

2008 年 4 季度货币政策执行报告简要点评

人民银行 2 月 23 日晚公布了 2008 年 4 季度货币政策执行报告。以下是简要点评：

2008 年 4 季度，随着贷款利率的不断下调，我国加权贷款利率也出现了比较明显的回落，这与微观层面的票据贴现利率和民间借贷利率的走势也是一致的。其中，12 月人民银行加权贷款利率达到 6.21% 的水平，较 8 月的高点下降近 2 个百分点，较年初的水平也下降了 1.66 个百分点。

需要注意的是，由于当季贷款利率调整较为频繁，因此给基准利率的选取造成了一定的困难。如果按照日度平均加权的基准贷款利率¹来看，人民币加权贷款利率与这一基准利率的利差在 2008 年 4 季度大体稳定，较去年上半年出现了较明显的下降。考虑到当前的货币政策取向、贸易顺差变化情况，以及实体经济名义增速的变化等因素，我们倾向于认为今年 1 季度这一利差可能继续下降，流动性过剩的局面将继续维持，并对资本市场造成一定的支持作用。（更详细的分析可参考《2009 年初的实体经济、流动性与金融市场》一文）

¹稍微说明的是，考虑到贷款利率下降对贷款量的影响，我们的这一估计可能会高估基准贷款利率。