

2006 年第二季度
Quarter Two, 2006

中国货币政策执行报告

CHINA MONETARY POLICY REPORT

中国人民银行货币政策分析小组

**Monetary Policy Analysis Group of
the People's Bank of China**



中国金融出版社

China Financial Publishing House

2006 年第二季度
Quarter Two, 2006

中国货币政策执行报告

CHINA MONETARY POLICY REPORT

中国人民银行货币政策分析小组

**Monetary Policy Analysis Group of
the People's Bank of China**



中国金融出版社

China Financial Publishing House

责任编辑：张 驰
责任校对：潘 洁
责任印制：裴 刚

图书在版编目(CIP)数据

2006年第二季度中国货币政策执行报告 / 中国人民银行货币政策分析小组编.
—北京: 中国金融出版社, 2006.9
ISBN 7-5049-4171-9

I. 2... II. 中... III. 货币政策—工作报告—中国—2006 IV. F822.0

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 116409 号

出版 **中国金融出版社**
发行
地址 北京广安门外小红庙南里 3 号
发行部: 66024766
<http://www.chinafph.com>
邮编 100055
经销 新华书店
印刷 北京汇元统一印刷有限公司
尺寸 210 毫米 × 285 毫米
印张 11.25
字数 210 千
版次 2006 年 9 月第 1 版
印次 2006 年 9 月第 1 次印刷
定价 98.00 元
如出现印装错误本社负责调换

内容摘要

2006年以来,我国国民经济平稳快速发展。投资、消费和净出口需求旺盛;夏粮喜获丰收,工业结构调整步伐加快,煤、电、运支撑条件改善;居民、企业和财政收入继续提高,人民生活进一步改善;各类价格基本稳定。上半年,国内生产总值(GDP)增长10.9%,居民消费价格指数(CPI)同比上涨1.3%。

中国人民银行按照党中央、国务院加强和改善宏观调控的统一部署,全面落实科学发展观,继续执行稳健的货币政策,加强银行体系流动性管理和本外币政策协调,综合运用多种货币政策工具,抑制货币信贷过快增长,着力优化信贷结构。一是灵活开展公开市场操作,加大对冲操作力度,合理安排操作工具组合与期限结构。二是充分发挥利率杠杆的调控作用,上调金融机构贷款基准利率。三是两次上调金融机构存款准备金率,通过加强流动性管理促使商业银行有序调整贷款行为,抑制货币信贷过快扩张。四是稳步推进人民币汇率形成机制改革,正式推出人民币外汇掉期交易,建立人民币远期市场定价机制。五是进一步加大“窗口指导”和信贷政策引导力度,及时向金融机构传达宏观调控意图,引导金融机构强化资本约束,优化信贷结构;调整商业银行住房信贷政策,有区别地提高住房贷款最低首付款比例。同时,大力促进金融市场发展,稳步推进金融企业改革,加快外汇管理体制改革。

2006年上半年,货币供应量增长较快,信贷总量增加较多,但金融运行总体平稳。6月末,广义货币供应量M2余额32.3万亿元,同比增长18.4%;基础货币余额6.3万亿元,同比增长10.0%。上半年,人民币贷款余额21.5万亿元,同比增长15.2%。货币市场利率逐渐回升。6月末,外汇储备余额为9411亿美元,比上年末增加1222亿美元。

总体看,国民经济将保持平稳较快增长,但要高度关注固定资产投资增长过快、货币信贷投放过多、国际收支不平衡、能源消耗过多、环境压力加大以及潜在通货膨胀压力上升可能对我国经济带来的风险。

2006年下半年,中国人民银行将继续按照党中央、国务院的统一部署,协调运用多种货币政策工具,合理控制货币信贷增长,防止经济增长由偏快转为过热。同时,采取着眼于中长期的综合性措施,加快落实扩大内需等各项政策,加快经济结构性调整,促进国际收支趋于基本平衡。

Executive Summary

Since the beginning of 2006, the national economy has maintained steady and rapid growth. Demand has been strong in terms of investment, consumption, and net exports. There was a bumper harvest of summer grain. Industrial structural adjustments have been promoted. The supporting roles of coal, electricity, and transportation have improved. Household and enterprise income and fiscal revenues have increased further, and the standard of living has improved. Prices have remained basically stable. In the first half of 2006, GDP grew by 10.9 percent and the consumer price index (CPI) increased by 1.3 percent on a year-on-year basis.

