



第二节

货币政策



第二节 货币政策

本节考点：

- 1、货币政策概述
- 2、货币政策的目标与工具
- 3、货币政策的传导机制与中介指标
- 4、我国的货币政策



第二节 货币政策

考点1：货币政策概述

（一）货币政策的含义及其特征

1、货币政策的含义

狭义的货币政策是指中央银行为实现特定的经济目标而采取的各种控制、调节货币供应量或信用量的方针、政策、措施的总称。

广义的货币政策包括中央银行和其他相关部门所有与货币有关的规定和影响货币数量的一切措施。



第二节 货币政策

考点1：货币政策概述

（一）货币政策的含义及其特征

1、货币政策的含义

货币政策的构成要素主要有货币政策目标、实现目标所运用的政策工具和预期达到的政策效果等。

从确定目标，运用工具，到实现预期的政策效果，这中间还存在着一些作用环节，其中主要有中介目标和政策传导机制等。



第二节 货币政策

2、货币政策的基本特征

1) 货币政策是宏观经济政策。货币政策一般涉及的是国民经济运行中的货币供应量、信用总量、利率、汇率等宏观经济总量问题，而不是银行或厂商等微观经济个体问题。

2) 货币政策是调节社会总需求的政策。在市场经济条件下，社会总需求是指有货币支付能力的总需求。货币政策正是通过货币的供给来调节社会总需求中的投资需求、消费需求、出口需求，并间接地影响社会总供给的变动，从而促进社会总需求与总供给的平衡。



第二节 货币政策

2、货币政策的基本特征

3) 货币政策主要是间接调控政策。货币政策一般不采用或少采用直接的行政手段来调控经济，而主要通过各种货币政策工具的运用，调节货币供应量、信用总量、利率水平等经济变量，影响经济活动主体的行为，进而影响总需求，并最终影响整个经济。

在特定的经济金融环境下，中央银行也可能采取行政手段实行直接管制，这与货币政策的间接性并不相排斥。



第二节 货币政策

2、货币政策的基本特征

4) 货币政策兼具短期性与长期性。货币政策的最终目标一般是稳定物价、经济增长、充分就业和国际收支平衡，这些都是长期的政策目标。而货币政策的具体操作和调节措施又具有短期、实效等特点。货币政策的各种具体措施是短期的，需要连续操作才能逼近或达到货币政策的最终目标。因此，货币政策是通过短期调节实现长期目标的政策，其短期操作必须符合和服务于长期目标。



第二节 货币政策

3、货币政策的类型

01

扩张性
货币政
策

02

紧缩性
货币政
策

03

稳健的
货币政
策



第二节 货币政策

1) 扩张性货币政策

中央银行通过降低利率，扩大信贷，增加货币供给，从而增加投资，扩大总需求，刺激经济增长的货币政策。

主要措施包括：

①降低法定存款准备金率，以提高货币乘数，增加货币供应量；②降低再贴现率，以促使商业银行及其他金融机构增加再贴现，增强对客户的贷款和投资能力，增加货币供应量；③公开市场业务，通过购进证券，增加货币供应量。

除以上措施外，中央银行还可用“道义劝告”等方式来影响商业银行及其他金融机构增加放款，以增加货币供应量。



第二节 货币政策

2) 紧缩性货币政策

中央银行通过提高利率，紧缩信贷，减少货币供给，从而抑制投资，压缩总需求，防止经济过热的货币政策。

紧缩性货币政策一般采用的措施与扩张性货币政策所采用措施是反向操作。



第二节 货币政策

3) 稳健的货币政策

我国稳健的货币政策是在1997年亚洲金融危机爆发、1998年年初 出现有效需求不足和通货紧缩趋势的特殊背景下提出并付诸实施的。

从实际运作来看，稳健体现的是对货币政策的原则性规定和对总体趋势的把握，是一种指导思想、方针和理念，而不是针对货币政策操作层面的提法。



第二节 货币政策

稳健的货币政策所注重和强调的是货币信贷增长要与国民经济增长大体保持协调关系，但在不同的时期和不同的条件下（如出现通货膨胀或通货紧缩）可以有不同的操作特点和操作方式。

