

2013年中国货币政策走向

2012-12-25 中经网

中国社会科学院金融研究所，易宪容

[摘要]2013年货币政策会“紧”中有“松”，这种“松”仍然会维持在2012年的基本水平。明年GDP增长的要求，再加上要在一定程度上遏制政治性周期可能导致的地方投资过热症，这使得明年的货币政策不需要过度放松。2013年中国货币政策走向会稳定在2012年的水平上，其动用日常的货币工具的频率也会降低，而人民币汇率同样会维持在上下3%左右的波动幅度，以此来保证2013年经济增长与经济政策平稳过渡。

（中经评论·北京）中央经济工作会议结束之后，不少人都在研判2013年中国货币政策走向。此次中央经济工作会议，在宏观货币政策上，强调“要适当扩大社会融资规模，保持贷款的适度增加，切实降低实体经济发展的融资成本”。不少分析人士认为，在“宽财政”的主基调下，明年的货币政策很可能会稳中偏松。或在“宽财政、紧货币”政策组合下，货币政策会“紧中有松”。

在本文看来，2012年的货币政策同样的“紧货币”，但是无论是银行信贷增长量还是社会融资总量都达到比较高的水平。从央行的政策层面来看，货币政策是从紧的，但金融市场的实际流动性则在不断地创历史新高而是较松的，只不过所流出的渠道改变了。

从市场人士看来，2013年央行货币政策放松之理由，主要出自以下几个方面。一是全球经济仍然处于金融危机复苏阶段，所以世界主要国家央行都在采取过度宽松的货币政策，以便保证本国经济能够度过当前的难关。二是尽管三季度国内经济已经开始见底反弹，但是增长上行态势并没有完全稳定，为了进一步巩固现有成果。国内央行就得以更为宽松的货币政策来促进经济增长。三是当前多元化的融资体制，为各级地方政府会动更多的固定投资项目创造了条件。

尽管这些市场人士分析，2013年货币政策会“紧”中有“松”，在本文看来，这种“松”仍然会维持在2012年的基本水平。因为，党的十八大报告明确提出到2020年实现国内生产总值和城乡居民人均收入比2010年翻一番的目标。如果按照这个目标来计算，经济增长中速性也就决定明年的GDP增长目标会放在7%左右的水平。这就是为何在中央经济工作会议的公告中，并没有提出2013年经济增长速度有多高的量的规定，而是让明年经济增长真正进入转型阶段或以GDP增长质量提高为主导轨道上来。再加上要在一定程度上遏制政治性周期可能导致的地方投资过热症。这使得明年的货币政策不需要过度放松，只要保持在2012年的水平就足了。

当前国内融资体系及工具与10年前相比发生较大变化。随着银行信贷在整个融资中的比重全面降低及企业融资的多元化，央行货币政策对市场流动性调控的影响降低了。在这种情况下，仅是央行货币政策变化不会对经济增长造成较大影响，这就使货币政策目标将有所转向。

更为重要的是，2013年货币政策更要考虑房地产泡沫如何挤出的问题。2010年“国十条”以来的房地产宏观调控，房价与住房销售都有不少的变化。但2012年5月，政府突然采取的稳增长政策出台，并要求央行下调存款准备金率及银行存贷款利率。尽管这些调整幅度并不太大，但是这改变了正在挤出泡沫的房地产预期（以投机投资为主导的住房市场，预期对这个市场能够起决定性的作用）。自此，国内住房市场又回到投资投机炒作的轨道。无论是投机炒作者涌入，还是房地产企业及其他企业涌入土地市场，都说明当前住房市场泡沫不仅没有挤出，反之在进一步吹大。如果2013年的央行货币政策进一步放松，大多的银行信贷又有可能流入住房市场。如果住房市场泡沫不挤出，不仅中国经济增长不可持续，而且中央经济工作会议所强调的“城镇化将成为扩大内需之动力”也将成为一个空话。

如果2013年通货膨胀率不高，当然是货币政策进一步放松的好机会。但是中国以食品为主导的CPI，2013年是否会维持在一个较低的水平是不确定的。如果2013年在食品类中起决定性作用的猪肉价格上涨，它对CPI的影响不容小觑。如果2013年CPI卷土重来，央行货币政策是不会贸然而动的。

总之，2013年中国货币政策走向会稳定在2012年的水平上，其动用日常的货币工具的频率也会降低，而人民币汇率同样会维持在上下3%左右的波动幅度，以此来保证2013年经济增长与经济政策平稳过渡（突发事件出现只是例外）。

（每日经济新闻，中国社会科学院金融研究所，易宪容）