

ZHONGGUO FADING
CUNKUAN ZHUNBEIJIN ZHIDU DE
LILUN YU SHIJIAN

中国法定 存款准备金制度的 理论与实践

刘 博 张红地 著



中国金融出版社

中国法定存款准备金 制度的理论与实践

刘 博 张红地 著



中国金融出版社

责任编辑：孔德蕴

责任校对：潘洁

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

中国法定存款准备金制度的理论与实践 (Zhonggou Fading Cunkuan Zhun-beijin Zhidu de Lilun yu Shijian) / 刘博, 张红地著. — 北京: 中国金融出版社, 2011. 3

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4995 - 0

I. 中… II. ①刘…②张… III. 存款准备制—研究—中国
IV. K832. 22

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 030021 号

出版

发行

中国金融出版社

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京松源印刷有限公司

装订 平阳装订厂

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 12.5

字数 221 千

版次 2011 年 3 月第 1 版

印次 2011 年 3 月第 1 次印刷

定价 30.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4995 - 0/F. 4555

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010)63263947

目 录

导言	1
第一章 存款准备金制度的起源与理论基础	18
第一节 存款准备金制度的起源及其在美国的发展	18
一、存款准备金制度的起源及其在美国的发展过程	18
二、美国法定存款准备金制度发展的特点	23
三、对美国法定存款准备金制度发展的评价	24
第二节 欧洲中央银行与通货膨胀目标制国家的准备金制度	25
一、欧洲中央银行	25
二、日本中央银行	26
三、通货膨胀目标制国家的准备金制度	28
第三节 西方经济学家对存款准备金的理论认识	29
一、不同经济学派对存款准备金的理论认识	30
二、存款倍数的扩张过程	32
三、存款准备金制度的理论基础	33
四、存款准备金制度：内涵与作用机理	35
五、改进法定存款准备金率的主张	42
第二章 存款准备金制度的职能与作用	45
第一节 法定存款准备金制度的基本内容	45
一、法定存款准备金制度的主要内容	45
二、法定存款准备金的数量基础	48

三、准备金的需求与供给	49
四、法定存款准备金制度的目的	49
第二节 法定存款准备金制度的职能和效果	50
一、通过货币乘数对国内信贷和货币供应量发生作用	50
二、存款准备金对货币政策目标的影响	51
三、法定存款准备金对流动性等方面的影响	51
四、法定存款准备金的效果	52
五、法定存款准备金制度的有效性分析	53
六、结论	55
第三节 西方主要市场经济国家法定存款准备金制度的实践	56
一、西方国家存款准备金制度作用的变化	56
二、西方国家存款准备金制度的改革	58
三、法定存款准备金制度改革的主要原因	60
四、西方国家为什么降低或取消法定存款准备金率	62
五、中国与西方国家存款准备金制度改革的比较	63
第三章 中国存款准备金制度理论评价	66
第一节 中国存款准备金制度的主要功能评价	66
一、我国存款准备金制度的主要功能评价	66
二、结论	73
第二节 我国存款准备金制度的有效性评析	74
一、存款准备金制度的有效性问题的提出	74
二、我国存款准备金制度的有效性分析	75
三、影响我国存款准备金政策有效性的制约因素	77
四、较高存款准备金率带来的主要问题	80
五、进一步提高我国存款准备金政策有效性的措施	81
六、结论	83
第三节 中国存款准备金率的最优使用空间探讨	83
一、最优化存款准备金率的探讨	84

