

美国 货币政策 与 金融制度

(下 册)

中国财政经济出版社

〔美〕保罗·M·霍维慈 著
谭秉文 戴乾定 译

01990

美国货币政策与金融制度

(下册)

[美] 保罗·M·霍维慈 著
谭秉文 戴乾定 译



Z0021591

中国财政经济出版社

Monetary Policy And The Financial System

Vol. II

Written By

Paul M. Horvitz

Published By

Prentice-Hall, Inc. Englewood Cliffs N.J. 1974

美国货币政策与金融制度

(下册)

〔美〕保罗·M·霍维慈 著

谭 秉 文 戴 乾 定 译

中国财政经济出版社出版

新华书店北京发行所发行 各地新华书店经售

北京印刷二厂印刷

850×1168 毫米 32 开本 9.626 印张 227,000 字

1980 年 9 月第 1 版 1980 年 9 月北京第 1 次印刷

印数：1—10,000

统一书号：4166·208 定价：1.10 元

目 录

第四篇 中央银行	(1)
第十六章 联邦储备制度的结构与业务	(1)
第一节 联邦储备制度的组织机构	(2)
第二节 联邦储备制度的职能作用	(9)
第三节 联邦储备系统资产负债表	(10)
第十七章 联邦储备管理体制	(16)
第一节 影响准备金的各项因素	(16)
第二节 准备金方程式	(24)
第三节 货币基数与货币供应量	(27)
第四节 国家公债的管理与货币供应量	(31)
第五节 附录：货币乘数的引伸	(36)
第十八章 货币政策的措施：法定存款准备金限额与 贴现政策	(39)
第一节 法定存款准备金限额	(40)
第二节 贴现专柜	(46)
第十九章 货币政策的措施：公开市场业务	(55)
第一节 公开市场业务政策	(55)
第二节 公开市场政策的目标	(68)
第二十章 货币政策的措施：其他管理方法	(77)
第一节 特种管理方法	(77)
第二节 道义上的说服	(87)
第三节 财政部的货币权力	(89)

第五篇 货币理论 (94)

第二十一章 货币理论中的货币数量学说 (94)

第一节 货币理论的研究范围 (94)

第二节 货币数量学说：最初的近似法 (96)

第三节 交换方程式 (97)

第四节 货币数量学说：交易说 (101)

第五节 货币数量学说：收入说 (103)

第六节 货币数量学说：现金余额说 (104)

第二十二章 货币数量学说的收入支出说 (109)

第一节 国民收入的概念 (110)

第二节 决定国民收入的因素 (113)

第三节 消费 (114)

第四节 消费倾向系数 (117)

第五节 投资 (120)

第六节 政府购买商品和劳务 (123)

第二十三章 国民收入水平的决定 (125)

第一节 不平衡状态 (129)

第二节 货币乘数 (130)

第三节 货币加速数 (133)

第四节 经济周期 (137)

第五节 财政政策 (142)

第二十四章 利率 (148)

第一节 古典学派的理论 (148)

第二节 可贷资金说 (150)

第三节 流动性偏好 (153)

第四节 货币、利息与收入 (159)

第五节 利率的期限结构 (162)

第二十五章 现代货币主义学说.....(167)

第一节 货币政策如何发生作用(171)

第二节 通货膨胀时期的货币政策(176)

第三节 凯恩斯学派与货币主义学派简结(181)

第六篇 货币政策(185)

第二十六章 货币政策的目标(185)

第一节 稳定物价(186)

第二节 充分就业(192)

第三节 经济增长(196)

第四节 国际收支平衡(197)

第五节 其他目标(198)

第六节 各项目标之间的矛盾(199)

第七节 目的与方法(202)

第八节 准则与权力机关(204)

第二十七章 一九五一年前的联邦储备政策(208)

第一节 第一次世界大战(210)

第二节 二十世纪二十年代的兴衰(214)

第三节 大经济危机时期(220)

第四节 一九三三年至一九三五年间的银行
和货币改革(223)

第五节 经济恢复与经济衰退(224)

第六节 第二次世界大战(227)

第七节 战后时期：一九四五年至一九五一年(228)

第二十八章 达成协议后的联邦储备政策(233)

第一节 达成协议之后(233)

第二节 欣欣向荣的六十年代(239)

第二十九章 通货膨胀、失业与货币政策(251)

