中国社会科学院国家金融与发展实验室
National Institution for Finance & Development,CASS

NIFD季报 主编:原磊

宏观杠杆率

张晓晶 刘磊 曹婧

2026 年 10 月

《NIFD季报》是国家金融与发展实验室主要的集体研究成果之一，旨在定期、系统、全面跟踪全球金融市场、全球数字资产、人民币汇率、国内宏观经济、中国宏观金融、宏观杠杆率、财政运行、金融监管、债券市场、股票市场、房地产金融、保险业运行、机构投资者的资产管理等领域的动态，并对各领域的金融风险状况进行评估。其中，“全球数字资产”“宏观杠杆率”报告保持季度发布（每季度结束后第二个月推出），其他领域报告调整为半年度发布（半年度报告于每年7月份推出，年度报告于下一年度2月份推出）。《NIFD季报》在实验室微信公众号和官方网站同时推出。

宏观杠杆率继续回落 资产负债表结构性承压

——2026 年三季度宏观杠杆率报告[1]

摘 要

- 2026 年三季度，宏观杠杆率下降 0.7 个百分点，从二季度的 308.6%下降至 307.9%。居民部门债务降幅扩大，企业部门债务增长放缓，叠加输入性通胀带动名义经济增速回升，**共同推动宏观杠杆率连续两个季度下降，累计降幅为 1.4 个百分点**。
- **资产负债表结构性承压。**居民房贷连续 14 个季度负增长，消费贷款降幅进一步扩大，拖累居民部门持续去杠杆。企业中长期信贷增长放缓，债券融资成为信用扩张的主要动力。PPI-CPI 剪刀差维持高位，挤压中下游民营企业盈利空间，拖累民间投资降幅继续扩大。政府部门继续加杠杆，但债务资金使用效率下降，财政存款被动高增。
- 从金融部门资产负债表来看，**财政融资和金融机构间的债权变化支撑了金融体系扩张**。银行资产增长更多来自政府债权和同业债权，央行对存款性公司的债权也由降转增。居民和企业部门资产负债表结构性承压，导致金融部门整体信用扩张受限。
- 中美金融周期错位拖累私人部门资产负债表修复进度，需用好用足存量政策、及时出台增量政策，推动实体信用扩张、物价温和回升和名义经济增长形成良性循环。**一是适时将存量房贷纳入贴息政策支持范围**，加快修复居民部门资产负债表。二是提高资本回报率，激发民间投资活力。三是优化财政支出结构，提高债务资金使用效率。

[1] 报告作者：张晓晶、刘磊、曹婧，中国社会科学院国家金融与发展实验室国家资产负债表研究中心（CNBS）。

目 录

一、总判断：名义经济增速回升，宏观杠杆率连续两个季度下降 . 1
二、实体经济部门杠杆率分析 3
（一）居民部门债务负增长 3
（二）非金融企业杠杆率结构性分化 5
（三）政府部门继续加杠杆 7
三、金融部门资产负债表分析 8
（一）居民贷款再降，企业贷款增长放缓 9
（二）政府融资增加，商业银行政府债权占比上升 10
（三）同业债权回升，非银存款增幅明显回落 11
（四）央行对银行债权由降转增，资产扩张加快 12
四、宏观杠杆率趋势与政策展望 13

一、总判断：名义经济增速回升，宏观杠杆率连续两个季度下降

2026 年三季度，宏观杠杆率下降 0.7 个百分点，从二季度的 308.6%下降至 307.9%。其中，居民部门杠杆率下降 1.3 个百分点，从二季度的 57.7%下降至 56.4%；非金融企业杠杆率下降 0.9 个百分点，从二季度的 179.5%下降至 178.6%；政府部门杠杆率上升 1.6 个百分点，从二季度的 71.4%上升至 73.0%。M2/GDP 下降 1.6 个百分点，从二季度的 248.1%下降至 246.5%；社融存量/GDP 下降 0.5 个百分点，从二季度的 321.4%下降至 320.9%。**居民部门债务降幅扩大，企业部门债务增长放缓，叠加输入性通胀带动名义经济增速回升，共同推动宏观杠杆率连续两个季度下降，累计降幅为 1.4 个百分点。**

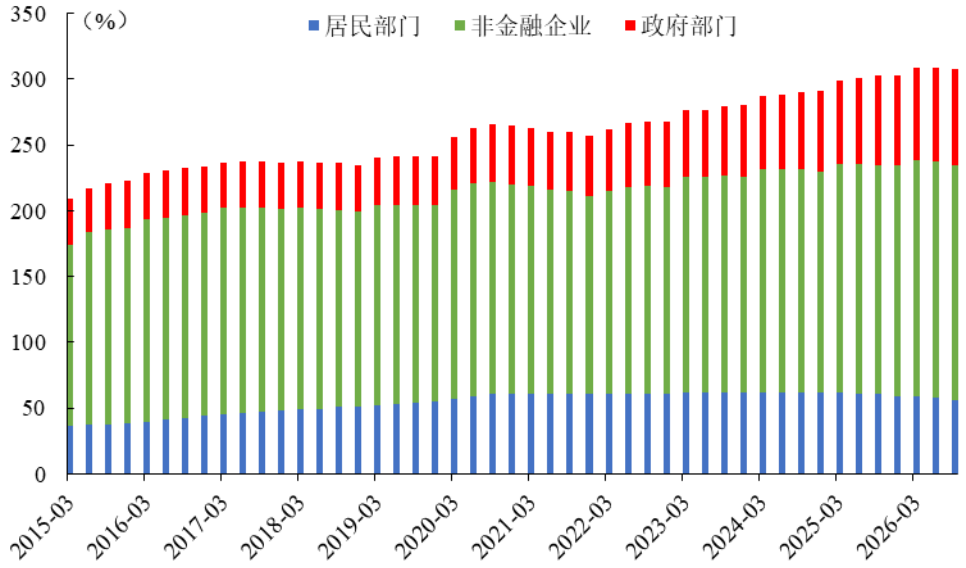


图 1　实体经济部门杠杆率及其分布

数据来源：中国人民银行、国家统计局、财政部；国家资产负债表研究中心。

居民和企业部门债务增速低迷，政府部门债务积极扩张。2026 年三季度，实体经济债务同比增长 7.0%，创历史新低。其中，居民部门债务同比增长-2.0%，降幅较二季度扩大 0.7 个百分点，显示居民部门信贷需求转弱。企业部门债务同比增长 7.6%，增速较二季度放缓 0.2 个百分点，仍处于历史低位。政府部门债务同比增长 13.6%，在 2025 年同期高基数上保持较快增长，体现了财政政策更加积极。

