



您的位置：首页 - 文章选登

稳健货币政策四大猜想(刘杉；12月8日)

文章作者：刘杉

“双稳健”，成为2005年宏观政策的主题词。

财政政策使用稳健一词，意在说明政策转型的渐进过程。从积极财政政策转向稳健财政政策，实际上是从扩张性的财政政策转为中性的财政政策。这是一个幅度不小的转变。

与财政政策的大幅度转型相比，货币政策的变化其实会更“稳健”。或者说，同样都叫“稳健”，但政策改变的宏观效果大为不同。财政政策跳的是快步舞曲，转身的幅度大。而货币政策跳的是“慢步”，动作小。

一段时间以来，货币政策一直自称是“稳健的”。不过，稳健的货币政策在不同的年份，其扩张与收缩的力度却不同。可以说，货币政策戴的“稳健”帽子，时松时紧。

那么，2005年的货币政策该如何“稳健”？

宏观调控已经初见成效，但物价和投资仍有反弹的可能，2005年的货币政策会在抑制通货膨胀和促进经济增长方面维持平衡。由于央行已经使用了加息手段，因而新一年的货币政策应该会延续今年的政策走势，政策力道也会维持不变。

猜想一：货币供应量增速保持不变。2003年的货币供应量增速过猛，导致信贷供给过快。2004年为了抑制过热的投资，央行降低了货币增长速度。今年狭义货币供应量M₁和广义货币供应量M₂的预期增长速度分别为17%左右，同时预期全部金融机构新增人民币贷款2.6万亿元左右。从货币政策执行情况看，上半年货币供应偏紧，而下半年有所松动。预计全年的货币供给能够实现预期目标。从央行角度看，今年的货币政策执行的较好，因而明年会延续，货币供应量应该维持在17%的增速。

猜想二：信贷政策坚持“有保有压”。在货币供应量保持不变的同时，信贷政策也会维持今年下半年强调的“有保有压”的基调。由于今年上半年商业银行在执行信贷政策方面实行了“一刀切”，导致市场出现流动资金紧张的局面。而后，央行在社会呼吁下，于下半年对信贷政策进行了调整，通过“窗口指导”，要求商业银行限制中长期信贷，适度增加流动资金贷款。此举收到较好效果，明年应该发扬光大。

猜想三：加息仍有可能。在通货膨胀压力和美联储加息刺激下，央行最终动用了价格手段调控宏观经济。对于人民币是否进入加息周期一说，理论界似乎还有争论。反对的观点认为，加息要看物价水平走势，也不排除降息的可能。实际上，即使物价能够平稳，甚至走低，都不可能出现降息的情况。因为，资金价格水平的动荡，不利于经济运行。不过，由于地方政府普遍推动重化产业发展，因而，投资需求在一定时期内都会比较旺盛。从抑制经济过热角度看，加息都是一个最好的办法。而从与美联储保持一定政策联动看，继续加息存在较大的可能。

猜想四：人民币会适时适度升值。显然，人民币已经错过了升值的最佳时机。事实上，人民币近来面对着前所未有的升值压力，央行处于两难境地。此时升值，就意味着国际投机资金大获全胜，央行要立刻兑现美元的资产损失。如果坚持不升值，那么不仅要继续承受美元贬值带来的资产损失，更要承受进口价格高企带来的通胀压力。从近来温家宝总理关于人民币汇率和美元贬值的讲话可以看出，中央政府的确处于更大的压力之下。如果人民币不在年末突然升值的话，那么在明年年初的某个大家不注意的时间会升值，而升值的幅度不会超过5%。

总之，明年的货币政策与今年相比，应该大体不变。

文章出处：《中华工商时报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307

版权所有：中国社会科学院金融研究所