

央行降息可刺激经济但作用有限

周俊生

2015年03月02日

在我国经济进入“新常态”后，对货币政策的运用已经表现得十分谨慎，经济增长不可能再回到以往那种过度依赖货币政策的老路上去。

2月28日，央行宣布，自3月1日起，下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，一年期存贷款基准利率各下调0.25个百分点。经过此次降息，人民币贷款和存款基准利率分别为5.35%和2.5%。央行同时还宣布，金融机构存款利率的浮动区间上限由原来的基准利率1.2倍扩大为1.3倍。

在此次央行降息之前，舆论对此已有呼声，特别是在今年1月份CPI仅上涨0.8%的数据公布以后，有评论认为出现了通货紧缩的隐忧，对于稳增长目标的实现很不利。另外，在美国于去年10月终结量化宽松政策以后，人民币出现了贬值走势，原来聚集在中国市场上的国际投资在趋利效应驱使下开始离开。欧盟等重要经济体近期也在普遍推行货币宽松政策，实际上是在把通缩危机向他国输出。国内外各种复杂因素综合在一起分析，未来出现通货紧缩的危险是存在的。央行作为国家货币政策的执行部门，不可能对这种情况无动于衷，适时调整利率政策向市场发出了十分明显的积极信号，政策面上对于目前宏观经济的运行是密切观察并有精准把握的。此次降息，加上2月初推行的全面降准，有助于改善目前的经济薄弱环节。

降息降准作为货币政策的运用，尽管能对经济产生刺激作用，特别是能够缓解企业融资难、融资贵的压力，但必须看到，随着我国经济转型的推进，货币政策的这种作用正在减退。在我国以往的经济高速增长中，宽松货币政策曾经发挥了重要作用，虽然从总体上看方向正确，但客观上也产生了一些问题，最主要的就是导致货币超发，物价高涨，使民众不能充分享受到经济增长的红利。因此，在我国经济进入“新常态”后，对货币政策的运用已经表现得十分谨慎，虽然这并不排斥必要时全面降准降息，但中国经济增长不可能再回到以往那种过度依赖货币政策的老路上去。

事实上，通过此次降息，存款利率水平已接近10年来的最低水平，继续利用降息来刺激经济的空间已经很小。此外，在利率市场化不断推进的背景下，企业的融资需

求应该更多依靠市场化来解决。此次降息的同时，央行再度扩大了存款利率上浮区间，一些银行闻风而动，将存款利率一浮到顶，新一轮利率竞争已经出现，这也将压缩贷款利率下降给企业带来的减负空间。因此，降息对经济的刺激作用已经比较有限。

目前一些企业出现的困难，资金紧缺只是一种表层原因，从更深层次来看，其实是在经济转型的趋势下，一些企业不能适应“新常态”下市场出现的变化所产生的问题，而政府不断推进的简政放权改革正在不断向市场释放活力。经济结构调整对企业产生了倒逼效应，也会培育出新的市场热点，企业必须适应这种变化，抓住调整中出现的新机遇，以立于不败之地。