二、如何把握存款准备金率政策的使用空间	85
第四章 中国存款准备金制度操作与实践	88
第一节 中国法定存款准备金制度的实践	88
一、我国法定存款准备金制度发展的历程	88
二、法定存款准备金工具成为日常货币政策管理工具的主要原因	94
三、我国法定存款准备金制度的特点和发展趋势	97
第二节 中国存款准备金制度的实证效果分析	98
一、分析数据指标选取	98
二、基于秩和检验与小波分析的法定存款准备金调控效果检验	99
三、检验结论	105
第三节 法定存款准备金效力的降低与金融脱媒	106
一、同业拆借利率对金融脱媒效应的验证	106
二、金融脱媒的概念和含义	107
三、金融脱媒带来的挑战和机遇	108
四、我国金融脱媒的深化表现	108
五、我国金融脱媒的趋势分析	110
六、脱媒对法定存款准备金制度的冲击	113
第五章 中国的差别存款准备金率	114
第一节 中国差别存款准备金率及其实践	114
一、差别存款准备金率制度的内涵和目的	114
二、我国实行差别存款准备金率制度的意义及特点	116
三、差别存款准备金率制度的效应分析	118
四、差别存款准备金率的实施表明政策有效性进一步提高	120
第二节 中国差别存款准备金率制度——货币监管的尝试	122
一、差别存款准备金率制度——偏向于货币监管的一个过渡性的设计	122
二、差别存款准备金率是中央银行货币监管职能的积极尝试	123
三、差别存款准备金率制度正向激励存款机构	125

四、差别存款准备金率制度是从货币监管角度支持机构监管落实资本金约束机制的探索	126
五、差别存款准备金率制度在一定程度上发挥结构性调整的功能	127
第六章 中国法定存款准备金的货币政策工具属性及其与金融市场的关系 ..	128
第一节 存款准备金的货币政策工具属性	128
一、存款准备金作为货币政策工具的一般属性	128
二、存款准备金货币政策作用机制和传导的路径	130
三、准备金率调控的主要对象——流动性过剩	130
四、存款准备金对基准利率的作用	131
五、存款准备金调控与货币总量调控	132
六、法定存款准备金为其他货币政策工具的实施提供了操作平台	132
第二节 金融市场发展对存款准备金制度的影响	133
一、各种金融变量关系的复杂性的影响	133
二、商业银行主体行为的不可控性影响	137
三、金融开放过程中的不可测性影响	139
第三节 金融市场发展中一般性货币政策工具之间的关系	141
一、存款准备金制度调控职能弱化和公开市场业务功能的增强	141
二、存款准备金制度调控职能弱化和再贴现业务的重要性	145
第七章 中国存款准备金制度存在的主要问题	148
第一节 法律缺陷与制度框架及管理方面的问题	148
一、法律制度的缺陷	148
二、存款准备金制度框架设计的缺陷	149
三、管理制度方面的缺陷	152
第二节 法定存款准备金利息支付问题分析	154
一、我国准备金付息制度产生的历史背景	154
二、对准备金付息的积极意义	155
三、准备金付息制度的消极影响	157

四、对法定存款准备金付息的评价	158
五、取消准备金付息制度应具备的条件	159
六、中央银行和中央财政应共同采取的配套措施	160
第八章 完善和改进我国存款准备金制度的路径和措施	162
第一节 进一步完善和改进我国法定存款准备金制度的框架和结构	162
一、对准备金制度未来发展方向的认识	163
二、进一步完善有关法律規定	165
三、完善准备资产的结构	166
四、准备金制度适用负债范围的设定	167
五、扩大准备金缴存机构的结构	168
六、建立法定二级准备金制度	169
七、进一步完善差别存款准备金率制度	169
八、选择适当时机进一步降低存款准备金率	170
九、降低并逐步取消法定存款准备金利率	171
十、对流动性进行分类管理	173
第二节 进一步完善和改进我国法定存款准备金的日常管理措施	173
一、相关配套措施	173
二、存款准备金日常管理方面的建议	174
第三节 对近年来法定存款准备金率调整的认识	176
一、适时调整公开市场操作力度，保证流动性供应	176
二、两次下调存款准备金率	177
三、三次下调存贷款基准利率	177
四、加强窗口指导和信贷政策引导	177
五、对未来一个时期内法定存款准备金走势的认识	178
参考文献	181

