



金融市场从业人员
能力建设丛书

现代金融市场 理论与实务

(下册)

**MODERN
FINANCIAL MARKETS**

Theory and Practice



中国银行间市场交易商协会
教材编写组 / 编



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS



金融市场从业人员
能力建设丛书

现代金融市场 理论与实务

(下册)

**MODERN
FINANCIAL MARKETS**
Theory and Practice



中国银行间市场交易商协会
教材编写组 / 编



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

>>>>> 下册 <<<<<<

第 11 章 中央银行和货币政策	357
开篇导读	358
11.1 中央银行的发展和基本职能	358
11.2 中央银行的资产业务和负债业务	364
11.3 货币政策目标	375
11.4 货币政策工具	382
11.5 全球金融危机后货币政策发展的新趋势	394
第 12 章 金融市场基础设施	402
开篇导读	402
12.1 金融市场基础设施概述	403
12.2 银行间市场基础设施	413
12.3 自律管理组织	430
第 13 章 金融中介机构	440
开篇导读	440
13.1 商业银行	441
13.2 证券公司	459
13.3 保险类机构	470
13.4 证券投资基金	492
13.5 信托公司	501
13.6 其他金融机构	513
第 14 章 金融市场中介服务机构	529
开篇导读	529
14.1 评级公司	530

14.2 担保公司	543
14.3 会计师事务所	555
14.4 律师事务所	562
第 15 章 金融监管	569
开篇导读	569
15.1 国际金融监管治理框架	571
15.2 我国金融监管现状与发展	591
15.3 国内金融监管发展趋势	611
第 16 章 风险管理	625
开篇导读	625
16.1 金融风险管理概述	626
16.2 市场风险管理	639
16.3 信用风险管理	650
16.4 操作风险管理	665
16.5 我国金融风险及其管理现状	672
附录 16-1 流动性风险管理	684
附录 16-2 金融风险计量模型	690
部分思考练习题答案	698

第 11 章

中央银行和货币政策*

李萌（京东金融研究院）

学习目标

通过本章学习，读者应做到：

- ◎ 了解中央银行产生的历史必然性
- ◎ 了解中央银行发展的不同阶段及特征
- ◎ 掌握现代中央银行的作用和职能
- ◎ 掌握简化的中央银行资产负债表
- ◎ 熟悉中央银行各项主要资产 / 负债业务
- ◎ 理解中央银行资产业务和负债业务间的关系
- ◎ 掌握中国人民银行资产负债表的主要项目
- ◎ 分析中国人民银行资产 / 负债结构变化的原因
- ◎ 理解由最终目标和中介目标构成的货币政策目标体系
- ◎ 掌握一般性货币政策工具定义、作用及在中国的发展现状
- ◎ 了解一般性货币政工具作用的原理，掌握相关案例
- ◎ 了解选择性货币政策工具和补充性货币政策工具
- ◎ 了解金融危机后货币政策发展的新趋势

* 本章由孟宪康、杨金舟（中国工商银行）审校。

■ 开篇导读

2011年在美国上映的电影《大而不倒》，讲述了2008年全球金融危机不断升级之际，美国政府救市的紧张决策过程及采取的系列行动。其中，对美国国际集团（American International Group, AIG）的救助过程令人印象深刻。

爆发于2007年的美国次贷危机，引发了一系列连锁反应，全球金融资产价格应声大跌，进而引发了全球性的金融危机。AIG作为一家国际性的金融服务机构，其经营也受到金融危机的严重牵连。AIG在全球2000大跨国企业名单中排名前20位。然而，自美国次贷危机爆发以来，AIG连续三个季度出现净亏损，股价在2008年大幅缩水，美国三大信用评级机构一致下调了其信用评级。在AIG无法取得其他金融机构资金支持、命悬一线之时，美国联邦储备系统（The Federal Reserve System，以下简称“美联储”）对其伸出援手。2008年9月16日，美联储向AIG提供了850亿美元的两年期贷款，成功助其度过危机。

在美国，美联储负责履行中央银行的职责。上述的救助过程中，美联储发挥了中央银行“最后贷款人（银行的银行）”的职能。除此之外，中央银行还具有“发行的银行”和“国家的银行”两个重要职能，这些都将成为本章重点讲述的内容在后文呈现。

