



中国人民银行干部培训翻译教材丛书


# 中央银行的 现代化进程

阿兰·S·布兰德(Alan S. Blinder) 著

● 孙涛 等译 张新 审校

The Quiet Revolution  
Central Banking Goes Modern

0.31  
1  
3882

 中国金融出版社


中国人民银行干部培训翻译教材丛书

# 中央银行的现代化进程

阿兰·S. 布兰德 著

孙 涛 等译

张 新 审校

 中国金融出版社

责任编辑：亓 霞  
责任校对：刘 明  
责任印制：程建国

### 图书在版编目 (CIP) 数据

中央银行的现代化进程 (Zhongyang Yinhang de Xiandaihua Jincheng) / (美) 布兰德著; 孙涛等译; 张新审校. —北京: 中国金融出版社, 2006.2

(中国人民银行干部培训翻译教材丛书)

ISBN 7 - 5049 - 3959 - 5

I . 中… II . ①布… ②孙… ③张… III . 中央银行—现代化管理—教材 IV . F830.31

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 010556 号

© 2004 by Yale University

This translation of *The Quiet Revolution: Central Banking Goes Modern* is published by arrangement with Yale University Press.

北京版权合同登记图字 01 - 2006 - 2675

《中央银行的现代化进程》中文简体字版专有出版权属中国金融出版社所有，不得翻印。

出版 **中国金融出版社**  
发行

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010) 63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>  
(010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 6.5

字数 106 千

版次 2006 年 11 月第 1 版

印次 2006 年 11 月第 1 次印刷

定价 20.00 元

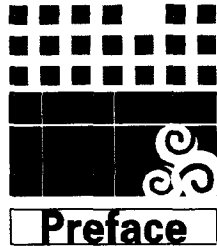
如出现印装错误本社负责调换

# 丛书编委会

主 编：项俊波

副主编：杜金富 李 超

编 委：胡正衡 黄良波 林铁钢



中国人民银行干部培训翻译教材丛书  
中央银行的现代化进程

## 序 言

### Preface

2006年是我国加入世贸组织后过渡期的最后一年。过渡期结束后，我国将全面履行加入世贸组织的承诺，金融业对外开放将进入一个全新的阶段。这既是我国金融业的重大发展机遇，又是前所未有的严峻挑战。金融业将不可避免地在更大范围和更深程度上参与全球化的激烈竞争。在所有的竞争和挑战中，人才的竞争又是第一位的。能否拥有一支具有国际视野和战略眼光，具备开拓意识和创新能力的金融人才队伍，是决定我国金融业能否从容应对挑战，立于不败之地的关键所在。

作为中央银行，中国人民银行在履行职责的过程中，同样面临来自经济金融全球化的挑战。例如，人民币汇率形成机制改革后，如何把握汇率变动的主动权，避免本币过度过快升值和货币流动性的过多释放；随着跨境资本流动规模的扩大和速度的加快，如何改革现有外汇管理模式，提高外汇管理手段的有效性；如何使我国金融市场既能够与国际市场连通，又能够避免受到国际金融市场波动的过多影响；如何防范跨国金融机构经营风险的跨国传播和扩散，维护金融系统安全与稳定，等等。

应对这些挑战，我们需要一大批精通全球化格局下中央银行业务的高素质人才。我们需要广大干部员工丰富知识储备，改善知识结构，开拓国际视野，建立国际化竞争的战略思维。而系统学习国外先进理论和实践，充分吸取其他国家特别是主要市场经济国家的宝贵经验，则是培养我国中央银行人才队伍的一条有效途径。为此，中国人民银行干部培训领导小组组织有关专家翻译和编辑了这套《中国人民银行干部培训翻译教材丛书》。

