



您的位置：首页 - 最新观点

彭兴韵：增强中央银行独立性，完善货币调控机制(2004年6月8日)

文章作者：

一、中央银行独立性与宏观经济绩效

中央银行独立性是指中央银行在发挥中央银行职能的过程中，不受国内其他利益集团影响的程度，这种独立性主要包括两个方面，即政策独立性和信用独立性。政策独立性是中央银行在制定和执行货币政策过程中自主性权力的大小。若中央银行能够根据政策目标而不受外来干扰的影响制定和执行相应的货币政策，则该中央银行具有较强的政策独立性。

信用独立性是指中央银行基础货币供给受经济外生或内生冲击的影响程度。信用独立性受多种因素的影响，有些是内生于经济体系之中的，例如，开放经济中资本的国际流动对国内央行货币政策的冲击；有些则是外生于制度安排之中的，如中央政府的财政赤字通过向央行借款或透支来弥补。就此而论，中央银行的信用独立性受到一个国家金融市场发展程度的影响。有着广阔金融市场的国家倾向于赋予中央银行更高的独立性，原因在于，金融系统越庞大，在调节储蓄和投资的过程中，由通货膨胀及其不确定性引起的混乱越严重。其次，金融市场越发达，政府通过在金融市场上借款可为相对较大的预算赤字筹措资金，这样，中央银行的信用独立性就越强。如果中央银行的信用独立性较弱是源于外生制度安排的结果，那么，政府可以改革相应的制度安排来提高中央银行的信用独立性；倘若央行的信用独立性较弱是内生于经济体系之中的，政府就只能采取相应的措施将央行信用独立性的弱化降到最低限度。

现在，各国对央行独立性的关注越来越高。与不断提高的货币政策透明度一样，增强央行的独立性是各国货币调控机制努力改革的基本方向。之所以如此，是因为，中央银行的独立性对货币政策具有很大的影响。一些理论实证研究业已证明，独立性越强的中央银行，它在制度和执行货币政策从而抑制通货膨胀方面的作用就越好。例如，爱尔兰伯特·阿莱西那和萨默斯等人对中央银行独立性的研究发现，原德国中央银行和瑞典中央银行具有最强的独立性，这两个国家的通货膨胀率最低；相反，西班牙和意大利等国家中央银行的独立性最差，在考察期内这些国家的平均通货膨胀率最高。因此，目前各国中央银行的独立性都有增强的趋势。而且，他们还发现，尽管独立性越强的中央银行，越能够稳定物价，但在这些国家的实体经济绩效仍然相当不错。

二、中国人民银行独立性的现状

1. 中国人民银行的 政策独立性

我国的中央银行法并没有赋予中国人民银行充分的政策独立性。在最新通过的《中国人民银行法》第五条规定：“中国人民银行就年度货币供应量、利率、汇率和国务院规定的其他重要事项作出的决定，报国务院批准后执行。”虽然第七条规定：“中国人民银行在国务院领导下依法独立执行货币政策，履行职责，开展业务，不受地方政府、各级政府部门、社会团体和个人的干涉”。

2. 中国人民银行的 信用独立性

第一，中央银行行为目标的多重性弱化了其信用独立性。2003年通过的新的《中国人民银行法》第三条规定了我国中央银行货币政策目标的单一性，即“保持货币币值的稳定，并以此促进经济增长。”但第二条对我国中央银行的使命限定却是“中国人民银行在国务院领导下，制定和执行货币政策，防范和化解金融风险，维护金融稳定。”这就从法律上赋予了我国中央银行行为的多重目标。实际上，尽管防范和化解金融风险，维护金融稳定是中央银行的一项重要公共管理职能，但这与货币政策目标往往是有冲突的。2003年中国银行业监督管理委员会成立，将对商业银行的监督职能从中央银行分离出来之后，虽说它执行货币政策的职能增强了，但对于维护金融体系稳定的公共管理职能也并没有因此而弱化，而是反而增强了。

