

货 币 政 策

2008年，受国际金融危机冲击，国内外经济金融形势发生急剧变化，中国人民银行货币政策取向适时进行了调整。年初根据防经济过热、防通胀的要求执行从紧的货币政策。随着国际金融危机的发展，年中及时调整了货币政策方向、重点和力度，特别是9月份以后根据保持经济平稳较快增长的需要实行适度宽松的货币政策。当前，国际金融危机尚未见底，外部环境仍然严峻。随着一系列扩大内需政策贯彻落实，2009年初中国经济运行出现一些积极变化，但基础尚不牢固。下一阶段要继续落实好适度宽松的货币政策，保持银行体系流动性合理充裕，引导货币信贷总量适度增长和信贷结构优化，促进经济平稳较快发展。

2008年，世界经济受到“大萧条”以来最严重的国际金融危机冲击，形势复杂多变，高度的不确定性使各国政策制定者面临历史罕见的巨大挑战。在党中央、国务院的正确领导下，中国货币政策取向根据形势需要适时进行了调整，前瞻性、针对性和灵活性进一步提高。

2008年货币政策措施

年初，为防止经济增长由偏快转为过热、防止价格由结构性上涨演变为明显通货膨胀，中国人民银行执行了从紧的货币政策，对冲多余的流动性，指导金融机构合理均匀安排信贷投放。进入7月份，美国次贷危机蔓延加剧，导致中国出口萎缩，总需求疲软。中国人民银行及时调整了货币政策的方向、重点和力度，按照既要保持经济平稳较快发展、又要控制物价上涨的要求，引导金融机构扩大信贷总量，增加对地震灾区、“三农”和中小企业的信贷支持。9月份以后，国际金融形势急剧恶化，对中国经济的冲击明显加大。党中央、国务院及时出台了扩大内需、促进经济增长的一揽子措施。按照国务院统一部署，中国人民银行实行了适度宽松的货币政策，综合运用多种工具，采取一系列灵活、有力的措施，保持银行体系流动性充分供应，促进货币信贷合理平稳增长，加大金融支持经济发展的力度。

灵活开展公开市场操作

中国人民银行根据国内外经济金融形势变化灵活调整公开市场操作策略。一是灵活调整央行票据发行力度，保持银行体系流动性充足。于7月初前瞻性地暂停发行3年期央行票据，并于四季度逐步调减央行票据发行规模和频率。全年累计发行央行票据4.3万亿元，其中1~4季度的发行量分别为1.78万亿元、1.17万亿元、9810亿元和3710亿元。年末央行票据余额为4.65万亿元。二是不断优化操作工具组合。适时增加短期正回购操作品种，逐步缩短操作期限结构，进一步提高银行体系应对短期流动性冲击的灵活性。三是提高公开市场操作利率弹性。与存贷款利率、准备金政策等货币政策工具协调配合，公开市场操作利率稳步下行，进一步加强对市场利率的引导，发挥市场利率调节资金供求的作用。12月份，银行间同业拆借加权平均利率比6月份下降183个基点。四是加强与财政政策的协调配合，适时开展中央国库现金管理商业银行定期存款业务。全年累计操作1700亿元，年末余额为800亿元。

灵活运用存款准备金率工具

上半年，针对“双顺差”继续扩大、外汇大量流入的态势，为对冲一部分多余的流动性，中国人民银行先后五次上调金融机构人民币存款准备金率共3个百分点。与此同时，对农村信用社和灾区金

【专栏】

二十国集团领导人金融市场和世界经济峰会

随着金融危机不断深化，国际社会要求通过加强各国间的合作共同应对危机的呼声日益高涨。2008年11月14~15日，在美国总统布什的倡议下，二十国集团领导人金融市场和世界经济峰会（以下简称“G20峰会”）在华盛顿举行，联合国、世界银行、国际货币基金组织、金融稳定论坛等国际组织负责人也参加了此次会议。G20峰会探讨此次金融危机爆发的原因，评估各国在应对危机方面所取得的进展，并就金融监管和国际金融体系改革问题达成了一系列原则性意见。同时，峰会还对金融危机给新兴经济体和发展中国家造成的影响等问题进行讨论。在各国充分协商的基础上，峰会发表了《二十国集团领导人金融市场和世界经济峰会宣言》及《关于落实改革原则的行动计划》。

国家主席胡锦涛应邀出席G20峰会并发表《通力合作，共度时艰》重要讲话，宣传我国为确保经济和金融稳定采取的重大举措，引导国际金融体系改革的正确方向，维护我国和发展中国家利益。会议将主要发达经济体和新兴经济体的最高层领导聚到一起，共同探讨如何应对全球金融危机，这对于提振国际金融市场的信心和促进世界经济的发展发挥着积极作用。在世界经济和国际金融市场面临重大挑战之际，G20峰会具有特别的历史意义。

