

第二节 货币政策

3、货币政策目标的组合

中央银行可选择的货币政策目标有三种组合：

- ①侧重于稳定物价目标，期望实现无通货膨胀的经济增长；
- ②侧重于经济增长目标，期望实现高通货膨胀的高经济增长；
- ③兼顾稳定与增长，期望获得低通货膨胀的适度经济增长。

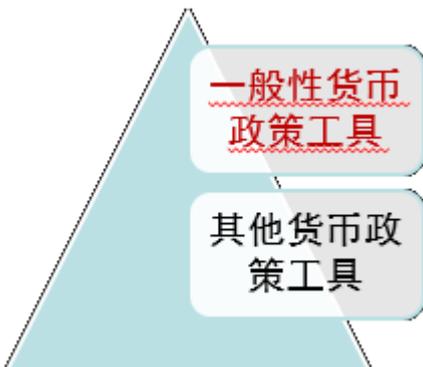
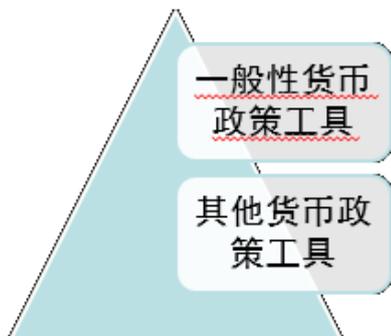
前两项为政策的单一目标，后一项为政策的双重目标。

单一的反通货膨胀政策是以单纯追求物价稳定为目标，为实现物价的稳定可以不惜牺牲经济增长；稳定与增长并重的政策以同时实现较高的经济增长率和稳定的货币环境为目标。

（二）货币政策工具

货币政策工具：中央银行控制的、能够通过金融途径影响经济单位的经济活动、进而实现货币政策目标的经济手段。

货币政策工具一般体现为中央银行的业务活动，即作为货币政策工具，一方面应当属于中央银行自身的信用管理业务，另一方面必须能对决定货币供给的主要变量发挥作用。



一般性货币政策工具也称货币政策的**总量调节工具**，是常规性质货币政策工具。被称为“三大法宝”，主要包

括：

01 存款准备金政策

02 再贴现政策

03 公开市场操作

1、存款准备金政策

存款准备金政策指中央银行在法律赋予的权力范围内，规定或调整**商业银行及其他金融机构**缴存中央银行的存款准备金比率，以控制**商业银行及其他金融机构**的信用创造能力，改变货币乘数，间接控制货币供应量的政策。

存款准备金政策的主要内容：

- ①规定存款准备金计提的基础，即需要提交存款准备金的存款的种类和数额；
- ②规定法定存款准备金率，即中央银行依据法律规定对**商业银行及其他金融机构**的存款提取存款准备金的比例；
- ③规定存款准备金的构成，只能是在中央银行的存款，**商业银行及其他金融机构**持有的其他资产不能充作存款准备金；
- ④规定存款准备金提取的时间。

存款准备金政策通常被认为是货币政策最猛烈的工具之一。其作用于经济的途径：

- 1) **对货币乘数的影响**：货币乘数随法定存款准备金率做反向变化。法定存款准备金率高，货币乘数则小，银行原始存款创造的派生存款也少；
- 2) **对超额存款准备金的影响**：当降低存款准备金率时，一部分存款准备金可转化为超额存款准备金，超额存款准备金的增加使**商业银行**的信用扩张能力增强；
- 3) **宣示效果**：存款准备金率上升，说明信用即将收缩，利率随之上升，公众会自动紧缩对信用的需求。

存款准备金政策的优点：

- ①中央银行具有**完全的自主权**，**最易实施**；
- ②对货币供应量的**作用迅速**，一旦确定，各**商业银行及其他金融机构**必须立即执行；
- ③对松紧信用**较公平**，一旦变动，能同时影响所有的**金融机构**。