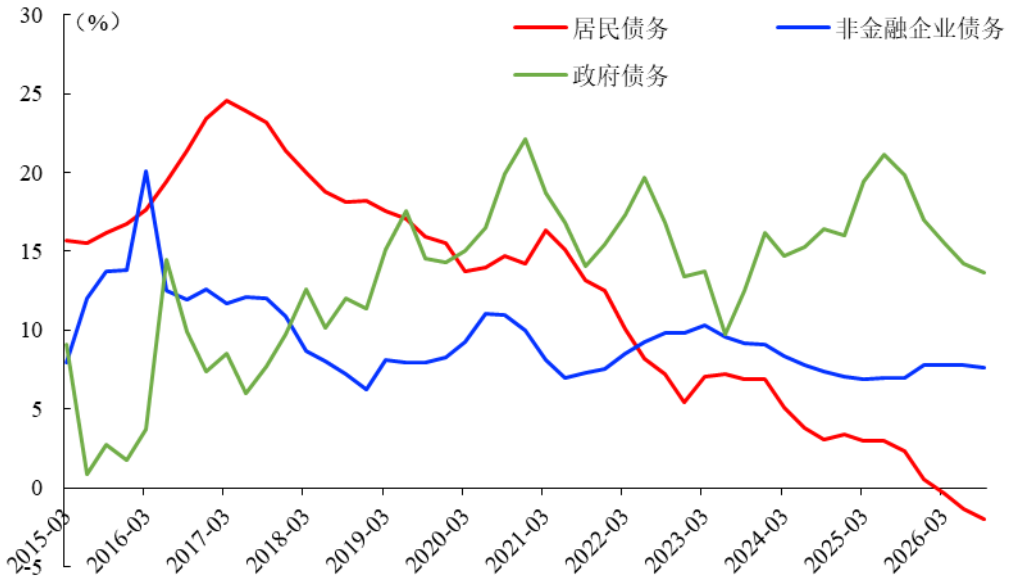


图 2　各部门债务同比增速

数据来源：中国人民银行、财政部；国家资产负债表研究中心。

名义经济增速回升，GDP 缩减指数维持正值。2026 年三季度，物价温和上涨带动名义 GDP 同比增长 6.0%，与实际 GDP 增速之间的缺口（即 GDP 缩减指数）为 1.5%，连续两个季度维持正值，但**较二季度 GDP 缩减指数 1.6%略有回落**。名义 GDP 增速回升主要源于输入性通胀而非有效需求扩大，与私人部门信用收缩共同推动宏观杠杆率下降。

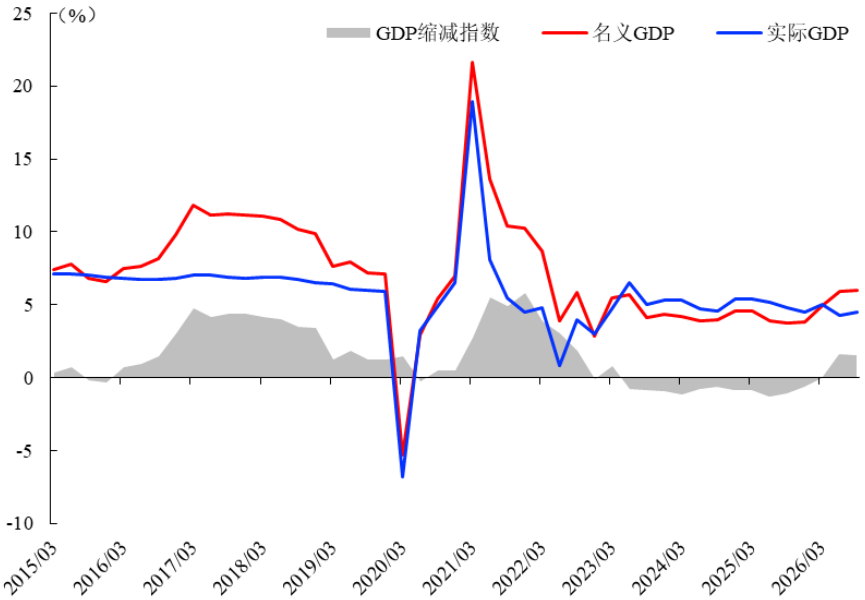


图 3　实际与名义 GDP 同比增速

数据来源：国家统计局；国家资产负债表研究中心。

二、实体经济部门杠杆率分析

（一）居民部门债务负增长

居民部门杠杆率从 2024 年一季度的 62.3%下降至 2026 年三季度的 56.4%，累计去杠杆幅度接近 6 个百分点。2026 年以来，居民部门债务增速进入负值区间，前三季度增速分别为-0.4%、-1.3%和-2.0%，降幅逐季扩大。从负债端看，住房贷款延续负增长态势，二手房交易以全款或低杠杆成交为主；居民就业增收压力加大，拖累消费信贷进一步下降。从资产端看，房价整体尚未止跌回稳，全球科技股共振下跌引发资本市场震荡，住房和金融资产双双缩水加剧财富损失。