坚持货币政策的稳健，并不排斥根据经济形势的变化在操作层面灵活地采取适时适度放松或收紧银根的货币政策措施。

在新发展阶段，我国稳健的货币政策应更好适应经济高质量发展的需要，更加注重金融服务实体经济的质量和效益，提高金融机构长期支持实体经济的积极性。

同时，稳健的货币政策要把握好稳增长和防风险的平衡，更加灵活适度、精准有效。



第二节 货币政策

4、货币政策调控体系

货币政策调控体系是货币政策制定、执行、传导过程中涉及的制度安排和运行机制的总和。



第二节 货币政策

4、货币政策调控体系

完整的货币政策调控体系由三个子体系构成：

①**货币政策目标体系**是货币政策制定所依赖的各层次目标，以及目标之间受中央银行控制的互动关系的集合。货币政策目标可以划分为最终目标、中介目标和操作目标三个层次。

②**货币政策工具体系**是货币政策操作中能够采用的政策措施的集合。

③**货币政策传导体系**是货币政策工具影响货币政策目标，以及低层次目标影响高层次目标的具体路径和机制的集合。



第二节 货币政策

4、货币政策调控体系

现代货币政策调控体系的核心内涵是依托市场机制高效运行的货币政策调控体系，应当具有结构完整、选取合理、调控机制科学的完善的目标体系，品类齐全、能够在不同场景下有效调控操作目标的丰富的工具体系，以及运行顺畅、不受管制和行政干预的市场化的传导体系。



第二节 货币政策

4、货币政策调控体系

中央银行对货币政策工具的运用是货币政策调控的起点，货币政策工具的调整通过特定的传导机制先抵达货币政策操作目标，并进一步传导至中介目标和最终目标，最终目标变量的变化又反过来影响操作目标。

目标体系是货币政策调控体系的核心。在我国货币政策调控体系多年的发展过程中，货币政策工具体系不断丰富完善，货币政策目标体系持续向市场化体系转型，货币政策传导体系的市场化程度持续提升。



