



您的位置：首页 - 文章选登

没有必要再次调高存款准备金率(祝宝良；2004年3月15日)

文章作者：祝宝良

央行在2003年货币政策执行报告中坦言，我国通货膨胀压力加大。近日，中国人民银行行长周小川也表示，当前通货膨胀的趋势很明显，值得关注。基于这一判断，央行提出了以防止通货膨胀为主的收缩货币供给量的调控目标，将2004年的广义和狭义货币增长率确定为17%。据此，有人提出应再次提高存款准备金率以实现这一货币调控目标。

中央银行的主要职责是维护币值稳定，当通货膨胀苗头出现时，为了遏制物价上涨，货币当局理应作出反应。但从当前的物价走势和已经实施的宏观调控政策效果看，我认为没有必要进一步采取紧缩货币政策，更不必动用存款准备金这一货币政策工具。

首先，当前的物价上涨集中在农产品和工业生产资料两大领域，由于绝大部分制造业产能处于过剩状态，产品价格持续走低，生产资料价格上涨实际难以传导至产品价格。在服务领域中，除少数垄断行业及能够吸收资产泡沫的行业如房地产业外，国有经济成分低，竞争充分，价格上涨压力也很小。因此，我国目前的物价上涨属于温和性的、结构性的通货膨胀，并不具有可持续性。

其次，2003年下半年中央银行采取了提高存款准备金率、公开市场操作、窗口指导等适度紧缩货币政策，同时整顿钢材、电解铝、水泥等行业的盲目投资，加强土地管理、清理开发区、对省以下土地实行垂直管理，从信贷和土地这两个源头上控制投资规模。这样的调控手段较好地适应了现阶段我国经济发展的客观要求，对局部过热倾向进行了调整，取得了良好的效果。截至今年1月份，信贷增速连续5个月下降，广义货币增长速度也从去年的最高点21.6%回落到18.1%。我们预计，如果继续维持目前的货币政策，今年广义货币供应量能够接近央行的调控目标。

第三，世界经济明显趋好，国际市场价格转升，为世界利率水平提高奠定了基础。2003年11月5日，澳大利亚央行将利率上调0.25%至5%；英国中央银行也在同年11月6日，将基准利率上调0.25%至3.75%；美国经济复苏强劲，市场普遍预计2004年中会升息。这种状况下，人民币升值压力有所减弱，央行货币政策的运作空间放大，为我国利率工具的使用提供了较大的操作空间。

另外，存款准备金、公开市场业务和再贴现率三大央行货币政策工具中，存款准备金是一剂“猛药”，若调整力度小，商业银行可通过调整资产结构发放贷款；如果调控力度偏大，货币乘数作用会引起信贷大起大落，导致银行间市场利率大幅波动。去年提高存款准备金，曾使货币市场利率较快上升，国债发行流标或停发，央行不得不允许商业银行提前赎回其持有的中央银行票据以及下调超额准备金利率并扩大贷款利率浮动区间，来对冲调高存款准备金率的紧缩作用，增加商业银行流动性。存款准备金率工具负面影响较大，应尽量避免使用，实际上，一些发达国家早已放弃了这一货币工具。

至于目前市场比较关注的粮食价格上涨较快问题，按照经济学的基本原理，货币政策很难调控食品价格。在发达国家，粮食价格不计算在核心通货膨胀之中，而核心通货膨胀才是货币政策调控的主要目标。因此，农产品的价格上涨无论是因为粮食减产还是源于国际市场农产品价格波动的传递效应，都与货币政策的松紧无关。

当然，由于各个商业银行存在经营差异，为防止金融风险，在维持存款准备金率稳定的前提下，实行差别存款准备金率不失为一种明智选择。但差别存款准备金率目的在于防金融风险，而不应用于紧缩货币供给。

文章出处：《中国经营报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307

版权所有：中国社会科学院金融研究所