

走向货币政策间接调控

—— 中国实践与国外经验

戴根有 主编

中国金融出版社

走向货币政策间接调控

——中国实践与国外经验

戴根有 主编

中国金融出版社

责任编辑:张 驰

责任校对:潘 洁

责任印制:丁淮宾

图书在版编目(CIP)数据

走向货币政策间接调控/戴根有主编. - 北京:中国金融出版社,
1999.3

ISBN 7-5049-2134-3

I. 走…

II. 中…

III. 货币政策-研究

IV. F821.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 07383 号

出版

中国金融出版社

发行

社址 北京广安门外小红庙南里3号

邮码 100055

经销 新华书店

印刷 北京市丰台丰华印刷厂

开本 850毫米×1168毫米 1/32

印张 16.125

字数 419千

版次 1999年5月第1版

印次 1999年10月第2次印刷

定价 28.00元

如出现印装错误请与印刷装订厂调换

《走向货币政策间接调控》编委会

主 编 戴根有

副主编 易 纲

编 委(按姓氏笔划顺序)

王 煜 刘 薇 易 纲 周 晴

钱小安 高材林 戴根有

序

1998年初,中国人民银行宣布取消了实行近半个世纪的贷款指令性计划管理,中央银行货币政策由直接调控向间接调控迈出了关键的一步。与此同时,间接调控体系的建立和完善显得日益重要与迫切。

《中华人民共和国中国人民银行法》规定,“保持币值稳定,并以此促进经济增长”是中央银行货币政策的最终目标,是实行正确的货币信贷政策的基本立足点。如何处理好保持币值稳定和促进经济增长的关系,适时适度地进行货币政策操作,完成法律赋予的重任,可以说,这既是一门科学,又是一门艺术。

计划经济时期,中国人民银行的一切活动遵从于信贷、现金两大计划,两大计划又遵从国家的生产计划和物资供销计划,因此,金融宏观调控靠的是层层分解、下达、执行、考核指令性的信贷现金计划,微观金融活动则遵循贷款的计划性、物资的保证性、资金的偿还性“三性”原则。货币信贷政策采取的完全是直接调控方式。

改革开放以后,尤其是我国中央银行体制的建立,使金融由直接调控向间接调控的转变成为可能。近20年来,虽然贷款的指令性计划管理仍占主导地位,但我国中央银行货币政策操作中间接调控的比重越来越大。存款准备金、再贷款、再贴现等手段逐步出现并发挥作用,利率杠杆更加灵活、作用越来越大。90年代以后,公开市场业务也逐渐提上货币政策的操作日程。1994年中国人

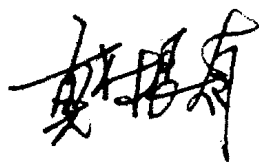
民银行开始公布货币供应量统计指标并逐步将其作为中介目标,1997年试编基础货币规划,1998年宣布取消贷款规模控制的同时,正式编制基础货币规划。随着适应社会主义市场经济的金融组织体系、金融市场体系和金融调控监管体系的建立,中央银行以货币供应量为中介目标,运用多种货币政策工具调控基础货币,以实现最终目标的货币政策间接调控体系正逐步形成。这里,基础货币的预测、规划与管理是数量型间接调控的核心。长远来看,随着货币市场的逐步发展与完善,利率作为货币政策目标的作用越来越重要,但世界经验表明,对储备货币即基础货币的预测与管理始终是货币政策操作的重要内容。

1998年初秋,中国人民银行与国际货币基金组织在黄山联合召开了“基础货币国际研讨会”,会议邀请了来自美国、意大利、韩国、新西兰、墨西哥等国家的中央银行专家,就货币政策操作的有关问题与会议代表进行了深入、细致的研讨。经与会专家授权,我们进行了加工、整理、补充,遂成《走向货币政策间接调控——中国实践与国外经验》一书。

