

中美货币政策执行报告

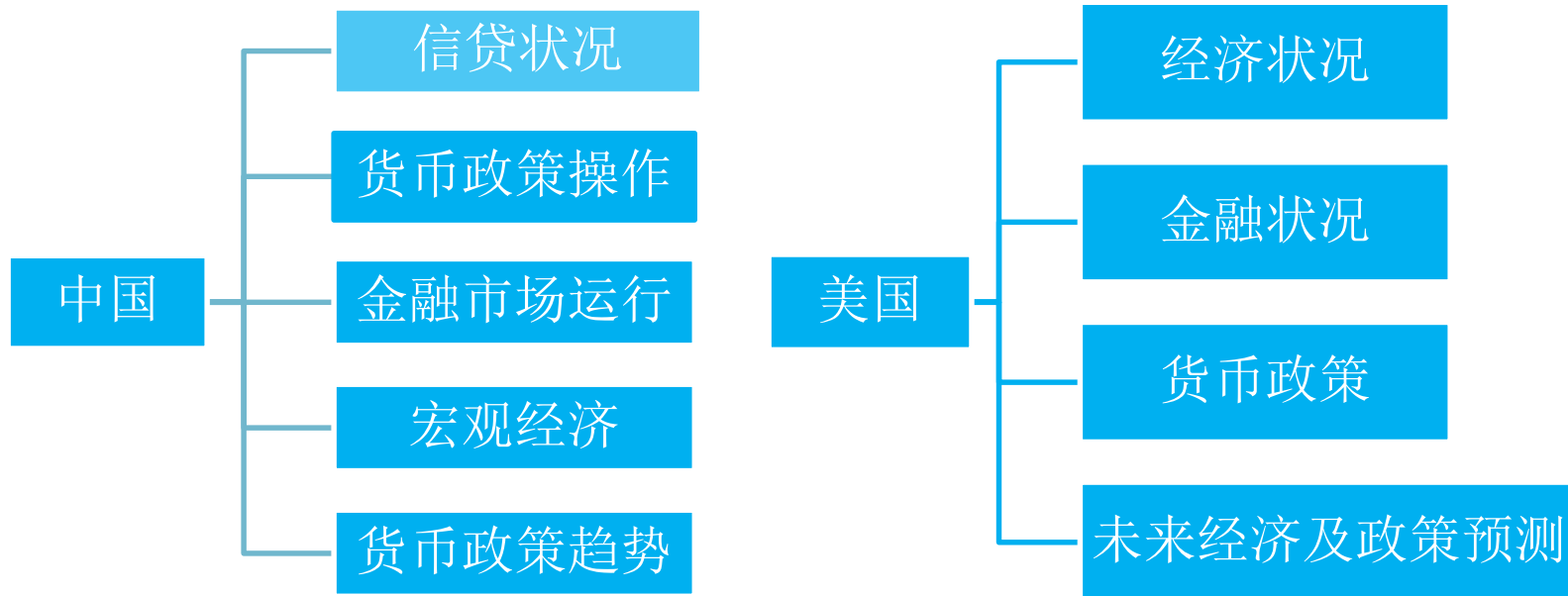
数量型和价格型工具的使用及发展

组员：高鹏 嵇坤 金易 曹雪

目录

- 01 中美货币政策执行报告简述
- 02 数量型和价格型货币政策工具及其使用
- 03 货币政策工具选择差异原因
- 04 发展方向：价格型工具
- 05 模型、实证及未来货币政策的展望和建议

01 中美货币政策执行报告简述



01 中美货币政策执行报告简述

美联储	就业、通胀	强调数年趋势（变化率）
中国央行	信贷、货币供应量	强调具体量、环比



02 数量型和价格型货币政策工具及其使用

类型	数量型工具	价格型工具
调控工具	存款准备金、公开市场操作、再贷款等	利率、汇率
调控目标	货币供应量	资产价格
控制方式	央行主动、居民被动	央行与居民共同作用
调整方式	直接调整	间接调整

