

附表 1 我国新型货币政策工具体系

结构性货币政策工具	结构性货币政策操作方式与政策目标
短期流动性调节工具	中国人民银行根据流动性情况灵活操作，主要目标为熨平超短期资金与利率波动。
三档两优准备金体系	针对大中小银行分别设立不同的准备金率，达到普惠金融或者服务县域银行新增贷款标准的大、中型银行进一步享受准备金优惠，主要功能在于缓解特定银行流动性需求，定向扶持民营、小微企业，三农，助学，扶贫等国民经济薄弱环节发展。
再贴现、再贷款	信用社、存款类外资金融机构、存款类新型农村金融机构、企业集团财务公司等非银行金融机构均可提起再贴现。票据选择主要集中于重点支持的行业，对涉农票据、县域企业和金融机构及中小金融机构签发、承兑、持有的票据优先办理再贴现，主要目标为增加三农、小微企业等国民经济薄弱环节的资金投放。
贷款市场报价利率	报价行根据优质客户最低贷款利率，按照中期借贷便利加点的方式形成贷款市场报价利率。主要功能在于突破隐性贷款利率下限，引导贷款利率下行。
常备借贷便利	金融机构用高信用评级的债券类资产及优质信贷资产作为抵押，主动向中国人民银行发起。主要功能是满足金融机构中期大额流动性需求。
中期借贷便利	金融机构用高等级信用债作为质押，主动向中国人民银行发起。主要目标是调节金融机构中期融资成本，引导其向符合国家政策导向的实体经济提供低成本资金，降低社会融资成本。
抵押补充贷款	金融机构将高等级债券或优质信贷资产作为质押，向中国人民银行发起申请。主要功能是支持国民经济重点领域、薄弱环节和社会事业发展而对金融机构提供的期限较长的大额融资，支持国家开发银行加大对“棚户区改造”重点项目的信贷支持力度。
定向中期借贷便利	符合宏观审慎要求的大型商业银行、股份制商业银行和大型城市商业银行以优质债券作为抵押，向中国人民银行提出申请，利率不高于同期中期借贷便利，主要功能是为商业银行对小微企业、民营企业贷款提供长期稳定资金来源。

资料来源：中国人民银行官方网站

附表 2 参数校准

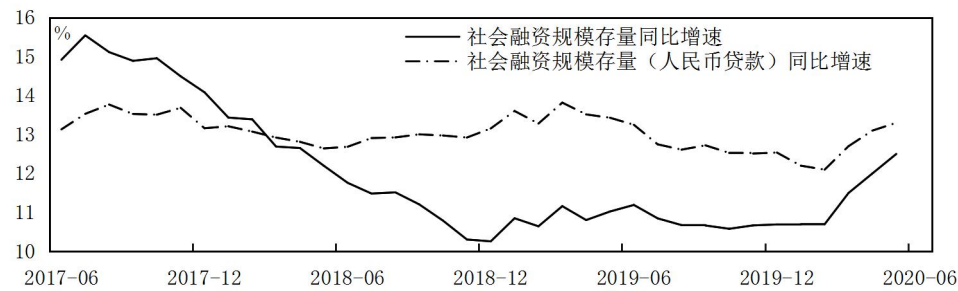
参数	参数说明	校准值	参数	参数说明	校准值
β	折现因子	0.980	ξ_p	价格粘性	0.248
ψ_i	家庭部门劳动负效用权数	36	λ_f	产品价格加成率	1.200
α	资本产出弹性	0.590	δ	资本折旧率	0.025
ι	价格相对通胀的偏离指数	0.160	ϑ	存款部门资金利率弹性	1.992
σ_i	劳动供给的 Frisch 弹性	2.300	α	中间产品生产商资本产出弹性	0.790
ρ	企业资产替代弹性	0.600	η	影子银行融资型企业规模占比	0.268
u	影子银行融资型企业审计费占比	0.150	θ_ε	宏观审慎政策逆周期调控敏感系数	0.100
γ^L	信贷融资型企业持续经营比重	0.970	γ^H	影子银行融资型企业持续经营比重	0.960
S''	资本调整成本参数	29.300	κ_l	风险资本覆盖率监管要求	0.250
$\bar{\chi}^L$	商业银行对信贷融资型企业的风险偏好	0	α_L	商业银行对信贷融资型企业净资产的敏感系数	40
ψ	政府支出占比	0.250	α_B	结构性货币政策信贷敏感系数	0.100
S^L	家庭部门向信贷融资型企业注资占比	0.021	S^H	家庭部门向影子银行融资型企业注资占比	0.021
ε_l	信贷融资型企业利率需求弹性	103.600	ρ_L	商业银行对信贷融资型企业乐观系数	0.900

资料来源：作者整理

附表 3 参数说明及贝叶斯估计

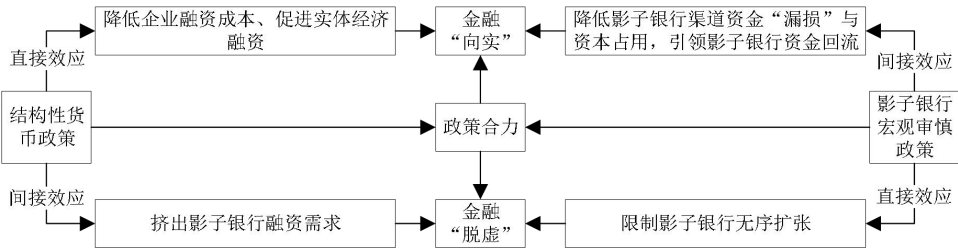
参数	参数说明	先验分布	后验分布	
			后验均值	90%置信区间
ρ_u	结构性货币政策冲击自回归系数	Beta [0.5,0.2]	0.989	[0.981, 0.998]
ρ_{mp}	货币政策冲击自回归系数	Beta [0.5,0.2]	0.561	[0.366, 0.739]
ρ_{pru}	监管冲击自回归系数	Beta [0.5,0.2]	0.488	[0.156, 0.773]
ρ	货币规则中利率平滑系数	Beta [0.8,0.1]	0.262	[0.161, 0.365]
ρ_ε	宏观审慎政策平滑系数	Beta [0.5,0.2]	0.737	[0.538, 0.921]
α_π	货币规则中通货膨胀反应系数	Gamma [1.5,0.2]	2.213	[1.935, 2.544]
α_y	货币规则中产出缺口反应系数	Gamma [0.125,0.1]	0.232	[0.161, 0.308]
σ_u	结构性货币政策冲击标准差	Inv gamma [0.1,inf]	0.013	[0.012, 0.015]
σ_{mp}	货币政策冲击标准差	Inv gamma [0.1,inf]	0.016	[0.014, 0.019]
σ_{pru}	信贷监管冲击标准差	Inv gamma [0.1,inf]	0.016	[0.013, 0.019]

资料来源：作者整理



附图 1 社会融资结构性变化

数据来源：Wind 数据库



附图 2 双支柱调控框架联合效用机制