第一节	通货膨胀的原因	(251)
第二节	菲利普曲线：美国经济徘徊在通 货膨胀与失业的十字路口	(257)
第三节	指标与管理方法	(262)
第四节	在通货膨胀中的生活	(266)
第三十章	在国际经济中的货币政策	(270)
第一节	黄金流动的职能作用	(271)
第二节	美国与国际经济	(276)
第三节	美国国际收支平衡问题	(281)
第四节	货币政策与国际收支平衡问题：一个警报	(286)
第三十一章	货币政策问题的结束语	(289)
第一节	货币政策的成就	(291)
第二节	货币政策的优点与缺点	(293)
第三节	若干遗留问题	(294)
第四节	货币政策的协调问题	(296)
第五节	联邦储备制度的独立性	(298)
第六节	货币政策问题的将来	(299)

第四篇 中央银行

第十六章 联邦储备制度的结构与业务

一八六三年的国民银行条例比以前大多数州实施的法律有相当大的改进。然而，我们在第五章里说过，国民银行制度本身存在着许多严重问题。国民银行制度最主要的缺点，是在货币供应方面缺乏灵活性。就是说，货币供应不能适应社会对货币需要的变化。

国民银行条例鼓励各银行在各大城市的银行，特别是在纽约、芝加哥的银行，开立存款户，作为其存款准备金。乡村银行有权随时提用这种存款，当它们需要资金时就是这样做的。在平时，这种做法对城市银行不发生大问题，因为一些乡村银行提款，而另一些乡村银行可能存款。在工商企业和社会公众普遍大量需要资金时期，对城市银行的资金需求很大。每年当农民运送农产品到市场上需要资金时，就发生这个问题。乡村银行向城市的往来银行提款，城市银行无法补充其准备金。因此，它们被迫收回贷款，使市面银根更紧。有时，由于大商业银行这种被迫清理资产的做法而发生严重的金融危机。

一九〇七年的危机非常严重，一般都认为，必须设法防止金融危机再度发生。一九〇八年国会成立全国货币委员会，由阿尔

德里奇任主席，负责研究全国货币制度并对改革银行和货币法规问题提供建议。委员会做了深入的调查研究工作，编写出几大卷关于银行和金融问题的统计和资料。一九一二年委员会提出报告，建议制定新法律以改正银行制度的缺点。阿尔德里奇委员会提出的特别法案没有取得广泛支持；但是，在一九一三年十二月二十三日，国会终于通过了卡德·格拉斯提出的法案，叫做联邦储备条例。

一九一三年以来，联邦储备制度发生很大变化，我们在这里不打算考虑所有这些变化——我们的注意力将集中于联邦储备制度的现行组织机构问题。但对联邦储备条例的某些重大修改则要作较详细叙述。

第一节 联邦储备制度的组织机构

在第五章，我们分析了设立联邦储备制度的某些目的。这些目的涉及到要求有一种更富于灵活性的通货制度，更合理的准备金制度，更严密的银行管理制度。过去六十年间，联邦储备制度的概念有了很大变化。现在联邦储备系统的主要目的是“为维持高度就业水平、物价的稳定、国民经济的增长，以及消费水平的提高，创造有利条件。”^①换句话说，联邦储备制度不再仅仅是对银行业提供服务与监督，它现在主要地是关心经济政策的组织。

联邦储备制度的作用的变化并不是一下子发生的，变化是逐渐的、并且是通过立法的改革以及联邦储备系统实践中管理体制的改革而实现的。国会关于联邦储备制度所采取的行动，差不多

^① 波士顿联邦储备银行一九五八年《年度报告》，第十三页。

常常是折衷调和的做法。差不多任何有关联邦储备制度的改革都引起争论，其结果采用的折衷调和办法往往不是十分合乎逻辑的。因此，联邦储备制度的组织，在某些方面似乎是不合逻辑的或相互矛盾的。联邦储备制度的某些规定是老古董，在今天毫无用处。但是在大多数场合，这些古董还没有害处，如果不解决什么实际问题的话，没有多大理由加以改变。

关于联邦储备制度组织方面最根本的问题，是设立一个集权的中央银行是否有必要的问题。大多数外国只有一家全国性的中央银行。在现代读者看来，这是很清楚的，这种制度是解决美国金融制度各种困难问题最有效的办法。但是，在二十世纪初叶，在国内反对设立一个强有力的中央集权的金融机关的人为数不少。这种反对来自各方面，并有各种理由。有人认为，独家的中央银行可能被华尔街集团所控制。这种担心，加上害怕联邦政府控制的担心，导致自由派和保守派同样反对。此外，许多人认为，在一个象美国那样复杂的大国，由联系不很密切的几家区域性中央银行构成的制度可以更好地解决问题。