导 言

法定存款准备金（以下简称准备金）制度是一国中央银行的一般性货币政策工具之一，在控制货币供应中发挥着重要的作用。将准备金制度作为研究课题是由于准备金制度自 2006 年以来已经成为中国货币当局日常控制货币供应的一个管理工具，出现了不同于传统意义上的准备金制度工具的特征。

一、选题的起因和目的

选择法定存款准备金制度在中国的理论和实践作为研究课题主要出于以下几个原因：

1. 准备金制度作为中央银行重要的货币政策工具，在世界范围已经发展了百余年，它在稳定货币和促进经济发展方面发挥着重要作用。西方国家建立准备金制度的初衷，并不是把它作为中央银行的一种货币政策工具，而是将它作为商业银行清偿的保证。随着时代的变迁，其内在意义不断发生变化，并演变成部分准备金制度。现代准备金制度是二级银行体制的一个重要组成部分。经历了 20 世纪 30 年代的大萧条之后，准备金制度逐渐演化为中央银行控制货币信用创造的政策工具。准备金制度限制了金融机构可贷资金的规模和货币创造的倍数，从而限定了货币信贷扩张的上限，因此成为各国中央银行进行货币政策操作的“三大法宝”之一，控制货币信用创造也就成为准备金制度的核心功能。

2. 准备金制度在中国的发展有着独特的路径。与西方国家不同的是，中国于 1984 年建立准备金制度，当时的初衷并不是为满足金融机构支付和清算的需要，而是为了“集中资金、配置资金”，即先通过较高的准备金率从商业银行筹集资金，然后再通过再贷款方式，支持农副产品收购和部分重点产业、重点项目的资金需求。为实现“集中资金、配置资金”的目的，中国货币当局确定了较高的准备金率，不但使人民银行拥有足够的资金实力，而且也限制了商业银行创造派生存款的能力。但 20 世纪 90 年代中期以来，一方面，随着政策性银行

的建立和商业银行经营机制的改革,中央银行一般不再对商业银行放款,外汇占款取代再贷款成为基础货币投放的主要渠道;另一方面,以货币供应量为主要中介目标的货币政策操作框架和金融宏观调控体系初步建立(1994年确立了货币供应量 M_2 作为货币政策中介目标,1998年取消了贷款规模管制),准备金制度的集中资金和配置资金的功能逐步丧失,而其控制货币创造的功能日益增强。与此同时,原有准备金制度的弊病更为明显,金融机构特别是商业银行,一方面在人民银行保持大量准备金存款,另一方面又从人民银行大量借款。截至1997年底,金融机构在人民银行的准备金余额为9250亿元,向人民银行借款余额高达14490亿元,借款大于存款5240亿元。为更好地发挥准备金制度在货币信贷控制中的作用,1998年3月21日,中国对准备金制度进行了全面彻底的改革。改革的核心内容为:一是合并各金融机构在人民银行的“准备金存款”和“备付金存款”两个账户,合并后的账户为“准备金存款账户”;二是将准备金率从13%下调到8%,准备金存款账户超额部分的总量及分布由各金融机构自行确定。

3. 中国的准备金制度设计与西方有较大区别。1998年以来逐步形成的准备金制度主要包括如下内容:一是在准备金制度方面,针对不同流动性的负债采取统一的准备金率要求,但针对不同的金融机构则采取有差别的准备金率的要求。其中,2004年4月,货币当局决定开始实行差别存款准备金率制度,以建立正向激励和约束机制,对资本充足率较低、不良贷款率较高的金融机构实行相对较高的准备金率的要求,适用范围为股份制商业银行和城市商业银行。2007年,为抑制金融机构信贷扩张,差别准备金率实施标准中明确纳入贷款增速,实施范围扩展至国有商业银行。另外,按照“有保有压”的原则对不同类型金融机构实行有区别的准备金率政策,如为体现对农村金融机构的支持,引导其加大对“三农”的信贷资金投入,2003年和2004年农村信用社准备金率没有跟随其他金融机构相应上调;2006年7月和8月两次上调准备金率时,农村信用社和农村合作银行分别执行比一般商业银行低2.5个和1个百分点的准备金率;2008年上调了涉农贷款比例较高、资产规模较小的全国1379家农村信用社的准备金率。二是在准备金的计算与考核方面,采用时点时差准备金计算方法,并按照法人统一考核、按旬考核方法对金融机构的准备金缴存进行考核。三是采用付息准备金制度。对准备金存款付息是自从1984年实施准备金制度以来一直沿用的制度安排。四是准备金制度适用的金融机构范围为存款类金融机构。主要包括:国有商业银行、股份制商业银行、农村商业银行、城市商业银行、外资商业银行、中外合资商业银行、城乡信用社、财务公司、金融租赁公

