

■ 高端视野

●在我国推出碳税的时机亟需着眼全局合理把握:在经济明显下滑的阶段,显然不宜出台;但到了经济企稳向好却又并未进入显著通货膨胀状态的区间内,则是较好时机。

●在目前讨论中,可提出的主要备选方案有三种:一是新开征环境保护税,碳税作为其中的一个税目引入;二是比照我国的燃油税改革,在消费税中引入碳税;三是将碳税纳入资源税中,按照含碳量不同设定不同的税率。

利用碳税推进新一轮环境税制改革

□财政部财政科学研究所所长 贾康

新一轮财税配套改革正按照十八届三中全会关于全面深化改革《决定》的顶层规划和中央综合改革领导层的部署拉开帷幕。环境税制改革是税改的重要组成部分,服务于打造中国经济“升级版”、应对环境危机挑战促进可持续发展的全局。环境税制改革的直接导向是以“税制绿色化”调节经济生活,激励经济活动主体的减排、治污、低碳化发展。具体改革内容既包括排污费的“费改税”,也包括使已有税种如资源税、消费税更好发挥绿色发展促进作用。另外,在加快立法阶段,也很有必要研讨未来我国可否开征类似于“碳税”这样的环境税。

从应对雾霾为代表的环境危机挑战的迫切需要和实现伟大民族复兴“中国梦”长期战略目标来看,我国的税制绿色化和在未来开征“碳税”式环境税,从根本上说,是中国自身追求可持续发展的必然选择。从本质上说,为了中国更好地以“后发优势”加快转变发展方式,实现“和平崛起”中的现代化,客观上需要碳税这一选项(具体名称表述可以另议)。对其利弊权衡和推出时机的选择,需要有明智的全局观念和动态把握。

国外实践已证明有效性

欧盟一些国家征收碳税的效果表明,碳税是一个有效的环境经济政策工具,可以较好地起到减少污染物排放以及二氧化碳排放,提高能源效率的作用。开征碳税国家的生物燃料使用范围大幅扩展,化石燃料的使用则明显减少,这使得这些国家的能源供给结构发生了显著优化,碳税开征带来了这些国家温室气体排放量的降低。

欧盟一些国家在引入碳税时,大都遵循了宏观税收强度中性原则,即在开征碳税的同时,降低其他税种(社会保障税和企业、个人的所得税)的税负,从而保持宏观税负水平不变。这实质是通过税收结构的优化达到了“双重红利”的效果:一方面,增强了税制在环境保护方面的效应,更加“绿色化”;另一方面,减少了其他税收负担,降低了征税的福利成本,这种双重红利的效果,会大大减少改革阻力,保证改革的顺利进

□民生证券研究院副院长 管清友

民生证券研究院宏观研究员 李奇霖

存款利率市场化即将步入攻坚阶段,在这个过程中,存款保险制度是重要的配套制度建设。近年来,央行也不时透露出存款保险制度推出的紧迫性。存款保险能给储户信心保证,降低信息不对称性,在防止银行挤兑和金融风险蔓延上作用显著。虽然存款保险制度具有许多好处,但有效的存款保险制度需要有一定的前提条件,主要包括完善的银行治理结构、审慎的银行监管、普遍的存款保险理念、配套的宏观政策、有效的监管协调等。

不合理的存款保险制度会放大逆向选择和道德风险,增加发生银行危机的可能性。因此,在设计存款保险制度时,如何通过确定投保机构范围、设定适当的保险限额、合理融资设计和存款保险定价以消除道德风险至关重要。

一是投保金融机构范围是全覆盖还是部分覆盖?目前关于四大国有银行是否应该纳入存款保险制度尚存争议。过去受隐性存款保险制度保护的银行毫无参与存款保险的动力,因为存款保险制度显性化意味着出资补贴其他高风险银行的亏损。笔者认为,本土内所有的存款机构都应加入全国统一的存款保险体系,存款保险应自上而下强制性推动。

建立存款保险的初衷就是为了保障储户的利益,而没有四大行的存款保险制度很难切实保

■ 记者观察

□本报记者 万晶

二线城市放松限购政策已成潮流,行政色彩强烈的调控政策逐步退出。房地产市场政策环境步入长效稳定的新常态:将告别频繁的行政调控手段,更多依靠市场规律运行;政府转向加强保障房建设与管理,以政府主导的保障房体系和以市场为主导的商品房体系的顶层设计思路明晰;不动产登记制度、房产税等制度加快建设,法治化长效机制将使房地产市场“去投资化”,房地产投资、交易量及房价增速均将进入平缓的新常态。