中央银行是由政府组建的特殊金融机构，在一国的金融体系中处于核心、主导位置，具有最高货币金融管理权，在实现总体经济目标、制定与执行货币政策和维护金融体系稳定运行的各方面中发挥着重要的宏观调控作用。本章对中央银行和货币政策进行了系统性介绍。通过本章学习，我们可以了解和掌握中央银行的起源、发展过程，中央银行的三大基本职能，中央银行的资产负债表构成，不同国家和地区中央银行资产负债表间的差异，货币政策目标体系，货币政策工具的选择，以及金融危机后货币政策发展的新趋势。

■ 11.1 中央银行的发展和基本职能

中央银行是由政府组建的特殊金融机构，在一国的金融体系中处于核心、主导位置，具有最高货币金融管理权，在实现总体经济目标、制定与执行货币政策和维护金融体系稳定运行的各方面中发挥着重要的宏观调控作用。

了解中央银行，需要从其产生和发展的历史背景与过程、地位、职能、发挥作用的方式等方面入手。

□ 11.1.1 中央银行的产生

总体来看，商品经济高度发达为中央银行的产生提供了经济基础，资本主义银行制度的演进则对中央银行的产生提出了客观要求。

11.1.1.1 中央银行产生的历史、经济背景

17世纪,西欧国家生产力的快速发展促使商品经济达到前所未有的高度,也为资本主义的确立和西方工业革命奠定了坚实的基础。伴随着商品经济的不断成熟,西欧国家的银行业也逐渐地发展、壮大。17—18世纪,资本主义在欧洲得到了确立。特别是18世纪初,资本主义工业革命的爆发促进了西方国家社会生产力和商品经济的迅速发展。与此同时,商业银行的设立出现了一个高潮,其业务也实现了质的飞跃,即从简单的货币兑换和融资发展成为具有银行券发行、股票发行代理/股息支付/股票转让、商业票据的办理、转账办理等现代银行性质功能的金融机构。

一方面,生产力的提升、商品经济的发展及资产阶级政府开辟市场的需求,促进了信用关系的扩张,客观上需要建立相应的信用制度,将商业信用转化为银行信用,促进了银行业的发展;另一方面,商业银行的普遍设立和功能的不断演进又极大地促进了商品经济的发展、巩固了资本主义的确立。两者之间相互促进、相互强化的正反馈关系,扩大了信用的广度和深度,促进了信用与经济的融合,构成了中央银行产生的历史和经济背景。

11.1.1.2 中央银行产生的客观要求和必然性

银行业的快速发展在促进商品经济走向繁荣的同时,新的矛盾也不断显现。这些矛盾的根本在于信用制度的不完善和银行体系的脆弱性。为了避免系统性风险的发生,使银行业更好地服务于商品经济,建立稳定有效的信用制度和银行体系尤为迫切,中央银行制度呼之欲出。

17世纪中后期后,银行机构不断涌现,并呈现出联合和垄断的趋势,普遍化和集中化的银行信用和经济关系促使中央银行从商业银行中独立出来。具体来看,建立中央银行的必要性体现在以下几个方面:统一发行银行券的需要,统一票据交换和清算的需要,充当最后贷款人的需要,满足政府融资需求的需要及对金融业实际监督与管理的需要。

1. 统一发行银行券的需要

在银行业发展的初期,银行券的发行呈分散状态,几乎所有的银行都有发行银行券的权利。由于薄弱的信用和局限的活动领域,随着商品和货币信用的扩大及银行数量的激增,分散发行银行券的弊端暴露无遗,主要体现在:第一,发行银行券的众多银行良莠不齐,大量的小银行实力薄弱,常常导致银行券无法兑现,从而削弱了货币流通的稳定性;第二,银行与银行、银行与企业间的债权债务关系错综复杂,一旦一家银行出现兑现困难,极易形成系统性的风险,造成金融秩序的混乱;第三,由于发行银行地域的限制,一行发行的银行券流通范围有限,从而给社会生产和流通带来阻碍。

只有稳定的“一般等价物”才能适应商品经济的快速发展,因此客观上需要有良好资质和信誉、全国范围内分支机构众多的大型银行来垄断发行银行券。

2. 统一票据交换和清算的需要

银行数目众多、业务不断扩展、银行券分散发行和各银行分散扎差清算,使得银行

间业务关系日益复杂，也阻碍了票据交换和清算的及时性和有效性，从而间接影响了实体经济的运行。因此，为了保证银行间清算的效率，迫切需要建立一个全国范围的、统一的、权威公正的票据交换与清算平台，以此作为一国金融支付体系的核心。