该书回顾了我国货币政策从直接调控走向间接调控的历程,设计了取消贷款限额控制后中国人民银行货币政策操作的基本思路,展望了未来中国货币政策的发展趋势,同时,收录了美国、意大利、新西兰、韩国、墨西哥等国中央银行间接调控的基本经验以及国际货币基金组织专家的评论。本书是一本较全面介绍货币政策间接调控国内外经验与实践的书籍,具有权威性、理论性和可操作性,是金融理论与实际工作者不可多得的参考书。该书的出版,对于丰富货币政策间接调控的内容,指导中央银行的货币政策操作,帮助金融机构和企业单位了解、熟悉中央银行的货币政策都有重

要的意义。

中央银行货币政策间接调控体系的建立,需要几代人的辛勤工作,能为此付出微薄之力,我们感到荣幸与欣慰。

A handwritten signature in black ink, which appears to be '朱镕基' (Zhu Rongji), written in a cursive style.

1999 年元旦于北京

目 录

第一部分 中国实践篇

一、中国的基础货币规划

中国人民银行货币政策司司长 戴根有 (3)

二、走向间接调控的中国货币政策

中国人民银行货币政策委员会副秘书长 易 纲 (12)

三、中国基础货币的作用及预测

中国人民银行统计司 蒋万进 (34)

四、金融宏观调控的重大改革

《人民日报》评论员 (41)

五、中央银行再贷款的发展

中国人民银行货币政策司 (45)

六、存款准备金制度改革综述

中国人民银行货币政策司 (48)

七、利率政策调控分析(1996~1998 年)

中国人民银行货币政策司 郭建伟 (53)

八、积极使用再贴现政策工具

中国人民银行货币政策司 (84)

九、公开市场业务在改革中发展

中国人民银行公开市场业务操作室 (90)

十、我国金融体制改革与货币市场发展

中国人民银行货币政策司 (98)

十一、附录

(一)取消贷款规模管理

中国人民银行关于改进国有商业银行贷款规模管理的
通知

1997 年 12 月 24 日 银发[1997]560 号… (107)

中国人民银行关于《中国人民银行上海市、深圳经济特区
分行“切块”信贷资金划转工作》的通知

1997 年 12 月 29 日 银发[1997]562 号…………… (113)

(二)再贷款

中国人民银行关于收回人民银行再贷款的通知

1995 年 4 月 13 日 银传[1995]29 号…………… (122)

中国人民银行关于全面清理人民银行分支行再贷款的通知

1996 年 4 月 18 日 银发[1996]135 号 …………… (124)

(三)存款准备金

中国人民银行关于改革存款准备金制度的通知

1998 年 3 月 24 日 银发[1998]118 号 …………… (126)

中国人民银行关于调整部分非银行金融机构缴存款
范围的通知

1998 年 5 月 21 日 银发[1998]208 号 …………… (154)

(四)利率政策

中国人民银行关于降低金融机构存贷款利率的通知

1996 年 5 月 2 日 银发[1996]156 号…………… (156)

中国人民银行关于取消同业拆借利率上限管理的通知

1996 年 5 月 17 日 银传[1996]35 号…………… (163)

中国人民银行关于降低金融机构存贷款利率的通知

1996 年 8 月 20 日 银发[1996]294 号 …………… (164)

中国人民银行关于降低金融机构存贷款利率的通知

1997 年 10 月 23 日 银发[1997]434 号…………… (170)