第二节 货币政策

(二) 金融宏观调控机制

1、金融宏观调控机制的构成要素

金融宏观调控机制：中央银行在一定市场环境下通过实施相关货币政策，以实现宏观经济目标，促进经济稳定发展的市场机制及其作用过程。

1) **传导机制：**中央银行启动调控工具到政策目标实现的自然过程，由机制各要素的内在联动关系所决定；

2) **调控机制：**利用传导机制的内在联动关系，由中央银行运用调控工具有意识地变动货币供给，以期影响某些宏观经济变量，从而实现中央银行政策目标的过程。



第二节 货币政策

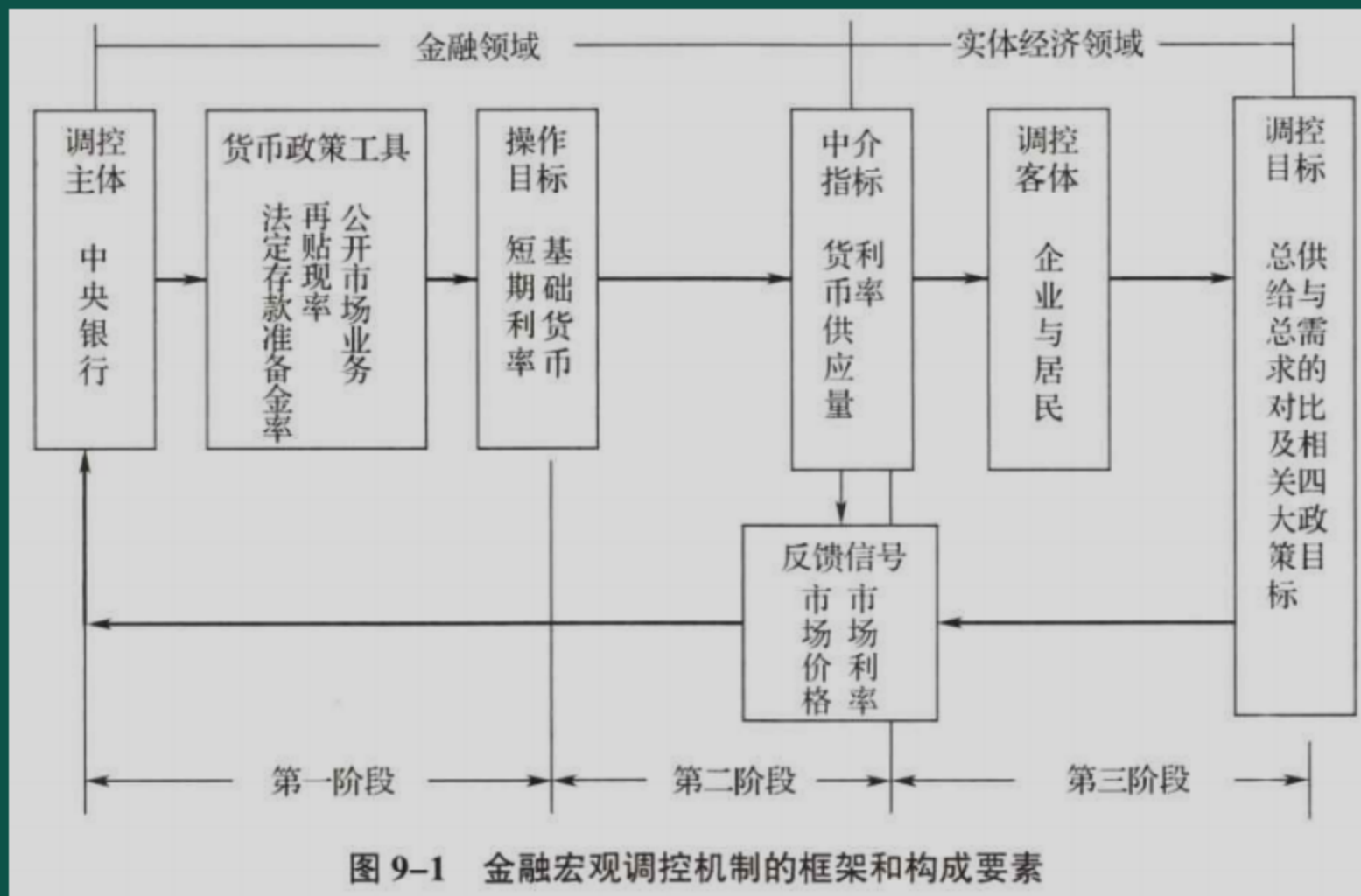


图 9-1 金融宏观调控机制的框架和构成要素



第二节 货币政策

1) 调控主体：中央银行

现代金融与银行制度是二级体制，中央银行处于一国金融体系的领导和核心地位，其主要任务是制定和实施国家金融政策，并代表国家监督和管理全国金融业。

中央银行不是办理货币信用业务的经济实体和经营型银行，而是国家金融管理机构。

中央银行的特有职能决定了其在金融宏观调控中的主体地位。



第二节 货币政策

2) 调控工具：货币政策工具

中央银行通过提高或降低法定存款准备金率、再贴现率，在金融市场上公开卖出或买入证券等来实施紧缩或宽松的货币政策，调控市场利率或基础货币供应量，影响商业银行和金融市场的行为与态势，间接调控货币供给量，从而改变企业与居民的货币需求预期，调整社会投资与消费的关系，以实现货币政策目标。



第二节 货币政策

3) 操作目标：短期利率与基础货币

①**短期利率**：资金借贷期限在一年以内的利率，主要表现为货币市场利率，在具体操作中主要使用**银行间同业拆借利率**作为操作目标。银行间同业拆借利率的水平和变动情况易受中央银行的控制，并与商业银行信贷行为具有较高的相关性。