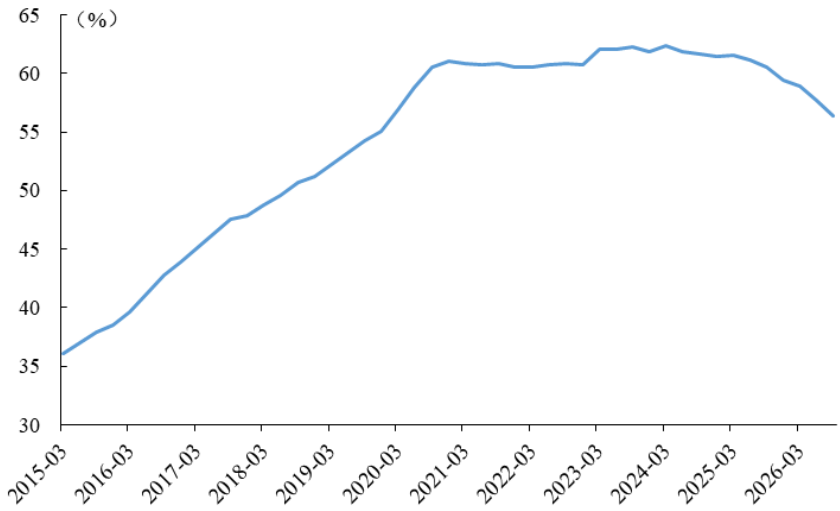


图 4　居民部门杠杆率

数据来源：中国人民银行、国家统计局；国家资产负债表研究中心。

1. 住房贷款延续负增长

2026 年三季度，居民房贷增速从二季度的-3.8%降至-4.1%，自 2023 年二季度起连续 14 个季度负增长。全国二手房交易网签面积 61746 万平方米，同比增长 10.7%，二手房交易占比达到 52%，标志着房地产市场进入存量时代。**由于二手房交易中全款或低杠杆成交的比例显著高于新房，按揭贷款需求的长期中枢随之下移。房贷—存款利差扩大激励居民提前还贷，或通过低息公积金贷款置换高息商业贷款，从而减轻房贷利息负担。**

2026 年 8 月以来，房地产优化调整政策密集落地，涉及销售、信贷、融资等多个方面。8 月 28 日，住房城乡建设部、自然资源部、金融监管总局联合印发《关于完善商品住房销售制度的通知》，确立项目公司制、主办银行制、现房销

售制三项基础性制度，重构房地产开发、融资、销售全链条规则。**现房销售制在长期有助于风险出清和预期稳定，但短期内期房模式退坡会阶段性抑制按揭贷款供给。**自 10 月 1 日起，在全国范围内实施居民购房贷款贴息政策，减轻新购买首套住房家庭的商业性个人住房贷款利息负担。政策支持对象为建筑面积 120 平方米以下、总价 150 万元以下的首套住房家庭；贴息标准为 1 个百分点，贴息期限不超过 5 年。**本轮房贷贴息对刚需购房者、低总价住房的覆盖更广，部分二线及三四线城市的潜在受益群体较多。**

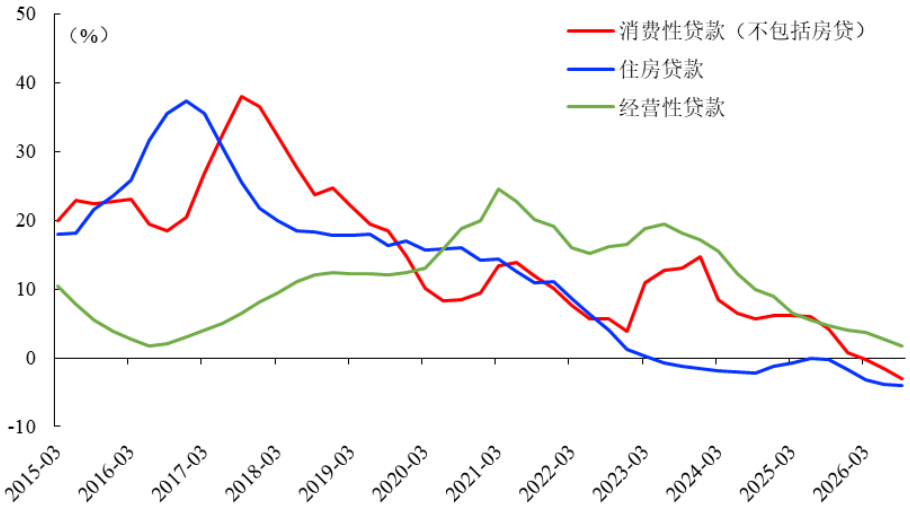


图 5　居民部门各类贷款同比增速

数据来源：中国人民银行；国家资产负债表研究中心。

2. 消费贷款降幅扩大

2026 年三季度，消费性贷款（不包括房贷）增速从二季度的-1.6%降至-2.8%，消费信贷降幅继续扩大，主要有两方面原因。**一是居民就业增收压力加大，制约消费潜力释放。**分年龄组失业率数据显示，2026 年 9 月，16-24 岁、25-29 岁、30-59 岁劳动力（不含在校生）城镇调查失业率分别为 18.0%、7.4%和 3.9%，青年群体就业压力显著高于总体水平。2026 年前三季度，居民人均可支配收入累计同比增长 4.4%，低于 4.6%的实际 GDP 增速，表明居民收入增长与经济修复不同步。考虑价格因素后，居民人均可支配收入累计同比增长 5.3%，与名义 GDP 增速（5.63%）的差距进一步扩大，反映出居民实际购买力增长乏力。

二是房价尚未止跌回稳，资本市场震荡下行，家庭资产缩水导致消费意愿下降。2026 年三季度，一线城市新房和二手房销售价格环比继续上涨，二三线城市新房和二手房销售价格环比继续下降，但降幅有所收窄。房产价值低于按揭贷款