Under the guidance of the State Council and in line with the State Council's overall plan to improve and enhance macroeconomic management, the People's Bank of China (PBC) continued to follow a scientific development approach and implement a sound monetary policy by strengthening liquidity management of the banking system and coordinating policies for domestic and foreign currencies. It also made use of a variety of monetary policy instruments to curb the excessive growth of money and credit and to improve the credit structure. First, open market operations were conducted flexibly to intensify sterilization and reasonably arrange the combination of instruments and their maturity structures. Second, the role of the interest rate was strengthened in macroeconomic management and the benchmark interest rate on loans of financial institutions was raised. Third, the required reserve ratio was increased two times and commercial banks were prompted to make an orderly adjustment of their lending activities and to curb the excessive credit growth through a strengthening of liquidity management. Fourth, the exchange rate regime reform was steadily advanced. The PBC formally introduced swap transactions between the RMB and foreign currencies and established a RMB forward market pricing mechanism. Fifth, window guidance and credit policy guidance were further intensified to convey macroeconomic management intentions in a timely manner to financial institutions, to guide financial institutions to strengthen capital constraints, and to improve the credit structure; the mortgage policy of commercial banks was adjusted and the minimum downpayment ratio of mortgage loans was raised on a differentiated basis. Meanwhile, efforts were made to vigorously promote financial market development, steadily promote financial enterprise reform, and accelerate the reform of the foreign exchange management system.

In the first half of 2006, money supply increased fairly rapidly and credit aggregates rose by

a large margin. However, the financial industry performed soundly. At end-June, broad money M2 stood at 32.3 trillion yuan, an increase of 18.4 percent over the same period of the previous year. Base money amounted to 6.3 trillion yuan, a year-on-year growth of 10.0 percent. Outstanding RMB loans grew by 15.2 percent year on year to 21.5 trillion yuan. Money market interest rates gradually picked up. At end-June, foreign exchange reserves reached US\$941.1 billion, US\$122.2 billion more than that recorded at the end of 2005.

In general, the national economy is expected to continue to grow at a steady and relatively rapid pace. However, serious attention should be paid to monitoring the risks associated with the excessive growth of fixed-asset investment, the oversupply of money and credit, imbalances in international payments, excessive energy consumption, increasing pressures on the environment, and the potential rise of inflationary pressures.

In the second half of 2006, the PBC will continue to apply a mix of monetary policy instruments to appropriately control money and credit growth and to prevent overheating from the rapid economic growth, according to the State Council's overall plan. Meanwhile, the PBC will take comprehensive measures aimed at the medium and long term, will speed up implementation of various policies such as boosting domestic demand, and will accelerate economic restructuring and promote a BOP equilibrium.

目 录

第一部分 货币信贷概况	1
一、货币供应量增长较快	1
二、金融机构存款稳定增长	1
三、金融机构贷款增加较多	1
四、基础货币平稳增长	2
五、金融机构贷款利率略有上升	2
六、人民币汇率弹性继续增强	3
第二部分 货币政策操作	4
一、灵活开展公开市场操作	4
二、充分发挥利率杠杆的调控作用	4
三、两次上调金融机构存款准备金率	4
四、调整商业银行住房信贷政策	6
五、进一步加大“窗口指导”和信贷政策引导力度	6
六、继续稳步推进金融企业改革	6
七、继续稳步推进人民币汇率形成机制改革	9
八、加快外汇管理体制变革	10
第三部分 金融市场分析	12
一、金融市场运行分析	12
二、金融市场制度性建设	16
第四部分 宏观经济分析	17
一、世界经济金融形势分析	17
二、我国宏观经济运行分析	21
第五部分 货币政策趋势	27
一、我国宏观经济展望	27
二、下一阶段主要政策思路	27

专栏

专栏1 货币政策三大工具之一：法定存款准备金	5
专栏2 农村信用社改革试点资金支持政策	7
专栏3 完善人民币远期市场定价机制	9
专栏4 跨境资本流动及其管理	18
专栏5 全球通货膨胀压力加大，主要经济体中央银行收紧货币政策	19

