

专题报告

Features

一季度货币政策例会折射货币政策新方向

文 / Frank Sun

中国经济放缓趋势已定，令政策放松预期升温。但央行货币政策委员会今年第一季度例会则称，当前中国经济运行仍处在合理区间，继续实施稳健的货币政策。也就是说，在货币供给方面，继续保持适度流动性，实现货币信贷及社会融资规模合理增长，调结构与稳增长目标更注重前者。

与 2013 年第四季度例会发布的会议消息明显不同的是，本季度会议对当前国内外经济金融形势的分析着墨较多，同时，会议继续明确释放金融改革的信号。本次货币政策例会有不少新提法，主要涉及到三个方面内容。

一、经济运行仍处在合理区间

本次会议在明确“金融运行总体平稳，物价基本稳定”的同时，鲜明指出“当前中国经济运行仍处在合理区间”。这说明在高层眼里，中国目前的实际经济增速还是可以接受的，并不像外界想象的那么差。至少从失业率上看，已经降至近九年的新低。

各项数据均显示年初至今经济增速持续

放缓，预计一季度 GDP 同比增速为 7.3% 左右，甚至更低。分析人士认为，如果 GDP 增速不低于预期，则政策刺激力度加码将微乎其微。目前就业市场波澜不惊，部分地区甚至出现用工荒，给政府吃了一剂定心丸。这是政府似乎“光打雷不下雨”，即便下雨也是定向抛洒的根源所在。进一步地讲，即便经济跌破 7.3%，触动了政府敏感的神经，政府也只会比照“去年应对经济下行的经历”，在财政政策上定向发力，而在货币政策上中性维稳。

当前，我国经济发展还面临转变发展方式的迫切任务，这些必然会对增长的速度有所制约，所以宏观调控要在稳定增长和结构性改革之间实现平衡，兼顾长远和短期目标。

“合理区间”的概念就是强调宏观政策框架应建立在经济增长率、就业水平等不滑出“下限”，物价涨幅等不超出“上限”之间，实现经济健康增长，这也是宏观调控坚守的底线。

二、经济形势依然错综复杂

本次会议着重指出：“所面临的形势依然错综复杂，有利条件和不利因素并存。”在描述国际金融形势时，也将上季度“全球经济仍将延续缓慢复苏态势，但也存在不稳定不确定因素”的表述变化为“国际经济形势出现分化，美欧等发达经济体积极迹象增多，部分新兴经济体增速持续放缓”。

很显然，世界经济复苏存在的不稳定、不确定因素加剧了我国处于全球经济格局深度调整、国际竞争更趋激烈时期的发展压力。业内人士表示，从国内来看，我国支撑发展的要素条件也在发生深刻变化，经济发展正处于结构调整阵痛期、增长速度换挡期，经济下行压力依然存在。但同时要看到，我国发展仍处在可以大有作为的重要战略机遇期，工业化、城镇化持续推进，区域发展回旋余地大，今后一个时期保持经济中高速增长有基础也有条件。如何找准经济发展两难问题之中的平衡点，尤为关键。

同时，分析人士认为，政策制定者已更倾向于加强预期管理，强调政策调控的目标区间，稳定市场预期。通过综合分析各方因素，估算中国经济潜在增长率，制定相关政策预案，一旦出现经济超预期下滑，及时启动预案予以应对。

三、继续深化金融体制改革

在谈到当前金融改革时，会议将上季度“同时寓改革于调控之中，增强金融运行效率和服务实体经济能力”的表述变化为“继续深化金融体制改革，增强金融运行效率和服务实体经济能力”。由提出“寓改革于调控之中”，到强调“继续深化金融体制改革”，明确了进一步推进金改的决心。就此，本次会议也再一次强调：“要进一步推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定”。

2014年是全面深化改革的开局之年，金融体制改革任务繁重，充满挑战。李克强总理在今年的政府工作报告中，明确提出了深化金融体制改革的重点任务。事实上，自年初以来，各项金融改革措施也在不断推进。

随着年初五家大型银行悉数加入存款利率上浮到顶的队伍，利率市场化正在稳步推进。央行行长周小川此前在两会期间表示：“存款利率最后要放开，这应该也是利率市场化中最后一步，因为其他的很多利率都已经放开了，存款利率放开肯定是在计划之中。我个人认为，是很可能在最近一两年就能够实现。”

在市场的普遍预期中，央行不久前宣布，自2014年3月17日起，银行间即期外汇市场人民币对美元交易价浮动幅度将扩大至2%，

汇改再迈出重要一步。此外，存款保险制度的建立也是今年工作的重点。此前人民银行有关负责人在接受记者采访时表示，防范风险是发展民营银行的重要保障，要加快建立存款保险制度，有效保护存款人利益，为健全金融机构市场化退出机制创造条件。

当前，我国经济正面临着结构调整，存

在一定的经济下行压力。但同时，转型也给予了发展极大的空间，即处于重要战略机遇期。专家就此表示，对于金融改革措施，一方面要顺应市场需要尽快推出，通过深化改革为经济发展提供新动力和新红利，让市场发力；另一方面也要做好风险防范，坚持金融改革整体推进的稳妥、渐进原则。

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

文中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。