存款准备金率 回购操作 MLF SLF PSL 存贷款利率

02 数量型和价格型货币政策工具及其使用

(1) 存款准备金率调整情况

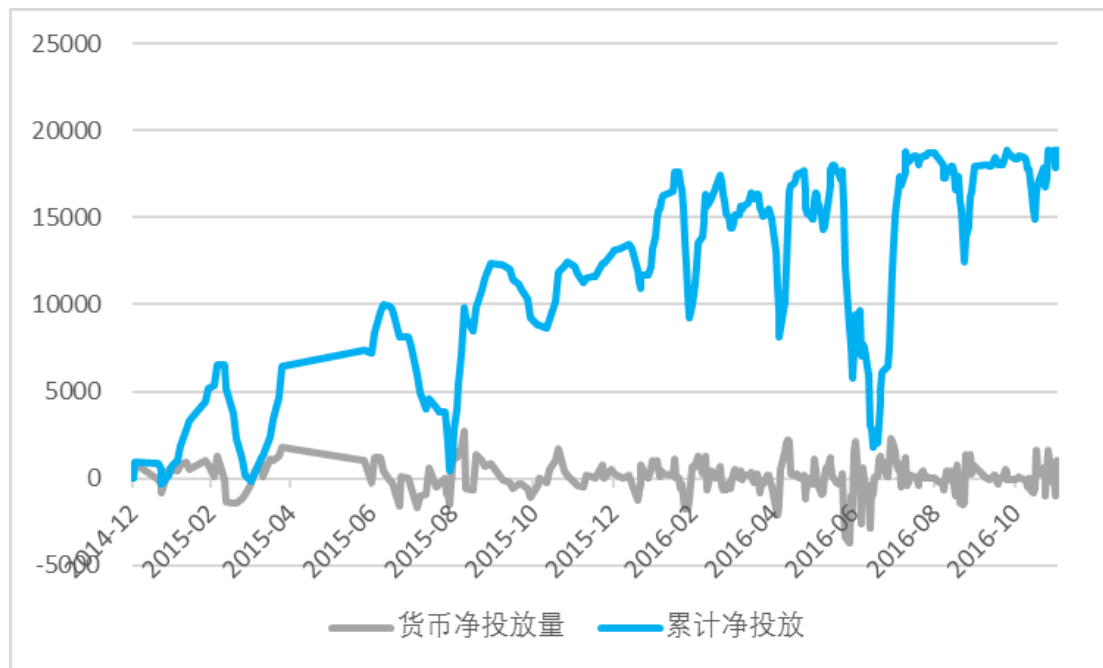
生效时间	大型金融机构		中小型金融机构	
	调整前	调整后	调整前	调整后
2015年2月05日	20.00%	19.50%	16.50%	16.00%
2015年4月20日	19.50%	18.50%	16.00%	15.00%
2015年6月28日	18.50%	18.00%	15.00%	14.50%
2015年9月6日	18.00%	17.50%	14.50%	14.00%
2015年10月24日	17.50%	17.00%	14.00%	13.50%
2016年03月01日	17.00%	16.50%	13.50%	13.00%

02 数量型和价格型货币政策工具及其使用

(2) 回购操作

指标名称	货币净投放量	累计净投放量	投放量：逆回购	回笼量：逆回购到期
2016-01	50	50	1700	1650
2016-02	150	200	32550	32500
2016-03	4414	4614	20800	16500
2016-04	4600	9214	24600	20900
2016-05	1720	10934	22000	21550
2016-06	-1662	9272	12700	16200
2016-07	5350	14622	21200	15850
2016-08	-1550	13072	14650	16200
2016-09	2950	16022	19000	16050
2016-10	-10250	5772	10400	20650
2016-11	650	6422	18800	18150
2016-12	12350	18772	20800	8450