中国人民银行关于降低存贷款利率的通知	
1998 年 3 月 24 日 银发[1998]119 号	(176)
中国人民银行关于降低存贷款利率的通知	
1998 年 6 月 30 日 银发[1998]301 号	(182)
中国人民银行关于降低存贷款利率的通知	
1998 年 12 月 5 日 银发[1998]586 号	(188)
(五)再贴现	
中国人民银行关于进一步规范和发展再贴现业务的通知	
1995 年 10 月 7 日 银发[1995]304 号	(194)
中国人民银行关于印发《中国人民银行对国有独资商业	
银行总行开办再贴现业务暂行办法》的通知	
1997 年 3 月 5 日 银发[1997]81 号	(198)
中国人民银行关于印发《商业汇票承兑、贴现与再贴现	
管理暂行办法》的通知	
1997 年 5 月 22 日 银发[1997]216 号	(202)
(六)公开市场操作	
中国人民银行“三定”办公室关于成立中国人民银行	
公开市场业务操作室的批复	
1994 年 5 月 26 日 银“三定”[1994]23 号	(210)
中国人民银行计划资金司、会计司、调统司关于进行国债公	
开市场操作有关问题的通知	
1996 年 3 月 26 日 银资[1996]76 号	(211)
中国人民银行关于印发《公开市场业务暨一级交易商管理	
暂行规定》的通知	
1997 年 3 月 29 日 银发[1997]111 号	(229)
中国人民银行货币政策司关于恢复人民银行债券回购业务	
的通知	
1998 年 5 月 14 日 银货政[1998]49 号	(235)

(七)货币市场

中国人民银行关于印发《银行间外汇市场管理暂行规定》的通知

1996年11月29日 银发[1996]423号…………… (237)

中国人民银行关于银行间债券回购业务有关问题的通知

1997年6月5日 银发[1997]242号…………… (242)

中国人民银行关于开办银行间国债现券交易的通知

1997年6月13日 银传[1997]44号…………… (246)

中国人民银行关于商业银行授权分行进入全国同业拆借市场有关问题的通知

1998年4月3日 银发[1998]137号…………… (248)

中国人民银行关于印发《政策性银行金融债券市场发行管理暂行规定》的通知

1998年11月28日 银发[1998]576号…………… (249)

(八)现金管理

中国人民银行关于加强现金管理工作有关问题的通知

1997年3月30日 银发[1997]107号…………… (255)

中国人民银行关于印发《大额现金支付登记备案规定》的通知

1997年4月4日 银发[1997]121号…………… (261)

中国人民银行关于大额现金支付管理的通知

1997年8月15日 银发[1997]339号…………… (264)

(九)专项贷款管理

中国人民银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国人民建设银行、中国农业发展银行关于划转人民银行专项贷款的通知

1995年4月4日 银传[1995]27号…………… (268)

中国人民银行、中国农业发展银行关于划转中国人民

银行专项贷款的通知	
1997年4月11日 银传[1997]32号·····	(279)
中国人民银行、中国农业发展银行关于银传[1997]	
32号文件执行中有关问题的补充通知	
1997年6月11日 银传[1997]42号·····	(284)
中国人民银行、中国农业银行、中国农业发展银行、	
财政部关于把农业发展银行扶贫、开发等专项贷款	
业务划归农业银行的通知	
1998年4月22日 银传[1998]21号·····	(286)