余额形成负资产，造成消费需求不足。美债收益率上行抬升全球风险资产定价基准，以科技股为代表的高估值成长资产对利率变动的敏感度较高，叠加市场担忧AI资本开支见顶和算力过剩，全球科技股共振下跌引发资本市场震荡。

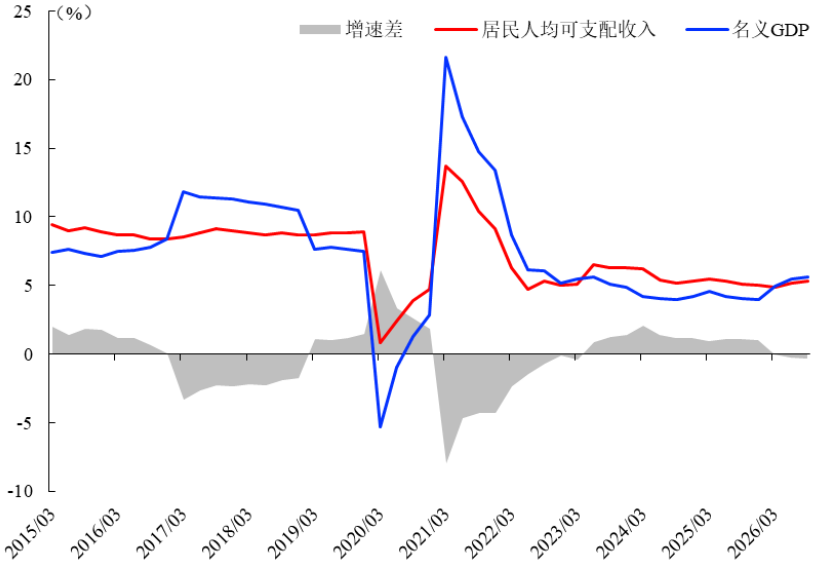


图 6　居民人均可支配收入与名义 GDP 增速

数据来源：国家统计局。

（二）非金融企业杠杆率结构性分化

2026 年三季度，非金融企业杠杆率下降 0.9 个百分点，从二季度的 179.5%下降至 178.6%，连续两个季度下行。**企业中长期信贷增长放缓，债券融资成为信用扩张的主要动力。PPI-CPI 剪刀差维持高位，挤压中下游民营企业盈利空间，拖累民间投资降幅继续扩大。**

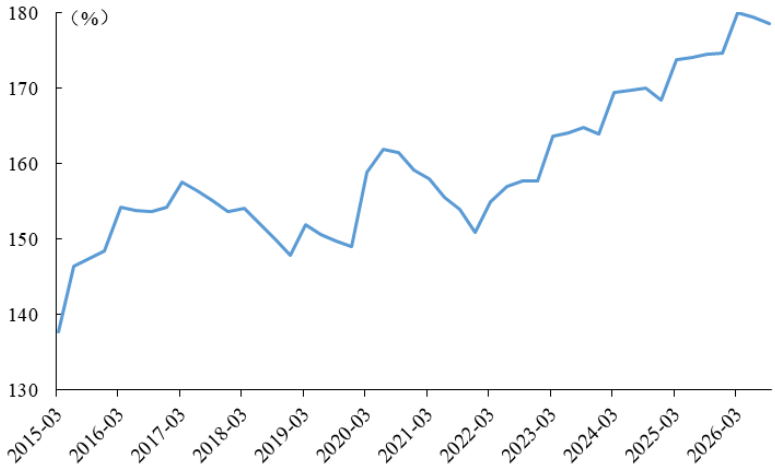


图 7　非金融企业部门杠杆率

数据来源：中国人民银行、国家统计局；国家资产负债表研究中心。

1. 企业信贷增长放缓

受有效需求不足、原材料价格上涨、盈利预期转弱等因素影响，企业信贷增长放缓。2026 年三季度，企业短期贷款增加 500 亿元，同比少增 4500 亿元；企业中长期贷款增加 9800 亿元，同比少增 1400 亿元，得益于 8000 亿元新型政策性金融工具的信贷撬动作用。随着社融结构向直接融资转型，企业债券融资成为加杠杆的主要方式。三季度企业债券融资增加 6855 亿元，同比多增 2633 亿元，一个重要原因是企业发债融资成本下降。5 年期 AAA 和 AA+企业债券到期收益率中枢分别下行至 1.73%和 1.81%，与企业贷款加权平均利率（3.04%）相比成本优势明显，激励企业发债融资替代银行贷款。

2026 年前三季度，新增外币贷款 2450 亿元，同比多增 3396 亿元，主要有两方面原因：**一是进口增速回升带动外币贷款需求。**外币贷款主要用于支付进口货款，前三季度我国进口同比增长 27.5%，增速高于出口 6.2 个百分点。**二是人民币汇率升值降低外币贷款成本。**2026 年以来，人民币兑美元汇率持续上行，9 月中旬升破 6.7 关口，创 2023 年 2 月以来新高。受通胀预期升温、政府债务高企、美元信用弱化、AI 融资扩张等因素影响，美债长端收益率创 2007 年以来新高，人民币资产避险属性增强，支撑人民币汇率稳中有升。9 月美欧日同步加息 25 个基点，为 2006 年以来三大经济体首次同步收紧流动性，中美国债利差走阔并未影响人民币汇率韧性。

