



您的位置：首页 - 文章选登

当前我国货币政策操作新特点(金言：2004年3月19日)

文章作者：金言

2003年，随着国民经济进入新一轮增长期，货币信贷一度呈现出快速增长的局面，部分行业和地区盲目投资和低水平扩张明显，潜在的金融风险加大。针对这种情况，中国人民银行采取了一系列货币政策措施来调控货币信贷总量和信贷结构，使货币信贷增长过快的趋势在下半年得到有效控制，贷款结构进一步优化。在新一轮经济增长中，货币政策适应经济金融环境的变化，呈现出新的操作特点，前瞻性明显增强，注意把握调控力度，稳步推进利率、汇率形成机制改革，为保持国民经济的持续快速发展作出了贡献。

首先，货币政策的着力点随着经济形势的变化，以及经济金融发展中存在的重点问题及时进行了调整。1997年亚洲金融危机之后，我国出现了经济增长连续下滑，物价出现负增长的情况。为了防范通货紧缩，中国人民银行多年来一直坚持稳健的货币政策，在防范金融风险的同时，积极促进经济增长。虽然不排除其中存在根据经济形势的变化对货币政策有所调整的情况，但总的来说，这些年货币政策的调控方向一直是适度增加货币供给，促进经济增长与物价回升。2003年，随着经济形势的转变，货币信贷局势发生了根本性变化。一方面，货币信贷需求旺盛。投资需求的高涨，彻底扭转了贷款有效需求不足的局面，刺激了货币信贷需求的上升；人们预防动机和投机动机的增强，从另一个方面加大了对货币的需求；由于政府换届，地方政府存在投资冲动，进一步加大了对货币信贷的需求。另一方面，货币信贷的内在扩张能力增强。从中央银行的角度看，外汇储备大量增加，使得以外汇占款形式投放的基础货币大量增加；从商业银行的角度看，由于其资金较充裕，其行为也从“惜贷”变为积极放贷。供需两方面因素的作用结果，使得货币信贷快速增长，物价回升，且有逐步走高之势，某些方面的信贷风险初步显现。在这种情况下，中国人民银行更着重货币政策的稳健性，注意防止货币信贷过快增长。

由于2003年货币信贷的快速增长，既有经济增长的内生性需要，也有一些体制性因素的影响，如地方政府推动、商业银行通过扩大贷款基数来降低不良贷款率等。经济中既蕴含总量失衡的风险，也存在局部过热、某些方面的信贷风险突出的问题。因此，中央银行一方面要满足经济增长的合理需要，维护经济发展的良好势头，另一方面又要防止货币信贷增长过快，通胀压力上升及增加系统性金融风险。基于这种情况，2003年的货币政策并不是急速收缩，而是在总量上适当控制，并重点化解局部信贷风险突出的问题。

第二，从货币政策操作的具体措施看，注意调控力度的适当和调控手段的市场化，是当前货币政策操作的另一个重要特点。近期货币政策操作的主要内容包括以下几个方面：（1）运用多种货币政策工具，调控货币信贷总量，保持其稳定增长。包括增加公开市场操作工具，发行中央银行票据，将部分在历史条件下形成的财政透支和借款转换为标准的、可用于公开市场操作的国债，加大公开市场操作力度，对冲过多的流动性，灵活调控基础货币；将法定存款准备金率从6%提高到7%；加强对金融机构的“窗口指导”等。（2）针对房地产业局部过热的问题，对房地产开发贷款、建筑业流动资金贷款、个人多套住房贷款和高档住房贷款提出信贷指导意见，运用房地产信贷政策，促进房地产业健康发展。（3）稳步推进利率市场化改革。扩大金融机构贷款利率浮动区间；将金融机构在人民银行的超额准备金存款利率由1.89%下调至1.62%；积极推进邮政储蓄转存款改革；协调本外币利率政策。（4）深化外汇管理体制的改革，保持人民币汇率基本稳定，促进国际收支平衡。（5）支持农村信用社体制改革，进一步改进农村金融服务。（6）推动助学贷款，完善下岗失业人员小额担保贷款和出口退税账户贷款管理的办法。这些措施一方面保持了货币信贷的平稳增长，另一方面促进了信贷结构的优化，同时也进一步推进了货币政策调控工具的市场化改革。

第三，货币政策操作的前瞻性增加。2003年的货币政策操作，是在经济出现局部过热苗头时开始调整，并采取相应政策措施的，前瞻性明显增强，较好地体现了“预调”和“微调”的特点。

改革开放以来，我国经济中曾出现过三次过热情况，分别是1983年—1984年、1987年—1988年和1992年—1993年。这三次经济过热的情形都很严重，国家均实施了力度较大的宏观调控政策。在这一轮经济增长中，中国人民银行针对货币信贷增长偏快的情况，及时采取调整措施，并重点化解房地产等方面局部过热有可能导致的金融风险，防患于未然，避免造成经济大的波动。由于较早实施调控，因此不必像前三次局势严重时那样用“猛药”，而是通过经济手段实施“微调”。虽然调整存款准备金率从理论上讲，也是一剂“猛药”，但存款准备金率上调一个百分点，大体上冻结商业银行1500亿元的超额准备金，相对于金融体系流动性总体偏松的情况，调整力度是比较温和的。另外，中央银行提前一个月宣布调整措施，给市场提供了足够的调整时间。尽管由于华夏银行上市及预期等因素的影响，短期内市场对此政策反映比较强烈。针对这一情况，中央银行又通过公开市场业务给予短期资金支持，因此并未造成货币信贷急剧收缩的情况。从金融运行的结果看，9月份之后，货币信贷的增长率从峰值平缓下滑，信贷增长过快问题得到抑制。

当前货币政策操作的新特点，反映了中央银行在加强和改善宏观调控，提高金融调控的科学性、前瞻性和有效性方面的积极变化。随着货币政策调控工具的不断完善和中央银行金融调控水平的逐步提高，货币政策将在宏观调控中发挥更加重要的作用。

文章出处：《金融时报》

[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