司和部分信托投资公司类法人金融机构。五是缴存准备金的人民币存款的范围主要依据货币政策中介目标——货币供应量 (M_2) 来确定, 主要包括金融机构吸收的一般性存款, 如机关团体存款、财政预算外存款、储蓄存款、单位存款以及其他存款。1998 年改革准备金制度时, 基本将 M_2 包含的存款纳入了缴存款的范围, 而 M_2 以外的存款, 如同业存款等未纳入缴存款的范围, 也没有将稳定性较差的应解汇款、临时存款纳入缴存款的范围。另外一些存款科目虽然纳入 M_2 , 但由于一些特殊原因也未纳入缴存款范围, 如证券公司的股民保证金; 还有一些存款科目, 虽不计入 M_2 , 但纳入缴存款的范围, 如保险公司存款等。六是人民银行对各金融机构的准备金以法人为单位考核, 设立“准备金存款账户”, “准备金存款账户”超额部分的总量及分布由金融机构自行确定, 准备金为金融机构在人民银行的存款, 不包括存款机构的库存现金和持有的国库券等风险权重为零的流动性资产。

4. 准备金率是人民银行对冲流动性和日常货币管理的一个重要工具。随着 2003 年以来中国国际收支双顺差的持续增长和外汇资本的大量流入, 货币当局不得不被动地投放大量的基础货币, 过于宽松的货币信贷条件在很大程度上促成了物价水平的迅速攀升和经济过热迹象的显现。在这种情况下, 货币当局在稳步推进人民币汇率形成机制改革的同时, 通过采取加大以发行中央银行票据为主的公开市场操作和不断上调人民币存款准备金率等手段来加强流动性对冲力度。尤其值得关注的是, 与许多面临外汇大量流入的新兴市场经济体一样 (如 20 世纪 90 年代的东南亚国家和 80 年代的拉美国家), 从 2006 年起, 中国货币当局开始频繁地使用准备金制度这一货币政策工具来对冲和冻结银行体系的流动性。截至 2008 年 12 月, 中国货币当局已经连续 20 多次上调 (或下调) 准备金率, 中国准备金率一度高达 17.5%。中国准备金率连续上调频率之高和累计上调幅度之大为世界货币操作史上所罕见。

目前, 国内理论界和实际操作部门对准备金制度在中国的理论和实践问题所作的系统性研究尚不多见, 还没有找出准备金制度在中国的规律性和改革的方向。作者在中央银行工作多年, 一直在对准备金制度问题进行关注和研究, 力图通过对准备金制度在中国的理论和实践的研究与探讨, 揭示准备金制度在中国的特殊路径和作用方式, 探讨中国准备金制度的不足与缺陷以及改进的途径和方法。

