



新坐标金融系列精品教材

中央银行学

赵何敏 黄明皓 编著

The Central Bank



清华大学出版社

新坐标金融系列精品教材

中央银行学

赵何敏 黄明皓 编著

常州大学图书馆
藏书章

清华大学出版社
北京

内 容 简 介

本书以中央银行理论与实务、货币政策理论与实践为核心构建逻辑体系,重点分析中央银行性质、职能与作用,中央银行主要业务运行,中央银行从事宏观金融调控的理论框架与政策操作,中央银行为实现金融稳定与安全从事金融监管的原则与方法等。本书广泛吸收了20世纪70年代以来国内外中央银行理论、货币政策理论的最新研究成果,力求贴近中央银行实践与货币政策操作的最新发展。本书通过设置丰富生动的专栏窗口,较好地实现了理论与实践相结合、知识与学术相融合,提升了教材的生动性和可读性,在传授知识、启迪心智、开阔思路、引导探索以及调动学生创造性学习的主观能动性方面起着有益作用。

本书逻辑体系严密,理论分析系统而全面,资料翔实,丰富的案例分析与事件分析有助于增强学生对中央银行职能与货币政策操作的感性认识。本书既可作为金融学专业本科生的教材,也可作为金融学专业硕士研究生以及金融从业人员的参考书,还可以作为经济学专业的学生进行宏观金融分析的参考书。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

中央银行学/赵何敏,黄明皓编著.——北京:清华大学出版社,2012.3

(新坐标金融系列精品教材)

ISBN 978-7-302-27989-1

I. ①中… II. ①赵…②黄… III. ①中央银行—经济理论—高等学校—教材 IV. ①F830.31

中国版本图书馆CIP数据核字(2012)第018813号

责任编辑:刘志彬

封面设计:王新征

责任校对:宋玉莲

责任印制:张雪娇

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦A座 邮 编:100084

社总机:010-62770175 邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 刷 者:清华大学印刷厂

装 订 者:北京国马印刷厂

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×260mm 印 张:25 插 页:1 字 数:575千字

版 次:2012年3月第1版 印 次:2012年3月第1次印刷

印 数:1~5000

定 价:45.00元

前 言

金融经济的快速发展与国际化趋势,使中央银行在宏观经济调控中的作用不断强化,货币政策操作在不同经济形势下面临的新问题、新挑战和新探索,推动了中央银行理论与实务、货币政策理论与实践的发展。本书以中央银行理论与实务、货币政策理论与实践为核心构建逻辑体系,重点分析中央银行性质、职能与作用,中央银行主要业务运行,中央银行从事宏观金融调控的理论框架与政策操作,中央银行为实现金融稳定与安全从事金融监管的原则和方法等。本书在理论体系与内容上广泛吸收相关领域的最新研究成果,极力贴近中央银行实务与货币政策操作的最新发展动态,努力为广大读者提供具有系统的、前沿的理论分析和生动丰富实践内容的教材。

20世纪70年代以来,中央银行理论与实务、货币政策理论与实践的重大发展,客观上向传统的教学内容提出了挑战。在教材的写作过程中,我们秉承跟踪国际前沿、创新理论体系,描述货币政策最新实践的信念,除了坚持经典理论与核心内容外,根据中央银行独立性理论、通货膨胀目标制理论、动态不一致理论、最优相机抉择理论、货币政策规则理论、货币政策框架理论、货币政策透明度与信誉理论、货币政策管理理论等方面的最新发展,在教材内容与结构上做了以下方面的探讨:

(1)根据中央银行制度与货币政策有效性的联系,教材较详细介绍了中央银行独立性理论的形成与最新研究成果,中央银行独立性的衡量指标,中央银行独立性与实体经济相关性的代表性研究成果与结论。

(2)中央银行既是特殊的金融机构,又是国家实施宏观金融调控的行政机构,中央银行大量的、日常的政策操作均通过具体的资产负债业务进行。为了加深学生对中央银行如何通过资产负债业务实施货币政策操作的理解,帮助学生从感性上和实践上认知中央银行资产负债表,本书增加了“资产负债表与货币政策操作的应用分析”的内容,分别对美联储、英格兰银行和中国人民银行的资产负债表进行了案例分析。