02 数量型和价格型货币政策工具及其使用



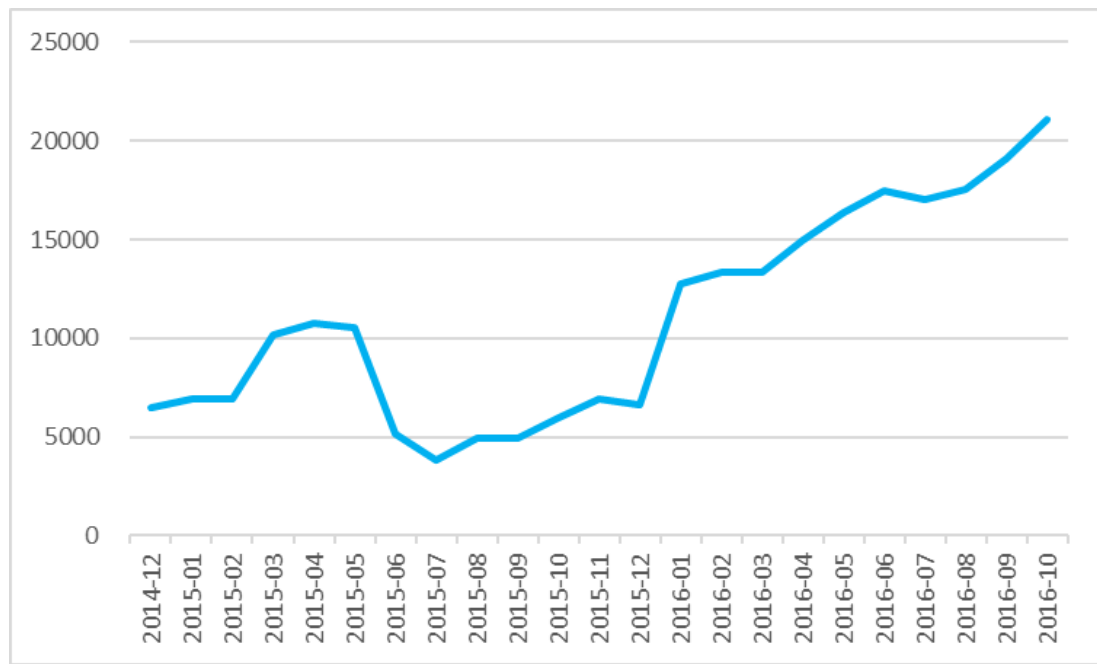
逆回购累计净投放量

02 数量型和价格型货币政策工具及其使用

(3) 中期借贷便利 (MLF)

指标名称	中期借贷便利余额	操作金额:合计	资金回笼:合计
2016-10	21118	7630	5575
2016-09	19063	2750	1232
2016-08	17545	2890	2370
2016-07	17025	4860	5290
2016-06	17455	2080	1000
2016-05	16375	2900	1478
2016-04	14953	7150	5510
2016-03	13313	0	0
2016-02	13313	1630	1100
2016-01	12783	8625	2500
2015-12	6658	1000	1300
2015-11	6958	1003	0
2015-10	5955	1055	0
2015-09	4900	0	0
2015-08	4900	1100	0
2015-07	3800	2500	3845
2015-06	5145	1300	6700
2015-05	10545	-250	0
2015-04	10795	650	0
2015-03	10145		0
2015-02	6945		0
2015-01	6945		0
2014-12	6445		0