第二部分 国外经验篇

一、基础货币规划国际研讨会综述

中国人民银行货币政策司 ·····	(291)
-------------------	-------

二、基础货币规划概览

国际货币基金组织 马克·斯温伯恩·····	(299)
-----------------------	-------

三、估算流动性需求

美国纽约联邦储备银行 约翰·帕特兰·····	(309)
------------------------	-------

四、韩国储备货币预测和管理

韩国银行金融市场部市场操作室 金尚民 ·····	(383)
--------------------------	-------

五、新西兰：货币政策的执行

新西兰储备银行 迈克尔·雷德尔·····	(408)
----------------------	-------

六、意大利基础货币管理和规划

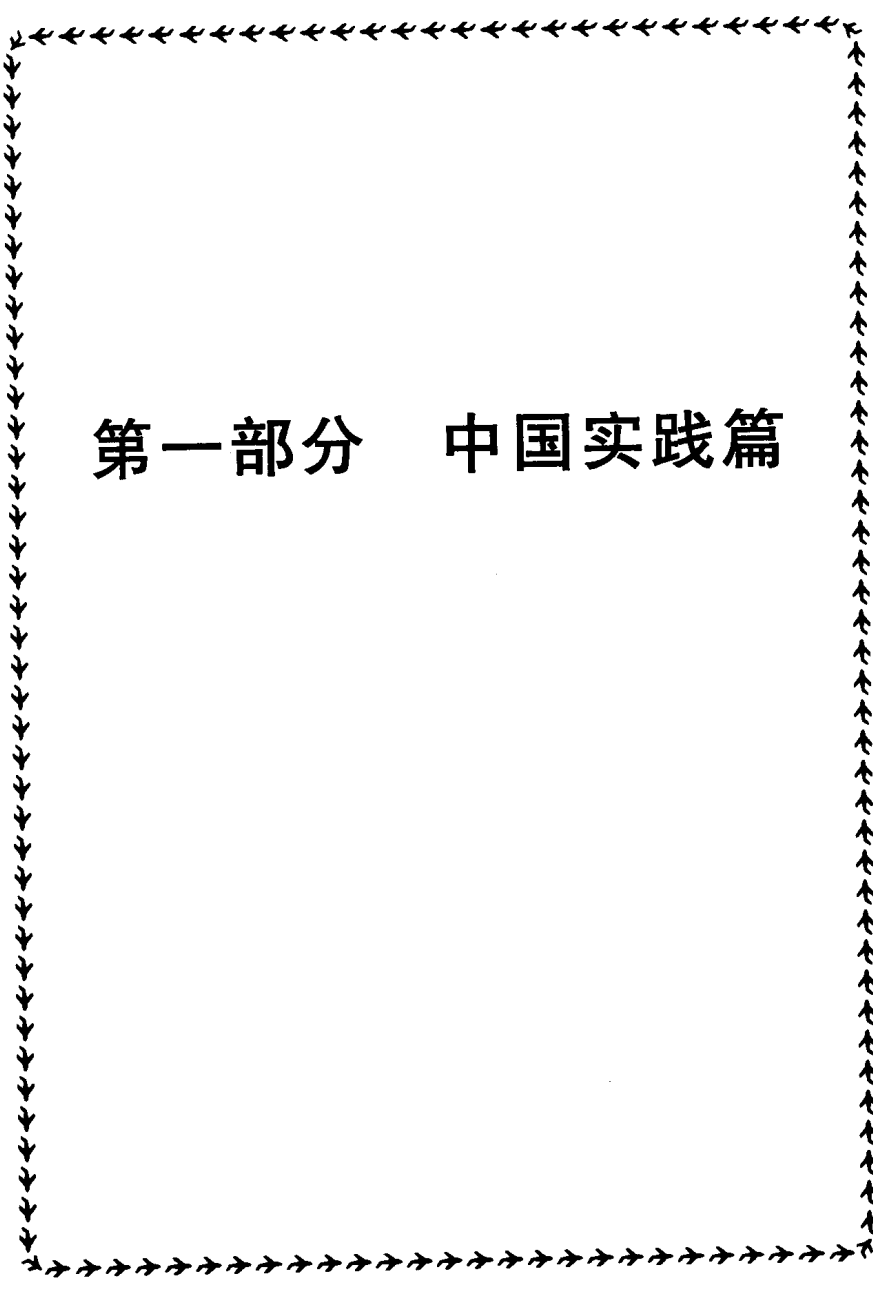
意大利银行 保罗·安格里尼·····	(432)
--------------------	-------

七、墨西哥的基础货币规划

墨西哥银行 萨默尔·阿尔法罗·····	(448)
---------------------	-------

八、公开市场业务的运作

美国纽约联邦储备银行 桑迪·克里格	
斯彭斯·希尔顿·····	(456)