3. 充当最后贷款人的需要

银行资金调度不灵时有发生，这种情况会削弱银行的稳固性，甚至会因支付能力不足引发银行破产与退出。从1814年到1842年，英国的银行从900多家减少到300家左右，其中相当一部分是被迫清盘倒闭的。虽然通过同业拆借或与大企业签订回购协议等方式可以在短期和小范围内解决问题，但是当此类风险系统性发生时，则将无计可施，进而对社会稳定和经济运行造成冲击。因此，客观上需要一个权威金融机构统一充当“最后贷款人”，该机构集中其他银行的一部分存款准备，必要时为它们提供流动性支持，以保证它们的支付能力。

4. 满足政府融资需求的需要

伴随着政府职能的强化，政府的开支不断增加，财政赤字时有发生，加之短期资本的短缺，政府有强烈的资金融通需求。但由于政府资金需求巨大，融资情况特殊，简单与银行建立融资关系难以满足其需求。因此，客观上就需要有一个专门机构对政府收支、资金往来和融资进行专业化的管理。

5. 对金融业实施监督与管理的需要

由上文可知，由于缺乏统一的金融秩序和有效的制度保障，银行体系容易陷入混乱无序的状态。由于银行业涉及范围广、体量巨大，它的动荡所造成的冲击要大于其他行业。为了保证银行业稳定、高效率运行，客观上需要有一个代表政府的专门机构对银行业实行监督、管理与协调，主要体现在对银行业的进入、退出、清盘、合并与破产倒闭实施监管，对银行业的经营业务进行必要的规范和调节。中央银行由于承担了银行间的结算、充当了“最后贷款人”，在业务上高于普通银行又与普通银行有着密切联系，因而成为理想的监管机构。

11.1.1.3 中央银行建立的途径

中央银行的建立有两个途径：一是由实力雄厚的商业银行逐渐演变而来；二是由政府直接组建。当国家通过法律对某家银行或新组建的银行赋予垄断发行、统一清算、对其他银行提取存款准备、协助政府融资、对金融业实施监管等一系列特权时，中央银行制度便形成了，享有特定授权并承担特定责任的银行便成为中央银行。

□ 11.1.2 中央银行制度的发展

总体来看，中央银行的发展大概经历了三个阶段。从17世纪中后期到20世纪初第一次世界大战结束后的这一时期，为中央银行制度的初步形成期；第一次世界大战后至第二次世界大战前，是中央银行制度的普及期；第二次世界大战以后，是中央银行制度发展的强化期。

11.1.2.1 中央银行制度的初步形成期

17 世纪中后期到 20 世纪初期为中央银行的初步形成期。中央银行萌芽于 17 世纪中后期, 当时资本主义在欧洲得到了确立, 商业银行也具备了现代银行性质的功能。在这一时期设立的瑞典银行和英格兰银行(见拓展阅读 11-1), 是最早发展成中央银行的银行。此外, 比较有代表意义的还有成立于 1800 年的法兰西银行、成立于 1882 年的日本银行、于 1875 年确立中央银行地位的德意志银行和 1914 年正式建立的美国联邦储备体系。

【拓展阅读 11-1】

中央银行的鼻祖

谈及中央银行起源时, 通常会首先提到瑞典银行和英格兰银行这两家银行。瑞典银行成立于 1656 年, 1668 年政府出面将其改为国有, 并赋予其中央银行的部分特征。有学者将 1668 年作为中央银行的元年。但值得注意的是, 当时在瑞典仍有多家银行拥有货币发行权。直到 1897 年, 瑞典政府才通过法案使瑞典银行拥有垄断的货币发行权, 从而使瑞典银行成为真正意义上的中央银行。

英格兰银行成立于 1694 年。虽然是私营银行, 但英格兰银行成立之初, 就与政府保持着密切的关系。1844 年, 英国议会通过《英格兰银行条例》, 使英格兰银行独占货币发行权, 同时要求其他银行在英格兰银行存入存款准备, 这些都使英格兰银行早于瑞典银行成为最早真正履行中央银行职能的银行。所以, 更多的学者将英格兰银行看作中央银行的开端。1854 年, 英格兰银行基本取得英国银行业票据交换中心的地位; 在 19 世纪的多次金融危机中, 英格兰银行都承担了“最后贷款人”的责任, 对处于困境的银行提供了有力支持; 此外, 它也有效地执行了金融监管机构的职能。

