

# 论转型期 我国货币政策规则设计

杨旭 厦门大学管理学院 福建厦门 361005

## 【文章摘要】

近年来,货币政策规则(Monetary Policy Rules)的研究不仅在理论上取得了突破性的进展,而且在实践中日益被各国的中央银行采用,在各国中央银行的货币政策决策和操作方面越来越发挥着巨大的作用。本文通过对货币政策规则进行理论分析,探讨我国在转型期在货币政策规则设计中应采取的措施。

## 【关键词】

转型;货币政策;规则;通货膨胀

## 一、引言

我国央行5月14日发布了2008年1季度货币政策执行报告,目前宏观调控的主要目标在于控制通货膨胀的恶化,短期内央行仍将维持紧缩的货币政策不变。货币政策的运用方面,仍将以汇率为主,通过人民币升值来抑制输入型通胀。但如果未来CPI再次创出新高,央行仍有可能非对称加息。可以说,目前我国货币政策的实施仍然是被动式的防范,并没有有效的货币政策规则设计来应对通胀危机。因此,在复杂的金融形势下如何有效设计货币政策规则,是有效实施货币政策的关键所在。

## 二、货币政策规则的内涵和内容

货币政策规则是指中央银行对经济事件的反映函数,一项货币政策规则就是描述中央银行是如何根据GDP或通胀等经济变量相应设定货币或利率函数等,以实现保持稳定的低通胀和较小的GDP波动的货币政策最终目的。1970年代由于凯恩斯主义和新古典综合派无法解释“滞胀”现象,因而“按规则行事”的观点在政府的宏观政策制定中逐步占据上风。当前最为流行的货币政策规则主要是货币数量规则、利率规则以及通货膨胀目标制。货币数量规则是通过规范货币量供给方式来稳定宏观经济波动。作为货币数量规则的主要倡导者,弗里德曼早在1950年代就提出了“单一规则”的货币政策,即不管经济出现什么情况,美联储都应该保持稳定的

货币增长率,以实现经济的稳定。20世纪70年代以后,为了治理“滞胀”,许多国家采取货币主义的政策主张,以货币供应量作为中介目标。利率规则就是根据产出、通货膨胀等其他经济变量的相对变化而调整利率的操作方法。泰勒对美国、英国以及加拿大等国货币政策实践的研究发现,在各种影响物价水平和经济增长率的因素中,实际利率是惟一能够与物价和经济增长保持长期稳定相关关系的变量,因此调整实际利率应当成为货币当局的主要操作方式。最后,通货膨胀目标制是指中央银行直接确定和公布其通货膨胀目标,并以此规划货币政策操作的政策制度。当前对通货膨胀目标制规则的研究主要集中在,一是如何将通货膨胀目标制规则模型化,并为实践提供一个理论操作方式;二是中央银行的独立性、透明度和责任性在成功实施通货膨胀目标制规则中的作用;三是在开放经济条件下,如何实施通货膨胀目标制规则。

## 三、转型期我国实施货币政策规则的难点和复杂性

我国处在经济转型期,由于我国货币政策的多元化和主要金融中介目标的非市场化,在货币政策规则选择上存在许多难点和复杂性。1995年的《中国人民银行法》中,正式规定的货币政策目标是“保持货币币值的稳定,并以此促进经济增长”。在转轨时期,我国国情的特殊性和复杂性以及政府宏观调控的特征决定了货币政策追求多目标具有其客观必然性。中央银行应把经济增长、增加就业、经济结构均衡、国际收支平衡明确纳入最终目标集,并通过确定货币政策的首要目标和次要目标、设定货币政策的长期目标集与短期目标集,因此并不能够确定唯一的货币政策规则。而由于我国金融市场的完善,利率、汇率、价格等市场关键因素没有完全市场化,导致货币政策在实施过程中无法确定单一的有效规则。例如在理论上,一些学者对我国货币政策效果检验的结论表明,货币量调控的结果究竟是有效或无效均不能定论,泰勒规则基本上对我国不适合。总之,任何规则的制定都不

能一蹴而就,不论是选择货币供应量、利率作为货币政策规则目标,还是让货币政策盯住通货膨胀甚至是汇率,对于我国目前的经济状况来讲都不可能很快实现。因此,我国目前需要做的就是不断完善各项货币政策规则得以实现的金融环境和条件,以期更早实现以货币政策规则来实现货币政策的最终目标。

## 四、完善我国货币政策规则设计的有效措施

首先,我国需要创造实施货币政策规则的金融环境和条件。货币供应量和利率规则的实施要求我国加快推进利率市场化进程。从国际经验来看,泰勒规则之所以能够在美国有效,利率的市场化确是其中不可缺的关键因素。针对我国金融市场的现状,利率市场化的突破口的选择应该集中在中央银行基准利率市场化、货币市场的同业拆借利率市场化、商业银行的贷款利率市场化。实施过程中可以以不同领域市场化程度的高低为序,先农村,后城市;先非国有金融机构,后有国有金融机构;先直接融资领域,后间接融资领域。同时,汇率作为转轨时期影响我国货币稳定的重要中介目标,在货币政策规则制定中举足轻重。

其次,还需要完善货币政策规则的各项准备工作。加强和完善我国的通货膨胀统计和金融统计制度的重要性是不言而喻的。今后应切实提高统计的准确性和及时性,提高统计工作的效率。有关部门要尽快加强和改进金融统计,以保证货币政策有一个相对准确可靠的决策依据。此外,要特别注意加强货币政策当局和银行监管当局之间的相互沟通和工作协调,实现信息共享,并使之机制化、规范化,注意克服官僚主义和部门利益,使央行在制定货币政策时可获得足够的来自监管部门的信息;在执行货币政策时得到银监会的有力配合,保证货币政策的效力。<sup>[1]</sup>

## 【参考文献】

- 1 谢婷婷 货币政策规则的理论综述与启示[J] 商场现代化, 2007/01
- 2 魏玉晶 货币政策规则理论回顾及启示[J] 甘肃农业, 2006/12
- 3 卞志村 货币政策规则理论的发展回顾[J] 世界经济, 2005/12

## 【作者简介】

杨旭(1988—)男,本科,研究方向管理科学、信息系统与信息管理