市场在资源配置中起决定性作用”将在房地产市场常态化。过去几年,由于市场机制尚不健全,在房地产市场过热时的行政调控起到了降温效果。而目前房地产市场区域分化明显,市场运行回归市场化,地方可根据市场实际情况决定是否取消限购,

行。这方面的经验我国可以适当借鉴。

应该看到,各国在开征碳税时的经济社会背景是不同的,也有各自的政策目的。例如,1991年瑞典开征碳税时已经初步解决了环境污染问题,当时的主要目的是进一步减少对化石燃料的使用、提高能源效率,减少污染物和温室气体排放;德国实施生态税改革则是希望通过引入生态税,在提高能源效率的同时解决社会保障成本和经济增长方面的问题。基于国情优化税制的结果是,开征新税并没有对GDP增长产生明显负面影响,从长期来看恰是更好地促进了经济增长。

宜动态把握推出时机

我国1994年的全面税制改革推演至今,虽有一系列新的改革举措陆续推出,但在十八大后按照“五位一体”要求贯彻科学发展观,需要加快建设资源节约型、环境友好型社会,发展低碳经济和循环经济,因而税收制度体系必须进行大力度的绿化。同时,能源价格的提高是大势所趋,其中税收占总价格的比重也有所提高。在此背景下,可以借碳税的开征,对整体税制结构加强“绿化”为导向的优化调整,推进环境税体系建设。

有一种担忧是碳税的开征会影响中国产业的国际竞争力,并对GDP产生负面影响,尤其是在目前全球金融危机后中国潜在增长率下滑的大背景下,更不宜开征。其实从欧盟国家的实践结果看,实施环境税制改革、开征碳税是可以实现环境保护和经济增长并行的。从笔者所做的模拟分析看,短期内由于征收碳税导致生产成本提高,部分企业将会采取减少生产的措施,静态地看失业压力会有所增加。但随着时间的推移,碳税对经济总量的这种不利影响将逐步减弱,最终会形成正向拉动。从中长期考量,碳税的开征肯定会对经济的长期稳定增长和发展方式转变,起到促进作用。当然,在我国推出碳税的时机亟需着眼全局合理把握:在经济明显下滑的阶段,显然不宜出台;但到了经济企稳向好却又并未进入显著通货膨胀状态的区间内,则是较好时机。

还有一种担忧是在于企业将碳税负担向百姓转嫁,这种说法貌似也应考虑百姓利益,其实落入

障储户的利益。一方面,四大国有银行存款占据整个银行体系的半壁江山。另一方面,没有四大行的参与很难筹集到充足的存款保险基金,无法有效发挥存款保险基金处理银行危机的能力。如果所有的银行都被强制纳入存款保险体系,经营稳健的银行就有动力去监督经营激进银行,存款保险公司也能筹集到充足的基金,提高公众对存款保险的信心。

二是储户存款账户是全额保险还是限额保险?所谓限额保险,即是确定存款赔付的上限。现阶段国际上绝大多数国家采取的都是限额保险,预计我国也不会例外。全额保险或过高的限额保险增加了经营稳健的银行赔付负担,但补贴了经营激进的银行,引发逆向选择。此外,全额保险或过高的限额保险也弱化了储户和金融机构风险自担的市场化约束,易引发道德风险。

三是存款保险公司资金来源是政府出资还是投保金融机构出资?从国际经验看,存款保险公司的资金来源大致可以分为两类:一是政府出资,或者由中央银行提供再贷款;二是向投保的金融机构融资,比如通过征收保费或由存款保险公司发行金融债券等。

出于道德风险的考虑,存款保险公司选择向投保金融机构融资的概率较高。政府出资的存款保险制度会使得存款保险制度将风险转移给纳税人,投保的金融机构无须为其高风险经营导致的失败付出

楼市新常态 调控新思维

根据库存去化周期与供需的变化,合理安排未来土地市场供应。而地方政府自主调整政策,有利消化商品房库存,释放住房需求,促进楼市健康平稳运行。

在市场化运行背景下,房地产预期得以稳定,避免因频繁行政调控而大起大落,预期取决于更市场化的经济增长与信贷环境。信贷宽松则主要取决于商业银行根据形势作出的市场化判断。近期管理层对商业银行放松首套房贷提出要求,但银行对个贷获利预期不高、市场动力不足,短期内房贷大规模放松难以出现。