在中央银行制度初步形成期, 约有 30 家中央银行成立。由于经济和金融发展程度的原因, 初期的中央银行集中在欧洲。从建立的形式看, 基本上都是政府推动、逐步掌握垄断货币发行权、由普通商业银行逐步演化形成的。

11.1.2.2 中央银行制度的普及期

第一次世界大战后, 出现了全球范围的严重通货膨胀和经济混乱。为了应对这一局面, 1920 年, 第一次国际金融会议在布鲁塞尔召开。会议提议所有国家应尽快建立中央银行, 以便控制货币发行, 共同维持金融、经济稳定, 由此带动了中央银行制度的普及, 推动了成立中央银行的一波高潮。根据不完全统计, 布鲁塞尔会议到第二次世界大战前夕, 有 43 家新的中央银行成立。

该时期的中央银行大多由政府直接组建。20 世纪 30 年代经济危机后, 多数中央银行建立了存款准备金制度, 并完善了金融监管职能。

11.1.2.3 中央银行制度的强化期

第二次世界大战后，为了重建战后经济，中央银行制度得到了强化，主要体现在两个方面：一是在凯恩斯主义的影响下，宏观经济学应运而生，欧美国家对中央银行实行了国有化改组和职能的强化，使其在经济生活中的作用日益增强；二是绝大多数亚非国家在政府的干预下成了具备完善现代职能的中央银行。在这个阶段，中央银行制度完成了世界范围的扩展，成为各国一项基本的经济制度，中央银行也成为调节一国宏观经济的重要部门，货币政策的运用不断成熟，且各国中央银行间的沟通合作也不断加强。

11.1.2.4 中央银行在中国的发展

中国的现代中央银行制度始于 20 世纪初，最初是由清末官商合办，仿效西方制度而成立的户部银行，之后经历了发展和不断完善的过程。1948 年 12 月 1 日，在石家庄成立的中国人民银行是中华人民共和国中央银行制度发展的起点；1949 年 2 月，中国人民银行总行迁入北京；1983 年 9 月起，中国人民银行开始专门监管中国的金融事业，行使中央银行的职能；1998 年 10 月，在全国设立 9 个一级分行，重点加强对辖区内金融业的监督管理；2003 年后，中国银行业监督管理委员会成立，将对银行业的日常监管职能从中国人民银行分离出来，使其成为维护金融稳定、提供金融服务的宏观调控部门。

□ 11.1.3 中央银行的基本职能

中央银行经营的特点是：运作不以营利为目的，而是服务于国家宏观经济目标的实现；不经营针对企业与个人的普通银行业务；在政策制定方面，有相对的独立性。中央银行的职能是由其性质决定，也是其性质的具体体现，一般将中央银行的基本职能归纳为三个方面，即发行的银行、银行的银行和国家的银行。

11.1.3.1 中央银行是发行的银行

所谓“发行的银行”，就是指国家赋予中央银行垄断发行货币的权利，成为一国或某一货币联盟唯一的货币发行机构。由前文对中央银行产生的客观要求的描述可知，“发行的银行”是中央银行产生的最初动因，也是中央银行最基本、最重要的职能。

具体来看，中央银行成为“发行的银行”的必要性体现在两个方面：第一，它是币值稳定和货币稳定流通的保证。在实行金本位的条件下，中央银行的集中黄金储备成为支持庞大货币流通的基础和稳定币值的关键。进入 20 世纪之后，由于金本位的取消，不兑现的纸币成为各国的国家信用货币。在这种情况下，中央银行凭借国家信用集中发行货币，成为“发行的银行”，有助于调节货币供应量，使之更能体现经济发展的客观需要，保证币值的稳定和货币的有序流通。可以说中央银行在履行货币发行的职责时，同样要保证币值的稳定。第二，它是实施货币政策的基础。货币的统一发行为中央银行调节金融活动提供了资金实力，中央银行能够通过控制货币发行来调控流通的基础货币量，并以此调控商业银行的信用创造，为经济稳定和发展提供适宜的货币环境。