通过这些辩论而产生的联邦储备制度，是美国式解决矛盾的典型方法。通过一种复杂的管理制度，联邦储备制度在中央管理权与地方管理权之间、在自愿参加和强制参加联邦储备制度两者之间、在联邦储备系统应属政府所有还是私人所有、应由政府管理抑由私人管理之间，采取了巧妙的折衷平衡办法。在联邦储备制度发展史上，这些问题是摇摆于两者之间的，但是我们在这里只集中研究它们的现状，并考虑它们未来可能的变化。

联邦储备系统由下列几方面组成：联邦储备委员会（设在首都华盛顿），十二家区域性的联邦储备银行及其二十四家分行，以及数千家私营的会员银行。此外，联邦储备制度内部还设立几个重要小组，由上述一个或几个主要机构中若干成员组成。

联邦储备委员会

联邦储备委员会是该系统内部组织中主要负责全面协调联邦储备政策的组织。原来设立时是一个权力有限、作用不大的机构，后来国会赋予它更多的权力。现在它成为联邦储备系统的实际决策机关。^①

联邦储备委员会成员七人，由总统商得参议院同意后任命。同一联邦储备区域不能有两个委员——这项规定是为了使委员会具有广泛的地区代表性，并且免除人们一九一二年时那种对华尔街银行家控制联邦储备系统的担心。总统在任命委员会委员时，必须考虑“金融业、农业和工商业的合理代表性。”^②

委员会委员任期十四年，期满不能再任职十四年。委员会的主席和副主席由总统任命，任期四年，但他们的任期不一定与总统的任期一致。这些规定的目的是要使委员会尽可能不受党派政治影响，并对执政当局保持独立性。由于每两年有一个委员任期届满，一位总统一般地不能任命委员会的多数委员，除非在他连任的后期。委员会可以独立行动，而用不着按照执政当局的意愿办事，因为如果执政当局下台了，他们还是当他们的官，又因为他们任期满后不能连任。这种规定保证联邦储备政策不受政治影

① 联邦储备委员会在一九三五年以前，是逐渐地加强的。一九三五年的银行法，在提高委员会的地位方面大大地前进一步。这种改变的标志之一，就是原来叫做“联邦储备局”（Federal Reserve Board）改称为现在的“联邦储备系统总裁委员会”（Board of Governors of the Federal Reserve System）。前一名称简短仍然通用，理由是显而易见的。

为简明起见，两个名词在本书一律译为联邦储备委员会——译者注。

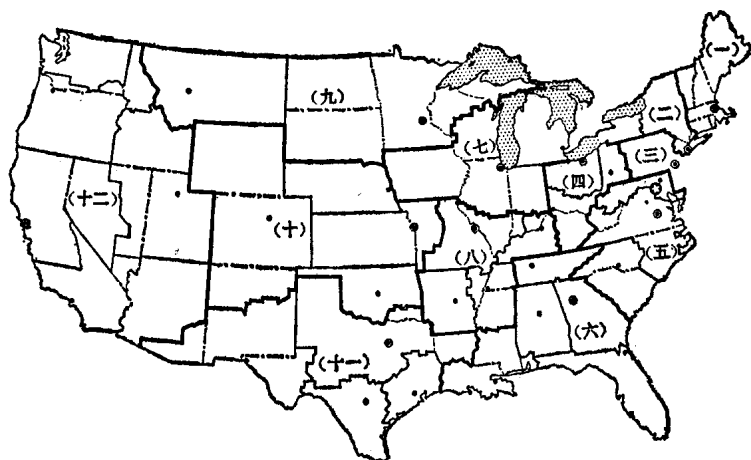
② 有些工会官员要求修改这个条款，把劳工界代表包括在内。如果金融界和工商界要有代表，那么这种要求是合理的，可是货币信用委员会有更好的解决办法，它主张“应当取消委员会中按行业和地区的代表资格。”但是这种代表性并没有取消，不过近年以来越来越不被人重视。

响，是在委员会权力远远小于现在权力时的产物。本章后一节将讨论委员会的权力与职能。近年来委员会权力的扩大使人重新考虑联邦储备制度的独立性问题。

联邦储备银行

联邦储备条例规定全国划分为八至十二个区域，每个区域设立一家联邦储备银行。由于国内每个大城市都想设立一家联邦储备银行，无怪乎组织委员会（由财政部长、农业部长和通货总监组成）决定按最高额十二个区域设立储备银行。图式16-1描绘出十二个联邦储备区域的划分以及联邦储备银行及分行的所在地。这些区划是一九一三年划定的，其后仅略有更改。