②**基础货币**：中央银行可以直接控制的影响货币供应量的变量，中央银行通过对基础货币的调整来调控商业银行创造存款货币的能力。



第二节 货币政策

4) 中介指标：利率和货币供应量

利率和货币供应量是中央银行宏观金融调控的间接控制二阶变量，它们会直接影响或形成社会对实际劳务和商品的需求，因此成为中央银行对货币政策最终目标调控的中介指标。

中央银行对货币供应量的调控能力，不仅取决于一阶变量基础货币，还取决于商业银行的传导性能、货币乘数机制等。



第二节 货币政策

5) 调控客体：企业与居民

企业与居民是形成社会总需求和总供给对比关系的**微观主体**，他们不仅决定了社会总供求的规模，而且决定了总供求的内在结构。

中央银行通过调节货币供应量影响社会总供求关系，实际上是在影响企业与居民的投资与消费行为，从而达到金融宏观调控目的。



第二节 货币政策

6) 调控目标：总供求的对比及相关四大政策目标

中央银行的稳定币值、经济增长、充分就业和国际收支平衡四大政策目标形成于各国长久以来的经济实践。

货币政策的宏观调控的实质是间接总量调控政策，中央银行通过调节货币供应量来影响总供求，影响企业与居民经济行为，间接实现政策目标。



第二节 货币政策

7) 反馈信号：市场利率与市场价格

在产品市场上，总供给大于总需求，产品价格总水平就会下跌，反之产品价格总水平则会上升。在金融市场上，利率水平也有这样的反应过程。

根据市场实际价格对调控预期价格的正负偏离，中央银行就可以采取相应的抑制需求（或增加供给）或刺激需求（或抑制供给）的货币政策。

市场利率与市场价格越是能真实反映社会资源的稀缺程度，中央银行对总供求的观察和判断就越准确，决策失误的可能性就越小。



第二节 货币政策

2、金融宏观调控的领域和阶段

1) 两个领域：金融领域和实体经济领域

货币政策首先改变的是金融领域的货币供给状况，打破原有的货币供求和市场利率状况，按照中央银行货币政策意图建立起新的货币供求状况，是以基础货币变动引起货币供求变动的动态过程。

从货币供给变化到实现中央银行的四大政策目标是在实体经济领域实现的，货币供给的变化影响企业与居民的投资与消费，使社会对实际产品的需求和供给发生改变，从旧的均衡走向新的均衡。



第二节 货币政策

2、金融宏观调控的领域和阶段

2) 三个阶段

①中央银行操作货币政策工具对一阶变量基础货币的直接控制；

②基础货币的变化通过商业银行信贷行为对二阶变量货币供应量产生间接控制作用；

③再由二阶变量货币供应量变化间接影响实现货币政策最终目标。



第二节 货币政策

【多选】金融宏观调控中，货币政策的传导和调控机制过程经历了（ ）。

- A. 实物与货币交换领域
- B. 货币与实物交换领域
- C. 金融领域
- D. 实体经济领域
- E. 货币流通领域



第二节 货币政策

答案：CD

解析：本题考查金融宏观调控机制的知识点。金融宏观调控的两个领域和三个阶段如下：

金融领域：

第一阶段（中央银行操作货币政策对一阶变量基础货币的直接控制）；

第二阶段（通过商业银行的信贷行为对二阶变量货币供应量产生间接控制作用）；

实体经济领域：第三阶段（由二阶变量货币供应量变化间接影响实现货币政策最终目标）。



第二节 货币政策

【单选】中央银行通过减少货币供给量，使利率提高，从而抑制投资，压缩社会总需求，限制经济增长的政策是（ ）。

- A. 扩张型货币政策
- B. 紧缩型货币政策
- C. 稳健型货币政策
- D. 紧缩型财政政策



第二节 货币政策

答案：B

解析：中央银行通过提高利率，紧缩信贷，减少货币供给，从而抑制投资，压缩总需求，防止经济过热的货币政策是紧缩型货币政策，故B项正确。



第二节 货币政策

【单选】在金融宏观调控的构成要素中，操作目标包括短期利率和（ ）。

- A. 商业银行
- B. 法定存款准备金
- C. 基础货币
- D. 再贴现



第二节 货币政策

答案：C

解析：本题考查金融宏观调控知识点。操作目标包括短期利率与基础货币。短期利率是指资金借贷期限在1年以内的利率，主要表现为货币市场利率，在具体操作中，主要使用银行间同业拆借利率作为操作目标。银行间同业拆借利率的水平和变动情况易受中央银行的控制，并与商业银行信贷行为具有较高的相关性。基础货币是中央银行可以直接控制的影响货币供应量的变量，中央银行通过对基础货币的调整来调控商业银行创造存款货币的能力。



第二节 货币政策

【单选】关于金融宏观调控机制中第一阶段的说法，正确的是（ ）。

- A. 调控主体为中央银行
- B. 中介指标为货币供应量
- C. 最终目标为总供求对比及相关四大政策目标
- D. 调控受体为企业与居民



第二节 货币政策

答案：A

解析：本题考查金融宏观调控框架与要素知识点。在金融宏观调控机制的第一阶段，调控主体为中央银行。调控工具是三大货币政策工具。操作目标是短期利率与基础货币。故A项正确。