存款准备金政策的缺点：

- ①作用猛烈，缺乏弹性，不宜作为中央银行日常调控货币供给的工具；
- ②政策效果在很大程度上受超额存款准备金的影响。如果**商业银行及其他金融机构**有大量超额存款准备金，当中央银行提高法定存款准备金率时，**商业银行及其他金融机构**可将部分超额存款准备金充抵法定存款准备金，而不必收缩信贷。

2、再贴现政策

再贴现是**商业银行**以**未到期、合格的客户贴现票据**再向中央银行贴现。

对中央银行而言，再贴现是买进票据，让渡资金；

对**商业银行**而言，再贴现是卖出票据，获得资金。

再贴现政策是中央银行最早拥有的也是现在一项主要的货币政策工具。

再贴现政策的主要内容：

- ①调整**再贴现率**，影响**商业银行及其他金融机构**借贷中央银行资金的成本；

②规定向中央银行申请再贴现的**资格**，即对再贴现的票据种类和申请机构区别对待，或抑制或扶持，以影响金融机构借入资金的流向。

再贴现作用于经济的途径：

①**借款成本效果**：中央银行通过提高或降低再贴现率来影响金融机构向中央银行借款的成本，从而影响基础货币投放量，进而影响货币供应量和其他经济变量。

②**宣示效果**：中央银行提高再贴现率，表示货币供应量将趋于减少，市场利率将会提高，人们为了避免因利率上升所造成的收益减少，可能会自动紧缩所需信用，减少投资和消费需求。