这套翻译教材主要选自国际著名学者的专著、主要市场经济国家中央银行和国际金融组织的培训教材或规章制度。它们不仅代表当今国际经济金融领域的最新研究成果，也是各国中央银行工作经验的最新总结。这套翻译丛书区别于其他翻译丛书的一个显著特点是，其内容紧扣中央银行职能，贴近中央银行实际业务需要，在理论和实践上具有很强的针对性和借鉴意义。这套教材既有介绍货币政策、金融稳定等宏观层面的专著，也有介绍金融服务等微观方面的专著。其中，汇率变化对一国经济金融的影响、资产价格变动

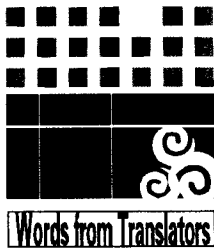
与货币政策的关系、金融征信体系建设、各国反洗钱的制度和经验等，都通过这套丛书进行了重点介绍。我相信，这套丛书必将有助于中国人民银行广大干部员工了解各国中央银行和国际金融组织的制度和规定，学习国外主要市场经济国家良好的做法以及先进的经验，及时把握国外最新的经济金融理论成果和发展趋势。

市场经济在西方发达国家已经有上百年的历史了，其经济理论和操作方法已经形成了一个较为完整的体系。虽然翻译和介绍的经济金融理论以及制度办法出自西方经济金融学家、国际金融组织和外国中央银行之手，研究的是外国的东西，但在很多方面反映的是具有普遍性的规律和行为规范，是人类文明的共同成果。同时，我们还应该看到，国外许多经济金融理论由于受到不同经济金融制度和不同社会条件的制约，也有其特殊性。因此，我们不能一味照搬，而是要立足实际，取其精华，为我所用。

这套翻译教材作为中国人民银行干部培训教材的重要组成部分，将陆续出版。“他山之石，可以攻玉”。希望中国人民银行广大干部员工能够充分利用好这套教材，结合自身实际进行学习，不断提高自己的理论水平和工作能力，跟上经济金融全球化的步伐，为中央银行事业做出自己应有的贡献。

孙波

二〇〇六年十月



中国人民银行干部培训翻译教材丛书  
中央银行的现代化进程

## 译者的话

本书作者阿兰·布兰德（Alan S. Blinder）为享誉全球的著名经济学家。阿兰·布兰德 1945 年出生于纽约，1971 年在麻省理工学院（MIT）获得经济学博士学位，自 1979 年以来，阿兰·布兰德任普林斯顿大学经济学教授；1989 年至 1990 年间担任普林斯顿大学经济系主任；1993 年 1 月至 1994 年 6 月任美国前总统克林顿经济顾问委员会成员；1994 年 6 月至 1996 年 1 月任联邦储备委员会副主席；现为普林斯顿大学经济政策研究中心主任。阿兰·布兰德著述颇丰，迄今已有多种专著和学术论文发表，在财政政策、货币政策和收入分配等方面都有重要贡献。阿兰·布兰德与威廉·鲍默尔合著的《经济学：原理与政策》（Economics: Principles and Policy），是美国等国家最流行的经济学教科书之一。

经济金融全球化进程中，金融市场、金融机构和金融工具的发展突飞猛进，客观上要求包括中央银行在内的金融监管机构不断调整政策理念和决策方式。近年来，全球中央银行业发生了日新月异的变化，主要体现在三个方面：中央银行的透明度不断提高；中央银行更多地通过委员会决策；中央银行和金融市场更为互动、互存。

近年来，中央银行业务从程序到内容都在发生着变化，由此关于中央银行的学术研究在 20 世纪 90 年代以来也日新月异。正是在中央银行研究热的这种背景下，阿兰·布兰德推出了《中央银行的现代化进程》这部入选奥肯论坛（Okun Lecture）的最新力作。本书是一部论述中央银行业务实践的专著，主要分析了三个问题：中央银行是否需要提高透明度？中央银行的货币政策是应由委员会决策还是应由个人决策？中央银行与金融市场谁领导谁？作者所选的三个专题都是当今中央银行家所面临的最重要课题。而仅仅在十年前，这三个专题还是几乎所有人都不关注的问题，正是在这个意义上，研究中央银行业务的变化也就是关注一场革命。虽然近几年中央银行业务的变化略显缓慢，但中央银行也采取了一些更为现代化的举措，作者称之为“静悄悄的革命”。