表

表1 2006年第二季度各利率浮动区间贷款占比表	2
表2 2006年上半年大额美元存款与美元贷款平均利率表	3
表3 2006年上半年国内非金融机构部门融资情况简表	12
表4 2006年上半年金融机构回购、同业拆借资金净融出、净融入情况表	13
表5 2006年6月份主要保险资金运用余额及占比情况表	15

图

图1 2006年上半年全国银行间债券市场国债收益率曲线变动趋势	14
图2 主要经济体中央银行货币政策目标利率	20

附录一 人民币汇率形成机制改革平稳实施一周年	77
------------------------	----

附录二 2006年上半年中国货币政策大事记	88
-----------------------	----

附录三 2006年上半年主要经济体中央银行货币政策	94
---------------------------	----

一、美联储	94
二、欧洲中央银行	94
三、日本银行	94
四、英格兰银行	94

Contents

Part 1 Monetary and Credit Performance	30
I. Monetary aggregates grew at a relatively rapid pace	30
II. Deposits of financial institutions increased steadily	30
III. Loans of financial institutions expanded rapidly	31
IV. Base money grew at a stable pace	32
V. Lending rates of financial institutions rose slightly	32
VI. The elasticity of the RMB exchange rate was further strengthened	34
Part 2 Monetary Policy Conduct	35
I. Flexible Open Market Operations	35
II. The role of interest rates in macroeconomic management	35
III. Two increases in the required reserve ratio	36
IV. Adjustment of the mortgage policy of commercial banks	38
V. Intensified window guidance and credit policy guidance	39
VI. Steady progress in financial enterprise reform	39
VII. Continued and steady advance of the exchange rate regime reform	43
VIII. Reform of the foreign exchange management system reform at a faster pace	46
Part 3 Financial Market Performance	47
I. An overview of financial market performance	47
II. Financial market institution building	53
Part 4 Analysis of Macroeconomic Development	55
I. The global economic and financial situation	55
II. Analysis of China's macroeconomic performance	61
Part 5 Monetary Policy Stance to be Adopted in the Period Ahead	72
I. Macroeconomic outlook	72
II. Policy stance to be adopted in the period ahead	73

Box

Box 1 Required Reserve Ratio: One of the Three Major Monetary Policy Instruments	36
Box 2 Financial Support to the Pilot Reform of the Rural Credit Cooperatives	41
Box 3 Improve the RMB Forward Market Pricing Mechanism	44
Box 4 Cross-border Capital Flows and their Management	57
Box 5 Global Inflationary Pressures Built Up and Major Central Banks Tightened Monetary Policy	59

Table

Table 1 Share of Loans with Rates Floating against the Benchmark in Various Ranges during the Second Quarter of 2006	33
Table 2 Average Interest Rates of Large-value US\$ Deposits and US\$ Loans in the First Half of 2006	34
Table 3 Financing by Domestic Non-financial Sectors in the First Half of 2006	47
Table 4 Fund Flows of Financial Institutions in the First Half of 2006	49
Table 5 Use of Insurance Funds at end-June 2006	59

Figure

Figure 1 Yield Curve of Government Securities in the Inter-bank Bond Market in the First Half of 2006	50
Figure 2 Monetary Policy Target Rates of the Central Banks of the Major Economies	60

<i>Appendix 1 A Year of Smooth Implementation of the Reform of the RMB Exchange Rate Regime</i>	81
---	----

<i>Appendix 2 Highlights of China's Monetary Policy in the First Half of 2006</i>	90
---	----

<i>Appendix 3 Monetary Policy of Central Banks of Major Economies in the First Half of 2006</i>	95
---	----

I. The Federal Reserve of the U.S.	95
II. The European Central Bank	95
III. The Bank of Japan	95
IV. The Bank of England	95

