

中国货币政策执行报告

二〇一九年第二季度

中国人民银行货币政策分析小组

2019年8月9日

内容摘要

2019 年上半年，中国经济增长保持韧性，继续运行在合理区间，延续总体平稳、稳中有进的发展态势。结构调整继续推进，总供求基本平衡。消费、投资增势平稳，贸易顺差同比有所扩大，物价和就业形势保持稳定。但内外部不确定不稳定因素有所增加，经济仍存在下行压力。

面对复杂严峻的内外部形势，按照党中央、国务院决策部署，中国人民银行坚持稳中求进工作总基调，坚持金融服务实体经济的根本要求，保持宏观调控定力，继续实施好稳健的货币政策，主动作为、精准发力，保持货币信贷和社会融资规模平稳增长，促进信贷结构优化，扭转局部性社会信用收缩态势，缓解民营和小微企业融资难融资贵问题，稳妥化解中小银行局部性、结构性流动性风险，深化金融供给侧结构性改革，为实现“六稳”和经济高质量发展营造了适宜的货币金融环境。

一是保持定力，有效应对国内外不确定因素影响。稳健的货币政策保持松紧适度，抓住银行是货币创造主体及货币政策传导中枢的关键，缓解银行信贷供给面临的流动性、利率和资本约束。灵活运用存款准备金率、中期借贷便利、常备借贷便利、公开市场操作等多种货币政策工具保持流动性合理充裕。引导市场利率整体下行，疏通货币市场利率向信贷利率的传导，缓解利率约束。以永续债为突破口补充商业银行一级资本，创设并开展央行票据互换操作予以支持。

二是精准发力，着力加大对实体经济的支持力度。发挥好再贷款、再贴现、定向降准和定向中期借贷便利操作等工具引导信贷结构优化

的作用；推进金融供给侧结构性改革，构建“三档两优”存款准备金政策框架，引导中小银行回归基层、服务实体；调整普惠金融小微企业贷款考核口径，扩大普惠金融定向降准优惠政策覆盖面；扩大民营企业债券融资支持工具试点；在宏观审慎评估中增设制造业中长期贷款和信用贷款等指标，调整小微和民营企业贷款指标，引导金融机构加大对实体经济的信贷支持力度。

三是继续深化利率市场化改革，完善人民币汇率市场化形成机制。推进贷款利率“两轨合一轨”，完善市场化的利率形成、调控和传导机制。人民币汇率以市场供求为基础双向浮动，参考一篮子货币汇率变化，保持了在合理均衡水平上的基本稳定。建立在香港发行中央银行票据的常态机制，完善香港人民币债券收益率曲线。

四是坚守底线，防范化解重大金融风险。全面依法依规、稳妥有序地接管包商银行，最大限度保障了最广大储户合法权益，有针对性地完善了再贴现、常备借贷便利、存款准备金和流动性再贷款四道防线，创新工具恢复同业信心，防范化解中小银行流动性风险，防范道德风险，有效维护市场稳定，切实防范风险外溢。

总体来看，稳健的货币政策取得了较好成效。银行体系流动性合理充裕，货币市场利率保持平稳；货币供应量、社会融资规模适度增长；金融机构贷款增长较快，信贷结构继续改善，金融对实体经济特别是民营、小微企业的支持力度较为稳固；在推动高质量发展中及时防范和化解重点领域的金融风险。6月末，M2同比增长8.5%，社会融资规模存量同比增长10.9%，与名义GDP增速基本匹配。上半年人民币贷款新增9.7万亿元，同比多增6440亿元，多增部分主要投向了民营和小微企业等薄弱环节。6月，企业贷款加权平均利率比上年

高点下降 0.32 个百分点。6 月末，CFETS 人民币汇率指数为 92.66，人民币汇率预期平稳。主要宏观经济指标保持在合理区间，上半年国内生产总值（GDP）同比增长 6.3%，居民消费价格（CPI）同比上涨 2.2%。

当前，中国经济保持平稳发展的有利因素较多，三大攻坚战进展良好，供给侧结构性改革不断深化，改革开放有力推进，经济增长保持韧性，宏观政策效果逐步显现。但世界经济形势仍然错综复杂，外部不确定不稳定因素增多。我国发展长短期、内外部等因素变化带来的风险挑战增多，国内经济下行压力加大，内生增长动力还有待进一步增强。对此要客观认识，理性看待，坚定信心，保持定力，做好充分准备，认真办好自己的事，采取短期和长期相结合、微观与宏观相结合的针对性措施，推动形成有效的最终需求和新的增长点。