同时,以政府主导的保障房体系和以市场为主导的商品房体系的顶层设计明晰,政府转向建设和管理保障房,住房保障体系步入新常态。按照“十二五”规划,未来五年全国将建设城镇保障性住房和棚户区改造住房3600万套,到2015年全国保障性住房覆盖面达20%左右。国务院办公厅

了“似是而非”情形:凡是流转税(间接税)都存在着或多或少转嫁的可能性,但企业间的竞争可以减少转嫁,一定程度转嫁之后升高的产品价位,亦会促使消费者节约使用资源、能源;政府调控的要领,其实不是防止企业将负担向百姓转嫁”,而是维护企业公平竞争的规则和环境,促进优胜劣汰挤掉落后产能,并及时酌情提高对低收入阶层的补助标准。

倾向于消费行为调节

从理论上来说,碳税是针对二氧化碳排放量征收的,但从各国实践情况来看,碳税则一般是对煤、石油、天然气等化石燃料按其含碳量设计税率征收的,实践结果与理论设想的偏差不大。从本质上讲,碳税就是通过增加税负来提高含碳的化石能源的价格,以促进能效的提高和资源的节约使用,相对减少温室气体的排放。从碳税的形式看,各个国家的情况也各不相同,有的作为独立税种,更多的则作为早已存在的能源税或消费税的税目形式出现。就中国而言,目前讨论中,可提出的主要备选方案有三种:一是新开征环境保护税,碳税作为其中的一个税目引入;二是比照我国的燃油税改革,在消费税中引入碳税;三是将碳税纳入资源税中,按照含碳量不同设定不同的税率。

笔者认为,碳税的具体形式只是技术问题,相比开征与否,绝不是核心问题和基本问题,上述三个方案思路各有特色,可以结合已有的消费税、资源税改革进度,在设计时统筹考虑,最后通过立法与决策程序定夺。相比而言,虽然都是促进节能降耗减排,但碳税的目的更倾向于对企业、个人化石能源消费行为的调节,与资源税应追求的调节级差地租、促进资源开发企业公平竞争等目的,差异还是比较明显的,故笔者认为,应首先在前两个方案中考虑作出选择。资源税改革则最好另外设计,并应抓紧时机先于碳税安排较快动作。

除了前面提到的保持宏观税负稳定外,在碳税设计方面还应重点强调以下几点,以减少出台阻力、降低操作成本。

一是设计优惠税率(征收标准)。应根据经

济社会发展的需要,对能源密集型行业给予一定程度减税,以适当考虑这些产业的生存能力和国际竞争力。同时,对积极进行二氧化碳减排并达到一定标准的企业,给予减免税优惠。这是各国通用的做法,为了保持国际竞争力,发达国家的碳税往往实行差别税率,对工业、农业等受碳税影响较大的部门适用低税率,而对家庭和服务业则征收较高的正常税率(可配之以低收入家庭补贴)。

二是以低税率启动,之后逐步提高税率水平。我国在碳税开征之初应设定较低的税率,之后再酌情逐步提高税率,同时采取税收改革预报制度,让公众知晓税率是会逐步提高的。这既减少了最初开征时的阻力,考虑了纳税人的承受能力,也能有效地引导纳税人改变其行为。采用预报制度逐步提高税率水平,即可以给企业缓冲期和调整期,同时又产生不断引导企业积极改进工艺、致力于提高能效水平的长期环保行为。

三是控制碳税的征管成本。好的环境税收政策,不论其在制度设计上多么完善,都需要征收管理的可行性和可操作性,否则会失去其实际意义并最终会遭放弃。降低碳税征管成本的要领,包括使征税点尽可能地接近化石燃料生产环节和进口环节,以便涉税信息的征集和控制;按二氧化碳估算排放量简明划一征收,降低税务机关的行政成本;设计较低的一般税负水平,差别税率尽可能具有行业性,而不是对单个公司优惠。

四是考虑低收入家庭的承受能力。碳税开征后,未来有可能覆盖居民家庭时,应针对低收入家庭的实际税负增加情况,在已有的“低保”体系运行中,对他们适当调高财政补贴标准,以维系和促进社会稳定。

五是可以考虑碳税收入在一个时期之内安排定向使用。比如碳税可以在未来成为独立税种而开征,其收入(或收入中的一部分)可以考虑经预算管理委员会,至少在一个时期之内(如开征的头五年至十年)作为支持环境保护和节能降耗、减排治污的专项基金或特定工程项目资金来源来使用,以助于全社会提升对这一税种的认可度。