附录四 中国主要经济和金融指标^①Appendix 4 China's Major Economic and Financial Indicators¹

96

一、经济增长与经济发展水平	1. Economic Growth	96
二、价格走势	2. Price Development	101
1. 各种价格指数一览	(1) Overview of price indices	101
2. 居民消费价格总指数	(2) CPI	102
3. 分类指数	(3) Breakdown of indices	103
三、就业、失业与收入	3. Employment, Unemployment, and Income	104
四、国内需求	4. Domestic Demand	105
1. 按支出法计算的国内生产总值	(1) Expenditure-based GDP	105
2. 社会消费品零售额	(2) Retail sales of consumer goods	107
3. 固定资产投资完成额	(3) Fixed-asset investment	108
4. 房地产	(4) Real estate development	113
五、对外部门	5. External Sector	116
1. 外贸	(1) Foreign trade	116
2. 外资	(2) Foreign investment	123
3. 国际收支	(3) Balance of payments (BOP)	124
4. 外汇储备	(4) Foreign exchange reserves	125
5. 外债	(5) External debt	126
六、财政收支与债务	6. Fiscal Revenue, Expenditure, and Debt	127
七、货币、银行	7. Money and Banking	130
1. 货币供应量	(1) Money supply	130
2. 存贷款	(2) Deposits and loans	133
3. 准备金和超额准备金率	(3) Reserves and excess reserve ratio	138
4. 基础货币	(4) Monetary base	138
5. 利率	(5) Interest rates	140
八、金融市场	8. Financial Market	143
1. 货币市场	(1) Money market	144
2. 债券市场	(2) Bond market	146
3. 股票市场	(3) Stock market	148
4. 票据市场	(4) Commercial paper market	150
5. 外汇市场	(5) Foreign exchange market	151
九、中央银行公开市场业务	9. Central Bank Open Market Operations	153

①数据来源：中国人民银行、国家统计局、商务部、海关总署、国家外汇管理局、世界银行、国际货币基金组织、世界贸易组织、联合国贸易和发展会议等。

1. Sources: The People's Bank of China, National Bureau of Statistics, Ministry of Commerce, General Administration of Customs, World Bank, International Monetary Fund, World Trade Organization, and United Nations Conference on Trade and Development, etc.

附录五 世界主要经济体经济和金融指标^①

Appendix 5 Economic and Financial Indicators of Major Economies¹

157

一、经济增长率	1. Economic Growth	157
二、消费价格指数	2. CPI	159
三、失业率	3. Unemployment Rate	159
四、国际收支	4. BOP	160
五、利率	5. Interest Rates	161
1. 中央银行目标利率	(1) Central bank base rates	161
2. 短期利率	(2) Short-term interest rates	162
3. 长期利率	(3) Long-term interest rates	162
六、汇率	6. Exchange Rates	163
七、股票市场指数	7. Stock Market Indices	164

①数据来源：相关国家中央银行、统计机构，世界银行，国际货币基金组织等。

1. Sources : Central banks, national statistical agencies in relevant countries, The World Bank, IMF, etc.

货币信贷概况

2006年上半年,我国国民经济平稳快速增长,货币供应量增长较快,信贷总量增加较多,金融运行总体平稳。

一、货币供应量增长较快

2006年6月末,广义货币供应量M2余额为32.3万亿元,同比增长18.4%,增速比上年同期高2.8个百分点,比上年末高0.9个百分点。狭义货币供应量M1余额为11.2万亿元,同比增长13.9%,增速比上年同期高2.7个百分点,比上年末高2.2个百分点。流通中现金M0余额为2.3万亿元,同比增长12.6%。上半年累计现金净回笼563亿元,同比少回笼57亿元。今年以来,广义货币供应量高位运行、狭义货币供应量增速加快,使2005年出现的广义货币供应量与狭义货币供应量增速之间差距加大的趋势有所改观。狭义货币供应量增速加快的主要原因是受工业生产、固定资产投资扩张的影响,企业对活期存款的需求有所上升。

二、金融机构存款稳定增长

6月末,全部金融机构(含外资金融机构,下同)本外币各项存款余额为33.1万亿元,同比增长17.2%,比年初增加3.3万亿元,同比多增6041亿元。其中,人民币各项存款余额为31.8万亿元,同比增长18.4%,比年初增加3.2万亿元,同比多增6324亿元;外汇存款余额为1610亿美元,同比下降2.6%,比年初增加88亿美元,同比少增17亿美元。

2006年以来,存款期限结构出现了活期存款增加较多、余额占比上升的特点,在一定程度上改变了2005年出现的存款定期化趋势。6月末,人民币企业存款余额为10.4万亿元,同比增长15%,比年初增加8052亿元,同比多增2564亿元;其中,企业活期存款同比多增2820亿元,定期存款同比少增256亿元。人民币储蓄存款余额为15.5万亿元,同比增长17.1%,比年初增加1.4万亿元,同比多增1169亿元;其中,活期储蓄存款同比多增1502亿元,定期储蓄存款同比少增333亿元。6月末,财政存款余额为1.24万亿元,同比增长23.1%,比年初增加4375亿元,同比多增558亿元。

