



莫开伟：央行五天两度权威发声释放了何种货币政策信号？





6月23日和27日，央行副行长陈雨露、行长易纲两位重量级领导分别就货币政策进行了表态：陈副行长指出结构性货币政策工具兼具总量调节和结构性调节双重功能的，通过结构性工具既能够实现精准滴灌的政策效果，又能够对总量调控作出贡献。而易行长则指出货币政策将继续从总量上发力以支持经济复苏，也会强调用好支持中小企业和绿色转型等结构性货币政策工具。

央行两位行长对我国未来货币政策走向的表述似乎存在“矛盾”之处，多少会让业界或读者朋友感到诧异：两位央行行长对下一步货币政策观点或表态存在的明显差异，是否表明未来我国货币政策会存在很大的不确定

性，或者说我国货币政策到底该走向何方（向左还是向右）心中尚没有底？业界或读者朋友心里产生这些想法也实属正常，因为两位行长对货币政策表述在很大程度上折射出了央行货币政策走向陷入尚不明朗状态，至少央行目前对货币政策实施也处于一种看一步走一步的态势。

那么，问题就来了，可能国内不少朋友就会感到纳闷，未来央行到底是以结构性货币政策工具操作为主，还是以总量货币政工具操作为主？央行两位领导对未来货币政策表述的“差异”到底释放了何种货币政策信号？

事实上，央行两位行长对我国未来货币政策的观点表述本质上并没有矛盾，只是一个问题的两个方面；且两位央行领导对未来货币政策走向的表述至少向全社会释放了三个明确信号：

结构性货币政策工具将继续发挥作用，未来还会考虑与总量货币政策工具的交叉运用。

今年上半年，央行及时推出多项结构性货币政策工具，相继出台了科技创新、普惠养老、交通物流专项再贷款；新增了 1000 亿元再贷款支持煤炭清洁高效利用，专门支持煤炭的开发利用和增强煤炭储备能力；引导金融机构加大对重点领域和薄弱环节的信贷支持力度，出台了 23 条政策举措，完善了房地产金融政策。这些结构性货币政策工具体现了我国货币政策的灵活性，提高了货币政策的精准力度，起到了有效滴灌作用，使经济发展与复苏中最需要金融支持的薄弱环节、弱势产业等获得了货币政策的

有效支持，为稳经济、稳就业、稳大盘等发挥了重要金融作用。

下一步，我国经济稳增长在产业、行业进度上都不可能同步，我国各地经济发展的情况也是千差万别，各个不同产业对货币政策的敏感度也不尽相同。因此，在货币政策上同样离不开结构性货币政策工具对等呼应；而且，结构性货币政策工具对总量货币政策工具能起到有效补充作用，双方存在相得益彰功效，不会也不可能弱化总量货币政策工具。很明显，结构性货币政策工具是兼具总量调节和结构性调节双重功能的，通过结构性工具既能实现精准滴灌的政策效果，又能对总量调控作出贡献；下一步如果在总量货币工具不能大幅实施的情况下，以再贷款、中期借贷便利等为主的结构性货币政策工具将发挥更大的作用，一些薄弱行业、产业等领域不用过分担忧结构性货币政策工具收缩对自身带来负面影响，能获得支持的行业，央行一定还会继续实施结构性货币政策工具予以支持。

总量货币政策工具有可能进一步发挥支撑作用，有可能对结构性货币政策工具发挥修正功能。

今年上半年以来，降低存款准备金率，上缴结存利润，释放长期流动性。4月，金融机构全面降准0.25个百分点，部分城商行与农商行再多降0.25个百分点；央行上缴8000亿元结存利润，相当于降准0.4个百分点；同时，两次引导贷款市场报价利率（LPR）下行。1月1年期和5年期以上LPR分别下行10个和5个基点；5月1年期LPR按兵不动，5年期以上LPR再度下行15个基点。这些总量货币政策工具在增加市场流动性、

降低企业融资成本、增加有效信贷供给、刺激经济增长等方面发挥了重要作用。

当然，央行在总量货币政策工具实施上力度如此之大，也是鉴于当前客观经济金融形势，不得已来为之的。今年 1 至 4 月，国家统计局公布的主要宏观经济数据呈下滑态势，推动经济增长、稳住经济大盘成了各级政府的首要任务，尤其是不久之前国务院出台刺激经济增长的 33 项措施，对货币政策促进经济增长提出了更为明确而具体的要求。上半年即将过去，如果国家统计局发布的主要宏观经济数据好转的话，可能央行实施总量货币政策工具操作比如持续降准、降息等可能性就会下降；而如果主要宏观经济数据不及预期，或者没有明显好转的话，央行实施降准、降息等总量货币政策工具的可能性会加大。而从当前这种客观经济环境看，宏观经济数据很有可能难遂人愿，刺激经济增长的货币政策工具也很可能加码，这样央行加大总量货币政策工具实施力度的可能非常之大。我国各经济行业一定要审时度势，在生产经营以及融资额度上保持科学合理的规模，避免货币政策调整给自身生产经营带来资金上的困扰。

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_43402