11.1.3.2 中央银行是银行的银行

“银行的银行”是中央银行作为特殊金融机构的体现，也保证了其在金融体系的核心地位，主要有以下几层含义：从业务的对象来看，中央银行主要与商业银行和其他金融机构发生业务往来；从业务的类型来看，中央银行与商业银行类似，都具有“存、放、汇”的特征；从职能发挥的形式来看，中央银行既是商业银行的管理者，又对其提供支持和服务。

中央银行作为银行的银行，职能具体表现在三个方面：

1. 集中存款准备金

按照法律规定，商业银行必须向中央银行存缴一定的资金余额，即存款准备金。集中存款准备金的必要性主要有两个方面：一方面是为了保障存款人的资金安全，当商业银行出现支付和清偿困难时，允许动用存款准备金，以保证其具备最低限度的支付能力；另一方面是有助于控制货币供应量、调节信用规模，根据宏观调节的需要，中央银行通过调整存款准备金率（商业银行存入中央银行的准备金与商业银行所吸收存款总额的比例）来控制商业银行的信用创造能力，从而实现货币供应量的调节。

2. 充当最后贷款人

充当最后贷款人指当商业银行发生资金困难，无法进行即期支付时，中央银行为其提供贷款支持以增强商业银行的流动性，避免其倒闭。最后贷款人的职能阻止了挤兑风潮的扩散，防止了系统性金融风险的发生。

中央银行充当最后贷款人的主要方式有：商业银行通过票据再贴现和票据再抵押从中央银行获取资金和贷款；商业银行通过回购协议获取资金融通；商业银行从中央银行直接取得贷款。

【拓展阅读 11-2】

2007 年金融危机期间美联储的最后贷款人措施

2007 年金融危机爆发期间，在遏制危机和纾缓恐慌中，美联储启动了大量措施积极救市，充当了“最后贷款人”的角色。

调整贴现率和贴现期限。2007 年 8 月至 2008 年美联储逐步下调贴现率至仅高于联邦基金利率目标 25 个基点。2007 年 9 月和 2008 年 3 月，美联储延长贴现贷款的期限，从危机前的隔夜延长至 30 天和 90 天。

设立临时性的创新工具，包括定期标售便利（term auction facility, TAF）、定期证券借贷工具（term securities lending facility, TSLF）、一级交易商信贷工具（primary dealer credit facility, PDCF）、资产支持商业票据货币市场共同基金流动性工具（asset-backed commercial paper money market mutual fund liquidity facility, AMLF）、商业票据融资工具（commercial paper funding facility, CPEF）等，向短期融资市场提供大量流动性，有效防止了国内金融市场、金融机构出现

过分严重的流动性短缺。

直接救助金融机构。2008年9月以来，美联储为AIG提供1000多亿美元贷款，并从AIG买入风险较高的证券。2007年11月和2008年1月，美联储为弥补联邦政府担保下风险资产的损失，分别向花旗银行和美国银行提供资金2000多亿美元和800多亿美元。2008年3月，美联储买入贝尔斯登300亿美元抵押类资产。

3. 组织管理票据清算

1854年，英格兰银行采取了对各种银行之间每日清算的差额进行结算的做法，后来其他国家相继效仿。目前，多数国家的中央银行都成为该国的资金清算中心。商业银行按规定在中央银行开立存款账户，存缴存款准备金，利用在中央银行的存款账户每日进行差额清算，并直接增减存款准备金。统一的清算加快了资金流转速度，节约了货币流通成本，也便于中央银行对金融体系的监控。

11.1.3.3 中央银行是国家的银行

国家的银行是指中央银行为政府提供各种金融服务，是政府干预经济、管理金融的专门机构。国家的银行这一职能主要体现在以下方面：代理国库，代理政府债券发行，为政府提供信贷支持，保管黄金储备、持有和经营外汇储备，制定和实施货币政策，代表政府参加国际金融活动，为政府提供经济金融情报和决策建议，制定并监督执行有关金融管理法规等。

■ 11.2 中央银行的资产业务和负债业务

中央银行在履行职能时，所开展的业务形成的债权债务存量报表为中央银行的资产负债表。中央银行的资产负债表综合反映了中央银行资产业务和负债业务的种类和规模，通过对其总量及结构的分析，可以了解中央银行的业务开展情况。