三、金融机构贷款增加较多

6月末,全部金融机构本外币贷款余额为22.8万亿元,同比增长14.3%,比年初增加2.2万亿元,同比多增6068.1亿元。其中,人民币贷款余额为21.5万亿元,同比增长15.2%,比年初增加2.2万亿元,同比多增7233亿元。外汇贷款余额为1577亿美元,同比增长5%,比年初增加75亿美元,同比少增87亿美元。

2006年以来贷款增加较多的主要原因,一是经济增长较快,投资项目较多,对贷款的需求较为旺盛;二是国际收支不平衡矛盾持续积累、外汇大量流入导致流动性充裕,给银行扩张信贷提供了资金条件;三是商业银行在资本补充后更加注重提升资产收益和股东回报,通过扩张贷款增加盈利的动机增强。

从投向上看,上半年企业用于流动资金的人民币短期贷款和票据融资合计增加1.14万亿元,同比多增3403亿元。票据融资增加3421亿元,同比多增913.2亿元,其中第二季度票据融资增加316.1亿元。中长期贷款增加1.02万亿元,同比多增3835亿元,其中,基建贷款同比多增1553.7亿元。上半年,主要金融机构(包括国有商业银行、政策性银行、股份制商业银行和城市商业银行)人民币中长期贷款比年初增加9372.1亿元,占全部金融机构新增中长期贷款的93.1%。新增中长期贷款主要投向房地产业、交通运输、仓储和邮政业、水利、环境和公共设施管理业、制造业、电力、燃气及水的生产和供应业等行业,投向上述行业的中长期贷款比年初增加了6562亿元。

分机构看,2006年上半年,除政策性银行外,各类金融机构人民币贷款均同比多增。四大国有商业银行人民币贷款增加9185.3亿元,同比多增4082.5亿元;股份制商业银行、城市商业银行、农村金融机构(包括农村合作银行、农村商业银行、农村信用社)分别增加4918亿元、1641亿元和3504亿元,同比分别多增1724亿元、745亿元和587亿元;政策性银行人民币贷款增加1444亿元,同比少增274亿元。

四、基础货币平稳增长

6月末,基础货币余额为6.3万亿元,同比增长10.0%,比年初下降1247亿元,同比少下降246.3亿元。6月末,金融机构超额存款准备金率平均为3.1%,比上年同期低0.62个百分点。其中,四大国有商业银行为2.5%,股份制商业银行为4.2%,农村信用社为5.7%。

五、金融机构贷款利率略有上升

中国人民银行对全国金融机构2006年第二季度贷款利率浮动情况的统计显示,第二季度金融机构发放的全部贷款中,实行下浮利率的贷款占比较第一季度上升1.71个百分点,实行基准利率和上浮利率的贷款占比较第一季度分别下降1.66个和0.04个百分点。

受上调贷款基准利率影响,商业银行贷款利率略有上升。第二季度,商业银行人民币1年期贷款加权平均利率为6.05%,为基准利率的1.03倍,利率水平比上个季度提高0.2个百分点。其中,固定利率贷款占比为85.16%,加权平均利率为6.05%,比上个季度提高0.2个百分点;浮动利率贷款占比为14.84%,加权平均利率为6.01%,比上个季度提高0.2个百分点。

表1 2006年第二季度各利率浮动区间贷款占比表

单位: %

	合计	下浮	基准	上浮				
		[0.9,1.0]	1.0	小计	(1.0,1.3]	(1.3,1.5]	(1.5,2.0]	2.0以上
合计	100	24.67	26.53	48.8	30.11	6.45	9.88	2.36
四大国有商业银行	100	29.56	31.03	39.41	36.32	2.56	0.52	0.01
股份制商业银行	100	34.83	30.47	34.7	33.86	0.77	0.03	0.04
区域性商业银行	100	23.04	18.64	58.32	42.15	10.29	5.16	0.73
城乡信用社	100	1.98	5.25	92.77	17.4	20.73	43.81	10.83
政策性银行	100	32.32	66.69	0.99	0.99	0	0	0