第二，与央行行为目标的多重性相联系的是，央行部分职能的财政化削弱了其信用独立性。作为国有金融机构的出资人，财政承担了金融改革和防范化解金融风险的绝大部分成本。目前，很多成本都是由央行通过再贷款的形成来承担。这样一种安排实际上让央行牺牲信用独立性来承担化解金融风险的部分成本并减轻财政负担。

第三，不合理的外汇管理体制弱化了中央银行的信用独立性。在1994年改革我国财政赤字融资的方式以前，财政赤字一直是向中央银行借款或透支来弥补的。1994年我国在财税与金融体制方面进行了较大的改革，财政赤字再也不得向中央银行借款或透支，而只能通过发行国债的方式来弥补，从而增强了中央银行的信用独立性。

但与此同时，1994年起实行的强制结售汇制又使央行失去了财政赤字融资方式市场化所带来的信用独立性。在强制结售汇制下，外汇占款成了中央银行基础货币供给的一个重要渠道和机制，基础货币的供给要被动地随国际收支顺差的扩大以及国际资本的流动增加而增加。

第四，中国金融全球化的加深将削弱央行的独立性。2003年中国短期外债的迅速增长，其中一个重要原因就在于，中国国内贷款利率远远高于国际信贷市场的贷款利率，沿海一些开放度较高的地区的企业从国际信贷市场上以较低的利率取得外汇贷款后，在国内结汇换成人民币，以此来节约企业的财务成本。随着中国资本项目的开放，以及对外资金融机构开放的加深，中国人民银行信用独立性受这方面的冲击会越来越来。可以说，这是中国央行货币政策在未来面临的一个挑战。

三、增强我国中央银行独立性的政策选择

第一，协调好中央银行多重目标之间的关系。在金融稳定与货币政策之间，更需要强调货币政策优先。为此需要建立其它相应的制度安排，如存款保险等来阻止金融冲击的蔓延，维护金融体系的稳定。

第二，逐步建立存款保险制度。存款保险是取代央行的最后贷款人职能，将金融风险局限在较小范围内的良好的制度安排。但我国一直没有建立存款保险制度，其中一个重要原因就在于，市场份额占很大比重的四大国有商业银行由于有国家信用作为隐含担保，人们认为没

有建立存款保险的必要。

但是，完善货币调控机制，增强央行的信用独立性，需要建立显性的存款保险制度，取代央行的再贷款。虽然从理论上说，存款保险制度可能会增加商业银行的道德风险，但再贷款的救助同样会增加商业银行的道德风险。相反，当商业银行陷入困境时，中央银行的再贷款一般是无条件的，这样，商业银行发生道德风险的概率会更高些。

第三，建立有效的金融机构退出机制。由于没有更有效的市场化的退出机制，结果迫使央行取代市场组织来对问题金融机构进行清算，或者要求其他“好”的金融机构对其进行接管，其交换条件往往是要求央行对接管的商业银行提供相应的再贷款。建立有效的金融机构退出机制需要引入真正的市场规则，通过市场竞争实现金融机构的优胜劣汰，从而最终达到金融资源配置的目的。

第四，改强制结售汇制为意愿结售汇制。强制结售汇制使得我国的基础货币供给被迫地随国际收支的变动而波动。当外汇占款迅速增加时，央行只有通过其他方式来进行冲销操作。为了降低国际收支对央行信用独立性的影响，我国应当逐步降低强制结汇的比例限制，直至过渡到完全的意愿结售汇制。

第五，加强对资金国际间流动的监测，逐步建立与其他国家货币政策协调的机制。随着金融全球化的日益加深，资金在国际间的流动会越来越频繁，规模也越来越大，哪个国家的预期回报率高，资本就会涌入到哪里，因此，应该加强对资本国际流动的监测，同时建立与其他国家货币政策的协调机制，将开放经济中资本流动对央行货币政策信用独立性的冲击降到最低限度。

文章出处：《中国社会科学院院报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307

版权所有：中国社会科学院金融研究所