本书的第一章分析说明中央银行的透明度问题。作者在分析中央银行的

透明度变化时，主要围绕以下三个方面的论题进行了阐述：是什么因素导致了中央银行透明度的显著变化？支持透明度的主要论据是什么？如何看待中央银行透明度已发生并将继续发生的变化？作者指出，中央银行透明度的提高是中央银行业务发展最快的领域，中央银行透明度的提高，已对货币政策的操作产生了显而易见的有益影响，并希望这一趋势继续进行。第二章讨论货币政策是由委员会决策还是由个人决策最优。本章对货币政策由个人决策向委员会决策的变化趋势进行了深入的理论分析，作者指出这一改变的理由在于中央银行家是风险规避者。第三章研究中央银行与金融市场谁领导谁。作者在本章概括了尊重金融市场的好处，但指出走向现代化的中央银行不需要也不应该把领导权让位于金融市场，并提出了既要尊重金融市场又要保持中央银行独立性的更加平衡的政策取向。总之，上述三个专题都会对现实货币政策操作有着重要影响，并能引导我们研究一些棘手的理论和实证问题。

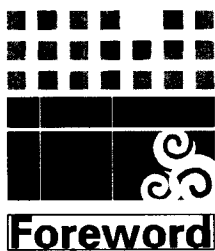
在中国金融业正处于经济转型和对外开放不断扩大的今天，该书的翻译、出版对我国有关经济、金融从业人员，特别是中央银行从事宏观经济、货币政策和金融市场研究的人员，会有一定的参考价值。

本书翻译工作的职责分工是：孙涛、贾润军、黄佳、陈敏和洪波负责翻译，张新负责审校。时间仓促，不当之处，敬请指正。

译 者

二〇〇五年十月十八日





中国人民银行干部培训翻译教材丛书  
中央银行的现代化进程

# 前 言

近年来，全世界中央银行业出现的“静悄悄的革命”，说明中央银行业从程序到内容都在发生着变化。阿兰·布兰德（Alan S. Blinder）认为，影响货币政策的中央银行程序的变化体现在公共关系、官僚结构和金融数据使用等方面。然而，如他所述，由于程序影响货币政策效力和中央银行家所关注的问题的解决情况，所以程序变化与内容变化密切相关。

由于保证货币政策有效性的问题非常微妙，所以在制定货币政策方面的进展更多地体现在程序方面，而不是对经济环境变化作出程式化的反应方面。中央银行面临的根本不确定性有以下方面：经济的未来走势；公众对货币政策措施的理解和反应；可能的政治和社会压力；以及对基本货币政策目标解释方面存在的分歧。以上这些微妙之处使中央银行业务被广泛地看作是一门艺术而非科学。

1932年，拉夫·郝特（Ralph Hawtrey）先生在他的名著《中央银行的艺术》中说明了上述微妙之处。他认为，中央银行业务尽管从根本上说面临不确定性，但它也应真正具有即使称不上科学的但也应算是学术的基础：“但是中央银行业独有特征之一是它能非常有针对性地完成（旨在促进人类福祉的）当局交付的任务。人类福祉、人类动机和人类行为所提供的材料是如此令人迷惑、捉摸不定，以至于许多人怀疑自己是否能在如此动摇不定的基础上建立科学大厦。然而，无论这些材料多么复杂、数据多么不完善，进行系统性的思考总是大有裨益”（R. G. Hawtrey, *The Art of Central Banking*, London, Longmans Green, 1932, VI—VII）。布兰德教授的这本著作就是郝特所推崇的进行系统性思考的完美榜样。