□ 11.2.1 中央银行的资产负债表

中央银行的资产负债表和普通企业的资产负债表结构相似，在具体的项目上具有一定的差别。

11.2.1.1 简化的中央银行资产负债表

现代各国中央银行都具备发行的银行、银行的银行和国家的银行三大职能，因此资产负债表中的主要项目大体一致。为了统一金融数据统计的标准，国际货币基金组织对中央银行资产负债表进行了规范，并编制了《货币与金融统计手册》。各国按照这一统计手册中的统计规则，以相对统一的口径定期编制中央银行的资产负债表（通常称作“货

币当局资产负债表”），从而使各国中央银行资产负债表具有很强的可比性。根据《货币与金融统计手册（2000）》中的统计规则，一国中央银行的资产负债表可以简化为表 11-1 的形式。

表 11-1 简化的中央银行资产负债表

资 产	负 债
国内资产 对其他存款性公司债权 对中央政府债权 对其他部门债权 国外资产 其他资产	基础货币 流通中的货币 对其他存款性公司负债 纳入广义货币的负债 其他存款 其他负债 发行中央银行债券 对外负债 自有资本
合计	合计

11.2.1.2 资产负债表项目简介

通过观察表 11-1 可知，中央银行的资产负债表的资产项目主要包括国外资产和国内资产；负债项目主要包括基础货币负债、其他负债和自有资本^①。简化的资产负债表中列明的项目，多是中央银行具体业务的合并项。

1. 资产项目的主要内容

中央银行的资产项目包括国内资产和国外资产两大类：

国内资产主要由中央银行对其他存款性公司^②（后文中多以“商业银行等存款性金融机构”替代）、对中央政府和对其他部门的债权构成。进一步的细分项目见如表 11-2 所示。

表 11-2 中央银行资产负债表中资产方国内资产项目

国内资产项目	细分项目
对其他存款性公司的债权	主要是指中央银行对商业银行等存款性公司的债权，包括再贴现、再贷款和回购协议等
对中央政府的债权	包括中央银行持有的国库券、政府债权、财政短期贷款、对国库的贷款和垫款或法律允许的透支额、地方政府债权和其他证券、贷款和垫款等
对其他部门的债权	主要是指中央银行对其他金融公司的债权，项目与对其他存款性公司的债权的细分项目基本相同

① 自有资本不属于负债，但由于它是各国中央银行资金运用的来源之一，因此被列入中央银行资产负债表中的负债方。

② 其他存款性公司包括除中央银行以外的所有存款性公司和准公司，主要从事金融中介活动，其负债包括在广义货币中。最主要的其他存款性公司是商业银行。中国其他存款性公司包括国有商业银行、股份制商业银行、政策性银行、邮政储蓄银行、农村（城市）商业银行、农村合作银行、农村（城市）信用合作社、外资商业银行、财务公司等。

国外资产主要包括中央银行持有的黄金储备、外汇储备、国库中的国外资产、对外国政府和国外金融机构贷款、在国际货币基金组织中的储蓄头寸、特别提款权持有额等。

2. 负债项目的主要内容

基础货币是中央银行负债中的主要项目，主要包括流通中的现金、其他存款性公司在中央银行的存款（法定存款准备金和超额准备金等）、纳入广义货币的存款和其他存款（不包括在广义货币之内的存款，主要是其他金融性公司在中央银行的存款、特定机构和私人部门在中央银行的存款等）。

其他负债，主要是中央银行发行的债券，包括自有债务，向其他存款性公司和其他金融性公司发行的债券、票据以及向公众销售的货币市场证券等。其他负债也包括对外负债，即对非居民的所有本币和外币的负债，如从国外银行的借款、对外国货币当局的负债、使用国际货币基金组织的信贷额和国外发行的债券等。

中央银行的自有资本，包括中央银行的实收资本、留存收益、准备金等。

11.2.1.3 中央银行资产负债表与其主要职能间的关系

中央银行的资产负债表能够反映其三大职能：中央银行作为“发行的银行”体现为，其“基础货币”项目中的“流通中的货币”是中央银行负债的主要项目；作为“银行的银行”体现为，中央银行与商业银行等金融机构间的业务关系，主要列于资产方的“对其他存款性公司债权”（包括贴现和放款等细分项目）及列于负债方的“对其他存款性公司负债”（包括准备金存款等细分项目）等；作为“国家的银行”体现为，中央银行与政府的业务关系，主要列于资产方的“对政府债权”（包括政府债券和财政借款等细分项目）及列于负债方“基础货币”下国库及公共机构存款等细分项目中。

