

专题报告

Features

解读央行货币政策报告

文 / Frank Sun

央行于2月8日晚间发布了《2013年第四季度中国货币政策执行报告》，报告提及下个阶段的多项任务，将综合运用多种货币政策工具组合，保持适度流动性；引导商业银行加强流动性和资产负债管理；今年将进一步推进利率市场化，探索发行面向企业及个人的“大额存单”。

关于央行最新的货币政策报告，业界表现出浓厚兴趣。一方面，报告对去年的货币工作进行总结，并分析得失；另一方面，全面布局今年的货币工作及政策目标。更重要的是，分析人士善于察言观色，从新的货币政策报告当中看出央行新动态。我们收集了市场上主流观点，对本次央行的货币政策报告进行简要解读，供参考。

一、今年将保持适度流动性

节前全线回落的货币市场回购利率，在节后有上涨势头。隔夜、7天和14天期限回

购利率整体上扬，资金面略显紧张。主要原因是节后一周内将有4500亿元逆回购到期，市场普遍预期，央行年后可能又会启用逆回购“救急”。

对于今年的货币政策，央行在报告中称，将综合运用数量、价格等多种货币政策工具组合，健全宏观审慎政策框架，保持适度流动性，实现货币信贷和社会融资规模合理增长。在市场深化和金融创新快速发展的背景下，流动性闸门的调控和引导作用更加重要。继续根据国际收支和流动性供需形势，合理运用公开市场操作、存款准备金率、再贷款、再贴现、常备借贷便利及短期流动性调节等工具组合，管理和调节好银行体系流动性，加强与市场和公众沟通，稳定预期，促进市场利率平稳运行。

报告指出，同时还要引导商业银行加强流动性和资产负债管理，做好各时点的流动

性安排，合理安排资产负债总量和期限结构，提高流动性风险管理水平。

央行表示，2014 年将继续实施稳健的货币政策，坚持“总量稳定、结构优化”的取向，保持政策的连续性和稳定性，增强调控的前瞻性、针对性、协同性，统筹稳增长、调结构、促改革和防风险，适时适度预调微调，继续为结构调整和转型升级创造稳定的货币金融环境。

二、继续探索金融改革与创新

央行在报告中还指出，今年将进一步推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革，继续推进同业存单发行和交易，探索发行面向企业及个人的大额存单；进一步完善人民币汇率形成机制，加大市场供求决定汇率的力度，增强汇率双向浮动弹性。

这其中最受关注的重点之一，就是利率市场化。去年 6 月底流动性危机来袭，12 月底钱紧出现，各家银行上演揽储大战。在利率市场化推进路线图上，放开存款利率短期内难以实现，因此多方呼吁，与其让银行在揽储上各展拳脚，不如推行“大额可转让存单”业务。业内人士表示，完全市场化以后，商业银行在流动性管理上还是有一些困难，整体来看，大额存单有利于稳定流动性。

三、加强金融监管和危机防范

央行在报告里指出，要加强对地方政府性债务和偿债能力的跟踪监测，探索以市场化机制化解地方政府债务问题。健全系统性金融风险的防范预警和评估体系，加强对地方政府融资平台、产能过剩行业和房地产行业贷款信用违约风险的监测。此外，还要加强对理财、票据和同业业务发展潜在风险的监测与防范，推进存款保险制度建设，采取综合措施维护金融稳定，守住不发生系统性、区域性金融风险的底线。

央行不止一次提到加强地方政府及整个金融系统债务监管，防范违约事件发生。目前地方政府债务规模庞大，并在未来五年迎来还款高峰，但资金来源缺乏多种渠道，无形中提高了债务违约风险；更值得一提的是，整个金融系统融资杠杆抬高，金融机构同业业务过度膨胀，资产负债期限错配明显，并且影子银行猖獗，加上国内机构与投资者风险意识单薄，一旦危机爆发可能会一发不能收拾。

四、国内外不确定性因素增加

对于宏观经济，央行认为，未来一段时期中国经济仍有望保持平稳向好、稳中有进

的态势。但当前经济稳定增长的基础尚不稳固，增长对投资和债务的依赖仍在上升。

此外，随着美国逐步退出量化宽松政策，长期利率可能继续上升，新兴经济体面临资本流动和融资成本变化的冲击，全球经济运行中的不确定因素依然存在，出口面临的国际竞争也可能会更为激烈。

五、通胀预期稳定

通胀方面的忧虑则有所减轻。央行报告表示，价格形势基本稳定，要继续引导、稳定好通胀预期。2013 年全年 CPI(居民消费价格指数)同比上涨 2.6%，远低于年初设定的 3.5%控制目标；展望新的一年，市场多预计通胀仍将温和可控，控通胀压力减轻。

如果您对本文有任何评论和见解

请发电邮至: shmarketing@cfets-icap.com.cn

更多信息，请登录网站: www.cfets-icap.com.cn

免责声明 信息均来源于公开资料，上海国际货币经纪有限责任公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，内容和意见仅供参考。本文仅反映作者个人观点，并不代表公司的看法。