



中國大陸貨幣政策架構2.0

◎王國臣／中華經濟研究院第一（大陸經濟）研究所 助研究員

本文梳理中國大陸貨幣政策架構轉型，預期當前最終目標為幣值與金融穩定，中間目標為廣義貨幣供應量與社會融資。政策工具除公開市場操作、法定存款準備金率、重貼現利率、選擇性信用管制與窗口指導，更引入新型與結構型政策工具、利率走廊、總體審慎與跨境資本監理。後續聚焦財政與貨幣政策的結合，轉向直接金融與價格型調控。

關鍵詞：中央銀行獨立性、政府債務貨幣化、總體審慎監理、貨幣政策架構、利率走廊

Keywords: Central Bank Independence, Debt Monetization, Macro-Prudential Supervision, Monetary Policy Framework, Interest Rate Corridor

中國國務院於2024年1月修正《貨幣政策委員會條例》，表明貨幣當局堅持黨中央領導，且推動現代貨幣政策架構（monetary policy framework）。隨後（3月），中共總書記習近平指示中國人民銀行增購國債¹。對此，中國人民銀行行長潘功勝於6月陸家嘴論壇上預示，貨幣政策架構或進入轉型時刻²。

北京當局的密集舉措，引發中央銀行獨立性（central bank independence）與政府債務貨幣化（debt monetization）的擔憂。故本文旨在梳理中國大陸貨幣政策架構的調整歷程，

含括最終與中間目標、政策工具與總體審慎監理（macro-prudential supervision）。最後則前瞻人民銀行直接承購國債對既有政策框架的影響。

貨幣政策目標

中國大陸貨幣政策的最終目標計4+2項，即價格穩定、經濟成長、充分就業與國際收支趨近平衡等四個主要目標，疊加金融市場發展、金融體制改革開放等兩個動態目標³。爾後，最終目標收斂為健全貨幣政策與總體審慎監理雙支柱，並對應幣值與金融穩