(3)通货膨胀目标制的多国实践与成功经验,对货币政策目标的内涵、性质等问题提出了新的思考,货币政策目标中性化的观点不断得到理论上的认可和实践上的证实。本书系统地分析了通货膨胀目标制的含义、实施背景、理论依据以及通货膨胀目标制的实证检验,并以新西兰为例分析了通货膨胀目标制的实践与效果。

(4)中央银行调控经济的三大政策工具,既古老又充满了活力,它们不是枯燥的概念,而是生动的、具有鲜活内容的现实操作。中央银行如何根据经济形势的变化创新政策工具,直接关系到货币政策的有效性。为了帮助学生理解货币政策工具的内涵与功能,本书增加了西方发达国家中央银行在应对2007年因“次贷”和“次债”引发的金融危机中政策工具创新的内容,特别分析了中国人民银行选择性政策工具的实践及特征。

(5)货币政策规则与相机抉择之争既揭示了相机抉择政策操作在时间不一致和理性预期下的次优性质,也提出了货币政策操作的依据问题。本书增加了货币政策操作的内容,从理论上系统地分析了相机抉择货币政策理论的形成与发展,运用时间不一致理论和理性预期理论分析了相机抉择政策操作中的次优性和完善相机抉择的约束机制。本书对货币政策规则的含义以及有代表性的弗里德曼的固定货币增长率规则、泰勒的利率规则和麦卡

中央银行学

勒姆的基础货币规则进行了系统的分析和评价,提出规则与相机抉择相互融合、相得益彰的政策操作观点。

(6)在货币政策效应分析中,从理论上梳理了三种不同的货币政策效应论,即货币政策有效论、货币政策无效论和货币政策效应非对称性理论,分析了三种不同效应论的基本观点、理论依据及主要的研究方法。

(7)增加了“货币政策框架与货币政策管理功能”的内容,尝试性地建立了货币政策框架—货币政策透明度—货币政策信誉的分析体系。具体分析了货币政策框架的含义及其演变;货币政策透明度的内涵及其在货币政策操作、政策信誉方面的意义;透明度在货币政策预期管理中的作用;实现货币政策透明度的措施等。本书提出了货币政策管理功能的观点,分析了货币政策危机管理、预期管理和均衡管理的目标、作用与措施。

中央银行学是一门宏观金融分析课程,不仅具有很强的理论性, also 具有很强的实践性。在近 20 年的教学工作中,我经常思考如何在教学中帮助学生更多地了解中央银行的运作,如何让学生在了解中央银行实务中加深对中央银行职能、货币政策操作的认识,可否引领学生走进中央银行办公室,贴近现实地解读货币政策有效性等问题。通过借鉴国外优秀教材的写作经验,我们在结构上增加了专栏窗口,专栏内容包括中央银行发展史上重大事件的介绍与分析,中央银行与货币政策理论研究中的学术动态与争议,名人学者之己见,各国货币政策实践等。专栏窗口的灵活性和内容的多样性较好地实现了理论与实践相结合、知识与学术相融合,增加了教材的生动性和可读性,在传授知识、启迪心智、开阔思路、引导探索中发挥着有益的作用,可有效调动学生自主性、创新性学习的热情。

本书既可作为金融学专业本科生的教材,也可作为金融学专业硕士研究生以及金融从业人员的参考书,还可以作为经济专业宏观经济分析的参考书。

本书在广泛吸收国内外研究成果的基础上完成,书稿完成之际,最想感谢的是国内外众多学者的孜孜追求和不懈探索,正是他们的研究成果丰富了本书的内容、开阔了写作的思路、启发了创新的灵感。还要特别感谢清华大学出版社的大力支持,感谢责任编辑刘志彬亲自约稿的诚意和用心。