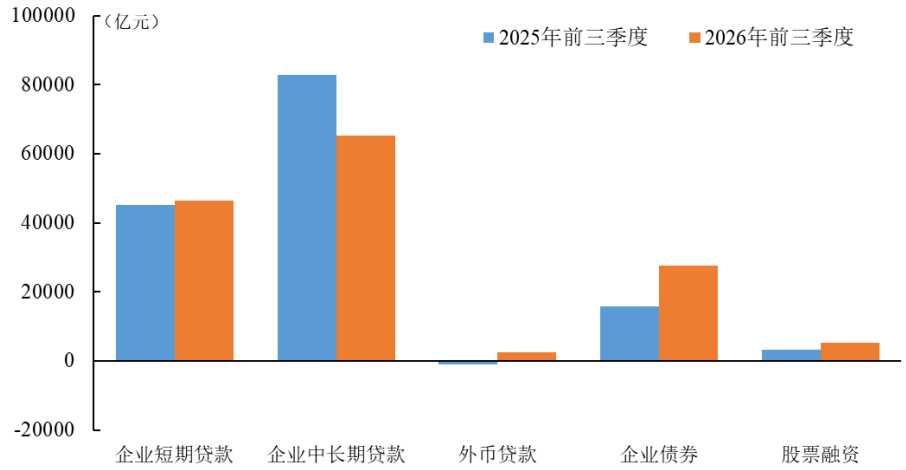


图 8　社融分项

数据来源：中国人民银行。

2. 民营企业加快去杠杆

由于盈利预期转弱和投资信心不足，民营企业去杠杆幅度加大，拖累民间投资同比增长-10.4%，自 2025 年 6 月起持续处于负增长区间；**扣除房地产开发投资后同比增长-6.7%，创历史新低。**民营上市公司披露的 2026 年三季度财报数据显示，**约 43.9%的民营企业资产负债率环比下降，约 48.5%的民营企业固定资产投资扩张率为负**，反映出民营企业资产负债表扩张乏力。

当前我国经济运行面临有效需求不足、部分行业产能过剩、输入性通胀等挑战，上游价格上涨和下游需求偏弱共同挤压盈利空间，民营企业投资意愿下降。2026 年三季度，CPI 同比增速降至 1%以下，需求端拉动相对有限，物价回暖基础尚不牢固。美伊对抗持续升级、沙特与胡塞冲突加剧导致能源价格涨幅扩大，叠加全球 AI 资本开支扩张，带动 PPI 同比增速大幅上行至 5.0%。PPI-CPI 剪刀差从年初的-1.6%扩大至 9 月的 4.1%，创 2022 年 6 月以来新高。民营企业主要集中在产业链中下游，PPI-CPI 剪刀差持续扩大挤压中下游民营企业盈利空间。

2026 年 9 月 29 日，央行增加科技创新和技术改造再贷款额度 2000 亿元，再贷款支持比例从 60%提高至 100%；并增加支农支小再贷款额度 5000 亿元，其中民营企业再贷款额度增加 3000 亿元。随着政策引导银行加大对科技型中小企业和中小微民营企业的信贷支持，民营经济融资需求有望温和改善。

（三）政府部门继续加杠杆

2026 年三季度，政府部门杠杆率上升 1.6 个百分点，从二季度的 71.4%上升至 73.0%。其中，中央政府杠杆率上升 0.9 个百分点，从二季度的 30.6%上升至 31.4%；地方政府杠杆率上升 0.7 个百分点，从二季度的 40.9%上升至 41.6%。三季度新增政府债券融资 3.86 万亿元，高于近年同期水平，表明财政发力节奏加快，为四季度托底基建投资提供资金支持。

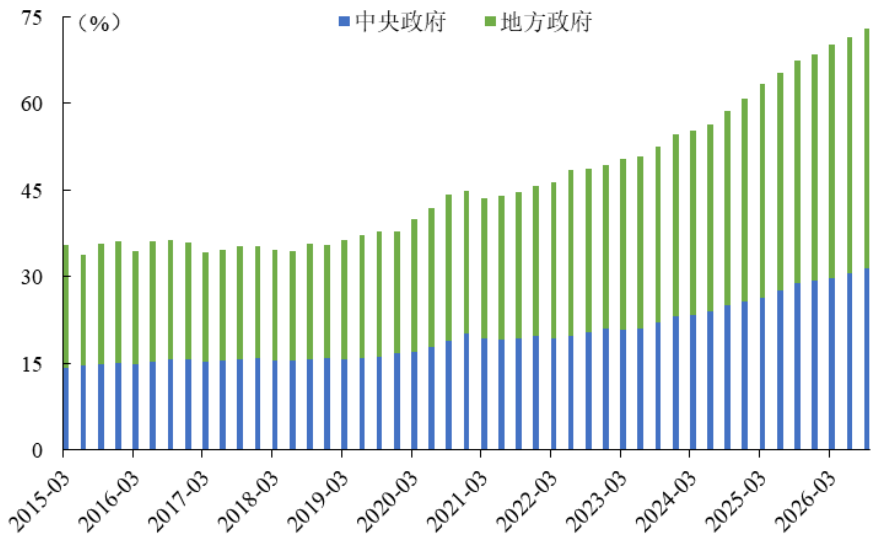


图 9　政府部门杠杆率

数据来源：财政部、国家统计局；国家资产负债表研究中心。

受地方化债挤占基建资金、土地出让收入大幅下降、优质基建项目储备不足等因素影响，政府债券资金滞留形成财政存款。2026 年三季度，政府债务余额同比增长 13.6%，财政存款同比增长 13.7%，**“钱等项目”导致政府债务支出效率下降，债券资金未能形成实物工作量，基建投资同比下降 4.2%**。10 月 9 日，财政部安排使用地方政府债务结存限额 5500 亿元，用于提高县区一般公共预算保障能力和支持地方扩大有效投资。一方面，盘活一般债务结存限额 3000 亿元，全部分配县区使用，专门用于提高县区一般公共预算保障能力，减轻区县财政压力对政府债务支出的拖累作用。另一方面，盘活专项债务结存限额 2500 亿元，分配给 2026 年第四季度有实际项目资金需求的地区，并向经济大省倾斜，优先保障在建项目资金需求。新建项目聚焦“六张网”建设等重点领域，与 PSL 降息扩容助力“六张网”建设形成政策合力，托底四季度及 2027 年初基建投资。