六是设计优惠税率(征收标准)。应根据经

济社会发展的需要,对能源密集型行业给予一定程度减税,以适当考虑这些产业的生存能力和国际竞争力。同时,对积极进行二氧化碳减排并达到一定标准的企业,给予减免税优惠。这是各国通用的做法,为了保持国际竞争力,发达国家的碳税往往实行差别税率,对工业、农业等受碳税影响较大的部门适用低税率,而对家庭和服务业则征收较高的正常税率(可配之以低收入家庭补贴)。

二是以低税率启动,之后逐步提高税率水平。我国在碳税开征之初应设定较低的税率,之后再酌情逐步提高税率,同时采取税收改革预报制度,让公众知晓税率是会逐步提高的。这既减少了最初开征时的阻力,考虑了纳税人的承受能力,也能有效地引导纳税人改变其行为。采用预报制度逐步提高税率水平,即可以给企业缓冲期和调整期,同时又产生不断引导企业积极改进工艺、致力于提高能效水平的长期环保行为。

三是控制碳税的征管成本。好的环境税收政策,不论其在制度设计上多么完善,都需要征收管理的可行性和可操作性,否则会失去其实际意义并最终会遭放弃。降低碳税征管成本的要领,包括使征税点尽可能地接近化石燃料生产环节和进口环节,以便涉税信息的征集和控制;按二氧化碳估算排放量简明划一征收,降低税务机关的行政成本;设计较低的一般税负水平,差别税率尽可能具有行业性,而不是对单个公司优惠。

四是考虑低收入家庭的承受能力。碳税开征后,未来有可能覆盖居民家庭时,应针对低收入家庭的实际税负增加情况,在已有的“低保”体系运行中,对他们适当调高财政补贴标准,以维系和促进社会稳定。

五是考虑低收入家庭的承受能力。碳税开征后,未来有可能覆盖居民家庭时,应针对低收入家庭的实际税负增加情况,在已有的“低保”体系运行中,对他们适当调高财政补贴标准,以维系和促进社会稳定。

六是设计优惠税率(征收标准)。应根据经济社会发展的需要,对能源密集型行业给予一定程度减税,以适当考虑这些产业的生存能力和国际竞争力。同时,对积极进行二氧化碳减排并达到一定标准的企业,给予减免税优惠。这是各国通用的做法,为了保持国际竞争力,发达国家的碳税往往实行差别税率,对工业、农业等受碳税影响较大的部门适用低税率,而对家庭和服务业则征收较高的正常税率(可配之以低收入家庭补贴)。

二是以低税率启动,之后逐步提高税率水平。我国在碳税开征之初应设定较低的税率,之后再酌情逐步提高税率,同时采取税收改革预报制度,让公众知晓税率是会逐步提高的。这既减少了最初开征时的阻力,考虑了纳税人的承受能力,也能有效地引导纳税人改变其行为。采用预报制度逐步提高税率水平,即可以给企业缓冲期和调整期,同时又产生不断引导企业积极改进工艺、致力于提高能效水平的长期环保行为。

三是控制碳税的征管成本。好的环境税收政策,不论其在制度设计上多么完善,都需要征收管理的可行性和可操作性,否则会失去其实际意义并最终会遭放弃。降低碳税征管成本的要领,包括使征税点尽可能地接近化石燃料生产环节和进口环节,以便涉税信息的征集和控制;按二氧化碳估算排放量简明划一征收,降低税务机关的行政成本;设计较低的一般税负水平,差别税率尽可能具有行业性,而不是对单个公司优惠。

四是考虑低收入家庭的承受能力。碳税开征后,未来有可能覆盖居民家庭时,应针对低收入家庭的实际税负增加情况,在已有的“低保”体系运行中,对他们适当调高财政补贴标准,以维系和促进社会稳定。

五是考虑低收入家庭的承受能力。碳税开征后,未来有可能覆盖居民家庭时,应针对低收入家庭的实际税负增加情况,在已有的“低保”体系运行中,对他们适当调高财政补贴标准,以维系和促进社会稳定。

六是设计优惠税率(征收标准)。应根据经济社会发展的需要,对能源密集型行业给予一定程度减税,以适当考虑这些产业的生存能力和国际竞争力。同时,对积极进行二氧化碳减排并达到一定标准的企业,给予减免税优惠。这是各国通用的做法,为了保持国际竞争力,发达国家的碳税往往实行差别税率,对工业、农业等受碳税影响较大的部门适用低税率,而对家庭和服务业则征收较高的正常税率(可配之以低收入家庭补贴)。