历时两年的写作,内心深处时常有个声音提醒我:再准确一点,再仔细一些,再推敲一下。尽管如此,由于水平有限,错误和疏漏在所难免,诚请各位读者批评指正。

赵何敏

2011 年 10 月 武汉 珞珈山

目 录

第 1 章 中央银行制度的建立与发展	1
1.1 中央银行的产生与中央银行制度的建立	1
1.2 中央银行制度的类型与组织结构	12
1.3 中国中央银行制度的建立与发展	21
本章小结	26
本章核心概念	27
第 2 章 中央银行的性质、职能与作用	28
2.1 中央银行的性质	28
2.2 中央银行的职能	30
2.3 中央银行的独立性	34
2.4 中央银行独立性理论的发展	40
2.5 中国人民银行的职能与独立性	45
本章小结	48
本章核心概念	49
第 3 章 中央银行的资产负债表	50
3.1 中央银行资产负债表的构成	50
3.2 中央银行资产与负债间的关系	51
3.3 资产负债表与货币政策操作的应用分析	52
本章小结	67
本章核心概念	67
第 4 章 中央银行的负债业务	72
4.1 中央银行的货币发行	72
4.2 中央银行的存款业务	78
4.3 中央银行其他负债业务	87
4.4 中国人民银行主要的负债业务	93
本章小结	98
本章核心概念	100
第 5 章 中央银行的资产业务	101
5.1 中央银行的再贴现和贷款业务	101
5.2 中央银行的证券买卖业务	107

中央银行学

5.3	中央银行的黄金外汇储备业务	110
5.4	中国人民银行的资产业务	115
	本章小结	123
	本章核心概念	124
第6章	中央银行的支付清算业务	125
6.1	中央银行支付清算体系的构成、类型与作用	125
6.2	中央银行的支付清算运作	136
6.3	中央银行支付清算系统的风险管理	141
6.4	中央银行支付清算体系与货币政策操作	147
6.5	中国人民银行的支付清算体系	152
	本章小结	159
	本章核心概念	160
第7章	中央银行的货币政策目标	161
7.1	货币政策最终目标	161
7.2	通货膨胀目标制	169
7.3	货币政策的中介目标和操作目标	179
7.4	中国人民银行的货币政策目标	189
	本章小结	193
	本章核心概念	194
第8章	中央银行的货币政策工具	195
8.1	一般性货币政策工具	195
8.2	选择性货币政策工具	214
8.3	其他货币政策工具	218
8.4	中国人民银行的货币政策工具	220
	本章小结	230
	本章核心概念	231
第9章	货币政策操作	232
9.1	相机抉择政策操作	232
9.2	货币政策规则	243
9.3	开放经济中的货币政策操作	253
	本章小结	260
	本章核心概念	261

第 10 章 货币政策的传导	262
10.1 货币政策传导过程及传导途径分类	262
10.2 货币途径	263
10.3 信贷途径	275
10.4 国外货币政策传导机制分析	282
10.5 中国货币政策传导途径	287
本章小结	293
本章核心概念	294
第 11 章 货币政策效应分析	295
11.1 货币政策效应论概述	295
11.2 货币政策效应的评价	304
11.3 影响货币政策效应的主要因素	309
11.4 不同学派的货币政策效应论	314
11.5 中国货币政策效应分析	319
本章小结	322
本章核心概念	324
第 12 章 货币政策框架与货币政策管理功能	325
12.1 货币政策框架、透明度与信誉	325
12.2 货币政策的管理功能	339
本章小结	356
本章核心概念	357
第 13 章 中央银行的金融监管	358
13.1 金融监管模式及其发展	358
13.2 中央银行金融监管的主要内容	364
13.3 宏观审慎管理框架	370
13.4 中央银行金融监管中的国际合作	380
本章小结	384
本章核心概念	384
参考文献	385
后 记	391

第 1 章 中央银行制度的建立与发展

银行业作为从事金融业务的特殊行业,迄今已有千余年的历史,然而,中央银行的存在却只有三百多年。从中央银行的萌芽,到中央银行制度的建立与发展,经过了一个相对漫长的阶段。尤其是第一次世界大战以后,严重的通货膨胀使人们开始认识到中央银行在稳定币值、稳定金融市场等方面的巨大作用,而中央银行真正地被人们普遍认识,并使之制度化,成为各国政府调节经济、控制金融不可或缺的重要组织机构,则是在第二次世界大战以后。