三、金融部门资产负债表分析

2026 年三季度末，中央银行总资产为 50.5 万亿元，较二季度增加 1.07 万亿元；商业银行总资产升至 496.6 万亿元，增加 5.00 万亿元，两者规模仍约为 1:10。国外资产和央行贷款分别为 23.2 万亿元、22.2 万亿元，仍是央行最主要的两项资产。商业银行持有的居民与企业贷款合计 279.2 万亿元，占总资产约 56.2%；对政府债权余额增至 82.3 万亿元，占比由二季度末的 16.3%升至 16.6%。三季度

居民与企业贷款合计增加约 0.86 万亿元，银行对政府债权却增加 2.21 万亿元。**总量继续扩张的同时，银行资产增长更多来自政府债权；居民存款回升、企业存款转降、非银存款增幅收窄，则显示负债结构也在变化。**

表 1　2026 年三季度末金融部门资产负债表（万亿元）

部门	中央银行		商业银行	
资产/负债	资产	负债	资产	负债
居民贷款			80.2	
企业贷款			199.0	
居民存款				176.2
非金融企业存款				73.9
财政性存款		5.9		2.2
机关团体存款				41.4
非银存款（计入 M2）		0.6		45.6
非 M2 存款				6.7
政府债券	2.2		82.3	
企业债券			10.6	
中央银行债券		0.2	0.0	
商业银行债券			31.5	49.5
通货		15.5	0.5	
准备金存款		25.8	23.1	
央行贷款	22.2			21.8
银行间拆借			12.1	12.1
银行与非银拆借			28.5	0.8
国外资产/负债	23.2	0.2	12.2	1.1
其他/净资产	2.9	2.3	16.6	65.4
总资产/总负债	50.5	50.5	496.6	496.6

数据来源：中国人民银行；国家资产负债表研究中心。

（一）居民贷款再降，企业贷款增长放缓

2026 年三季度居民贷款余额减少 0.62 万亿元，继二季度减少 0.71 万亿元后，已连续两个季度下降，9 月末余额为 80.25 万亿元。2025 年三季度仅减少 0.13 万亿元，2026 年的降幅明显扩大。与此同时，居民存款由二季度减少 0.11 万亿元转为增加 1.81 万亿元，9 月末余额达到 176.19 万亿元，增量接近 2025 年同期的 1.96 万亿元。存款重新增加，贷款却继续下降，居民部门仍在增加储蓄、降低负债，面向居民的信贷扩张依然乏力。

企业贷款仍在增长，增量却有所回落。2026 年三季度企（事）业单位贷款余

额增加 1.48 万亿元，低于二季度和 2025 年同期的 1.83 万亿元；非金融企业存款则减少 0.61 万亿元，二季度尚增加 0.25 万亿元。贷款增加没有伴随存款回升，企业融资与账户资金积累呈现不同节奏。居民存款转增、企业存款转降，也改变了银行存款增长的来源。居民和企业贷款合计仅增加 0.86 万亿元，银行资产增长因而更多体现为政府债权和同业债权的增加。

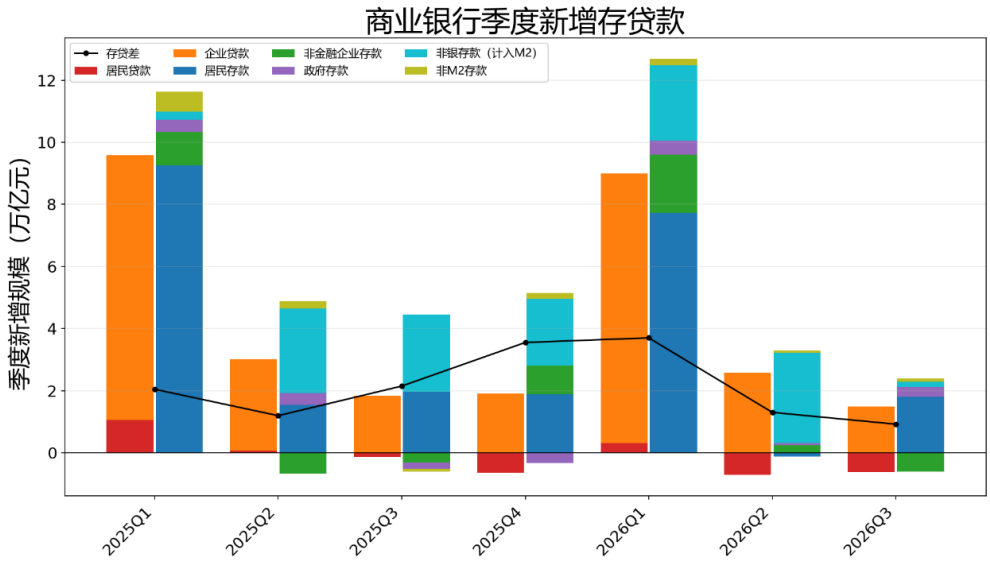


图 10　商业银行新增存贷款

数据来源：中国人民银行；国家资产负债表研究中心。

（二）政府融资增加，商业银行政府债权占比上升

2026 年三季度政府债券净融资 3.86 万亿元，比二季度的 2.90 万亿元多增 0.97 万亿元；同期人民币贷款融资增量为 0.74 万亿元。政府债券成为新增社会融资的主要支撑，也为银行提供了重要的资产配置方向。商业银行对政府债权增加 2.21 万亿元，高于二季度的 1.52 万亿元，9 月末余额达到 82.32 万亿元，占银行总资产的 16.6%。央行对政府债权则由二季度减少 0.14 万亿元转为增加 0.06 万亿元。与 2025 年三季度银行对政府债权增加 3.55 万亿元相比，2026 年的增量仍较低，但已较二季度回升。财政融资提速之际，银行持有的政府债权继续增长，其在银行资产中的比重也进一步抬升。