根据G20峰会的宣言及行动计划，并在下次二十国集团峰会主办方英国的积极推动下，“健全监管和提高透明度”、“加强国际合作和促进金融市场诚信”、“改革国际货币基金组织”及“改革世界银行和多边开发机构”四个工作组在会后很快成立并开展研究工作。各工作组将于2009年3月中旬向二十国集团部长级会议报告初步研究成果，并于4月2日向在伦敦召开的第二次峰会提交正式报告。

根据党中央、国务院的统一部署，中国人民银行与各有关部门密切配合，围绕四个工作组的具体内容开展工作，积极参与应对第二次金融峰会，努力树立中国负责任大国的形象，切实维护中国在国际金融规则制订方面的利益。

融机构执行较低的存款准备金率。下半年后，随着国际金融动荡加剧，为保证银行体系流动性充分供应，分别于9月25日、10月15日、12月5日和12月25日四次下调存款准备金率。其中，大型金融机构累计下调2个百分点，中小型金融机构累计下调4个百分点。截至年末，动态测算共释放流动性约8 000亿元。继续对农村金融机构和地震灾区执行特别优惠的存款准备金率。此外，7月份按照差别存款准备金率制度有关标准，对实行差别存款准备金率的金融机构进行了调整，凡是资本充足率等相关指标达到要求的金融机构均恢复执行正常的存款准备金率，执行差别存款准备金率的金融机构数明显减少。

积极发挥利率杠杆的调控作用

为落实适度宽松的货币政策，9月以来先后五次下调金融机构人民币存贷款基准利率。其中，一年期存款基准利率由4.14%下调至2.25%，累计下调1.89个百分点；一年期贷款基准利率由7.47%下调至5.31%，累计下调2.16个百分点。两次下调中国人民银行对金融机构的存贷款利率，其中法定准备金和超额准备金存款利率分别下调至1.62%和0.72%，各下调0.27个百分点；一年期流动性再贷款利率由4.68%下调至3.33%，下调1.35个百分点。

加大对地震灾区恢复重建的利率政策支持力度。一是对用于灾后恢复重建的支农再贷款实行优惠利率，在现行农村信用社再贷款利率基础上下调0.99个百分点。二是对灾区居民购置自住房及住房重建实行优惠利率。灾区居民在灾后购置自住房的贷款利率下限统一下调为贷款基准利率的0.6倍，最低首付款比例统一下调为10%。

扩大商业性个人住房贷款利率下浮幅度。为提高对居民购买普通自住房的金融服务水平，从10月27日起，将商业性个人住房贷款利率的下限扩大为贷款基准利率的0.7倍，最低首付款比例调整为20%。从12月3日起，对廉租住房建设贷款利率按同期同档次贷款基准利率下浮10%执行。

适度发挥再贴现引导信贷资金投向的功能

一是适时增加再贴现额度。年初，对遭受低温

雨雪冰冻灾害和地震灾害的省（区、市）及时安排增加再贴现额度共256亿元，用于解决受灾地区金融机构增加灾后恢复生产信贷投入的流动性需求。12月，对票据业务量较大的16个省（区、市）增加再贴现额度共346亿元，支持其扩大“三农”信贷投放和中小企业融资。二是两次下调再贴现利率。根据市场利率变化和调整要求，将再贴现利率由4.32%累计下调共2.52个百分点至1.8%。三是进一步完善再贴现制度管理。适当增加再贴现窗口，扩大再贴现的对象和机构范围。运用再贴现促进商业信用票据化，对商业承兑汇票、涉及“三农”和中小企业的票据优先办理再贴现。

加强窗口指导和信贷政策引导

年初，中国人民银行指导金融机构实事求是地编制全年信贷规划，合理安排信贷投放总量和节奏，适当控制基本建设等中长期贷款，严格限制对高耗能、高排放和产能过剩行业劣质企业的贷款，加大对“三农”、中小企业等重点领域和薄弱环节的信贷支持。下半年根据形势变化，适时取消对商业银行信贷规划的约束，引导金融机构坚持“区别对待、有保有压”的原则，根据实体经济有效需求合理均衡放款，在风险可控的前提下，努力优化信贷结构、改进和完善信贷管理制度，加大对民生工程、“三农”、重大工程建设、中小企业、服务业、节能减排、科技创新、扩大就业、技术改造和兼并重组、区域协调发展等重点领域的信贷投放。鼓励金融机构加强对受灾地区的金融服务，全年安排增加再贷款资金194亿元，支持灾后恢复重建。