每一联邦储备银行设理事九人，分三类，每类三人。甲类理事由每一区域中的会员银行在银行界人士中推选；乙类理事也由



图式16-1 联邦储备区域划分及其分支机构辖区

☆ 华盛顿 (一) 波士顿

(二) 纽约 (三) 费城 (四) 克利夫兰 (五) 里奇蒙德 (六) 亚特兰大 (七) 芝加哥

(八) 圣路易斯 (九) 明尼亚波利斯 (十) 丹佛 (十一) 达拉斯 (十二) 旧金山

每一区域的会员银行推选，但其人选必须是从事农、工、商企业人士，不能与任何商业银行有关系。为了选举理事，每个区域的会员银行按规模大小划分为三组：大银行、中银行、小银行。每组选出甲类理事一人、乙类理事一人。丙类理事由联邦储备委员会任命，其人选不能与任何商业银行有关系（虽则这项规定是否严格执行值得怀疑）。联邦储备委员会在丙类理事中任命一人为联邦储备银行理事会主席。

选举理事制度这样复杂，人们也许认为联邦储备银行的理事地位很重要。但是，我们将要说到，理事会在决定金融政策方面并不起重大作用。他们的主要任务是负责联邦储备银行的日常业务活动。他们任命一位行长和其他官员来执行他们的政策，虽然最重要的官员的任命要经联邦储备委员会批准。

尽管联邦储备银行的理事没有实权，但他是很受人尊敬的。联邦储备当局把这个荣誉称号授予社会知名人士（妇女仍不能被选），以便在公众领袖中大大抬高联邦储备系统的身价。^①

会员银行

所有国民银行都必须是联邦储备系统的会员银行。在州注册的银行是否加入储备系统为会员则可任意选择。我国大多数银行是在州注册的，这些银行的大多数一直不加入联邦储备系统。一九七三年，商业银行共一万四千家，只有五千七百家是储备系统会员银行。虽然会员银行在我国银行业中只占少数，但是它们拥有银行资产的绝大部分。会员银行拥有全部商业银行资产总额百分之八十左右。一般地说，大银行愿意参加联邦储备系统，非会员

^① 这样做并没有什么不好。总之，在事业上有成就的工业家、报纸发行人以及社会领袖应当得到这种奖赏。如果当联邦储备银行理事使他们终身成为联邦储备制度的保卫者，根据事业的成就来挑选是理所当然的。

银行大多数是小银行。

会员银行享受某些优待并承担某些义务。每家会员银行必须认购它的联邦储备银行的股票，其金额相当于会员银行公积金的百分之三。会员银行持有联邦储备银行股票，每年取得股息百分之六。

上面说过，会员银行可以行使其所有权，选举联邦储备银行的一些理事。但是，从实际情况来说，会员银行对联邦储备银行的所有权只是有名无实。联邦储备银行的经营管理，其目的不是为其股东赚钱。联邦储备银行在正常经营中的确获得利润，但这些利润超过法定股息百分之六的部分，不归会员银行享有。除去费用开支和支付股息外，全部纯利润上缴国库。会员银行对联邦储备银行的所有权不过是联邦储备系统由国家管理还是由私人管理两种办法之间的折衷调和的另一个例子而已。

联邦储备系统会员银行的几项义务，可能使商业银行不愿加入联邦储备制度。其中最重要的一项，就是规定会员银行必须保有相当多的存款准备金，该项准备金是没有利息的。该项准备金额度高于州的法律规定非会员银行应提法定准备金额度。

关于会员银行放款和其他业务的有些规定，一般比各州对非会员银行的规定更严格些。许多银行宁愿不加入联邦储备系统的另一很重要的理由是，对会员银行的许多优待办法，非会员银行同样可以享受。例如，非会员银行可以使用联邦储备系统的票据清算设施。

近几年来，由于许多州银行转为国民银行，从而成为联邦储备系统的会员银行。这种转变反映了有关银行认为取得联邦注册有好处。实际上这种情况（银行愿意成为联邦储备银行会员银行）只是转变的另一个方面。近年来，还有许多银行，特别是小银行，从国民银行转为州银行，以便放弃会员银行的资格。

有些银行不愿意但必须加入联邦储备系统，而其他一些银行则可以选择加入或者不加入，这显然是不公平的。强制加入联邦储备系统在政治上似乎是不可能的，虽然金融结构和管理委员会的建议很接近于主张强制入会，它建议所有的银行都必须按联邦储备系统的规定，提存法定存款准备金。因为这是会员银行的最重要的不利之处，如果所有银行都必须照此办理，那么它们也许宁愿参加联邦储备系统。这个问题也许不仅仅是一个公平合理问题——联邦储备当局认为不参加联邦储备系统的趋势会削弱货币政策的效果。我们在讨论货币政策时，要更详细地研究这个问题。