由于重大事件、货币危机和经济问题及中央银行政策效果等通常需要较长时间才能反映出来，所以，布兰德在本书中所详细论述的内容也难以用几句话就完全说清楚。但是，从学者和实践者的视角可知，书中论述的内容最终会对人类福祉产生重要影响。布兰德在本书中出色地论述了这些内容的实质，并将其与具体的政策关注点和经济理论问题联系在一起。

货币政策制定者长期面临的一个程序问题是：中央银行家应向公众披露

什么信息。因为我们很难预期公众会对中央银行的声明作出什么反应，这成为一个难题。由于金融市场的反应与投资者的预期在本质上是密切相关的，经济的运行与公众信心也密切相关，所以，中央银行家长期以来一直认为最好将其思想保密，并只发表最为谨慎的声明。现在，人们正在达成以下共识：中央银行家最好对公众开诚布公。布兰德列举了支持这种共识的基本理由，提出了关于中央银行家应告诉公众什么内容的一些精辟论述。

货币政策制定者面临的另一个类似问题是如何看待对中央银行持不同政见的有关人员的观点和目标。人们既没有对某个经济模型达成共识，也没有对任何时候经济环境的性质达成一致，甚至对如何衡量成功的货币政策也未能达成共识。为制定良好的政策，中央银行需要珍视不同意见。根据布兰德的实践经验和实验分析，委员会比个人更善于制定货币政策，也不像有些人所说的那样反应迟缓。各国中央银行也已经注意到了类似情况，我们正在进入这样一个时代：中央银行家是委员会成员，制定和实施政策，这些政策不只是来自于某个人的思想，而且是来源于不同人的思想互动。

还有一个问题是中央银行家应在多大程度上接受金融市场的评估建议。郝特曾经写到，中央银行家通常对金融市场持傲慢态度，其行为表现就好像只有中央银行掌握关于市场羊群行为的全部知识。随后，很多人视中央银行家为类似于罗马教皇和哲学家的道德领袖。现在仍有人这么看，但是中央银行家曾经拥有的神秘光环多少已有所减弱，继之而来的是有效市场假说在金融业的出现。该假说自 20 世纪 70 年代以来暴风骤雨般席卷学术界。到了 90 年代，中央银行家又倾向于过度尊重市场，甚至没有意识到在 90 年代会出现 20 年代以来最大的股市泡沫。在本书中，布兰德概括了尊重市场的好处，并提出了既要尊重市场又要保持中央银行独立性的更加平衡的政策取向。

总之，中央银行业务正随着时间的推移而日臻完善。可能有人会认为，作为一种技术（因为重要程序也可称为技术），中央银行新业务正在发展之中，它们有助于我们更好地管理世界经济。当然，每个人对市场条件的判断是更基础的因素，只不过个人判断转变为实际行动的方式已大为改进。

在其早期著作《头硬，心软：对公平社会的主导经济学》（Hard Heads, Soft Hearts: Tough - Minded Economics for a Just Society（参见 Mass.: Addi-

son Wesley, 1987)) 中, 布兰德就已提出了货币政策制定者面临的一些难题, 并提出一项简明易懂的、人性化的稳定性政策应具备的重要特征。他认为, 通货膨胀不如失业重要, 并声称“普遍存在的误解使通货膨胀重要性的政治意义远大于其经济意义”。布兰德在 1994 年成为美联储副主席时, 仍坚持这些观点, 并引发了与备受尊重的美联储主席阿兰·格林斯潘的一些争论。

正如鲍伯·伍德·沃德 (Bob Woodward) 的著作《艺术大师: 格林斯潘的美联储和美国繁荣》(纽约: Simon & Schuster, 2000) 所详细描述的那样, 当时布兰德深知将货币政策引向一个新方向的困难之大。他不仅仅抵制过度紧缩政策, 而且主张建设一个新的开放型货币政策。他成功地倡导了联邦公开市场委员会在作出调整利率决策时应发表声明的政策。同时, 作为联储副主席, 他成为在公众研讨会上阐明自己货币政策观点的先驱之一。但是, 当中央银行的制度条件不支持这种坦率、联储主席不完全支持这种做法时, 他很快意识到这种做法难以达到预期效果。布兰德在感到其作为联储副主席的影响力下降后, 于 1996 年宣布辞去这个职务。