02 数量型和价格型货币政策工具及其使用



中期借贷便利余额

02 数量型和价格型货币政策工具及其使用

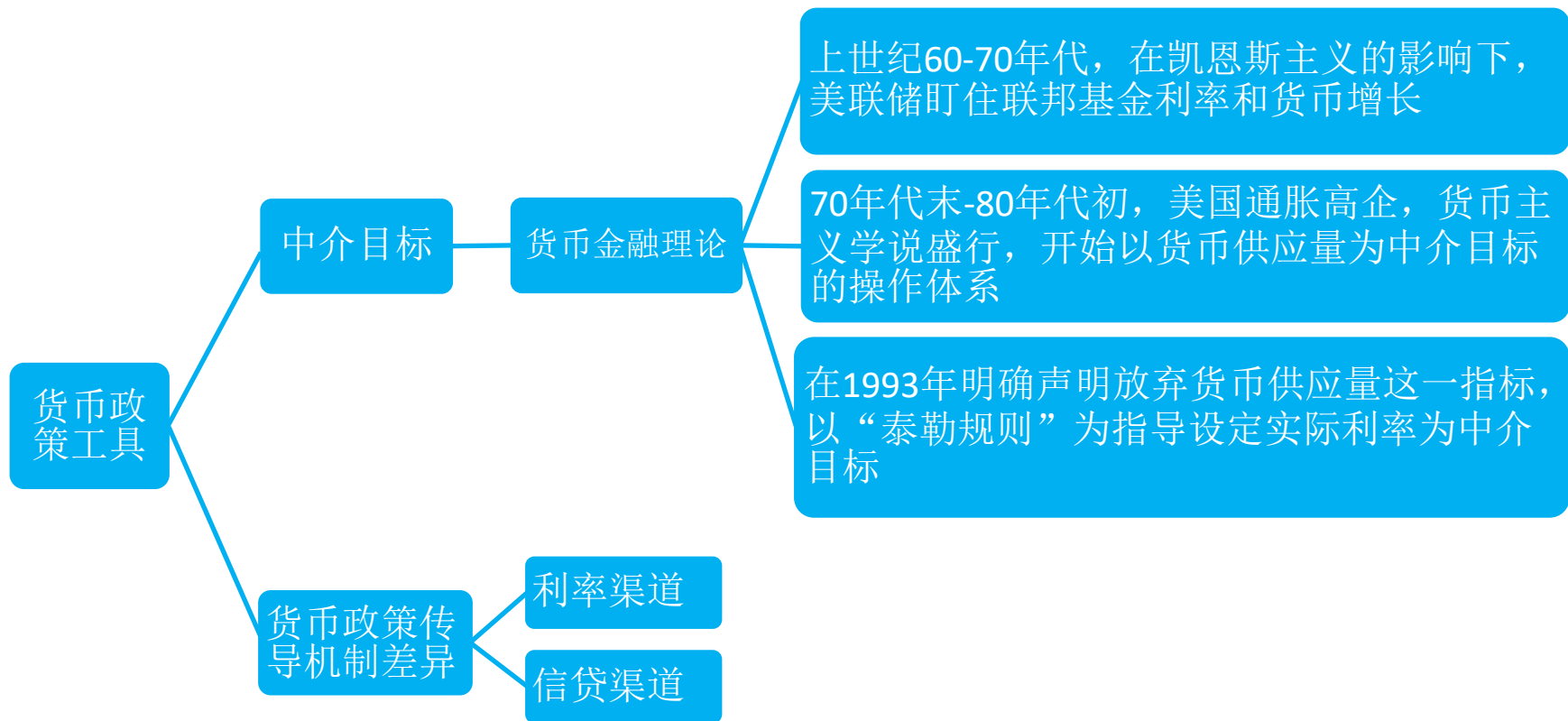
(4) 利率调整

公布时间	活期存款利率	定期存款利率	贷款利率
2015.03.01	0.35%	降低0.25%	降低0.25%
2015.05.11	0.35%	降低0.25%	降低0.25%
2015.06.28	0.35%	降低0.25%	降低0.25%
2015.08.26	0.35%	降低0.25%	降低0.25%
2015.10.24	0.35%	降低0.25%	降低0.25%