二、研究方法与研究思路

本书以马克思主义理论为指导, 从制度经济学的角度出发, 运用比较分析

方法,对准备金制度形成与发展的路径进行了探讨,并对准备金制度在不同经济制度国家的发展过程和特点进行了深入的比较分析与研究。在研究准备金制度的普遍做法和规律的基础上,重点对准备金制度在中国的特殊性进行研究分析,运用对比的方法,力图找出准备金制度在中国的理论和实践上的特征。运用比较与归纳的方法,对准备金制度在中国的理论和实践发展的不同阶段进行了总结和归纳,并与其他市场经济体制国家准备金制度的发展进行了比较,归纳出相同点和不同点以及准备金制度在中国发展的特殊路径。在研究过程中,本书还运用了计量经济学的方法,对准备金率作用的机理进行了分析,特别是分析了准备金率与其他一般性货币政策工具的关系,论证了准备金率对货币供应的传导路径与控制力度。运用动态和静态相结合的方法,在总结中国准备金制度发展 20 多年经验教训的基础上,对中国准备金制度改革的途径和方法进行了探讨,并提出了改进措施和建议。

本书研究的具体思路是:遵循先理论后实践、先宏观后微观、先历史后现实、先国外后国内,从一般到特殊的逻辑路线。在研究中,始终贯穿两条主线:一条是以制度变迁为主,研究准备金制度在中国运用的制度成因;另一条是比较路线,通过与西方市场经济体制国家特别是美国准备金制度发展的路径和方法的对比,找出中国准备金制度建立和发展的特殊路径和做法,研究中国准备金制度发展的缺陷和不足,寻找改革的路径和措施。

三、研究范围与体系框架

本书研究的范围主要是:不同经济学派对准备金制度的认识、观点、政策主张以及对准备金制度作用的表述,准备金制度的构成、原理及作用路径,准备金制度在货币政策工具中的地位及发展历史和趋势;准备金制度形成的历史条件和经济制度成因;准备金制度在中国发展的经济基础和金融条件;准备金制度在中国发展的特殊路径和缺陷;中国准备金制度与西方国家准备金制度的显著区别;中国准备金制度改革的路径和措施。

除导言外,本书共分八章。第一章“存款准备金制度的起源与理论基础”:从理论上研究和论述了准备金制度的历史成因、形成过程及西方经济学派关于准备金制度的主要观点、看法和论述。第二章“存款准备金制度的职能与作用”:主要研究了准备金制度的基本内容、准备金制度的职能和效果以及西方主要市场经济国家准备金制度的实践,并对中国与西方国家的存款准备金制度改革进行了比较研究。第三章“中国存款准备金制度理论评价”:主要研究中国存款准备金制度的主要功能评价和有效性评价。第四章“中国存款准备金制度操

作与实践”：主要研究中国准备金制度实践的历史、操作的经济与金融条件、实践的具体效果分析等。第五章“中国的差别存款准备金率”：主要从中国货币当局实行的差别准备金率政策的实质和特点出发，研究了中国差别准备金率制度的特征和作为货币当局货币监管的一个尝试。第六章“中国法定存款准备金的货币政策工具属性及其与金融市场的关系”：主要从货币政策工具的属性对准备金制度进行了分析，研究了准备金制度与金融市场传导的关系。第七章“中国存款准备金制度存在的主要问题”：主要研究了我国法定存款准备金制度在法律缺陷与制度框架方面的问题以及利息支付和日常管理手段方面的问题。第八章“完善和改进我国存款准备金制度的路径和措施”：提出了进一步完善和改进中国准备金制度的框架和结构以及日常管理措施。

四、主要结论与观点

（一）准备金制度历史发展的特点和趋势

准备金制度最初形成和发展的目的不是为了保证商业银行的流动性，而是为财政服务，达到向商业银行强制性征税的目的。对诞生和发展于美国的现代准备金制度影响重大的事件是美国的苏弗克制度。以美国为代表的现代准备金制度的发展历史显现出以下特点：一是准备金制度以其不断适应经济金融结构的变化而不断发展和完善。从其早期维持流动性和为财政筹资创造条件到完全发展成为一个货币政策工具，它是市场经济体制国家经济金融发展的必然结果。二是准备金制度的发展有理论支撑和指导，并且这一理论在不断深入完善。三是从准备金制度发展的趋势看，由于受到公开市场操作工具的替代和其自身内在的缺陷的影响，从长远看，它不适合作为日常使用的货币政策工具，只可以作为一种特殊情况下有效的货币政策工具。但这一趋势的进展是缓慢的，它取决于金融市场体系的完善、其他货币政策工具的成熟以及准备金率的逐步降低。

