

稳健的货币政策 要松紧适度

姚余栋 著

十二届全国人大三次会议《政府工作报告》学习辅导

稳健的货币政策 要松紧适度

姚余栋 著

中国言实

出版社

 中国言实出版社

图书在版编目(CIP)数据

稳健的货币政策要松紧适度 / 姚余栋著. —北京:
中国言实出版社, 2015.3
ISBN 978-7-5171-1211-2

I. ①稳… II. ①姚… III. ①货币政策—研究—中国
IV. ①F822.0

中国版本图书馆CIP数据核字(2015)第053243号

责任编辑: 郭江妮

出版发行 中国言实出版社

地 址: 北京市朝阳区北苑路180号加利大厦5号楼105室

邮 编: 100101

编辑部: 北京市西城区百万庄大街甲16号五层

邮 编: 100037

电 话: 64924853(总编室) 64924716(发行部)

网 址: www.zgyscbs.cn

E-mail: zgyscbs@263.net

经 销 新华书店

印 刷 三河市祥达印刷包装有限公司

版 次 2015年3月第1版 2015年3月第1次印刷

规 格 850毫米×1168毫米 1/32 0.5印张

字 数 8千字

定 价 3.50元 ISBN 978-7-5171-1211-2

稳健的货币政策要松紧适度

2015 年是全面深化改革的关键之年，也是全面完成“十二五”规划的收官之年，做好金融调控和货币政策工作意义重大。李克强总理在十二届全国人大三次会议上所作的《政府工作报告》中提出，要继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度。深刻领会并认真贯彻好稳健货币政策的要求，对于进一步加强和改善宏观调控，保持经济平稳发展和物价水平基本稳定，促进经济结构调整和转型升级具有重要意义。

一、2014 年稳健的货币政策取得预期成效

从 2010 年秋开始到 2013 年，我国已连续四年实施稳健的货币政策，对于保持经济平稳可持续发展、促进结构调整转型发挥了重要作用。进入 2014 年以来，内外部经济金融形势更趋复杂多变。全球经济总体温和复苏，但增长动力依然不足，尤其是区域经济运行和宏观政策分化明

显，国际金融市场和大宗商品价格大幅波动，地缘政治等非经济扰动因素增多。国内经济增速总体符合预期，就业和价格形势较为稳定，结构调整步伐有所加快，但经济内生增长动力尚待增强，增长对债务和投资依赖过高等结构性矛盾仍然突出，结构调整过程中经济下行压力和风险暴露加大。受债务率高、风险溢价上升以及结构扭曲等复杂因素影响，企业融资成本上升等问题引起各方面广泛关注。面对复杂的内外部环境，党中央、国务院坚持稳中求进工作总基调和宏观政策要稳、微观政策要活的总体思路，统筹稳增长、调结构、促改革、惠民生和防风险之间的关系，在区间管理的基础上更加注重定向调控，在稳定经济运行的同时强调支持结构调整和转型升级，继续实施稳健的货币政策，既保持定力又主动作为，引导金融资源更好地服务于实体经济发展，多措并举、缓解企业融资成本高问题，深入推进改革，激发经济活力。

总的来看，稳健货币政策的实施，为经济社会发展创造了良好的金融环境，货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题有一定程度缓解。2014年年末，广义

货币供应量 M_2 余额同比增长 12.2%。人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元。全年社会融资规模为 16.46 万亿元。12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。下半年以来，货币增速和社会融资总量增长有所放缓，与经济结构调整加快、表外融资收缩、部分软约束主体扩张放缓以及监管措施强化等有关。货币金融环境的稳定为促进经济平稳发展和转型升级创造了较好的宏观环境。国民经济运行总体平稳，就业形势稳定，结构调整和转型升级步伐加快，较好实现了 2014 年主要宏观经济预期目标。

二、做好 2015 年货币政策工作意义十分重大

国际金融危机爆发以来，全球经济进入深刻的再平衡调整期，这一进程仍未完成。我国经济也正处于增速换挡、结构调整和前期政策消化三期叠加的阶段，从增速变化、结构调整和动力转换等角度看，经济进入“新常态”的特征更趋明显。总的来看，我国经济发展的空间和韧性较大，经济社会领域改革持续推进激发经济活力，长期持续发展的基本面没有变化。但也要看到，

经济运行中面临着不少老矛盾和新挑战。从国际上看，全球经济再平衡调整过程中各板块经济运行和宏观政策分化，受美国经济走强影响美元将进入加息通道，但具体时点和步伐还不确定，欧日货币政策将持续宽松，但节奏和力度也都有不确定性，政策分化的溢出效应加大，国际主要货币汇率波动和跨境资本流动可能进一步扩大，地缘政治等非经济扰动因素也比较多，环境复杂多变。从国内情况看，内生增长动力尚待增强，财税、投融资体制改革持续推进以及规范地方政府债务管理，也会对全社会投资行为等产生影响，在结构调整步伐加快过程中经济和物价下行压力可能进一步加大，并难免伴随一定的风险暴露，同时全社会债务水平仍在上升，供给过剩与供给不足并存，经济结构性矛盾依然突出。稳增长、调结构、促改革、惠民生和防风险的任务还十分艰巨。