(4) 美联储量化宽松过程

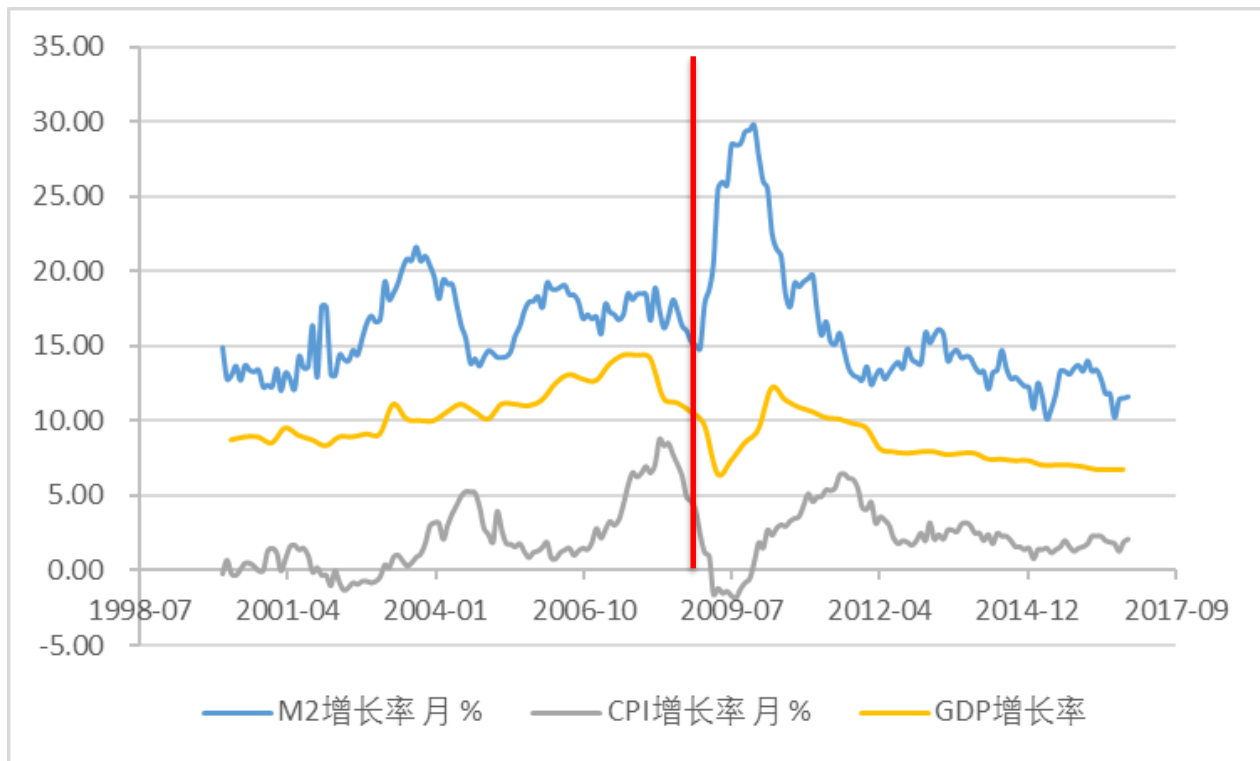
QE 1	购买1000亿美元机构债和5000亿美元MBS	稳定信贷市场，重建金融机构信用
QE 2	利率维持在0~0.25%，购买6000亿国债，并对到期的长期国债展期	通过增加基础货币投放，解决美国政府的财政危机
OT	出售2670亿美元短期国债，买入2670亿美元长期国债	降低长期利率，减轻财政负担，降低通胀预期
QE 3	每月采购400亿美元MBS，扭转操作不变，超低利率维持到2015年	支持经济复苏
QE 4	每月采购450亿美元国债代替扭转操作，保持400亿美元每月资产采购额，只要失业率高于6.5%，将继续维持低利率	改善劳工市场，提振经济

03 货币政策工具选择差异原因



04 发展方向：价格型工具

货币供应量作为中介指标与通货膨胀最终目标的相关性出现偏离



05 模型、实证及未来货币政策的展望和建议

通过构建包含居民、非金融企业、政府等三部门的动态随机一般均衡(DSEG)模型，对比分析了价格型、数量型等六种组合下的货币政策工具效果

麦克勒姆法则

单一的数量型工具 (Q)

数量型为主价格型为辅的调控 (QP)

