

货 币 政 策

2009年中国经济经受了国际金融危机的严峻考验。中国人民银行认真贯彻适度宽松的货币政策，保持银行体系流动性充裕，引导金融机构扩大信贷投放，优化信贷结构，加大金融支持经济发展的力度。同时，十分重视信贷平稳可持续增长和防范金融风险。总体上，适度宽松的货币政策得到了有效传导，对扩大总需求、支持经济回升、遏制年初的通货紧缩预期发挥了重要作用。下一阶段，要处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期的关系，继续实施适度宽松的货币政策，把握好政策实施的力度、节奏和重点，保持政策的连续性和稳定性，根据新形势新情况着力提高政策的针对性和灵活性，提高金融支持经济发展的可持续性，维护金融体系健康稳定运行。

2009年货币政策措施

2009年面对国际金融危机严重冲击，中国人民银行按照党中央、国务院统一部署，认真贯彻适度宽松的货币政策，保持银行体系流动性充裕，引导金融机构扩大信贷投放，优化信贷结构，加大金融支持经济发展的力度。总体上，适度宽松的货币政策得到了有效传导，对扩大总需求、支持经济回升、遏制年初的通货紧缩预期发挥了重要作用。同时，中国人民银行十分重视信贷平稳可持续增长和防范金融风险，前瞻、灵活地调整政策重点、力度和节奏。经过努力，三、四季度信贷增长比上半年明显放缓，节奏更趋平稳，有利于防范和化解可能影响经济长期稳定发展的风险。

适时适度开展公开市场操作

中国人民银行密切监测经济金融新形势及市场环境新变化，进一步加强对银行体系流动性供求的预测分析，灵活开展公开市场操作，促进银行体系流动性合理适度与货币市场利率平稳运行。一是针对对不同时期流动性形势变化，合理把握公开市场操作力度和频率，灵活适度加强流动性管理。全年累计发行中央银行票据4.0万亿元，开展正回购操作4.2万亿元。截至年末，中央银行票据余额为4.2万亿元。二是科学设计公开市场操作工具组合。根据

国内外经济金融形势和银行体系流动性供求情况，上半年以3个月内短期操作为主，7月初恢复了1年期中央银行票据发行，适当延长了流动性冻结时间。同时，灵活调整3个月以内的短期正回购操作期限结构，与中央银行票据在期限上形成互补，增强了流动性管理的针对性和灵活性。三是适当提高公开市场操作利率弹性。上半年保持公开市场操作利率大体平稳，下半年随着经济企稳回升趋势的进一步确立，顺应新股IPO重启后市场利率波动上升的走势变化，及时增强了公开市场操作利率弹性，操作利率小步上行，有助于促进货币市场利率合理回升，发挥市场利率调节资金供求关系的作用。截至年末，28天期正回购和3个月期中央银行票据操作利率分别为1.18%和1.3280%，较年初分别上升28个和36个基点；1年期中央银行票据发行利率为1.7605%，自重启以来累计上升近26个基点。四是及时开展中央国库现金管理商业银行定期存款业务。加强与积极财政政策的协调配合，逐步提高了中央国库现金管理商业银行定期存款业务的操作频率及规模，操作品种也进一步丰富。全年共开展11期业务，操作规模共计3 100亿元，年末余额为1 200亿元。

引导金融机构合理把握信贷投放节奏，优化信贷结构

加强货币政策与财政政策、产业政策的协调

配合，引导金融机构加大对中央投资项目的配套贷款投放，做好“家电下乡”、“汽车下乡”等金融配套服务。按照“有保有控”的原则，加大对“三农”、中小企业、西部大开发、节能减排、就业、助学、灾后重建等国民经济重点领域和薄弱环节的信贷支持，严格控制对高耗能、高污染和产能过剩行业盲目发放的贷款。改进和完善再贴现管理方式，优先为涉农票据、县域企业及中小金融机构签发、承兑、持有的票据办理再贴现，对于扩大涉农贷款和中小企业融资发挥了积极引导作用。同时，密切监测地方投融资平台贷款可能潜藏的系统性金融风险隐患。督促商业银行合理把握信贷投放进度，正确处理金融支持经济发展与防范风险的关系，执行好资本充足率、贷款集中度、固定资产投资项目最低资本金等监管指标要求，确保自身健康和维持整体金融稳定，实现可持续发展。

稳定存贷款基准利率

在2008年9月份后五次下调存贷款基准利率的基础上，2009年利率政策保持稳定，其中，一年期存款基准利率维持在2.25%，一年期贷款基准利率维持在5.31%。同时，稳步推进利率市场化改革，继续积极培育货币市场基准利率，指导金融机构完善利率定价机制。