□ 11.2.2 中央银行的资产业务

从业务类型看，中央银行的资产业务主要包括再贴现业务、贷款业务、证券买卖业务、黄金 / 外汇储备业务及其他一些资产业务。其中，作为银行的银行，再贴现和贷款是中央银行为商业银行等其他金融机构融通资金的主要方式；其他资产业务主要包括待收款项和固定资产。下面主要对再贴现、贷款、证券买卖和黄金 / 外汇储备四种业务做出介绍。

11.2.2.1 再贴现业务

再贴现业务是指中央银行以贴现的方式向商业银行提供短期资金融通，贴现的凭据为商业银行所持有的未到期商业票据。再贴现业务属于货币市场的范畴，一般而言，期限最长不超过 4 个月。^①

^① 《商业汇票承兑、贴现与再贴现管理暂行办法》。

【拓展阅读 11-3】**再贴现业务**

假设商业银行 A 将 3 个月后到期、面额 100 万元人民币的商业票据向中国人民银行进行再贴现。中国人民银行按照 6% 的年率计算，贴息为 1.5 ($=100 \times 6\% / 4$) 万元；中国人民银行支付给商业银行 A 金额为 98.5 ($=100 - 1.5$) 万元。

再贴现率是一种官定利率，不同于由市场决定的利率。它在一定程度上反映了国家的发展战略和中央银行的政策意向。中央银行通过规定再贴现票据的类型、再贴现方式融出的基础货币投向等，来支持特定的产业发展。在货币政策运用较为成熟的国家，中央银行还会根据不同的产业、票据类型等因素，对再贴现率做进一步的细化分类。

11.2.2.2 贷款业务

贷款业务是中央银行的一项主要资产业务，也是中央银行实现基础货币供给的重要渠道。根据贷款对象分类，中央银行的贷款业务分为对金融机构的贷款、对政府的贷款和其他贷款三类。

1. 对金融机构的贷款

为商业银行等金融机构融通资金，并保证其支付能力，是中央银行作为“银行的银行”这一职能的最重要且直接的体现。随着金融市场的发展，金融机构的融资渠道和融资手段不断增多，但从中央银行获得贷款仍是金融机构信用能力扩张的重要来源。

2. 对政府的贷款

中央银行有义务为出现收支失衡的政府提供信贷支持。一般而言，中央银行对政府的贷款为短期的信用贷款，贷款的方式主要有三种：一是与向金融机构贷款方式类似的正常贷款；二是通过在公开市场上购买政府发行的国库券和公债，间接地实现向政府贷款；三是以国库券或公债为抵押向政府贷款。

【拓展阅读 11-4】**中央银行购买国库券**

国库券的流动性高，有政府信誉作支持，因而在货币市场中可以当作无风险的投资工具。中央银行公开参与国库券交易，以实现货币政策的调控目标。

国库券是一种贴现式证券，发行时按照一定的利率贴现发行，实行利息先付。假设，美联储以 970 美元的价格购买还有 180 天到期、面值为 1 000 美元的国库券 10 000 张。 $300\,000 = (1\,000 - 970) \times 10\,000$ 美元就是政府支付给美联储的利息，贴现率是 6% ($=30 / 1\,000 \times 360 / 180$)。

3. 其他贷款

按照贷款对象，主要分为三类：一是对非金融部门的带有特定目的的政策性贷款，如中国人民银行发放的支持老少边穷地区发展的特殊贷款；二是对非存款金融机构的贷款；三是统计时列入“国外资产”项下的对外国政府和国外金融机构的贷款。

11.2.2.3 证券买卖业务

中央银行的证券买卖业务是指中央银行以市场交易主体的身份在公开市场上参与证券的买卖。中央银行交易的证券一般为信用等级高的政府公债、国库券以及其他流动性很高的有价证券。中央银行买卖证券的目的不是盈利，而是通过证券买卖调节货币供应量、商业银行的流动性水平和引导利率走势。其买入证券相当于向市场直接投放了基础货币，而卖出证券则是回笼基础货币。