第二节 货币政策

【单选】作为中央银行实行金融宏观调控的重要变量，货币供应量属于（ ）。

- A. 二阶变量
- B. 三阶变量
- C. 随机变量
- D. 一阶变量



第二节 货币政策

答案：A

解析：本题考查金融宏观调控机制。利率和货币供应量是中央银行宏观金融调控的间接控制二阶变量。B、C两项属于干扰项。D项，一阶变量指的是基础货币。



第二节 货币政策

考点2：货币政策的目标与工具

（一）货币政策的最终目标

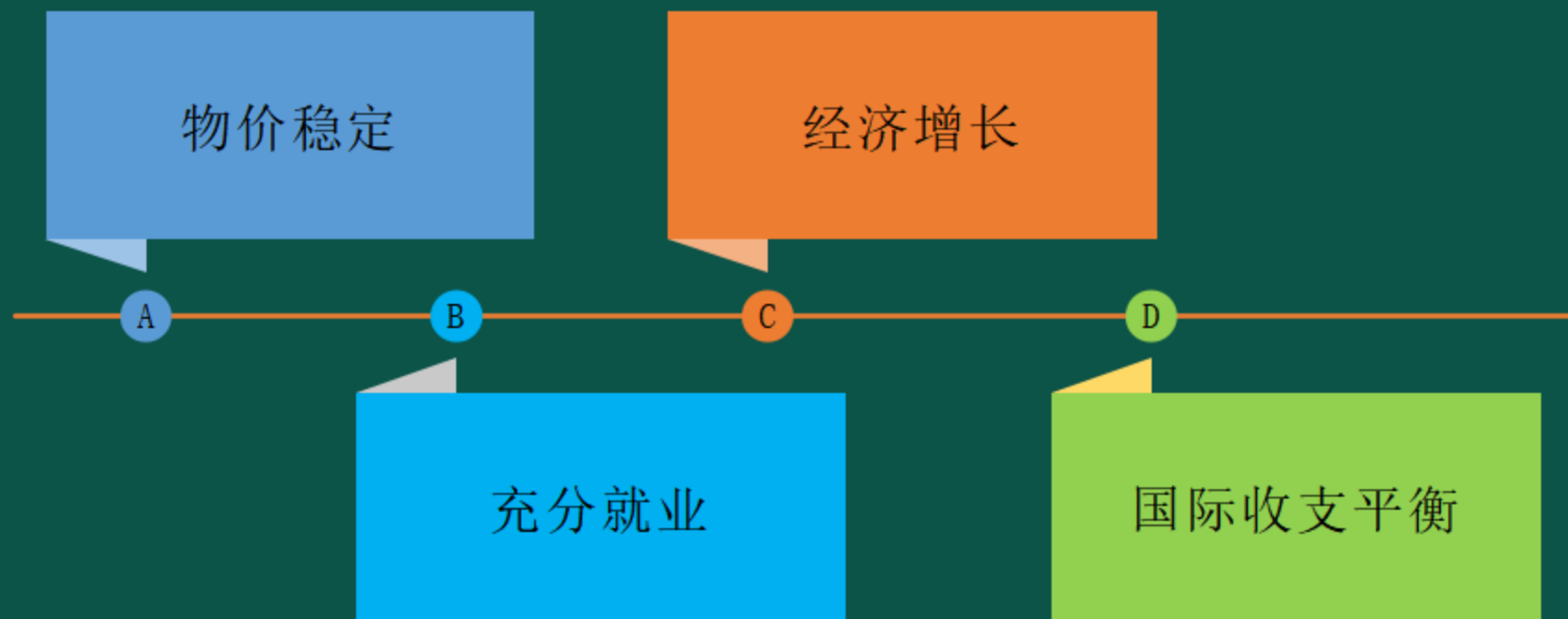
1、最终目标体系

制定和实施货币政策的目的是通过调控货币供给来影响社会经济生活，货币政策的作用范围是宏观经济领域，货币政策的目标应该是解决宏观经济问题。



第二节 货币政策

1、最终目标体系





第二节 货币政策

1) 物价稳定

物价稳定是指在经济运行中物价总水平在短期内不发生显著的波动，进而维持国内币值的稳定。

物价总水平能否保持基本稳定，直接关系到国内社会经济生活是否能保持安定这样一个宏观经济问题。因此，物价稳定一般是中央银行货币政策的首要目标，因为没有稳定的物价就意味着没有稳定的市场环境，价格信号失真，经济的不确定性增加，难以做出投资和消费的决策，从而最终影响经济的增长和扩大就业。此外，通货膨胀的再分配效应既会造成收入的不公平分配，也会影响社会的安定。