积极参与国际金融危机应对合作，跨境贸易人民币结算试点起步

中国人民银行积极顺应周边国家和地区的需求，先后与韩国、香港、马来西亚、印尼、白俄罗斯和阿根廷货币当局签署了6份总规模为6 500亿元人民币的双边本币互换协议。积极推动国际货币基金组织（IMF）发债融资，在综合考虑国际环境和考虑自身情况的基础上，与IMF签署了购买不超过500亿美元IMF债券的协议。积极推动包括清迈倡议多边化在内的区域货币金融合作，12月24日，东盟10+3以及中国香港正式签署了总额为1 200亿美元的清迈倡议多边化协议。为了稳定贸易发展，积极参与国际金融公司贸易融资计划以及泛美开发银行贸

易融资计划。积极推动贸易投资便利化，跨境贸易人民币结算试点启动，进展顺利。

货币信贷运行情况

货币信贷总量投放较快

货币总量增长较快。年末， M_2 余额为60.6万亿元，同比增长27.7%，比上年高10.0个百分点； M_1 余额为22.0万亿元，同比增长32.4%，比上年高23.3个百分点； M_0 余额为3.8万亿元，同比增长11.8%，比上年低0.9个百分点。全年现金净投放4 027亿元，同比少投放71亿元。年初， M_1 增速相对较低，1月末仅为6.7%，比同期 M_2 增速低12.1个百分点。此后 M_1 增速明显加快，9月份后， M_1 增速开始高于 M_2 ，四季度维持在30%以上，显示货币流动性不断增强。全年新增人民币贷款9.59万亿元，同比多增4.69万亿元。上半年尤其一季度贷款投放较为集中，这一方面是年初反危机特殊时期的需要，另一方面也是受到金融机构早投放早收益经营观念的影响。总体看，2009年货币信贷支持经济发展的力度很大，适度宽松货币政策得到有力落实。

项目贷款投放较多，消费贷款持续加快，票据融资前增后降

扣除消费贷款的中长期贷款全年新增5.15万亿元，同比多增2.99万亿元，有力支持了4万亿投资计划的实施。个人消费贷款新增1.80万亿元，为上年的3.9倍，12月末增速攀升至48.7%，主要与住房消费有关。票据融资新增4 563亿元，同比少增1 898亿元，其中，一、二季度分别增加1.48万亿元和2 248亿元，三、四季度分别下降8 262亿元和4 240亿元。

对中小企业和“三农”等薄弱环节的信贷支持力度较强

12月末小企业贷款同比增长41.4%，比上年高34.2个百分点，全年新增小企业贷款占比较前三季度提高2.5个百分点。12月末涉农贷款同比增长32.3%，比上年高11.5个百分点，全年新增涉农贷款

2.36万亿元，占比呈逐季走高的态势。

存款呈活期化态势

全年新增存款13.13万亿元，同比多增5.44万亿元。企业存款新增5.97万亿元，同比多增4.08万亿元，企业支付能力明显增强。储蓄存款增长相对放缓，全年新增4.29万亿元，同比少增2 485亿元，与居民增加投资、储蓄分流有一定关系。存款呈活期化态势，企业活期存款同比多增3.13万亿元，活期储蓄存款同比多增1.10万亿元。财政存款新增4 368亿元，同比多增4 098亿元。

市场利率整体水平较上年下降，但下半年较上半年有所提升

全年同业拆借和债券回购平均利率均为1.07%，分别比上年低1.46和1.54个百分点，但12月份同业拆借和债券回购加权平均利率分别为1.25%和1.26%，均比6月份高0.35个百分点。国债收益率曲线下半年整体上移。

人民币汇率保持基本稳定，实际有效汇率走贬

12月末人民币对美元汇率收于6.8282元/美元，全年人民币兑美元汇率水平基本稳定。根据国际清算银行数据测算，1~12月人民币实际有效汇率贬值6.1%。

2010年货币政策展望

2010年，中国人民银行将按照中央经济工作会议和国务院统一部署，坚持市场机制与宏观调控有机结合，处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期的关系，巩固和增强经济回升向好势头。继续实施适度宽松的货币政策，把握好政策实施的力度、节奏和重点，保持政策的连续性和稳定性，根据新形势新情况着力提高政策的针对性和灵活性，提高金融支持经济发展的可持续性，维护金融体系健康稳定运行。2010年，广义货币供应量 M_2 预期增长17%左右。

一是加强流动性管理，引导货币信贷总量合理增长。根据经济金融形势和外汇流动的变化情况，综合运用多种货币政策工具，合理安排货币政策工具组合、期限结构和操作力度，加强流动性管理，保持银行体系流动性合理适度，促进货币信贷平稳增长。切实体现适度宽松的总体要求，引导金融机构根据实体经济的信贷需求，切实把握好信贷投放节奏，使贷款保持均衡，防止过大波动。

二是加大金融支持经济发展方式转变和经济结构调整的力度。继续落实“有保有控”的信贷政策，调整优化信贷结构。加大信贷政策对经济社会薄弱环节、就业、战略性新兴产业、产业转移等方面的支持，有效缓解农业和小企业融资难的问题，保证重点建设项目贷款，严格控制对“两高”行业、产能过剩行业以及新开工项目的贷款。加强对金融机构的风险提示，借鉴金融稳定理事会（FSB）等提出的监管改革思路，结合我国国情，探索建立和完善宏观审慎管理的制度框架，发挥其跨周期的逆风向调节功能，保持金融体系稳健，增强金融持续支持经济发展的能力。

