。

王青则更为乐观。他表示，在美联储加息放缓的背景下，美元指数大概率易下难上，从国内基本面看，经济也将摆脱疫情的影响逐季回升，同时物价有望保持稳定。由此，“我们判断，2023年人民币对美元汇价中枢会从当前7.0左右上升到6.6附近，也就是升值5%左右。”

“当然，汇率是出了名的测不准，很多因素直接地间接地都会对它产生比较重要的影响。我们建议明年要大家要密切关注中美关系、全球地缘政治波动以及国内房地产市场运行，这可能会对人民币汇率产生重要的影响。”他说。

华创证券首席宏观分析师张瑜预计，从明年二季度开始，在美元指数压制消退、中国经济在全球相对地位走强的背景下，跨境资本将再度回流中国，届时人民币有望稳定甚至略升。