泰勒规则

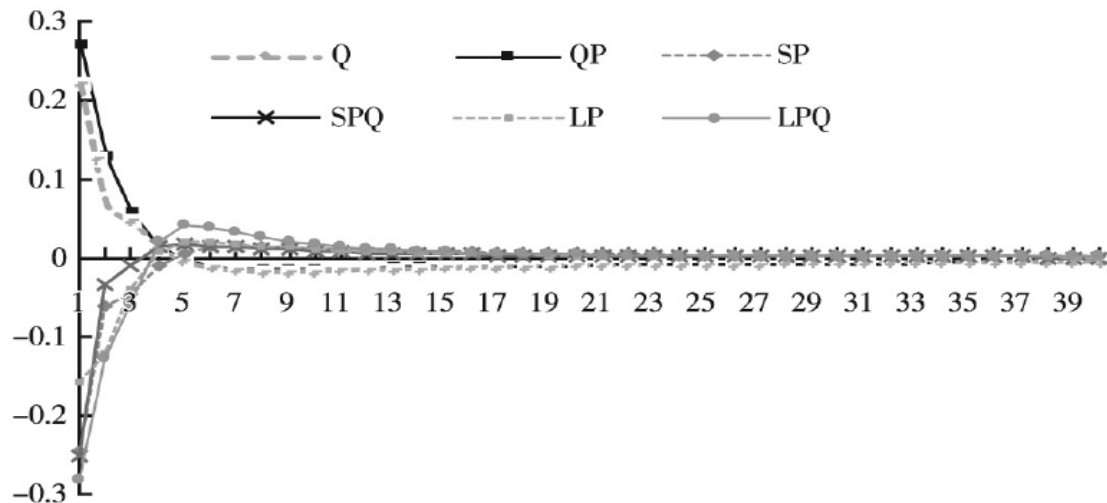
单一价格型工具的短期调控 (SP)

单一价格型工具的中长期调控 (LP)

价格型工具为主数量型工具为辅的短期调控 (SPQ)

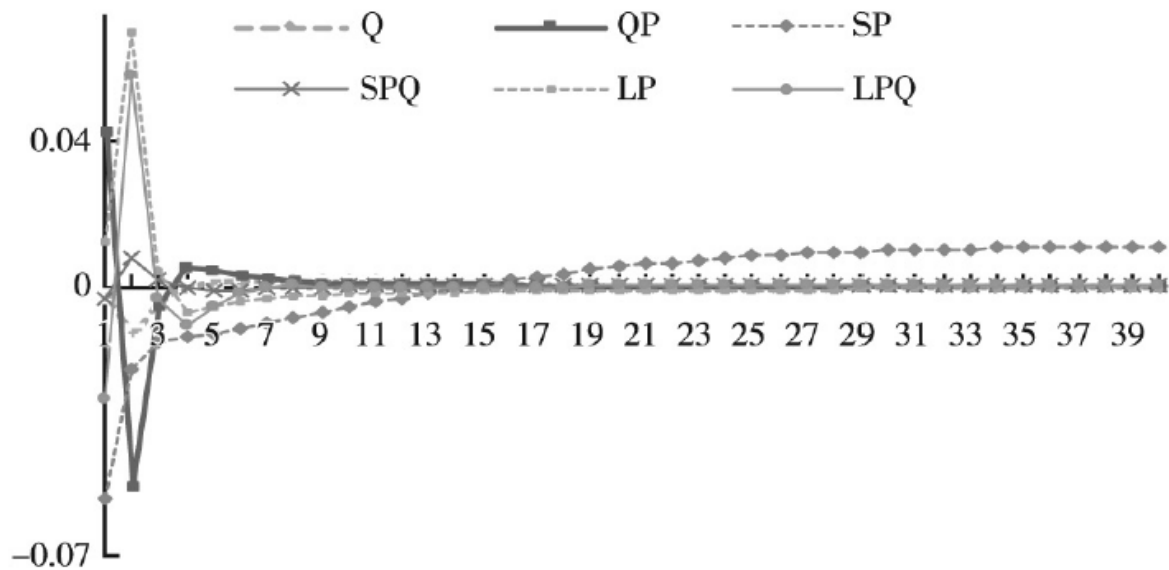
价格型工具为主数量型工具为辅的中长期调控 (LPQ)