注:城乡信用社浮动区间为〔2, 2.3〕。

数据来源:商业银行贷款利率备案表。

上半年,单笔金额在3000万元以上的人民币协议存款利率有所上升。其中,第二季度61个月期协议存款加权平均利率为3.64%,比上个季度下降0.07个百分点,比年初上升0.39个百分点;37个月期协议存款加权平均利率为3.73%,比上个季度上升0.27个百分点,比年初上升0.66个百分点。

受美联储连续加息、国际金融市场利率上升影响,境内外币贷款、大额存款利率水平继续上升。6月份,3个月以内美元大额存款(占金融机构美元大额存款全部发生额的73%)加权平均利率为4.39%,比年初上升1.11个百分点;1年期固定利率美元贷款加权平均利率为6.35%,浮动利率贷款加权平均利率为6.23%,分别比年初上升0.9个和0.71个百分点。

六、人民币汇率弹性继续增强

上半年,人民币汇率弹性继续增强,与

国际主要货币之间汇率联动关系明显,市场供求的基础性作用进一步发挥。5、6月份,受我国贸易顺差和国际外汇市场主要货币走势影响,人民币对美元汇率中间价在8元上下振荡。6月30日,人民币对美元汇率中间价为7.9956元,上半年人民币对美元累计升值0.94%。由于国际外汇市场欧元、日元对美元大幅升值,人民币对欧元有所贬值,对日元升值幅度收窄,分别为贬值1.16%和升值5.17%。上半年,人民币对美元汇率中间价最高达7.9956元,最低为8.0705元;共有118个交易日,其中有66个交易日升值、52个交易日贬值,最大单日波动幅度为0.21%;人民币汇率日均波幅为35个基点,在人民币汇率形成机制改革至2005年底日均波幅17个基点的基础上进一步扩大,人民币汇率弹性继续增强。6月末,银行间人民币远期市场1年期合约报价为7.74元左右,贴水在2500点左右,基本稳定在按利率平价计算的远期贴水附近。

表2 2006年上半年大额美元存款与美元贷款平均利率表

单位: %

	1月	2月	3月	4月	5月	6月
一、大额存款						
3个月以内	2.9947	3.6879	3.4049	4.0769	4.2816	4.3910
3~6个月	4.6609	4.5713	4.7528	4.8992	4.9897	4.9406
6~12个月	4.5001	4.7217	3.6802	4.9552	4.9579	5.3003
1年	4.2042	4.587	4.6506	4.7946	4.7055	5.3986
二、贷款						
1年(固定)	5.1379	5.6163	5.5822	6.0507	5.8239	6.3450
1年(按月浮动)	5.5756	5.5904	5.6562	5.9982	6.0307	6.2311

数据来源: 商业银行外币利率备案表。

中国人民银行按照党中央、国务院加强和改善宏观调控的统一部署，全面落实科学发展观，继续执行稳健的货币政策，加强银行体系流动性管理和本外币政策协调，大力推进金融改革，综合运用多种货币政策工具，抑制货币信贷过快增长，着力优化信贷结构。

一、灵活开展公开市场操作

上半年，中国人民银行密切关注国际金融市场变化及国内货币信贷形势，针对银行体系流动性总体宽松的情况，进一步加强流动性管理与预测，加大公开市场对冲操作力度，合理安排操作工具组合与期限结构。春节前，主要采用1年期中央银行票据和短期逆回购工具组合，既保持了中央银行票据发行力度，又支持了商业银行春节前支付流动性的需要；春节后，加大1年期中央银行票据发行力度，恢复发行3个月期中央银行票据，并适时开展短期正回购操作，合理调控基础货币增长；5月份以来，针对信贷较快增长的情况，中国人民银行在保持市场化发行中央银行票据力度的同时，对部分贷款增长过快、流动性相对宽松的机构定向发行中央银行票据，起到了较好的警示作用。

上半年，通过人民币公开市场操作净回笼基础货币5748亿元。期间，共发行45期中央银行票据，发行总量22230亿元，其中3个月期为7480亿元，6个月期为850亿元，1年期为13900亿元（其中定向发行2000亿