然而, 他没有放弃其推动制定更佳货币政策的努力。他一直为促进货币政策的完善而持续努力, 并在货币政策最终目标等方面作出诸多新贡献。本书将作为有关中央银行业务实践的重要论文而留名史册。

下面简单谈谈奥肯论坛 (Okun Lecture)。为纪念已故的前耶鲁经济学教授、时任耶鲁大学经济学教授的阿瑟·奥肯 (Arthur Okun), 我们将一系列论坛文章以奥肯命名。与布兰德教授一样, 奥肯教授通过就职于经济顾问委员会而在华盛顿生活了一段时间; 也与布兰德一样, 奥肯对华盛顿的政策制定者施加了很大影响。1962 年, 阿瑟·奥肯离开耶鲁并在肯尼迪总统的经济顾问委员会任职, 1964 年成为委员会成员, 1966 年成为委员会主席。

奥肯论坛的匿名捐赠者表达了对奥肯的崇敬之情和开办本论坛的目的:

阿瑟·奥肯是一名十分聪慧的理论经济学家, 他将其特殊天赋与对国民福祉的高度关注结合在一起, 并在国家公共政策方面作出了富有创见性的、实用的、持续的贡献。

他为人非常谦和, 是一位令人愉快的、极愿代表他人利益的积极活动家 (既作为全社会成员又作为个人)。他感染了很多人, 人们永远怀念他。

得益于奥肯的热忱奉献, 该论坛试图发现和鼓励职业经济学家去努力寻

#### 4 中央银行的现代化进程

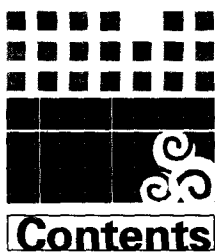
---

求能够提高人们生活和生命质量的政策。

如果奥肯还活着，他也一定会为《中央银行的现代化进程》一书的出版而兴奋，这本书入选奥肯论坛当之无愧。

罗伯特·席勒 (Robert J. Shiller)

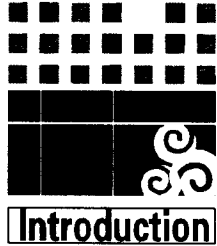
耶鲁大学



中国人民银行干部培训翻译教材丛书  
中央银行的现代化进程

# 目 录

引言	1
第一章 透析中央银行透明度	5
第二章 由委员会决策的中央银行业	29
第三章 谁是领导者：中央银行还是市场	53
结论：完全现代化的中央银行业	79
参考文献	81



# 引 言

关于中央银行业的研究日新月异。如果在 Econlit 网站搜索“中央银行业”这一词条，其相关项在 20 世纪 70 年代只有 980 条，到 80 年代增加到 1929 条，到 90 年代达到惊人的 4921 条。虽然其受关注程度比股票市场稍逊一些，但已相差无几。至于这种状况是反映了基本面因素发展，还是基于狂热的非理性冲动，我们还是留给鲍勃·席勒（Bob Shiller）来判断吧。<sup>①</sup>但我确信，关于中央银行业的学术研究绝不比对纳斯达克的研究逊色。

毋庸置疑，层出不穷的研究成果也伴随着研究质量的显著提高。约 10 年前，在英格兰银行成立 300 周年（的确，它比耶鲁的历史还要长）的庆祝大会上，斯坦利·费舍尔（Stanley Fischer）（1994）提交了一篇颇有见地和篇幅较长的题为“现代中央银行业”的论文。该论文以小字体排版多达 46 页，涉及了大量重要课题。然而，该论文并没有涉及本书三个专题中的前两个，对第三个专题的研究也基本没有论述。

我并不是在批评费舍尔。无论当时还是现在，他都是一位真正的专家，他写的这篇文章很有价值和启发。这一现象说明，在短短 10 年中，时代发生了多么巨大的变化，甚至一向循规蹈矩的中央银行业务也在发生着巨变。