（二）准备金理论的形成和发展轨迹

西方主流经济学家对准备金理论的认识有一个逐步深化的过程，这个过程随着准备金制度的实践不断深入。1931年美联储准备金委员会向国会提交一份《关于联邦体系银行准备金的报告》，首次对准备金政策工具进行研究。此后西方经济学家深入研究了银行信用体系创造能力与现金、准备金率和社会公众现金保有率的关系，认为准备金率的变动可以对准备金数量和货币供给产生重大影响，可以以微小的准备金率变动来实现货币供应量的重大变动；同时也认为，准备金数量的改变有严重的副作用，副作用之一是容易导致银行体系资金周转严重失灵，副作用之二是准备金率的微小改变就会导致货币供应量的剧烈变动；

他们的结论是准备金政策工具不如其他货币政策工具灵活,不宜作为日常调节货币供给量的工具。弗里德曼基于稳定货币供给的思想,也极力反对采用准备金政策工具,他认为准备金政策的作用十分剧烈,而且不能连续加以实施,还会造成货币供给量的剧烈波动,最终成为经济剧烈波动的诱因。凯恩斯主义者托宾虽然赞成采用准备金政策,但也认为对这项政策必须加以完善,他主张中央银行按照贴现率对商业银行的超额准备金支付利息,以避免银行为扩大盈利而扩大贷款和投资、缩减超额准备金的倾向,从而保持整个银行体系超额准备金的基本稳定。新古典经济学家认为,准备金政策工具在实际操作中未被作为一种主要货币政策工具加以运用的原因有:一是准备金政策工具威力巨大,不适宜作为日常货币政策的操作工具,准备金的任何微小变化都会造成货币供给的巨大波动,同时带有很强的宣示效应,不利于货币的稳定;二是准备金是存款机构日常业务报表中一个重要的统计指标,频繁地调整势必会扰乱存款机构正常的财务计划管理,同时也破坏准备金需求的稳定性和可测性,不利于中央银行公开市场操作和对短期利率的控制。

从实际运用看,正是基于新古典主义的认识,相当一部分市场经济体制国家仅将准备金率作为公开市场操作的辅助手段,而它的最终作用在于形成一个稳定的、可测的准备金需求量。

(三) 准备金制度的职能

一是通过货币乘数的关系对国内信贷和货币供应量发生作用。二是准备金对货币政策目标的影响是长期的,在短期的影响更加剧烈一些。三是准备金对流动性的影响主要是发挥管理、缓冲器和收入税收的功能。四是准备金的调整对货币供给量和预期的影响效果是直接的,对利率的影响效果是通过资金的松紧间接实现的。五是准备金工具的弹性很小,对商业银行的影响是强制性的。

(四) 准备金的货币政策工具属性

一是作为货币政策操作工具的一般属性。准备金制度作为一项货币政策操作工具,不仅包括准备金率的调整,而且还包括需要缴存准备金的金融机构范围的确定、不同类型存款的准备金率的确定、可以作为准备金的资产类型的界定、准备金计提方式的规定、对准备金是否付息及违反这一制度后相关的惩罚措施等。二是准备金制度因不断改进和调整而成为具有新的内涵与特征的货币政策操作工具,它不仅可以削弱原来存在的作用猛烈、连续性与微调性差的弱点,甚至还可以解决原来货币政策操作程序下一直难以解决的数量型工具与价格型工具不能兼容的矛盾。三是准备金制度成为经常性的调整工具,并且可以实现结构性调控与金融监管职能的良好结合。四是准备金制度是一个具有极强

的强制约束性的货币政策操作工具，兼具直接型货币政策工具和间接型货币政策工具的特点。五是准备金制度对货币乘数的控制更为直接。六是准备金制度对公众心理及商业银行的影响非常显著，具有较强的宣示效应。