三是稳步推进利率市场化改革，完善人民币汇率形成机制。继续推进货币市场基准利率体系建设，不断提高科学定价能力，发挥利率调节作用。按照主动性、可控性和渐进性原则，完善人民币汇率形成机制，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。继续推动外汇市场发展，丰富汇率风险管理工具。继续深化外汇管理体制改革的，稳步推进跨境贸易人民币结算试点工作，促进贸易投资便利化。

四是加快金融市场产品创新，推动金融市场健康发展。进一步拓宽企业直接融资渠道，丰富金融机构发债主体类型，稳步扩大在境内发债的境外主体范围。加快债券市场发展，丰富金融衍生产品。继续推动非金融企业债务融资工具创新，在现有债务融资工具基础上，继续扩大市场规模，进一步推动中小企业短期融资券、集合中期票据的发行，研究中小企业发行可转换债务融资工具的可行性，研究并推动企业发行资产支持票据。

此外，要进一步加强财政与货币政策之间的

协调配合，保持投资适度增长，进一步发挥财政政策在优化结构、改善民生等方面的作用，加快经济结构调整和关键领域改革，增强民营经济的

活力，更大程度发挥市场机制有效配置资源的作用，通过转型和调整提升经济增长潜力，形成新的内生增长动力。

【专栏】

跨境贸易人民币结算

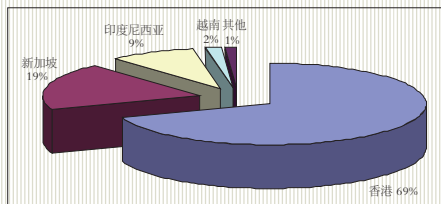
为了顺应国内外市场和企业的要求，促进贸易和投资便利化，2009年4月8日，国务院第56次常务会议决定，在上海市和广东省广州、深圳、珠海、东莞4城市开展跨境贸易人民币结算试点。

2009年7月1日，经国务院批准，中国人民银行会同财政部、商务部、海关总署、税务总局和银监会联合制定并公布《跨境贸易人民币结算试点管理办法》。7月3日，中国人民银行公布《跨境贸易人民币结算试点管理办法实施细则》，详细规定了试点地区境内代理和结算银行、境外参加银行、试点企业在办理人民币跨境贸易结算时应履行的义务和责任。7月6日，上海市首先开启跨境贸易人民币结算业务，中国人民银行用于统计、分析、监测人民币跨境收付情况的人民币跨境收付信息管理系统（RCPMIS）于当日正式上线运行。7月7日，试点工作在试点城市全面展开。

同时，中国人民银行与海关总署、税务总局建立了跨境贸易人民币结算试点工作信息共享机制。8月30日，中国人民银行通过人民币跨境收付信息管理系统接收海关总署提供的以人民币申报的进出口报关单信息。12月8日，中国人民银行通过人民币跨境收付信息管理系统向海关总署、税务总局发送人民币跨境收付信息。实现了跨境贸易人民币结算的数据交换，信息共享工作取得阶段性成果。

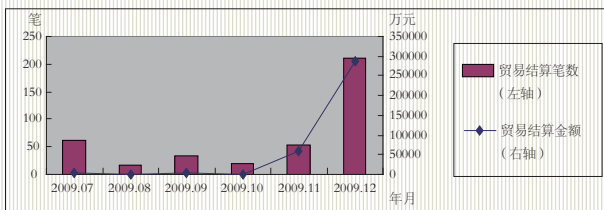
从到2009年底的试点情况来看，人民币资金跨境结算、清算渠道便捷、顺畅，人民币出口退（免）税及进出口报关政策清晰明确、操作流程便利，人民币跨境收付信息管理系统运行稳定，人民币结算和账户融资、人民币购售等相关业务有序进行。截至年末，银行累计为企业办理跨境贸易人民币结算业务409笔，金额为35.8亿元（见图1）；银行累计办理人民币跨境售出业务59笔，合计3.59亿元，跨境买入业务16笔，折合人民币2.18亿元；境内代理银行为境外参加银行共开立160个人民币同业往来账户，账户余额6.9亿元，中银香港为境外参加银行开立53个人民币同业往来账户，账户余额486.2亿元。

图2：境外国家（地区）结算量占比



数据来源：中国人民银行。

图1：跨境贸易人民币结算情况



数据来源：中国人民银行。

从境外地域看，香港和新加坡是主要的人民币结算接受地，在发生人民币实际收付的业务中，两地合计占比88%（见图2）。

与外币结算相比，采用人民币结算，既可节省汇兑费用，又可直接规避汇率风险，并且企业进行报关、结算和出口退税不用提交核销单，出口收入不用进入待核查账户，办事手续简化，资金到账周期明显缩短，受到试点企业的普遍欢迎。