二是以低税率启动,之后逐步提高税率水平。我国在碳税开征之初应设定较低的税率,之后再酌情逐步提高税率,同时采取税收改革预报制度,让公众知晓税率是会逐步提高的。这既减少了最初开征时的阻力,考虑了纳税人的承受能力,也能有效地引导纳税人改变其行为。采用预报制度逐步提高税率水平,即可以给企业缓冲期和调整期,同时又产生不断引导企业积极改进工艺、致力于提高能效水平的长期环保行为。

三是控制碳税的征管成本。好的环境税收政策,不论其在制度设计上多么完善,都需要征收管理的可行性和可操作性,否则会失去其实际意义并最终会遭放弃。降低碳税征管成本的要领,包括使征税点尽可能地接近化石燃料生产环节和进口环节,以便涉税信息的征集和控制;按二氧化碳估算排放量简明划一征收,降低税务机关的行政成本;设计较低的一般税负水平,差别税率尽可能具有行业性,而不是对单个公司优惠。

四是考虑低收入家庭的承受能力。碳税开征后,未来有可能覆盖居民家庭时,应针对低收入家庭的实际税负增加情况,在已有的“低保”体系运行中,对他们适当调高财政补贴标准,以维系和促进社会稳定。

六是设计优惠税率(征收标准)。应根据经

济社会发展的需要,对能源密集型行业给予一定程度减税,以适当考虑这些产业的生存能力和国际竞争力。同时,对积极进行二氧化碳减排并达到一定标准的企业,给予减免税优惠。这是各国通用的做法,为了保持国际竞争力,发达国家的碳税往往实行差别税率,对工业、农业等受碳税影响较大的部门适用低税率,而对家庭和服务业则征收较高的正常税率(可配之以低收入家庭补贴)。

二是以低税率启动,之后逐步提高税率水平。我国在碳税开征之初应设定较低的税率,之后再酌情逐步提高税率,同时采取税收改革预报制度,让公众知晓税率是会逐步提高的。这既减少了最初开征时的阻力,考虑了纳税人的承受能力,也能有效地引导纳税人改变其行为。采用预报制度逐步提高税率水平,即可以给企业缓冲期和调整期,同时又产生不断引导企业积极改进工艺、致力于提高能效水平的长期环保行为。

三是控制碳税的征管成本。好的环境税收政策,不论其在制度设计上多么完善,都需要征收管理的可行性和可操作性,否则会失去其实际意义并最终会遭放弃。降低碳税征管成本的要领,包括使征税点尽可能地接近化石燃料生产环节和进口环节,以便涉税信息的征集和控制;按二氧化碳估算排放量简明划一征收,降低税务机关的行政成本;设计较低的一般税负水平,差别税率尽可能具有行业性,而不是对单个公司优惠。

四是考虑低收入家庭的承受能力。碳税开征后,未来有可能覆盖居民家庭时,应针对低收入家庭的实际税负增加情况,在已有的“低保”体系运行中,对他们适当调高财政补贴标准,以维系和促进社会稳定。

基础货币投放渠道 亟待多样化

□中国国际经济交流中心副研究员 张莱楠

中国经济的“新常态”不仅体现在经济领域,在金融领域中,国际收支开始由“双顺差”格局向“经常项目顺差、资本和金融项目逆差”的“新常态”转变,外汇占款双向流动日趋明显,对中国内外金融和货币政策环境提出新的挑战。

央行数据显示,6月金融机构外汇占款为29.45万亿元人民币,较上月减少了883亿元,这是金融机构新增外汇占款连续十个月正增长后的首次月度下降,也是两年多以来的最大单月降幅。一直以来,我国货币创造取决于外部盈余,开放经济条件下,外汇储备及其变动不仅是一国国内和对外金融政策的联系纽带,更是体现和制约货币政策有效性的重要因素。外汇储备持续攀升引起的外汇占款会改变我国基础货币的投放,增强货币供给的内生性。根据央行资产负债表,央行主要资产是外汇储备资产,2013年三季度IMF数据显示,中国央行总资产高达31.7万亿元人民币(约合5.1万亿美元),其中外汇储备资产占中国人民银行总资产的比重为83%,分别是美、英、日和欧央行资产的1.3倍、8.1倍、2倍和1.2倍。