③**结构调节效果**：中央银行不仅可用再贴现影响货币总量，还可用区别对待的再贴现政策影响信贷结构，贯彻产业政策：

1) 规定再贴现票据的种类以支持或限制不同用途的信贷，促进经济“短线”部门发展，抑制经济“长线”部门扩张

2) 对不同种类的再贴现制定差别再贴现率，以影响各类再贴现的数额，使货币供给结构符合国家产业政策方向。

再贴现作为货币政策工具运用的前提条件：

①在金融领域，**以票据业务进行融资成为融资的主要方式之一**，这样才能形成一定数量的再贴现票据。没有普遍的客户票据贴现，就不可能有商业银行的再贴现。

②**金融机构要以再贴现方式向中央银行借款**。因为商业银行解决资金短缺的办法不仅是再贴现，还可以出售有价证券、收回贷款、同业拆借等。

③**再贴现率低于市场利率**。再贴现率低于市场利率，则商业银行比较借款成本，愿意向中央银行再贴现。

再贴现政策的优点：

①有利于中央银行发挥**最后贷款人**的作用；

②比存款准备金率的调节更**机动、灵活**，可调节总量，还可以调节结构；

③以票据融资，**风险较小**。

再贴现的缺点：

再贴现的主动权在商业银行，而不在中央银行。

3、公开市场操作

中央银行在金融市场上**买卖国债或中央银行票据等有价证券**，影响货币供应量和市场利率的行为。

当金融市场资金缺乏时，中央银行通过公开市场操作买进有价证券，从而投放基础货币，引起货币供应量的增加和利率的下降；反之则反。

中央银行正是以这种操作来扩张或收缩信用，调节货币供应量，它是**目前发达国家运用得最多的货币政策工具**。

公开市场操作作用于经济的途径：

①**通过影响利率来影响经济**：中央银行在公开市场上买进证券，形成多头市场，证券价格上升。随之货币供应扩大，利率下降，刺激投资增加，对经济产生扩张性影响。

相反，中央银行在公开市场上卖出证券，则货币供应缩小，利率上升，抑制投资，对经济产生收缩性影响。

②通过影响银行存款准备金来影响经济：

中央银行若买进了**银行的证券**，则直接增加商业银行在中央银行的超额存款准备金，商业银行运用这些超额存款准备金使货币供应按乘数扩张，刺激经济增长；

中央银行若买进了**一般公众的证券**，则增加公众在银行的存款，商业银行按所增存款计提法定存款准备金后运用剩余部分，货币供给扩大。

运用公开市场操作的条件：

- ①中央银行和商业银行都须持有相当数量的有价证券；
- ②要有比较发达的金融市场；
- ③信用制度健全。

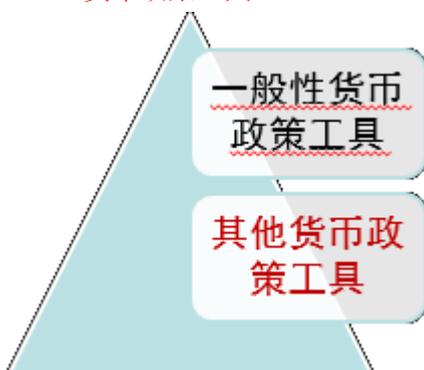
公开市场操作的优点：

- ①**主动权在中央银行**，不像再贴现那样被动；
- ②**富有弹性**，可对货币进行微调，也可大调，但不会像存款准备金政策那样作用猛烈；
- ③中央银行买卖证券可**同时交叉进行**，故很容易逆向修正货币政策，可以连续进行，能补充存款准备金率、再贴现这两个非连续性政策工具实施前后的效果不足；
- ④根据证券市场供求波动，主动买卖证券，可以起到**稳定证券市场**的作用。

公开市场操作的主要缺点：

- ①从政策实施到影响最终目标，**时滞较长**；
- ②干扰其实施效果的因素比存款准备金率、再贴现多，往往带来政策效果的**不确定性**。

（二）货币政策工具



1) 选择性货币政策工具

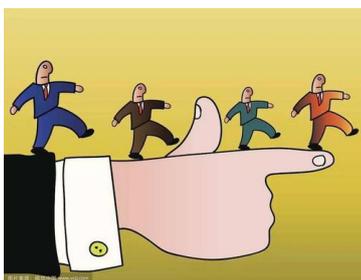
选择性货币政策工具是中央银行对于某些特殊领域实施调控所采取的措施或手段，可作为一般性货币政策工具的补充，根据需要选择运用。

- ①**消费者信用控制**：中央银行对不动产以外的各种耐用消费品的销售融资予以控制，以抑制或刺激消费需求进而影响经济。
- ②**不动产信用控制**：中央银行就金融机构对客户购买房地产等方面放款的限制措施，抑制房地产及其他不动产的交易投机。
- ③**优惠利率**：中央银行对国家重点发展的经济部门或产业，如对农业、能源、交通和出口加工业等所采取的优惠措施。

4、其他货币政策工具

2) 直接信用控制的货币政策工具

直接信用控制是指中央银行以**行政命令或其他方式**，直接控制金融机构尤其是商业银行的信用活动。



- 1) **贷款限额**: 中央银行可以对各商业银行规定贷款的最高限额, 以控制信贷规模和货币供应量; 也可规定商业银行某类贷款的最高限额, 以控制某些部门发展过热。
- 2) **利率限制**: 中央银行规定存款利率的上限, 规定贷款利率的下限, 以限制商业银行恶性竞争, 造成金融混乱、经营不善而破产倒闭;
- 3) **流动性比率**: 中央银行规定商业银行全部资产中流动性资产所占的比重。商业银行为了达到流动性比率要求, 必须缩减长期放款, 扩大短期放款和增加应付提现的资产。
- 4) **直接干预**: 中央银行直接对商业银行的信贷业务进行合理干预, 如限制放款的额度和范围, 干涉吸收活期存款, 对经营管理不当者拒绝再贴现或采取较高的惩罚性利率等。

3) 间接信用指导的货币政策工具

- 1) **道义劝告**: 中央银行利用其在金融体系中的特殊地位和作用, 以口头或书面的形式对商业银行和其他金融机构发出通告、指示, 劝其遵守政策, 主动合作。
- 2) **窗口指导**: 中央银行根据产业行情、物价趋势和金融市场动向, 规定商业银行季度贷款的增减额, 并“指导”执行。如果商业银行不接受“指导”进行贷款, 中央银行可削减对其贷款的额度, 甚至采取停止提供信用等制裁措施。