1.1 中央银行的产生与中央银行制度的建立

1.1.1 中央银行产生的历史背景

在银行业的发展史上,有相当长的时间既没有专门的发行银行,也没有中央银行。中央银行之所以会在金融经济发展中应运而生,有其深刻的经济背景与内在原因。

1. 商品经济与银行信用的发展,决定了中央银行产生的必要性

18 世纪初期,资产阶级工业革命的兴起极大地释放了社会生产力,资本主义经济关系、生产方式发生了重大的变化。从 18 世纪后半期到 19 世纪前半期,“资产阶级在它不到一百年的阶级统治中所创造的生产力,比过去一切时代创造的全部生产力还要多,还要大”^①,结果不仅推动了商品生产与商品流通的迅速扩大,也带动了货币信用业务的迅速增长。货币经营业随着资本主义商品经济的发展迅速地扩大,并渗透到社会经济生活的各个方面。以资本主义发展最早的英国为例,1776 年有 150 家银行,1814 年则发展到 940 家,增加了 5 倍多。

商品经济的发展、货币经营业的蓬勃兴起和银行信用的普遍化,一方面推动了银行机构的增加;另一方面也加剧了银行业的竞争。一些私人银行常常由于资金有限或经营不善,在竞争中不断衰落和改组,逐渐被大银行所控制,使以股份制银行为代表的新型银行组织形式应运而生,并快速成长。在英国,私人银行从 1826 年的 554 家减少到 1842 年的 310 家,与此同时,英国的股份制银行从 1827 年的 6 家增加到 1942 年的 118 家。银行业的集中加剧了银行间的竞争,而竞争给银行业带来的动荡与不稳定,一方面为中央银行的产生提供了经济条件;另一方面也证明了中央银行有产生的客观必要性。

2. 银行业发展中的内在矛盾运动决定了中央银行产生的必然性

如果说银行业产生于货币兑换业,那么,中央银行则产生于银行业发展中的内在矛盾运动,其具体表现如下。

^① 马克思恩格斯选集(第一卷). 北京:人民出版社,1972,256

中央银行学

(1) 商品流通的扩大与各私人银行券流通上的局限性的矛盾,客观上要求有一个资金雄厚且具有权威的银行,统一发行一种能在全中国流通的货币。在银行业发展的最初阶段,许多私人银行除了办理存款、贷款与汇兑等业务外,也有发行银行券的权力,只要自己能够保证随时兑付所发行的银行券,便可稳妥经营。随着银行业的发展与银行数量的增加,市场上流通的银行券一天比一天增多,流通中出现了多种纸币并存的局面,而银行券发行中的巨额利润又推动了银行券发行中的竞争态势。这样,经济运行中就出现了两个尖锐的问题:一是由于资本主义竞争的加剧,经济危机的影响,银行因经营不善,无法兑付所发银行券的事件频频发生,而银行业间的恶性挤兑,更加剧了社会混乱;二是由于一般银行资金、信用和机构网点有限,所发银行券只能在当地和较近的地区流通,从而给生产和流通造成了许多困难。货币作为流通手段,客观上应随着流通领域的扩大而延伸;货币作为价值尺度,必须保持自身币值的稳定。解决这些问题的最终办法就是有一个专门的机构统一掌握货币的发行权,发行能够得到社会认可的、具有绝对权威的流通货币,而任何一家私人银行都无法拥有这种权力。

(2) 金融经济的内在联系与银行票据清算的分散性之间的矛盾,客观上要求建立统一的、有权威的、公正的票据清算机构。随着经济货币化程度的提高,社会经济活动各方面的联系更多地表现为金融机构之间的业务往来关系。银行业务的扩大,使银行每天收受票据的数量不断增多,各银行间的债权债务关系也更加复杂,及时清算银行间的债权债务关系成了保证银行业正常经营的重要前提条件。然而由于当时没有统一的票据清算机构,银行的票据清算由各银行独立进行的,这种各自为政的分散的票据清算,不仅使各银行自行轧差当日清算与同城结算有困难,而且使异地结算的矛盾日益突出。虽然当时有一些城市已经建立了票据交换所,但由于其权威性、统一性不够,尚不能为所有银行利用。如英国伦敦 1770 年就成立了会员制的票据交换所,但直到 1854 年 6 月 8 日,伦敦私人银行才允许各股份制银行参加该票据交换所。这种现象说明,银行业的发展客观上要求有一个统一的票据交换机构承担全社会债权债务关系的清算工作。