元）。6月末，中央银行票据余额为29100亿元。

二、充分发挥利率杠杆的调控作用

中国人民银行决定，从2006年4月28日起上调金融机构贷款基准利率。其中，金融机构1年期贷款基准利率上调0.27个百分点，由5.58%提高到5.85%。其他各档次贷款利率也相应调整。

上调人民币贷款基准利率有利于抑制过度投资，协调投资与消费的关系，引导资产的合理定价；有利于优化经济结构，促进经济增长方式的转变；有利于增强金融体系防范风险的能力，保持国民经济持续、快速、协调、健康发展的良好势头。

三、两次上调金融机构存款准备金率

经国务院批准，中国人民银行于6月16日、7月21日两次宣布上调金融机构存款准备金率0.5个百分点，分别从7月5日和8月15日起生效。两次上调存款准备金率合计1个百分点，大约可冻结银行体系流动性3000亿元。为保证对“三农”的信贷投入，改善农村金融服务，农村信用社存款准备金率暂不作调整，仍执行6%的存款准备金率。在当前流动性充裕的条件下，小幅上调存款准备金率属于适量微调，有利于促使商业银行有序调整贷款行为，抑制货币信贷过快扩张。

专栏1 货币政策三大工具之一：法定存款准备金

法定存款准备金是传统的三大货币政策工具之一，是指中央银行强制要求商业银行按照存款的一定比率保留流动性。法定存款准备金最初的功能是保证商业银行应对意外的支付需求，而现在已经演变为中央银行管理银行体系流动性的辅助性制度安排或工具。

当代主要国家中央银行都是通过运用货币政策工具调节银行体系的流动性来实施货币政策的。随着经济总量不断增长，商业银行为满足业务扩张和支付清算等要求所需的流动性会相应增加。在一般情况下，如果流动性得不到补充，商业银行的流动性会存在一定缺口。法定存款准备金制度的存在进一步使流动性短缺状态系统化。由于中央银行垄断着货币发行权，因此，对整个银行体系而言，中央银行担当着最终提供流动性的角色。中央银行从而能够通过控制流动性供给的数量对资金的价格（利率），以至对经济金融运行施加影响。根据对流动性变动的预测，中央银行可通过公开市场操作在边际上主动微调基础货币的投放量，将银行体系流动性控制在其与短期利率目标相一致的水平上。法定存款准备金制度则有助于使流动性预测更加方便和准确。

提高存款准备金率是一剂“猛药”的说法对这种流动性偏紧的状态而言是成立的。在流动性偏紧的状态下，商业银行超额准备金总是保持在最低水平。一旦提高法定存款准备金率，商业银行要想在较短时间内满足新的准备金比例要求，就必须收缩信贷、债券等其他资产，市场利率必然显著上升，市场预期随之发生重大变

化。由于提高存款准备金率威力较大，国外主要中央银行一般已不再将其作为常规的货币政策调控工具。

然而，近几年我国货币政策操作所面临的流动性环境与上述情形正好相反：我国银行体系流动性不仅没有缺口，反而存在着持续性的、不断积累的流动性过剩。造成这种状况的主要原因是由于国际收支严重失衡，中央银行通过外汇占款渠道被动地向银行体系投放了大量基础货币。为控制货币信贷过快增长，货币政策操作面临的主要问题是怎样对冲银行体系过剩的流动性。

当前，国内金融市场有很大发展，商业银行持有大量国债、政策性金融债等变现能力很强的高流动性资产。在这种情况下，通过公开市场操作来回收流动性仅是浅层对冲，而且公开市场操作的数量和进度还要取决于商业银行的购买意愿，这样中央银行调控的主动性和有效性就会受到一定程度的制约。而存款准备金具有“深度”冻结流动性的功能，在中央银行被动吐出基础货币的情况下，可以作为对冲工具。通过提高存款准备金率将一部分过剩流动性深度冻结，能够减轻中央银行票据发行压力，增强公开市场操作引导利率和信贷的能力。

因此，小幅提高存款准备金率在我国当前流动性相当充裕的条件下并不是一剂“猛药”，而是属于微量微调。近两次运用存款准备金工具有以下特点：第一，银行体系流动性较为充裕。第二，存款准备金率的调整是小幅的。第三，调整留有一定的间隔期，相关金融机构有充分时间在头