

央行吹风会释放明确信号，利率并轨已箭在弦上

4 月 25 日上午，国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会。人民银行负责人表示释放出明确信号。主要关注点如下：

第一，稳健货币政策基调没有变化。央行负责人指出：“稳健货币政策总体上力度得当、松紧适度，原来并没有放松，现在也谈不上收紧，始终与名义经济增速相匹配。”稳健货币政策重在流动性总量的管理，更强调逆周期调节。这要求流动性总量要匹配于金融市场变化和经济增长，满足合理流动性需求以降低企业融资成本。2019 年一季度，经济增速有企稳迹象，各类金融数据均有所反弹，市场乐观情绪升温，货币政策逆周期调节效果不断显现，央行稳健货币政策的基调没有发生变化。

第二，价格型工具的作用进一步明确。央行负责人指出，判断货币政策松紧可以更多关注市场利率，例如 DR007（七天期存款类金融机构质押回购加权利率）的变化。这表明 DR007 作为货币市场基准利率的地位被进一步明确。我国货币政策框架正逐步转向以价格型调控为主，利率机制将发挥更大的作用。市场利率不仅能反映流动性总量是否合理，同时也能反映流动性在金融市场的分布情况。需要注意的是，货币市场利率除受央行操作影响外，还会受到包括缴税、提现、资本流动等因素影响。因此，关注货币市场利率变化同时也要关注其他因素的扰动，市场利率在特殊时点的波动并不能说明货币政策意图，也不会改变货币政策基调。此外，DR007 是交易形成的利率品种，消除了信用风险，可以视作无风险利率。但并非所有机构均能以利率债质押获得流动性，因此需要综合观察 DR007、R007（七天期银行间质押回购加权利率）等利率品种变化，DR007 的基准地位还有待市场进一步检验。

第三，利率并轨已箭在弦上。央行政策利率体系已逐步成型，短期以 DR007 作为基准利率，同时通过利率走廊机制调控 DR007 的运行，引导其他利率品种变化。同时将 MLF 打造为中期政策利率，以引导信贷市场利率变化，实现中期利率向中长期利率传导。央行负责人指出，利率改革下一步重点是实现市场利率和贷款基准利率“两轨

合一轨”。推动利率并轨已箭在弦上，存贷款基准利率可能会在未来逐步取消。利率并轨后，受影响最大的主体是商业银行，这对商业银行的资产定价能力、利率风险管控能力、资产久期和负债久期间的平衡能力都将带来挑战。在改革过渡期内，对于一些缺乏贷款定价能力的银行，可以参考贷款基础利率（LPR）定价。但 LPR 与市场利率相关性还不高，很长时期内也未明显调整，货币市场利率对其影响较小，其作为基准利率的替代品种也需要进一步的培育和市场检验。

第四，货币政策后续仍以稳健为主。近段时间以来，伴随逆周期政策效果初显，市场预期不断修复，各类主体风险偏好有所上升，商业银行对实体经济支持力度不断加大。在整体经济金融环境向好背景下，货币政策仍将坚持“稳健”总基调，同时更加注重“量”“价”的配合：一方面要对流动性总量进行调控，管好“规模”，匹配于货币信贷的增长，更好服务于实体经济；另一方面要有效引导市场利率变化，控制好“价格”，不断降低企业融资成本。此外，央行已两次辟谣“降准”传闻，同时结合三月份金融数据的表现，预计短期内货币政策出现明显调整的可能性较小，后续仍将以常规性的“预调微调”操作为主。

（点评人：中国银行国际金融研究所 梁斯）

审稿：王家强
单位：中国银行国际金融研究所
联系方式：010 - 6659 2331

联系人：梁斯
单位：中国银行国际金融研究所
联系方式：010 - 6659 4084

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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_12915