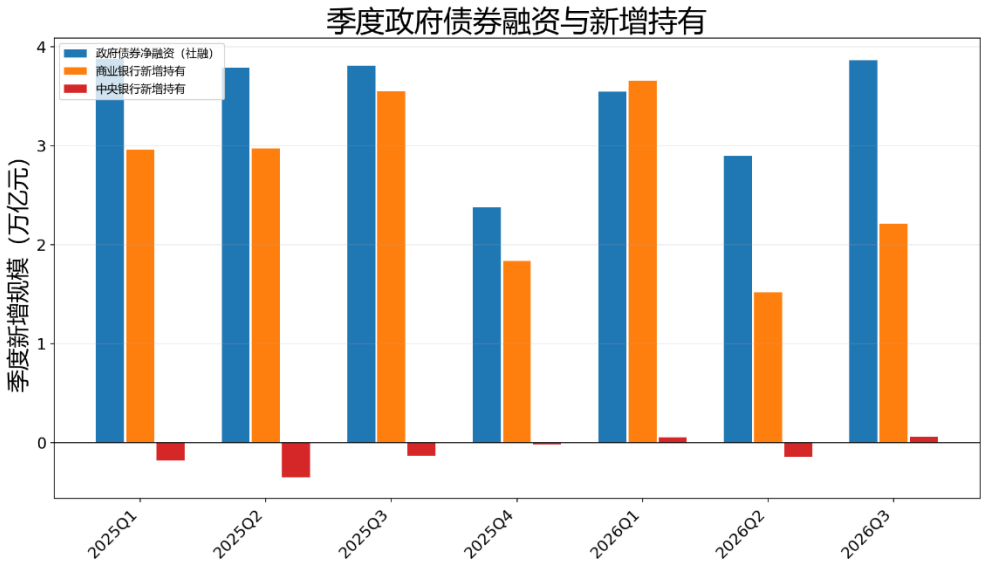


图 11　政府债务新增规模

数据来源：中国人民银行；国家资产负债表研究中心。

（三）同业债权回升，非银存款增幅明显回落

2026 年三季度商业银行对其他存款性公司的债权增加 1.17 万亿元，二季度仅增加 0.15 万亿元，同业资产明显回升。对其他金融机构债权减少 0.14 万亿元，降幅也比二季度的 0.92 万亿元小得多；2025 年三季度这一项目曾减少 1.58 万亿元。银行对同业机构的债权增长加快，对非银机构的债权则仍在下降。计入 M2 的非银存款仅增加 0.18 万亿元，远低于二季度的 2.92 万亿元和 2025 年同期的 2.49 万亿元；银行对其他金融性公司的负债增加 0.32 万亿元，也低于二季度的 2.91 万亿元。二季度非银存款快速扩张的势头没有延续。银行同业债权回升，来自非银机构的存款增量却明显减少，金融机构之间的资金往来呈现新的变化。

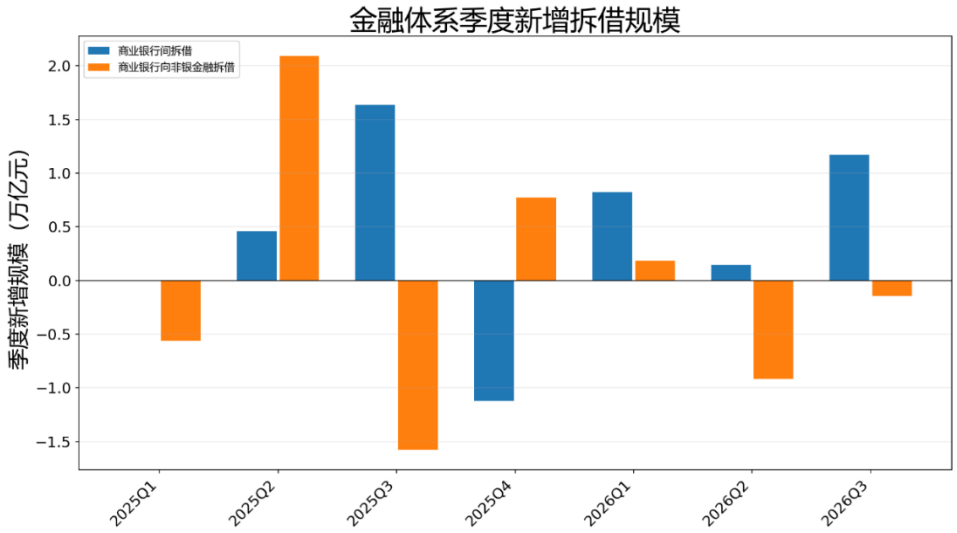


图 12　金融机构新增拆借规模

数据来源：中国人民银行；国家资产负债表研究中心。

（四）央行对银行债权由降转增，资产扩张加快

2026 年三季度中央银行总资产增加 1.07 万亿元，二季度仅增加 0.29 万亿元，扩张明显加快。其中，对其他存款性公司债权增加 0.60 万亿元，扭转了二季度减少 0.36 万亿元的走势；对其他金融性公司债权增加 0.09 万亿元，两项合计增加约 0.69 万亿元，是三季度央行资产增长的主要来源。央行对政府债权增加 0.06 万亿元，国外资产增加 0.05 万亿元，其他资产增加 0.26 万亿元。与二季度相比，央行资产增长更多来自对存款性公司的债权，央行与银行之间的资产负债联系随之加强。

央行增加对存款性公司的债权，与商业银行增加政府债权和同业债权同时发生。央行负债端，政府存款由二季度末的 5.5 万亿元升至 5.9 万亿元。政府债券融资加快，而财政资金从筹集到支出存在时间差，政府存款的变化因此牵动银行体系的资金松紧。进入四季度，政府债券发行和财政支出的节奏，仍将影响银行的资产配置与市场流动性。