我认为，本书所选的三个专题都是当今中央银行家所面临的最重要课题。然而不到 10 年前，即使是研究货币政策的最出色学生也几乎不关注这些问题。正是在这个意义上，研究中央银行业务的变化也就是关注一场革命——类似于中央银行审慎业务，这场革命是在以悄无声息、不引人瞩目的方式进行着。

## 本书框架

那么这些新问题是什么呢？

第一章研究中央银行的透明度。过去的 10 年间，中央银行在这方面出现了最显著和最急剧的变化。大约 20 年前，已故的卡尔·布兰纳（Karl

---

<sup>①</sup> 参见 Shiller（2000）。

Brunner) 针对中央银行家在公开性和透明度方面的专制态度作了如下辛辣的描述:

“传统上, 中央银行业一直被奇怪的神秘氛围所笼罩……中央银行管理层天生具有智慧、洞察力和相关知识……似乎中央银行业界人士一经任命即自动拥有专业知识, 而且只有具有相应职位的人才能彰显这种知识。为人广泛接受的神秘印象是只有中央银行业内行才懂这一艺术。只有一小部分精英才了解和运用它。此外, 不能以明白易懂的语言阐述中央银行业的现实, 愈发凸显了这门艺术的神秘特性。”<sup>①</sup>

让我们再看看最近的情况变化。2001年, 五位国际专家合著了一篇关于中央银行透明度的详尽报告 (Blinder et al. 2001), 我是合著者之一。在透明度方面, 本书将要论述的内容难免与这份报告有重复之处, 因为, 在过去的短短几个月中, 我的思想不会发生什么变化。<sup>②</sup> 因此, 当我用到代词“我们”的时候, 是指我和其他四位合著者。在报告开头, 我们写到: “近年来, 中央银行在信息沟通方面的态度和政策发生了彻底变化。不久前, 神秘性是中央银行业界的代名词。现在, 毋庸置疑的趋势是, 中央银行已日趋公开和透明。世界各国的中央银行正在试图为外界所理解, 而不是让自身的见解被蒙上神秘的色彩。”<sup>③</sup> 这说明布兰纳所描述的状况已改变很多。我将在第一章论述, 这种改变是在向好的方向发展, 这一趋势应继续下去。

关于中央银行业实践的第二个显著变化, 虽然在理论界鲜有提及, 但在政界和一些机构的现实中却备受关注。因此, 第二章研究令人着迷的问题: 货币政策究竟是由个人决策最优还是由委员会决策最优。在现实中, 中央银行货币政策的实施方式呈现如下明确的趋势: 虽然过去个人决策很普遍, 但现在多数央行采取委员会决策制。那么我们不禁要问: 这种变化的缘由何在? 或者, 如某些人士所称, 既然实践中出现了这种趋势, 我们不妨对其进行理论诠释。

最后, 在第三章中, 本书将研究介于中央银行和金融市场间的复杂多变

---

① 参见 Brunner (1981), 第 5 页。我在 Goodfriend (1986) 写的一篇著名论文中首次看到所引用的这段话, 它超越了它所在的时代。

② 参见 2002 年 4 月举行的奥肯论坛。

③ 参见 Blinder et al. (2001), 第 1 页。

关系。简而言之，二者谁是“主人”？谁是“仆人”？我认为，曾经骄傲地对金融市场发号施令的中央银行，正在日益尊重金融市场。我们不妨要问，这种变化是源于中央银行的自尊呢，还是源于某种担心？我的回答是，两者兼而有之。

上述三个专题中的任何一个都会引导我们研究一些棘手的理论和实证问题，当然我们也可称其为学术研究。每个专题都对现实货币政策操作有着至关重要的影响。倘若阿瑟·奥肯仍然健在的话，他也会努力解决每个专题提及的问题。但很遗憾，他已离开了我们。举办一系列以他的名义进行的讲座，我深感荣幸。