【单选-1】 货币政策的最终目标之间存在矛盾, 根据菲利普斯曲线, () 之间存在矛盾。

- A. 稳定物价与充分就业
- B. 稳定物价与经济增长
- C. 稳定物价与国际收支平衡
- D. 经济增长与国际收支平衡

答案: A

解析: 根据菲利普斯曲线, 稳定物价与充分就业之间存在矛盾, 失业与物价上涨之间存在着一种此消彼长的关系。

【单选-2】 在经济学中, 充分就业并不等于社会劳动力 100% 就业, 通常将 () 排除在外。

- A. 摩擦性失业和自愿失业
- B. 摩擦性失业和非自愿失业
- C. 周期性失业和自愿失业
- D. 摩擦性失业和周期性失业

答案: A

解析: 经济学中的充分就业并不等于社会劳动力 100% 就业, 通常将摩擦性失业和自愿失业排除在外。

【单选-3】 在中央银行的一般性货币政策工具中, 与存款准备金政策相比, 公开市场业务的优点之一是 ()。

- A. 富有弹性, 可对货币进行微调
- B. 对商业银行具有强制性
- C. 时滞较短, 不确定性小
- D. 不需要发达的金融市场条件

答案: A

解析: 公开市场业务的优点包括: ①主动权在中央银行, 不像再贴现那样被动; ②富有弹性, 可对货币进行微调, 也可大调, 但不会像存款准备金政策那样作用猛烈; ③中央银行买卖证券可同时交叉进行, 故很容易逆向修正货币政策; 可以连续进行, 能补充存款准备金率、再贴现这两个非连续性政策工具实施前后的效果不足; ④根据证券市场供求波动, 主动买卖证券, 可以起到稳定证券市场的作用。

【单选-4】作为一种直接信用控制的货币政策工具，利率限制是指中央银行规定（ ）。

- A.存款利率和贷款利率的下限
- B.存款利率和贷款利率的上限
- C.存款利率的上限和贷款利率的下限
- D.存款利率的下限和贷款利率的上限

答案：C

解析：利率限制是指中央银行规定存款利率的上限和贷款利率的下限，以限制商业银行恶性竞争，造成金融混乱、经营不善而破产倒闭，或牟取暴利。

【多选-5】再贴现作为货币政策工具，其作用于经济的途径有（ ）。

- A.借款成本效果
- B.宣示效果
- C.结构调节效果
- D.通过影响预期来影响经济
- E.通过影响存款准备金来影响经济

答案：ABC

解析：再贴现作用于经济的途径有：

①借款成本效果（影响借款成本→影响货币供应量）；②宣示效果；③结构调节效果（可调节总量，也可区别对待）。

【多选-6】下列政策工具中，属于选择性货币政策工具的有（ ）。

- A.消费者信用控制
- B.不动产信用控制
- C.利率限制
- D.道义劝告
- E.优惠利率

答案：ABE

解析：选择性货币政策工具是中央银行对于某些特殊领域实施调控所采取的措施或手段，可作为一般性货币政策工具的补充，根据需要选择运用。选择性货币政策工具包括：①消费者信用控制，指中央银行对不动产以外的各种耐用消费品的销售融资予以控制，以抑制或刺激消费需求，进而影响经济。②不动产信用控制，指中央银行就金融机构对客户购买房地产等方面放款的限制措施，抑制房地产及其他不动产的交易投机。③优惠利率；中央银行对国家重点发展的经济部门或产业采取的优惠措施。C项，利率限制，是直接信用控制的货币政策工具。D项，道义劝告，是间接信用指导的货币政策工具。

【多选-7】货币政策最终目标之间存在的矛盾是（ ）之间的矛盾。

- A.经济增长与充分就业
- B.稳定物价与经济增长
- C.稳定物价与国际收支平衡
- D.稳定物价与充分就业
- E.经济增长与国际收支平衡

答案：BCDE

解析：货币政策最终目标之间的矛盾性主要表现在四个方面：

①稳定物价与经济增长之间的矛盾；②稳定物价与充分就业之间的矛盾；③稳定物价与国际收支平衡之间的矛盾；④经济增长与国际收支平衡之间的矛盾。