(3) 单个银行集聚资金的有限性与经济发展对资金需求的扩张性,以及单个银行支付能力的有限性与可能的流动性危机,客观上需要有一个“最后贷款人”在单个银行面临资金困难时给予支持。商品经济的发展与商品流通的扩大,使经济主体的贷款需求不仅数量增大,而且期限延长,商业银行“以存养贷”的资金运作方式已远不能满足社会经济发展中的资金需求。由于银行券流通区域和自身信用的限制,银行资产业务的单一性,存款过多地用于贷款的发放,使银行经常因偿付能力不足而面临安全性与流动性的困难。这些问题说明银行业的发展客观上需要有新的、大量的资金来源,而当时的同业拆借数额小、期限短,难以满足银行补充资金的要求,结果,由于支付能力不足发生挤兑,导致银行破产的事就成了银行业运行中的常态。要从根本上解决这个问题,维护金融业的稳定,需要在特定制度安排下,有一个超然于所有金融机构之上的专门机构,通过集中银行业中的部分现金准备,在某家银行发生流动性困难时,给予必要的资金支持,执行“最后贷款人”的职能。能够承担这项特殊任务的非中央银行莫属。

(4) 政府利益与私人银行业之间的利益冲突,客观上要求有一个专门机构代表政府掌管社会的货币财富,控制货币发行权,并对银行业乃至金融业的运行进行必要的管理与监督。经济的可持续发展需要建立相关的货币制度与信用制度;政府工作的日常运行、军事

行为以及政府干预经济的活动,国内、国际市场的开发等,均需要有巨大的货币财富作后盾,尤其是通过控制货币的发行权实现对社会货币财富的控制。这种强烈需求早在资本主义经济发展初期就已经萌生,但由于当时政府没有控制大银行而难以如愿,致使政府在货币需求上高度依赖私人高利贷银行,政府与私人银行业间的利益冲突也日益严重。例如在英国,当时政府为了筹措资金,不得不向高利贷银行借款,英王查理二世就曾以20%~30%的巨额高利贷利息和贴水向“金匠”借款,并要以国家税收和议会通过的拨款作抵押。这种政府受高利贷者盘剥的状况,政府与高利贷者利益间的冲突,说明建立受控于政府的中央银行制度势在必行,政府必须控制社会的货币财富与银行业的运作。同时,随着银行业与金融市场的快速发展,也需要政府进行必要的管理,而中央银行作为政府的管理机构与特殊的金融机构的双重身份,既能从管理者的角度制定一系列金融政策与金融法规,代替政府实施管理与监督职能,又能从金融业务上与商业银行及其他金融机构保持密切的联系,并为之提供必要的金融服务。

专栏 1.1 美国南北战争与林肯绿币

1861年,美国林肯政府为了废除南部的奴隶制度,发动了最大规模的内战——南北战争。在战争爆发的初期,南方的军事进攻节节胜利,英、法等欧洲列强又强敌环伺,林肯陷入极大的困境。银行家们算准了此时的林肯政府国库空虚,不进行融资战争将难以为继。尤其是,国库空虚由来已久,不断积累并日趋严重。早在1812年美国与英国的战争结束后,美国的国库收入就连年赤字,到林肯主政之前,美国政府预算的赤字都是以债券形式卖给银行,再由银行转卖到英国的罗斯查尔德银行和巴林银行,美国政府则要支付高额的利息,多年积累下来的债务已使政府举步维艰。

没有钱就无法进行战争,战争给银行家们带来了大发横财的极好机会。银行家们向林肯政府提出了一揽子融资计划并开出了相当苛刻的条件,即美国政府要支付高达24%~36%的利息。这个条件让林肯目瞪口呆,愤怒地将银行家们赶出门外。林肯深知这是一个彻底陷美国政府于破产境地的狠招,一旦向国际银行家们借钱,美国人民将永远无法偿还这笔天文数字的债务,无异于把绞索套在自己的脖子上。