前不久闭幕的中央经济工作会议深刻分析了当前和今后一段时期所面临的形势和挑战，对做好 2015 年的经济工作作出了重要部署。当前我国经济发展进入新常态，发展条件和发展环境都在变化，而其核心是经济发展方式和经济结构

的改变。在这样的宏观经济大背景下，必须处理好经济结构调整和宏观总量政策之间的关系。一是经济正从高速增长转向中高速增长。宏观总量政策要把握好取向和力度，提高调控的灵活性，要在基础条件出现较大变化时适时适度调整，防止经济出现惯性下滑，同时也要注意防止过度“放水”固化结构扭曲、推升债务和杠杆水平。这实际上就是要求政策把握上更好地实现松紧适度。二是经济可能在较长期间里经历转型和调整过程，传统增长引擎减弱与新兴产业发展并存，面临淘汰过剩产能与扶助新兴产业发展的双重任务。在保持总量稳定的同时，要进一步促进结构优化，用调结构的方式有针对性地解决经济运行中的突出问题，盘活存量、优化增量，支持经济结构调整和转型升级。三是结构调整过程中难免出现一定的风险暴露，既要看到其中有市场出清、结构调整的积极信号，也要建立健全化解各类风险的体制机制，防止出现金融体系的大幅波动和顺周期问题，确保不发生系统性、区域性金融风险。四是结构调整和改革的任务更加紧迫和艰巨，必须在提升生产效率和经济活力上下功夫，通过深化改革解决经济运行中存在的深层次

问题。这对继续深化金融改革、发展金融市场提出了更高的要求。要切实加快经济结构调整和改革步伐，适应经济结构和需求结构的变化，在一些关键领域取得突破，重点是培育新的经济增长点，激发经济活力，提高增长的质量和效益，这也有助于拓展金融资源有效配置的领域和空间。

三、在新形势下继续实施好稳健的货币政策

2015年的《报告》作出了继续实施稳健货币政策的部署。这是贯彻党的十八大、十八届三中、四中全会和中央经济工作会议精神的具体体现。中国人民银行将认真贯彻落实党的十八大、十八届三中、四中全会和中央经济工作会议精神，按照党中央、国务院的战略部署，坚持稳中求进工作总基调和宏观政策要稳、微观政策要活的总体思路，更加主动适应经济发展新常态，把转方式调结构放在更加重要位置，保持政策的连续性和稳定性，继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度，适时适度预调微调，为经济结构调整与转型升级营造中性适度的货币金融环境，促进经济科学发展、可持续发展。更加注重改革创新，寓改革于调控之中，把货币政策调控与深化改革紧密结合起来，更充分地发挥市场在资源

配置中的决定性作用。针对金融深化和创新发
展，进一步完善调控模式，疏通传导机制，着力
解决突出问题，提高金融运行效率和服务实体经
济的能力。

一是综合运用多种货币政策工具，加强和改
善宏观审慎管理，优化政策组合，保持适度流动
性，实现货币信贷和社会融资规模合理增长。根
据内外部经济金融形势变化，灵活运用各种货币
政策工具，完善中央银行抵押品管理框架，调节
好流动性水平，保持货币市场稳定。同时，引导
商业银行加强流动性和资产负债管理，做好各时
点的流动性安排，合理安排资产负债总量和期限
结构，提高流动性风险管理水平。继续发挥差别
准备金动态调整机制的逆周期调节和结构引导作
用。结合支小支农贷款投向、资本充足率高低、
风险内控状况、机构新设、区域发展等五大“元
素”，合理确定并适时调整政策参数，更好地体
现差别化和针对性，引导金融机构根据实需和季
节性规律安排好贷款投放节奏，同时将更多的信
贷资源配置到“三农”、小微企业等重点领域和
薄弱环节，支持实体经济发展。继续探索和完善
宏观审慎管理的机制和手段。

二是盘活存量、优化增量，支持经济结构调整和转型升级。优化流动性的投向和结构，落实好“定向降准”的相关措施，发挥好信贷政策支持再贷款和再贴现政策的作用，引导金融机构优化信贷结构。推动金融产品和服务创新，支持农业适度规模经营，加大对水利建设项目的倾斜力度，积极做好新型城镇化的各项金融服务；继续贯彻落实扶持小微企业的政策措施，拓宽小微企业多元化融资渠道，支持小微企业健康发展；进一步完善信贷政策导向效果评估，加强评估结果与货币政策、金融市场工具的关联，引导金融机构加大对“三农”、小微企业的信贷资金投入；做好创新驱动发展战略的金融服务工作，开发适合企业技术创新需求特点的融资产品，引导金融机构加大对重点行业和科技、文化、战略性新兴产业等重点领域的金融支持，努力做好化解产能严重过剩矛盾的金融服务工作；做好扶贫开发金融服务，积极稳妥推动发展扶贫小额信贷，加强连片特困地区金融服务协调联动；积极发展普惠金融，努力做好就业、助学、少数民族、农民工、大学生村官等“民生”领域的金融支持和服务。落实好差别化住房信贷政策，改进对保障性