第一部分 中国实践篇

一、中国的基础货币规划

中国人民银行货币政策司司长 戴根有

一、货币政策调控方式的演变

1984年中国人民银行开始专门行使中央银行职能,在以后的十年里,中国的货币政策主要采取直接调控方式,即通过控制贷款规模来控制货币。进入90年代以后,这一传统做法遇到了严峻的挑战,主要表现在:一是随着金融机构多元化的发展,国家银行贷款规模控制覆盖的范围逐步缩小。二是对外贸易发展迅速,国际收支波动加大,特别是1993年以来外汇占款大量增加,货币供应渠道发生变化,国家银行贷款规模对货币供应量的贡献率下降。据统计,国家银行新增贷款占金融机构新增贷款的比重,由1990年的89.73%下降到1994年的71.52%,比1990年下降18.21个百分点;之后,由于整顿金融秩序,强化金融宏观调控措施的落实,这一比重有小幅回升,1997年为76.08%。国家银行贷款规模占广义货币 M_2 的比重,也由1990年的99%下降到1994年的67.35%,1997年进一步下降到65.19%(见表1)。

在直接调控显现出越来越大局限性的情况下,中国的货币政策逐步向间接调控转变。由于受市场利率弹性的制约,目前的间接调控只能是非完全型的间接调控——数量型间接调控,即运用多种货币政策工具,调控基础货币,以达到控制货币供应量的目的。

表 1 国家银行贷款比重变化表

单位：%

年 份	国家银行新增贷款 占金融机构新增贷款比重	国家银行贷款规模 占广义货币 M_2 的比重
1990	89.73	99.00
1991	88.08	93.34
1992	84.38	84.91
1993	76.48	75.86
1994	71.52	67.35
1995	74.04	64.84
1996	74.30	62.34
1997	76.08	65.19

资料来源：1.《中国人民银行信贷收支月报》；

2.《中国人民银行统计季报》。

从 1994 年开始，中国人民银行逐步缩小了信贷规模的控制范围，引入了外汇公开市场操作；同时，加速了对货币供应量的统计分析与研究，从第三季度起，按季向社会公布货币供应量分层次监测目标，并观察基础货币的变动。1995 年，中国人民银行尝试把货币供应量纳入货币政策中介目标体系。1996 年，正式把货币供应量作为中介目标，并按月对社会公布货币供应量目标。1997 年，中国人民银行试编了基础货币规划。1998 年，取消了对国有商业银行的贷款规模控制，正式编制基础货币规划，根据货币供应量目标和经济运行趋势，确定基础货币供应量，货币政策操作向间接调控迈出了重要一步。

二、基础货币规划的编制方法和步骤

（一）编制基础货币规划的目的

编制中央银行基础货币规划的目的是：适应金融间接调控的

需要,通过调控中央银行基础货币投放总量、运用各种货币政策间接调控手段影响货币乘数,实现货币供应量的计划目标。

基本思路是:根据年度货币供应量计划增长幅度,测算货币供应量计划增加额;根据历史经验、规律和当年经济金融形势变化,预测货币乘数;根据货币供应量计划目标和货币乘数,测算基础货币总量控制目标;根据基础货币总量控制目标,按供应渠道加以规划,并综合平衡各种货币政策手段的运用;最后将上述计划分解到季度。

(二)基础货币来源与运用

基础货币规划由基础货币来源和基础货币运用两部分组成

基础货币来源于中央银行对资产的购买。中央银行通过购买黄金、外汇和有价证券,对金融机构贷款或商业票据贴现,以及直接对政府融资等创造基础货币。基础货币来源取决于中央银行的决策。

基础货币运用就是对基础货币的需求,即基础货币存在的形式,一般包括现金和金融体系的存款准备金。基础货币需求取决于金融机构和社会公众的行为,金融机构和社会公众对基础货币需求变动的结果,会改变基础货币在金融机构和社会公众之间的分配比例,从而影响基础货币的创造能力。

中国人民银行基础货币来源主要有:金银外汇占款、对金融机构再贷款(包括对政策性银行贷款、对商业银行贷款及对其他金融机构贷款)、财政净借款、有价证券及投资和其他净资产等中央银行资产运用渠道。

基础货币运用(基础货币存在的形式)包括:流通中现金、金融机构法定存款准备金、金融机构备付金存款、金融机构库存现金和非金融机构存款(邮政储蓄转存款+机关团体存款)。

中国人民银行基础货币规划表式如表2。