



央行明确货币政策边际 宽松立场



作者：张奥平 经济学家，增量研究院院长

根据央行 1 月 18 日在新闻发布会上的表述，我们认为央行当前货币政策的边际宽松立场已然明确。首先，面对当前供给冲击带来的需求收缩，造成的市场整体的预期转弱，货币政策将实现三个发力，即“充足发力、精准发力、靠前发力”，体现了从总量、结构目标、时间点上这三个维度来激活市场的发展预期与信心。其中“不能拖，拖久了，市场关切落空了，落空了就不关切了，不关切就‘哀莫大于心死’，后面的事就难办了”更是体现了央行对于市场发展预期的关切，货币政策的“极限”便是稳住市场预期底线。

其次，对于宏观杠杆率的表述十分关键，“从分子看，去年总债务水平总体平稳，作为分母的 GDP 明显扩大，增长比较快，特别是跟 2020 年比，GDP 增速大幅加快，这对降杠杆作用非常突出”，“五个季度宏观杠杆率下降，为未来货币政策创造了空间，杠杆越低空间越大”。这些表述体现了央行对于宏观杠杆率的态度，短期宏观杠杆率不会成为货币政策边际宽松的掣肘，作为经济增速先行指标的社融增速将会实现平稳回升。

最后，关于货币政策后续操作的问题，降准依然有空间，但需根据后续经济运行情况来具体确定。具体的表述为“存款准备金率的水平都不高了，下一步进一步调整的空间变小了。但是从另外一个角度看，空间变小了但仍然还有一定的空间，我们可以根据经济金融运行情况以及宏观调控的需要使用”。

需要注意的是，央行当前货币政策的边际宽松立场所体现的是灵活适度，并不代表“大水漫灌”，实施稳健的货币政策依然是长期总基调。目前，市场中出现一些极端声音认为，根据央行近期的政策利率降息以及新闻发布会的表述，将会一改央行稳健的货币政策总基调，实施“超宽松”的货币政策，认为房地产市场或是资本市场将会迎来新一轮的“暴涨”，这样的理解是十分错误的，更无益于经济的稳增长。

央行货币政策目标是保持货币币值的稳定，并以此促进经济增长。目前，上游通胀难题逐步缓解，促进经济增长是央行货币政策的核心目标。当前货币政策的靠前发力，主要是引导金融机构加大对实体经济特别是小微企业、科技创新、绿色发展的支持力度，稳定宏观经济大盘，为推动经济高质量发展营造适宜的货币金融环境。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36263

