进一步推进市场化

——四季度中国货币政策执行报告快评

事件

北京时间 2 月 8 日周一晚间，中国人民银行发布了 2020 年第四季度货币政策执行报告，全面总结了过去一年的宏观经济形势、货币政策操作和下一阶段主要思路。报告指出，下一阶段的货币政策将坚持稳字当头、不急转弯，强调坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，并称判断短期利率走势首先要看政策利率是否发生变化，主要是央行公开市场 7 天期逆回购操作利率是否变化，而不应过度关注公开市场操作数量。

点评

利率市场化加速。央行在四季度货币政策执行报告中转变了对市场利率的表述，从三季度的“引导市场利率围绕政策利率平稳运行”转变成“引导市场利率围绕央行政策利率波动”，意味着未来利率短期的波动将成为市场的常态，但是在波动过程中，央行指出，“通过提前公告货币政策操作安排等方式加强预期管理，及时熨平短期扰动因素”实现利率进一步市场化过程中的市场平稳运行。关于利率波动，央行再次进行了“科普”：判断短期利率走势看 7 天期央行公开市场操作利率，而非操作数量；在观察市场利率时重点看市场主要利率指标（DR007）的加权平均利率水平，以及 DR007 在一段时期的平均值，而不是个别机构的成交利率或受短期因素扰动的时点值。

专栏提示房贷风险。央行在四季度的货币政策执行报告中给出了四个专栏，分别指向“存款基准利率压舱石”的存款市场管理，绿色金融市场，大国货币政策的溢出效应以及居民部门的债务风险。央行指出，需要高度警惕居民杠杆率过快上升的透支效应和潜在风险，不宜依赖消费金融扩大消费。数据来看，2011 年末至 2020 年上半年的上升幅度超过 31 个百分点，居民债务继续扩张的空间已非常有限，相关风险值得关注。在今年房地产领域风险继续压降的情况下，我们认为不宜过高估计 2021 年的经济增长，继续维持“紧信用，宽货币”的政策判断。

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号
研究院 宏观组
研究员
徐闻宇
☎ 021-60827991
✉ xuwenyu@htfc.com
从业资格号：F0299877
投资咨询号：Z0011454

联系人
吴嘉颖
☎ 021-60827995
✉ wujiaying@htfc.com
从业资格号：F3064604

相关研究：

利率反弹未结束——国债期货下跌快评
2020-11-19
辉瑞带来对“美联储假设”的改善——美联储金融稳定报告点评
2020-11-10
央行货币政策的分化，关注风险的可能——美联储 11 月议息会议点评
2020-11-06
顶层设计确立，进入到落实阶段——深改委第十六次会议点评
2020-11-03
金融自由化的终结和数字抵押品的开端——金稳委专题会议点评
2020-11-01
变化的开始——五中全会公报点评
2020-10-30
供给收缩需求弱化，波动开始加强——日欧央行 10 月议息会议点评
2020-10-30

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com