



盛松成：中美货币政策背离加大，货币政策调控目前应以数量型工具为主



意见领袖 | 盛松成

我国经济正在逐步恢复。今年前两个月，中国经济恢复情况是好于预期的。3月份我国进入了新一轮疫情暴发期，4月经济受疫情冲击最为严重，5月份开始逐渐恢复。

5月份社会消费品零售总额同比下降6.7%，降幅比上个月收窄了4.4个百分点，全国规模以上工业增加值同比增速由负转正，增长了0.7%，环比增长了5.6%。

再来看固定资产投资。固定资产投资5月份同比增长4.7%，比4月份提高2.9个百分点。其中基建投资同比增长7.2%，制造业投资同比增长7.1%，房地产开发投资同比增长-7.7%，分别比4月份提高了4.2个百分点、0.7个百分点和2.4个百分点。尽管房地产投资同比还是负增长，但是已经从4月份的-10.1%回升到5月份的-7.7%。

再看贸易数据。5月份我国出口同比增长16.9%，进口同比增长4.1%，贸易顺差同比扩大82.3%，这出乎大部分人的预料。

尽管5月份经济在逐渐恢复，但恢复还不充分，所以依然需要宏观政策保持较大力度，保持流动性合理充裕。

我为什么强调目前应该以数量型货币政策调控工具为主？



一个原因是中美货币政策背离加大。6月15日美联储宣布加息75个基点，这是1994年以来最大幅度的加息，主要原因是通胀超预期上行。5月份美国CPI同比上涨8.6%，创40年来新高。但是除了抑制通胀以外，美联储还有一个重要的目标，就是维持经济稳定。美国经济最主要的指标是就业，主要有三个：非农就业增加人数、失业率、劳动力参与率。这三个指标共同反映了美国的就业情况，也反映了美国的经济运行状况。

5月份美国新增非农就业39万人，略低于前几个月，之前超过40万人；失业率持续稳定在3.6%，也是近年来的低点；经季节调整后的劳动力参与率为62.3%，与前几个月基本持平。因此从美国就业指标来看，还很难判断美国经济已经陷入了衰退。美联储未来仍可能持续大幅加息，继续

加息 50 个基点或者 75 个基点都是有可能的。

正因为美联储大幅加息，中美利差倒挂比较厉害。所以美联储货币政策溢出效应对我国货币政策执行有一定影响，在这样的情况下，我国货币政策更应该用好各类货币政策工具，尤其是要注重数量型工具的使用。

中国人民银行于 4 月 25 日下调金融机构存款准备金率 4.25 个百分点，释放长期资金约 5300 亿元；4 月 28 日宣布设立科技创新再贷款，额度为 2000 亿元；5 月 15 日起下调金融机构外汇存款准备金率 1 个百分点。这些都属于数量型的调控工具。

数量型调控是货币政策配合财政政策的有效途径。我国积极的财政政策正在加快落实，今年前 5 个月地方政府新增专项债共计发行了 2 万多亿元，占全年 3.65 万亿元专项债额度的 55.7%。虽然今年地方政府专项债额度和去年一样，但是发行速度相差很大。去年前 7 个月，每个月只发了全年额度的 5.3%，今年前 5 个月就发了全年额度的 55.7%，平均每个月超过 10%。监管部门对专项债发行进度还提出了新要求，地方需要在 6 月底以前完成大部分 2022 年新增专项债的发行工作，在三季度要完成剩余额

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_43681