11.2.2.4 黄金和外汇储备业务

黄金和外汇是调节国际收支、稳定币值和国与国之间进行清算的重要手段，一般由中央银行承担保管经营黄金和外汇储备的责任。出于安全性和收益性的考虑，中央银行致力于保持黄金和外汇储备的合理构成，此外，由于存在汇率波动，各国中央银行通常采用外汇资产多元化组合来分散风险。

□ 11.2.3 中央银行的负债业务

金融机构、政府、个人和其他部门持有的中央银行的债权，统称为中央银行的负债，其业务形式包括货币发行、存款和其他负债业务。

11.2.3.1 货币发行业务

货币发行是中央银行的基本职能，是“发行的银行”这一职能的根本体现。货币发行业务是中央银行负债业务的一个主要项目，是流通中货币的唯一来源。通过中央银行的再贴现、贷款、购买证券和收购黄金/外汇，货币得以投放市场，成为流通中的货币，并成为中央银行对公众的负债。中央银行通过上述业务活动投放货币，并通过同样的渠道组织货币的回笼。通过货币发行业务，一方面满足社会商品流通扩大和商品经济发展的需要，另一方面筹集资金，满足履行中央银行各项职能的需要。

11.2.3.2 存款业务

中央银行作为特殊的金融机构，其存款业务的性质与一般商业银行有着显著不同：第一，从存款对象来看，中央银行不直接吸收个人和企业的存款，而是主要接收商业银行、非银行金融机构、政府部门等的机构存款。第二，中央银行吸收机构的存款具有强制性，遵循一国的相关法规制度。第三，存款业务动机具有非营利性，商业银行与存款当事人之间并非简单的经济关系，而是存在管理者和被管理者的行政性关系。中央银行吸收存款，主要是出于调控社会信贷规模和货币供应量，监督管理金融机构的运作，维护金融

安全、方便活期结算等目的。

中央银行的存款业务包括存款准备金业务、政府存款、非银行金融机构存款、外国存款、特定机构/私人部门存款和特种存款。

1. 存款准备金业务

存款准备金由两部分组成：一是法律规定的、强制商业银行等存款性金融机构向中央银行存缴的法定准备金，指商业银行等存款性金融机构对吸收存款按规定的比例提取准备金，并向中央银行存缴；二是包括库存现金和超额准备金的自存准备。

2. 政府存款

政府存款中最主要的是中央政府在中央银行的存款，一般包括国库持有的货币、活期存款、定期存款及外币存款等。

3. 非银行金融机构存款

不同于准备金存款，非银行金融机构的存款不具法律强制性，没有法定的存款缴存比率。通常，它们将存款存入中央银行通常是为了便于清算。

4. 外国存款

外国存款的债权人是外国中央银行或外国政府，它们持有这些债权构成本国的外汇。外国存款不具有法律强制性，主要用途是便于国家间贸易结算和债务清算。

5. 特定机构和私人部门存款

特定机构是指非金融机构，中央银行收存这些机构的存款，或是为了特定目的。中国人民银行收存的特定机构存款主要是机关团体部门的财政性存款。

对私人部门存款而言，多数国家法律规定不允许中央银行收存。有些国家虽然法律允许收存私人部门的存款，也限于特定对象，且数量很少。

6. 特种存款

特种存款是中央银行直接控制方式之一，具有一定的强制性。它是指中央银行为了达到特殊目的，向特定的商业银行和其他金融机构集中一定数量的资金而形成的短期存款，是调整信贷资金结构和规模的重要手段。

11.2.3.3 其他负债业务

除了货币发行和存款业务外，还有一些负债业务也能成为中央银行的资金来源，包括发行中央银行债券及对外负债。

1. 发行中央银行债券

中央银行债券是中央银行向金融机构发行的债务凭证。它是中央银行的一项主动负债业务，可以在不改变自身资产负债表总量的情况下，通过负债结构的变化调节金融机构多余的流动性，同时，商业银行的资产总额未变，中央银行债券取代了基础货币，可贷资金量变少。

中央银行发行债券的目的在于：一是调节过剩的流动性，中央银行通过发行债券回收商业银行和其他金融机构的超额储备，从而有效地调控流动性；二是通过中央银行债券的买卖，灵活调节货币供应量。一般而言，中央银行债券发行可以实现基础货币的回笼，到期则体现为基础货币的投放。与提高法定存款准备金率相比，发行中央银行债券是更