2026 年三季度金融部门资产负债表最突出的变化，是政府融资加快，而居民和企业信贷仍偏弱。居民贷款连续下降、存款重新增加；企业贷款保持增长，但增量回落，存款由增转降。银行资产增长更多来自政府债权和同业债权，央行对存款性公司的债权也由降转增。财政融资和金融机构间的债权变化支撑了金融体系扩张，居民与企业贷款却尚未同步回升。接下来，居民贷款能否止跌、企业

贷款增长能否重新加快，将影响金融扩张传向实体经济的力度。

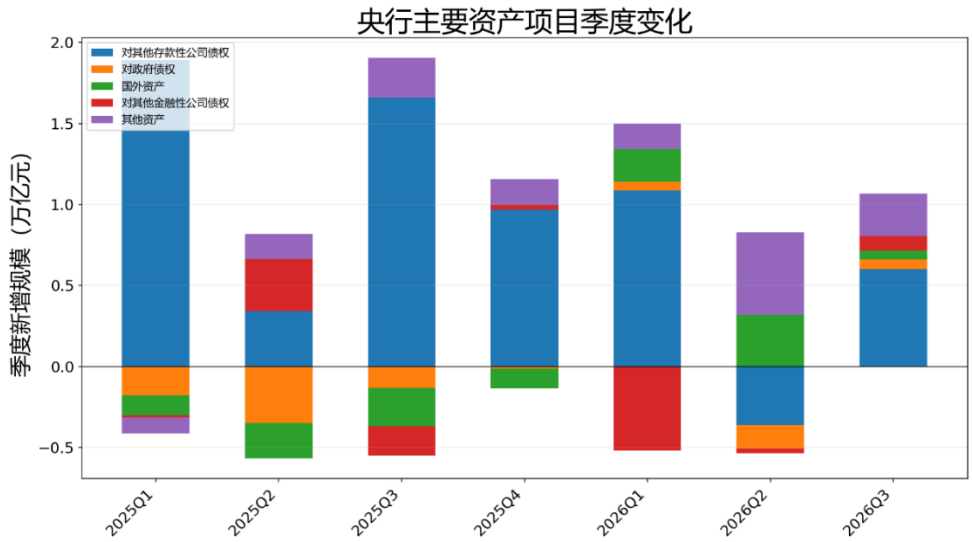


图 13　央行主要资产项目变化

数据来源：中国人民银行；国家资产负债表研究中心。

四、宏观杠杆率趋势与政策展望

2026 年三季度，在美债收益率飙升和美欧日同步加息的背景下，中美金融周期呈现明显错位。中美国债利差走阔和全球流动性收紧掣肘我国货币政策宽松空间，拖累私人部门资产负债表修复进度。一方面，美欧日同步加息引起全球融资成本上升和外需收缩，冲击我国出口韧性和人民币汇率稳定，不利于出口产业链上的企业就业和收入增长。另一方面，AI 泡沫风险引发全球科技股共振下跌，A 股市场震荡回调导致居民财富缩水。为推动实体信用扩张、物价温和回升和名义经济增长形成良性循环，需用好用足存量政策、及时出台增量政策，加大政策支持力度，修复居民和民营企业资产负债表，增强消费和投资内生动力。

第一，适时将存量房贷纳入贴息政策支持范围，加快修复居民部门资产负债表。2026 年 9 月 29 日，财政部、中国人民银行、金融监管总局联合发布了居民购房贷款贴息政策，自 10 月 1 日起实施，实施期限暂定 1 年。新增房贷贴息政策对缓解居民抵押贷款压力具有积极作用，但从力度上来讲相对偏弱。建议适时将贴息政策支持范围扩大到存量房贷，并逐步覆盖一线城市新市民、青年人等群体。房贷贴息资金可从超长期特别国债、地方政府专项债、财政金融协同促内需专项资金中调剂安排，鼓励有条件的地方从住房公积金增值收益中安排补充。此

外，为修复居民部门资产负债表还需要配合以下举措：一是对短期收入下降但具备中长期偿债能力的家庭，鼓励存量房贷实行“展期降息+先息后本”批量重组，央行提供再贷款支持。二是依托深圳经验，稳步扩大个人住房破产制度试点，建立债务出清和信用修复机制，避免房贷压力挤占居民消费空间。三是强化 AI 企业的信息披露要求，特别是算力利用率、技术成熟度、AI 商业化等真实经营情况，引导科技股估值从叙事驱动回归基本面驱动，防范 AI 泡沫风险对居民金融资产的冲击。

第二，提高资本回报率，激发民间投资活力。只有稳定经营预期和盈利前景，才能从根本上激发民营企业加杠杆意愿。一是扩大新型消费和投资场景供给。聚焦数字经济、人工智能、低空经济、商业航天、新能源、新材料等战略性新兴产业，加快出台应用场景开放清单，为民营企业技术和产品提供首台（套）、首批次、首版次应用机会。二是支持民营企业“出海”拓展全球市场。扩大出口信用保险覆盖面，对民营企业海外投资和工程承包项目提高保费补贴比例。支持民营企业通过并购获取海外先进技术、品牌和渠道，在全球范围内配置资源。三是加紧清理拖欠企业账款。推动清欠从集中攻坚转向常态化治理，把清欠成效与地方政府债务限额、转移支付挂钩，打通“连环清”链条。

第三，优化财政支出结构，提高债务资金使用效率。一是加大对中小企业设备更新贷款贴息的支持力度，将无旧设备可淘汰但存在真实技改需求的项目纳入政策支持范围。二是对前期论证不充分、短期内难以落地的专项债项目，合理调整债券资金用途，或由中央按比例收回结存限额并全国统一再配置，避免资金闲置或挪用。三是允许当年未使用的债务限额在全国范围内跨省调剂，将临时性盘活升级为常态化机制，提高限额资源整体使用效率。

版权公告：【NIFD 季报】为国家金融与发展实验室版权所有，未经版权所有人许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登，如有违反，版权所有人保留法律追责权利。报告仅反映原文作者的观点，不代表版权所有人或所属机构的观点。

制作单位：国家金融与发展实验室。