在人民币汇率双向波动、资本流动双向平衡将成为常态,资本项目可能出现逆差的大背景下,由于汇率水平的货币投放机制将根本性改变,这对央行的传统货币创造机制将是新的挑战。一方面,由于私人部门购买外汇资产的增加,央行被动收回人民币流动性,造成一定程度的货币紧缩;另一方面,一旦形成贬值预期,非政府部门增加美元减少人民币资产,在国内资产配置上则表现为增加货币资产,减少风险资产配置,因此流动性需求上升,在相同的货币供给下货币条件显得更紧,外汇占款作为基础货币创造的机制将会弱化。特别是今年以来,人民币双向波动已经打乱了跨境套利资本的节奏,根据测算,当前用中美利差、人民币即期远期汇率测算的无风险套利空间显著收窄,居民持汇意愿增强,外币存款大幅增长。除此之外,随着人民币国际化,贸易和金融领域使用本币的规模增长,交易“本币化”降低了对外币的需求。

中国际收支结构同样出现新变化反映为经济项目顺差逐步收窄,这对于未来人民币汇率和金融市场的影响无疑是深远的。从全球产业分工的角度看,中国巨额国际收支顺差与中国在全球价值链的位置相关。上世纪90年代以来,亚洲区域内贸易比重迅速上升,东亚地区形成了以中国为核心与发达国家形成贸易顺差、与东盟和日本等地区形成贸易逆差的三角贸易模式,所以越是经济不平衡,亚洲尤其是东亚的外汇储备就越多。

全球贸易结构正因规则重构而改变。美欧主导的跨太平洋战略经济伙伴协定(TPP)、跨大西洋贸易与投资伙伴关系协议(TTIP)和多边服务贸易协议(PSA)重构全球贸易规则呈现三大特点:一是零关税;二是就业和绿色环保的准入条件;三是区域自贸加强。新型贸易壁垒对中国造成严重挑战。除了传统贸易救济之外,贸易保护主义以国家援助、政府采购等形式隐蔽出现,再加上随着中国政府人口老龄化进程的加速,国内高储蓄状况将有根本性改变,这将使原来的储蓄-顺差-货币扩张的循环被逆转,进而导致货币扩张源头消失。

数据显示,中国经常账户盈余已从2007年占国内生产总值峰值的10%降至2013年的2.1%,较2012年下降0.5个百分点,为9年来的最低水平。而从单季国际收支平衡表来看,截至今年3月末,贸易顺差大幅收窄至72亿美元,为2011年中期以来最低。就经常项目内部结构而言,一般货物贸易顺差萎缩的趋势已经大大超过服务贸易逆差、投资收益逆差的增长趋势,未来经常项目顺差逐步收窄,甚至出现逆差也不可避免。

由此看来,伴随着外汇占款增量趋势性下降,其作为货币创造主渠道的情况也会发生改变,汇率弹性提高将使货币政策独立性进一步增强,也为货币政策工具从数量到价格的转换创造条件。央行需要重启新的渠道作为投放基础货币的手段。再贷款虽然可以作为新的基础货币投放渠道,但是由于再贷款是无抵押品的信用贷款,可能会带来信用风险。

央行需要出台新的融资工具,并撬动资金存量,同时为短期和中期利率形成“利率锚”。近期,央行开始推出PSL,这一方面可以作为基础货币投放的重要渠道,同时弥补了再贷款信用风险高的问题;另一方面,PSL利率可以作为政策利率基准,通过调整PSL利率引导市场利率,并使货币政策由数量锚向利率锚的转型过程。由于PSL的抵押品以贷款为主,因此,会鼓励银行投放表内贷款,结果就是既补充基础货币,也能够鼓励银行资产扩张,起到边际货币创造的作用。此外,央行可以通过调整商业银行以及金融机构超额准备金和超额准备金影响利率和流动性,或者效仿发达国家的非常规做法,调整债券市场结构,如重启国债市场来平抑存量流动性。

央行需要出台新的融资工具,并撬动资金存量,同时为短期和中期利率形成“利率锚”。近期,央行开始推出PSL,这一方面可以作为基础货币投放的重要渠道,同时弥补了再贷款信用风险高的问题;另一方面,PSL利率可以作为政策利率基准,通过调整PSL利率引导市场利率,并使货币政策由数量锚向利率锚的转型过程。由于PSL的抵押品以贷款为主,因此,会鼓励银行投放表内贷款,结果就是既补充基础货币,也能够鼓励银行资产扩张,起到边际货币创造的作用。此外,央行可以通过调整商业银行以及金融机构超额准备金和超额准备金影响利率和流动性,或者效仿发达国家的非常规做法,调整债券市场结构,如重启国债市场来平抑存量流动性。