安居工程建设的金融服务，继续支持居民家庭合理的住房消费，进一步拓宽正常化、市场化的融资渠道。进一步发挥开发性金融作用，支持棚户区改造。继续通过保持货币信贷合理增长、完善银行公司治理、清理不合理金融服务收费、完善多层次资本市场、增加金融供给、加大改革和结构调整力度等多措并举，标本兼治，着力降低社会融资成本。

三是进一步推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革，提高金融资源配置效率，完善金融调控机制。进一步健全市场利率定价自律机制，提高金融机构自主定价能力。继续推进同业存单发行和交易，探索发行面向企业及个人的大额存单，逐步扩大金融机构负债产品市场化定价范围。继续培育上海银行间同业拆放利率（Shibor）和贷款基础利率（LPR），建设较为完善的市场利率体系。建立健全中央银行的利率调控框架，加强预期引导，强化价格型调控和传导机制。进一步完善人民币汇率市场化形成机制，加大市场决定汇率的力度，增强人民币汇率双向浮动弹性，保持人民币汇率在合理、均衡水平上的基本稳定。加快发展外汇市场，坚持金融服务

实体经济的原则，为基于按需原则的进出口企业提供汇率风险管理服务。支持人民币在跨境贸易和投资中的使用，稳步拓宽人民币流出和回流渠道。推动人民币对其他货币直接交易市场发展，更好地为跨境贸易人民币结算业务发展服务。密切关注国际形势变化对资本流动的影响，加强对跨境资本的有效监控。

四是完善金融市场体系，切实发挥好金融市场在稳定经济增长、推动经济结构调整和转型升级、深化改革开放和防范金融风险方面的作用。加强市场基础性建设，为经济结构调整和转型升级提供高效的投融资市场。推动市场创新，丰富债券市场产品和层次，更好地满足投资者需求。继续完善做市商制度，提高债券市场流动性，为培育有效的收益率曲线夯实基础。丰富投资者群体，培育多元化的参与主体，继续推动金融市场、金融产品、投资者和融资中介多元化发展，推动符合条件的境内外机构投资者投资银行间债券市场，强化市场化约束和风险分担机制。大力发展直接融资，推动多层次资本市场建设。强化市场监管，充分发挥公司信用类债券部际协调机制的作用，加强监管协调，进一步加强信息披

露、信用评级等市场化约束机制建设，规范市场主体交易行为，防范金融风险，促进金融市场安全高效运行和规范发展。

五是深化金融机构改革，通过增加供给和竞争改善金融服务。继续深化大型商业银行和其他大型金融企业改革，完善公司治理，形成有效的决策、执行、制衡机制，把公司治理的要求真正落实于日常经营管理和风险控制之中。研究扩大中国农业银行“三农金融事业部”深化改革试点范围，继续探索商业性金融服务“三农”的可持续模式，全面提升“三农”和县域金融服务水平。落实政策性开发性金融机构改革方案，科学建立资本约束机制，健全治理结构，完善财税扶持政策，构建符合中国特色、能更好地为经济发展服务、可持续运营的政策性开发性金融机构及其政策环境。继续推动资产管理公司商业化转型。在加强监管前提下，鼓励各类型金融机构和金融服务组织、中介机构有序发展，形成各种市场主体共同参与竞争的金融生态。进一步完善互联网金融相关标准和制度，促进公平竞争，加强行业自律，提升风险防控能力，切实维护投资者权益，促进互联网金融健康发展。

六是有效防范系统性金融风险，切实维护金融体系稳定。加强宏观审慎管理，引导金融机构稳健经营，督促金融机构加强流动性、内控和风险管理。在支持金融创新的同时，加强对同业业务和理财业务发展潜在风险的监测与防范。配合有关部门加强对地方政府性债务清理处置，着力防控债务风险。健全系统性金融风险的防范预警和评估体系，继续加强对产能过剩行业、地方融资平台贷款、房地产市场、各类影子银行业务、企业互保联保等风险领域的监测分析，动态排查风险隐患，督促金融机构及有关方面做好各种情景下的应对预案。充分发挥金融监管协调部际联席会议制度的作用，强化交叉性、跨市场金融产品的风险监测和监管协调，促进各类金融市场、各类金融工具的协调发展，建立健全金融综合统计体系和信息共享机制。扎实做好存款保险制度出台的各项准备和组织实施工作。采取综合措施维护金融稳定，守住不发生系统性区域性金融风险的底线。

出版社