（五）准备金率调控和货币供应总量调控

准备金率调控和货币供应总量调控作为中央银行的两种不同的调控手段和调控工具，具有本质上的互相排斥性。在贷款总规模控制与准备金制度并行的前提下，准备金制度主要表现在两个方面：首先，贷款总规模直接决定全社会信用创造的规模，准备金政策工具难以直接发挥作用；其次，贷款总规模控制对于货币乘数变动起着极强的限制作用。由于贷款总规模形成了硬约束，存款机构过多的资金就会表现为存款机构在中央银行账户上更多的备付金存款，结果导致了货币乘数的降低，贷款规模直接决定了货币乘数的变化，准备金政策工具只是从属性的。

（六）准备金制度的作用机制和传导路径

中央银行通过调整准备金率来控制货币供应量的传导路径为：降低（或提高）准备金率→增加（或减少）商业银行固有的超额准备金→增加（或减少）商业银行的放款和投资数量→增加（或减少）社会货币供应量→经济扩张（或收缩）。

准备金货币政策工具的作用机制如下：首先，根据货币供给理论，商业银行在中央银行的存款是基础货币的一部分，准备金率是决定货币乘数的重要因素，调整准备金率既可以改变基础货币，又可以影响货币乘数。其次，当中央银行扩大货币供给时，就会调低准备金率，增加商业银行可运用的超额准备金，放大货币乘数，实现放松银根的目的；反之，则起到紧缩银根的作用。最后，准备金率即使不变，它的存在也会在客观上限制商业银行体系信用创造的能力。

（七）准备金率是准备金制度的核心内容

准备金率的高低首先取决于货币政策松紧的需要，货币政策从紧，需控制货币供应量时，就可以调高准备金率；货币政策趋松，需扩大货币供应量时，就可以降低准备金率。金融机构体系庞大、层次繁多复杂、资金调度难以及时到位，准备金率就可以定得高一些；反之，则应定得低一些。

（八）准备金率的内涵与作用机理

准备金率调整是准备金工具最常用的形式，通过调整准备金率，中央银行可以在一定程度上控制货币供应量、货币需求量及储蓄存款利率，从而控制和影响社会信用创造。准备金率的调整对货币供应量的影响表现为：首先，提高准备金率可以降低简单货币乘数以及基础货币乘数，使得货币供给量成倍下降。

其次,提高准备金率使得同样数量存款需要较高额的有效准备金,直接导致商业银行超额储备的下降。最后,提高准备金率可以影响商业银行行为。准备金率对货币需求的影响是通过贷款利率发生作用的,准备金率的提高将导致由市场决定的贷款利率上升,从而货币需求量下降。准备金率的提高既降低了货币供应量,也降低了货币需求量。此外,准备金率的调整具有宣告效应,它的变动非常明确地表明了中央银行对宏观经济金融形势的判断和政策意图,体现了中央银行货币政策的基本态势和发展方向,从而影响金融机构和社会公众对经济金融形势的预期,使得各投资主体大致按照中央银行的意图调整投资决策,从而实现货币政策目标。

准备金变化的传导过程大致通过三种途径:乘数效应、流动性效应及宣告效应。在这三种途径的共同作用下,中央银行货币政策目标得以实现。

(九) 准备金率调控的主要对象是流动性过剩

在面临持续性流动性过剩时,准备金率是一个值得关注的工具。由于在出现持续性流动性过剩的情况下,利率工具和公开市场工具的效果都是有限的,在转轨的前提下,利率政策工具的调整直接影响的是贷款的需求,对于对冲流动性的作用十分有限。公开市场操作工具由于自身的缺陷,受制于商业银行的交易意愿,再加上对冲成本过高,难以发挥更大的作用。相比较而言,在对冲流动性方面,准备金率是一个相对剧烈的工具,会直接影响到货币供应量,间接作用于商业银行的信贷、利率、国民收入等变量。