完善人民币汇率形成机制，深化外汇管理体制机制创新

继续按主动性、可控性和渐进性原则，进一步完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，保持人民币汇率基本稳定。同时，积极推进贸易投资便利化，完善跨境资金流入出均衡管理。一是促进贸易投资便利化取得新进展。实行小额货币兑换特许业务试点。允许

符合条件的企业集团财务公司开展即期结售汇业务。简化外汇业务手续，全力开展奥运和抗震救灾服务。根据形势变化提高一般企业预收货款结汇比例。二是跨境资金流动监管进一步加强。修订施行《外汇管理条例》。加强和改进外汇资金流入与结汇管理。实行出口收结汇联网核查，实施贸易项下债权和债务（贸易信贷）登记管理制度，加强对贸易项下资金流入与货物出口的真实性、一致性审核。改进外债管理，合理调控金融机构短期外债规模。建立并运行直接投资外汇管理信息系统和贸易信贷登记管理系统，完善进出口收付汇核销管理系统，提高跨境资本流动的统计监测和管理水平。打击地下钱庄违法犯罪活动。三是审慎应对国际金融危机，严格风险管理和内控监督，确保国家外汇储备的保值增值和总体安全。四是进一步完善国际收支监测预警制度。

货币信贷运行总体平稳

在金融宏观调控措施的综合作用下，2008年货币信贷总体保持较快增长，银行体系流动性充裕，信贷结构进一步优化，有力支持了经济平稳较快发展。

货币供应量总体上高位运行。年末，M₂余额47.5万亿元，同比增长17.8%，比上年高1.1个百分点。M₁余额16.6万亿元，增长9.1%，比上年低13.0个百分点。M₀余额3.4万亿元，增长12.7%。全年现金净投放3 844亿元，同比多投放541亿元。

存款保持较快增长。年末，人民币各项存款余额46.6万亿元，同比增长19.7%，比上年高3.7个百分点。新增存款呈定期化趋势。全年企业存款增加19 028亿元，同比少增7 001亿元，其中活期存款少增11 477亿元，定期存款多增4 476亿元。储蓄存款增加45 353亿元，同比多增34 386亿元，其中活期存款多增1 954亿元，定期存款多增32 432亿元。全年财政存款增加269亿元，同比少增6 354亿元。

贷款增速稳步提高。年末，人民币贷款余额30.3万亿元，同比增长18.8%，比上年同期高2.7个

百分点。全年贷款增加4.9万亿元，同比多增1.3万亿元。贷款季度分布更为均衡，四个季度新增贷款分别为1.33万亿元、1.12万亿元、1.03万亿元和1.43万亿元。从投向看，短期贷款和票据融资合计增加22 739亿元，同比多增11 352亿元，其中，短期贷款增加16 279亿元，同比多增478亿元；票据融资增加6 461亿元，同比多增10 875亿元。中长期贷款增加25 211亿元，同比多增110亿元。

人民币汇率运行平稳。上半年人民币对美元升值6.50%。7月份以后人民币对美元即期汇率大体保持在6.81~6.85元的区间波动。全年人民币对美元累计升值6.88%，对欧元升值10.43%，对日元贬值15.32%。

2009年货币政策展望

中央经济工作会议明确提出，要把保持经济平稳较快增长作为2009年经济工作的首要任务。当前，国际金融危机尚未见底，外部环境仍然严峻。2009年初，随着一系列扩大内需政策贯彻落实，中国经济过快下滑的势头得到遏制，经济运行出现一些积极变化，但基础尚不牢固。下一阶段，需要继续合理发挥货币政策及其与财政政策相配合的调控功能。中国人民银行将根据党中央、国务院的统一部署，深入贯彻科学发展观，继续落实好适度宽松的货币政策和国务院有关金融促进经济发展的政策措施，保持政策的连续性、稳定性，引导货币信贷总量适度增长和信贷结构优化，促进经济平稳较快发展。

一是保持银行体系流动性合理充裕。根据经济形势特别是国际收支形势变化，合理安排公开市场工具组合、期限结构和操作力度，灵活适度管理银行体系流动性，维持货币市场利率平稳运行。运用多种工具和手段，对暂时出现流动性困难的金融机构及时提供资金支持。

二是促进货币信贷总量适度增长。根据国内外经济金融形势变化，结合宏观调控需要，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷平稳适度增长，满足经济发展对银行信贷的合理需求。以M₂增长