第二节 货币政策

1) 物价稳定

在现实经济生活中，物价往往随着社会总需求扩大、商品成本的提高以及一些结构性经济因素的影响而呈上涨趋势。

因此虽然在理论上还有不同的争论，但从各国货币政策的实际操作来看，基本是以通货膨胀率来衡量物价稳定状态，一般认为物价上涨率在4%以下是比较合理的。



第二节 货币政策

2) 充分就业

充分就业：有能力并愿意参加工作者，都能在较合理的条件下，随时找到适当的工作。



第二节 货币政策

经济学中的充分就业并不等于社会劳动力的100%就业，通常将以下五种失业排除在外：

①**摩擦性失业**：由劳动力市场的不完善、信息不对称、工作不匹配等因素导致劳动者在寻找工作或转换工作时出现的短期、暂时性失业；

②**自愿失业**：因为个人原因而选择不工作，如工资水平、健康情况、家庭责任、学习进修或者退休等原因；



第二节 货币政策

③**结构性失业**：由劳动力市场上，劳动力供给的种类与劳动力需求的种类不匹配导致的失业，或者由不同地区之间劳动力流动限制造成的地区间结构性失业等；

④**季节性失业**：由某些部门的间歇性生产特征造成的失业；

⑤**周期性失业**：在经济周期中的衰退或萧条时，由需求下降造成的失业。



第二节 货币政策

2) 充分就业

充分就业作为货币政策最终目标的重要性的表现：

①严重的失业意味着生产资源的闲置和浪费，意味着产出的损失；

②严重的失业是一种社会灾难，必将导致严重的社会不公正，进而危及社会的稳定。



第二节 货币政策

判断中央银行充分就业的政策目标是否实现，一般是以劳动力的失业率来衡量。

失业率是社会的失业人数与愿意就业的劳动力人数之比，反映充分就业目标的实现与否与实现程度。

尽管很难确定失业率低于何种水平才算是充分就业，但西方国家的多数学者认为，失业率在5%以下即为充分就业。



第二节 货币政策

3) 经济增长

经济增长：针对国民经济发展状况而设置的宏观经济目标，其含义是国民生产总值要保持一定的增长速度，不要停滞，更不能出现负增长。

这个目标与**充分就业目标**之间关系密切。因为越接近充分就业，就意味着生产资源越能被充分利用。各国通常将国民生产总值增长率、国民收入增长率、人均国民生产总值增长率、人均国民收入增长率作为衡量经济增长的主要指标。资本量、劳动生产率、投资等因素均会对国家的经济增长产生影响。



第二节 货币政策

中央银行作为国家金融管理机构，为实现既定的经济增长目标，可以凭借其所能操纵的各种政策工具，增加货币供给、降低利率水平，以促进投资或者控制通货膨胀，消除不可预测的通货膨胀率变动对投资的影响。

但是，由于世界各国发展阶段及发展条件各不相同，在经济增长的选择上就存在着差异。发展中国家由于经济增长和就业的压力，往往更偏好较高的增长率，对货币政策也会施加支持经济增长的压力。



第二节 货币政策

3) 经济增长

例如，在经济低迷时期，要求中央银行增加货币供应量、降低利率的呼声就会非常高，结果往往造成经济过热、通货膨胀和下一轮的经济萧条的状况。

因此，人们对货币政策究竟能在多大程度上促进经济增长一直有争论。

目前比较一致的观点是，中央银行的货币政策只能以其所控制的货币政策工具，通过创造和维持一个适宜经济增长的货币金融环境，来促进经济增长。



第二节 货币政策

4) 国际收支平衡

国际收支平衡是一国国际收支中的收入和支出处于基本持平的状态。

国际收支平衡可分为：

静态平衡：以一个年度周期内的国际收支平衡为目标的平衡，只要年度末的国际收支数额基本持平，就称之为平衡。

动态平衡：以一定时期（如3年、5年）的国际收支平衡为目标的平衡。



第二节 货币政策

在开放型经济中，国际收支是否平衡将对一国国内货币供应量与物价产生较大影响：

如果出现过大顺差，则会增加国内货币供应量并相对减少该国市场商品供应量，从而使该国市场出现货币供给偏多、商品供应不足的情况，加剧该国商品市场的供求矛盾，导致物价上涨。

如果出现过大逆差，则会增多国内商品供应量，在该国国内货币供应量偏少的情况下，就会加剧该国国内商品过剩，可能导致经济增长停滞。



第二节 货币政策

因此，在对外贸易额占国民生产总值比重较高的国家，国际收支能否保持平衡也是一个重要的宏观经济问题，需要借助财政政策和货币政策来加以解决。

与顺差相比，逆差对经济的不利影响更大，因而各国在调节国际收支的失衡时，重点通常放在减少或清除逆差上。