(十) 准备金缴存范围的确定

准备金缴存范围首先取决于货币政策目标即货币供应量目标的确定。原因是,准备金政策工具的作用途径是通过调整准备金率来调控金融机构的资金派生能力,从而影响货币供应量。如果以 M_1 作为货币政策目标,缴存存款的范围应与 M_1 相对应, M_1 包含的存款范围都应作为缴存存款的范围。如果以 M_2 作为货币政策的监测目标,与此相对应,应将 M_2 包含的存款纳入缴存存款的范围。确定缴存存款的范围时还要考虑存款的相对稳定性。存款若不稳定,经常出现较大波动,缴存的准备金将难以确定,缴存准备金的作用和意义也将被削弱。

(十一) 准备金对基准利率的作用

20 世纪 90 年代以来,主要市场经济体制国家的中央银行都将短期利率确定为货币政策调控的中介目标,中央银行通过货币政策操作调控基准利率,基准利率水平的变动对经济金融运行将产生影响。但随着货币政策调控趋向以价格调控为主,强调预调和微调的精细化操作,单纯依靠调整准备金率进行货币政策调控的方式使用得越来越少,准备金制度逐步演变为约束货币供应增长、增

强公开市场操作和利率调整有效性和灵敏性的基础制度。采用利率调控的国家的中央银行多是将货币市场同业拆借利率作为基准利率，其货币政策的操作是确定和维护基准利率的国际水平。为此，中央银行对银行准备金供给及短期同业拆借资金进行了严格的控制，并且对准备金及同业资金的需求有合理的预见性之后才通过公开市场操作调整流动性和市场利率。

（十二）准备金制度为其他货币政策工具提供了操作平台

一是通过准备金的缴纳，降低了货币乘数，削弱了商业银行的信用创造能力，加强了中央银行的信用创造能力，为中央银行自主运用其他货币政策工具创造了更广阔的空间。二是通过准备金率的确定，提高了货币乘数的稳定性和预测性，从而使中央银行货币政策操作的平台更加平稳。三是通过准备金的提取为中央银行其他货币政策工具运用提供了缓冲地带。

（十三）准备金制度与一般性货币工具之间的关系

一是公开市场操作业务工具在不断地强化，与此同时，准备金制度工具在不断弱化。准备金制度工具从制度性上看是属于紧缩性质的，既限制了商业银行的信用扩张，也不符合自由市场经济的特性；既不完全适应所有的金融机构，又由于竞争基础不平等而导致了金融市场效率的下降，加剧了紧缩效应，同样也不符合市场竞争的特性。准备金制度的这些特性决定了在金融市场快速发展的过程中，其自身职能处在一个不断弱化的过程中。与准备金制度相比，公开市场操作具有不可替代的优势，主要表现为它的主动性、准确性、灵活性、可逆性和及时性。由于公开市场业务操作的特点，决定了它是一种最灵活、最有效的货币政策工具，是一种完全市场化的调控方式，而发达的货币市场为公开市场业务提供了操作的基础工具和货币政策传导的有利途径，发达的金融市场为公开市场操作提供了发挥作用的广阔空间。

准备金制度与公开市场业务操作存在功能的转换。首先，准备金作为一种制度性的货币政策工具，不宜过于频繁地调整，以防止给公开市场业务操作带来非预期性的变化。其次，从中长期看，如果准备金率偏高，对于商业银行的流动性具有限制作用。最后，保持货币政策效应的一致性关键在于保持政策的稳定性。准备金率调整对货币创造会产生剧烈的冲击，而且作用的时滞性较长，而公开市场操作可以避免这些问题。从两个工具的配合看，准备金资产结构的安排应有利于进一步降低商业银行持有支付准备金的机会成本，同时有利于增加商业银行的可自主使用的资金来源，有利于促进商业银行资产的多元化，促使商业银行认购和持有国债和政策性金融债券，刺激国债市场和其他金融债券市场的发展，有利于中央银行利用国债市场进行公开市场业务操作。