下一阶段，中国人民银行将继续以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党中央、国务院决策部署，坚持新发展理念，坚持推进改革开放，统筹国内国际两个大局，统筹稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定，进一步做好“六稳”工作。注重以供给侧结构性改革的办法稳需求，在推动高质量发展中防范化解风险。稳健的货币政策要松紧适度，保持流动性合理充裕，适时适度实施逆周期调节，引导广义货币 M2 和社会融资规模增速与名义 GDP 增速相匹配。加强宏观政策协调配合，疏通货币政策传导，创新货币政策工具和机制，引导金融机构增加对制造业、民营企业的中长期融资，更好地发挥贷款市场报价利率（LPR）在实际利率形成中的引导作用，降低小微企业融资实际利率。加强预期引导，稳定市场预期。把握好处置风险的力度和节奏，稳妥化解中小金融机构流动性风险，坚决阻断

风险传染和扩散，健全宏观审慎管理，与金融微观审慎监管、功能监管和行为监管形成合力，促进金融市场体系健康稳定运行。协调好本外币政策，处理好内部均衡和外部均衡之间的平衡，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。深化金融供给侧结构性改革，加快完善金融体系内在功能，形成实体经济供给体系、需求体系与金融体系之间的三角良性循环。

目 录

第一部分 货币信贷概况	1
一、银行体系流动性合理充裕	1
二、金融机构贷款增长较快，贷款利率略有下降	2
三、货币供应量和社会融资规模适度增长	7
四、人民币汇率总体稳定，跨境资本流动基本平衡	9
第二部分 货币政策操作	10
一、灵活开展公开市场操作	10
二、开展中期借贷便利和常备借贷便利操作	12
三、构建“三档两优”的存款准备金新框架	13
四、继续完善宏观审慎政策框架	13
五、多措并举支持扩大国民经济重点领域和薄弱环节信贷投放	14
六、发挥信贷政策的结构引导作用	15
七、深化利率市场化改革	16
八、完善人民币汇率市场化形成机制	19
九、深入推进金融机构改革	20
十、深化外汇管理体制变革	23
第三部分 金融市场运行	24
一、金融市场运行概况	24
二、金融市场制度建设	32
第四部分 宏观经济分析	34
一、国际经济金融形势	34
二、中国宏观经济形势	42
第五部分 货币政策趋势	50
一、中国宏观经济展望	50
二、下一阶段主要政策思路	52

专栏

专栏 1 降低小微企业融资成本	4
专栏 2 深化金融供给侧结构性改革，支持经济高质量发展	17
专栏 3 稳妥化解中小银行局部性、结构性流动性风险	21
专栏 4 全球经济增长疲弱，面临下行风险	40

表

表 1 2019 年上半年人民币贷款结构	3
表 2 2019 年上半年分机构新增人民币贷款情况	3
表 3 2019 年 1-6 月金融机构人民币贷款各利率区间占比	5
表 4 2019 年 1-6 月大额美元存款与美元贷款平均利率	6
表 5 2019 年上半年人民币存款结构情况	7
表 6 2019 年上半年社会融资规模	8
表 7 2019 年上半年银行间外汇即期市场人民币对各币种交易量	20
表 8 2019 年上半年金融机构回购、同业拆借资金净融出、净融入情况	25
表 9 利率互换交易情况	26
表 10 2019 年上半年各类债券发行情况	29
表 11 2019 年 6 月末主要保险资金运用余额及占比情况	31
表 12 主要发达经济体宏观经济金融指标	35

图

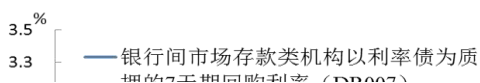
图 1 货币市场利率走势	1
图 2 经常项目人民币收付金额按月情况	10
图 3 银行间市场国债收益率曲线变化情况	27

第一部分 货币信贷概况

2019 年以来，按照党中央、国务院决策部署，中国人民银行实施稳健的货币政策，深化金融供给侧结构性改革，保持货币信贷平稳增长，促进信贷结构优化，采取多种措施有效化解了中小银行局部性、结构性流动性风险，改善了货币政策传导，缓解了民营企业和小微企业融资难融资贵问题，市场预期明显改善，金融支持实体经济能力不断增强。

一、银行体系流动性合理充裕

2019 年上半年，在内外环境复杂多变的情况下，中国人民银行继续实施稳健货币政策，适时适度逆周期调节，综合运用公开市场操作、存款准备金率、中期借贷便利、再贷款再贴现等多种政策工具，保持银行体系流动性合理充裕，引导货币市场利率平稳运行。6 月末，金融机构超额存款准备金率为 2.0%，比上年末低 0.4 个百分点，比上年同期高 0.2 个百分点。



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10593