公开市场委员会

联邦储备系统最重要的职权之一是买卖政府证券，这种活动影响商业银行的准备金状况。公开市场政策由公开市场委员会决定。

公开市场委员会由下列人员组成：联邦储备委员会委员七人，纽约联邦储备银行行长，其他四家联邦储备银行的行长。各联邦储备银行行长每年轮流参加公开市场委员会。每年下列各组内的联邦储备银行中的一家银行的行长参加公开市场委员会：

波士顿、费城、里奇蒙德联邦储备银行；

克利夫兰、芝加哥联邦储备银行；

亚特兰大、达拉斯、圣路易斯联邦储备银行；

明尼亚波利斯、堪萨斯市、旧金山联邦储备银行。

委员会的组织，其成员既包括联邦储备委员会成员，又有区域银行的代表，是要求中央集权管理货币政策和要求地区分权管理货币政策两者间的另一种折衷调和办法。第十九章将要较详细地研究公开市场委员会的业务活动。

联邦谘询委员会

联邦储备条例规定设立联邦谘询委员会，由每个联邦储备区域推选一人组成。谘询委员会委员由每个联邦储备银行的理事会选派，差不多经常是一位著名银行家。顾名思义，谘询委员会完全是谘询性质，其任务是使银行界意见能够上达联邦储备委员会。

第二节 联邦储备制度的职能作用

本书自始至终最关心的是联邦储备系统在影响国民收入和价格方面的作用问题——我们最关心的是联邦储备系统在制订和执行货币政策方面的作用问题。但联邦储备系统还有其他职能，这些职能大大有利于我国金融体系的运行。这些服务职能包括票据的收解、银行业的管理，以及代理财政职能。

我们已经讨论过联邦储备系统在票据清算方面的职能。这本身是一件艰巨的任务，按其所需要的劳动量来说，这是联邦储备系统最大的职能。每年各联邦储备银行处理八十亿张以上的票据，金额超过四万亿美元。联邦储备系统对这个服务项目并不收费。

如同个人或厂商从商业银行提取存款以取得现钞或铸币一样，会员银行从它们在联邦储备银行开立的帐户内支款以便取得现钞或铸币。当会员从存款人收到过多的铸币或现钞时，就送存联邦储备银行；联邦储备银行把铸币和现钞分类清点，其中可以使用的钞票留作再分配之用。破损的钞票按照严密的处理手续加以销毁。

联邦储备系统提供以电报迅速调拨资金的有效方法。加利福尼亚州的一家银行要求旧金山联邦储备银行把一百万美元转付给

纽约的一家银行。因为两家商业银行分别在它们的联邦储备银行都有存款，所以旧金山联邦储备银行从旧金山商业银行的准备金帐户内减去一百万美元，并以电报通知纽约联邦储备银行在纽约商业银行准备金帐户内增加一百万美元。这笔巨额交易差不多一转瞬间就完成。

财政部在执行许多重要的财政业务方面大量地依靠联邦储备系统。美国政府发行新债券时，大部分帐务和日常处理手续是由联邦储备银行办理的。财政部在各联邦储备银行开立支票帐户，同联邦债务偿还的有关事项大部分由联邦储备银行经办。

联邦储备当局对银行业有重要的监督权力，虽然监督银行的任务是同其他联邦政府和州政府机关共同承担的。当然，监督银行主要是为了维护存款户的利益。因此，监督银行的机关制定各种保证银行业安全的规章制度。这些规章制度涉及银行的放款和投资政策，设立分支机构的批准，银行合并的核准等。

虽然许多权威人士认为，应该取消联邦储备当局监督和检查银行业的职责，以便使联邦储备委员会能够集中精力搞好它的十分重要的货币政策方面的职责，但是一九七〇年银行持股公司条例修正案在这方面却大大增加了联邦储备委员会的职责。^①

第三节 联邦储备系统资产负债表

表式16-1表示一九七三年一月三十一日十二家联邦储备银行

① 金融结构和管理委员会建议，联邦储备当局的监督权应移交给州银行监管官（这是该委员会改革银行业监督机构方案中拟设的机关）。联邦储备当局长期以来公开认为，它在检查银行业工作中所收集的情报，在决定货币政策时很有用。事实上，在检查银行业过程中，没有资料经常报送联邦储备委员会或其工作人员。因此很难说，决定货币政策所需资料，除了从联邦储备当局执行银行业检查工作以外，还从其他渠道获得什么资料。