05 模型、实证及未来货币政策的展望和建议



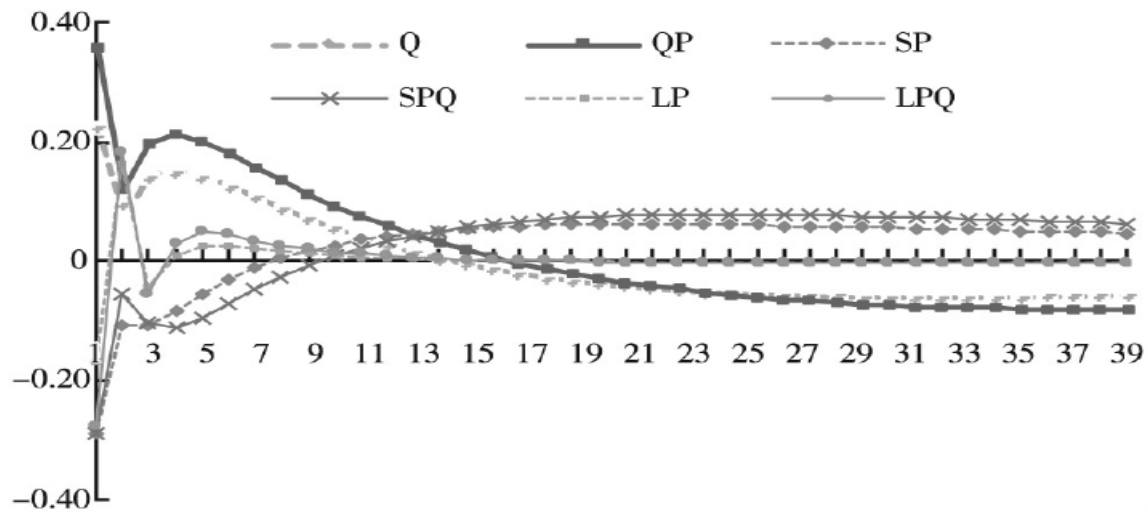
六种货币政策工具组合情形下对GDP的冲击

05 模型、实证及未来货币政策的展望和建议



六种货币政策工具组合情形下对通胀的冲击

05 模型、实证及未来货币政策的展望和建议



六种货币政策工具组合情形下对就业的冲击

05 模型、实证及未来货币政策的展望和建议

模型结论

注重GDP目标

数量型工具为主价格型工具为辅的**调控(QP)**效果相对较好

注重通胀目标

价格型工具为主数量型工具为辅的**中长期调控(LPQ)**效果较好

注重就业目标

价格型工具为主数量型工具为辅的**短期调控(SPQ)**效果较好

展望

货币政策转型从以数量型工具为主转向以价格型工具为主，是一个长期的过程，但是短中期内依然以数量型为主。

建议

- 1.继续推进金融自由化，推动利率和汇率市场化的完成，早日确定央行关键政策利率，将隐性的利率走廊调控明确化
- 2.发展和完善金融市场体系，加快金融创新，丰富金融产品
- 3.提高预期管理与数量、价格型工具的配合运用

参考文献:

1. 赵伟, 朱永行, 王宇雯. 中国货币政策工具选择研究[J]. 国际金融研究, 2011, (8):26
2. 胡小文, 章上峰. 利率市场化对数量型与价格型货币政策效应的影响[J]. 金融论坛, 2015, 232(4):26-35
3. 江曙霞, 江日初, 吉鹏. 麦克勒姆法则及其中国货币政策检验[J]. 金融研究, 2009, (5):35-47
4. 封思贤. 货币供应量作为我国货币政策中介目标的有效性分析[J]. 中国软科学, (5):39-48
5. 金中夏, 洪浩, 李宏瑾. 利率市场化对货币政策有效性和经济结构调整的影响[J]. 经济研究, (4):69-81
6. 马文涛. 货币政策的数量型工具和价格型工具的调控绩效比较——来自动态随机一般均衡模型的证据[J]. 数量经济技术经济研究, 2011, (10):92-133
7. 闫先东, 张炎涛. 价格与数量型工具相互支撑的货币政策框架研究[J]. 财贸经济, 2016, (10):59-71

很惭愧，做了一点微小的工作
谢谢大家