正当林肯苦思冥想凑钱措施时,他在芝加哥的老朋友迪克·泰勒给他出了一个主意——政府自己发行货币。“让国会通过一个法案,授权财政部印发具有法律效力的货币,支付士兵工资,然后去赢得你的战争。”林肯问美国人民是否会接受这种新货币,迪克说:“所有的人在这个问题上将别无选择,只要你使这种新货币具有完全的法律效力,政府赋予它们完全的支持,它们将会和真正的钱一样通用,因为宪法授予国会发行和设定货币价值的权力。”这个石破天惊的办法打破了政府必须向私人银行借钱并支付高额利息的惯例。这种新货币完全没有金银等金属货币做抵押,并使用绿色的图案以区别于其他的银行货币,史称“绿币”(Greenback)。

资料来源:宋鸿兵,《货币战争》,北京:中信出版社,2007,43~44

1.1.2 中央银行制度的建立

中央银行制度是伴随着金融经济的深化而不断清晰、逐步成熟的,它经历了一般银行、

中央银行学

大银行、发行银行和中央银行的历史轨迹。就世界范围而言,中央银行最早发源于 17 世纪后半期,中央银行制度的形成则在 19 世纪初期,最终建立中央银行制度则是 20 世纪初,其形成与建立经历了一个漫长的过程。我们以最为典型的瑞典、英国和美国为例介绍中央银行制度的建立。

1. 瑞典国家银行

历史上最先具有国家银行名称的是瑞典国家银行(The State Bank of Sweden),1656 年由私人创建,是最早发行银行券和办理证券抵押贷款业务的银行之一,1664 年因坏账倒闭。由于部分坏账是贷给政府成员造成的,所以他们私下找人收购此银行。但由于找不到买主,1668 年根据国会的授权进行重组,由瑞典政府出资,将其改组为瑞典国家银行,对国会负责,从此使之具有了中央银行的名称与特征。但客观上讲,最初的瑞典国家银行虽然拥有政府银行的地位,却不能免除必须用金币赎回纸币的规定,所以,该行当时并不具备现代中央银行的各种功能。1720 年瑞典国家银行再度陷入严重困境,导致黄金储备下降,无法赎回民众要求赎回的纸币。在这种紧急情况下,瑞典国会颁布命令,规定瑞典国家银行的纸币是法定货币,也就是说,命令瑞典所有国民接受这种纸币,视同清偿原有债务。直到 1897 年,瑞典政府通过法案,将货币发行权集中于瑞典国家银行,使之发行的货币成为唯一的法偿币,并同时取消了当时 28 家银行所拥有的货币发行权。瑞典国家银行在独占货币发行权后,才开始履行中央银行的职责,逐步发展成为真正的瑞典国家银行。

2. 英格兰银行

英国的英格兰银行(Bank of England)是现代中央银行制度建立的标志,它是“作为国家银行和私人银行之间的奇特混合物”^①产生的,逐步由起初的私人股份形式的商业银行演变为中央银行。1694 年 7 月 27 日,英国国会制定法案核准英格兰银行成立。英格兰银行成立的初衷是由股东为政府筹募经费 120 万英镑,政府授予其代理国库、以政府债券作为抵押发行货币的权力。与此同时,政府还赋予英格兰银行接受政府存款、发放政府贷款、代理国库等特权。这些特权的拥有,一方面使英格兰银行在从事一般商业银行业务的同时,初步具有了中央银行的性质,执行中央银行的部分职能;另一方面也使英格兰银行的业务竞争能力大大超过其他商业银行,实力的增强使之在商业银行中的信誉和地位日益突出。英格兰银行与政府间的密切关系和得天独厚的资金来源,为其日后演变成中央银行奠定了重要的基础。

1826 年,英国政府核准英格兰银行在伦敦和伦敦周围 65 英里^②以内享有独立的货币发行权,这种特权使英格兰银行的资本金和资产规模迅速增长。随着英格兰银行的发展壮大,英格兰银行以降低对政府贷款利率为条件,促使英国国会通过法案限制其他银行的货币发行权,以巩固其所拥有的货币发行特权。1833 年,英国国会通过法案,规定英格兰银行的纸币为无限法偿币,从此英格兰银行成为全国唯一的法偿货币的发行银行。1844 年 7 月 29 日,英国首相比尔主持通过了银行特许条例,即《比尔条例》。《比尔条例》规定:一是不再产生新的发行银行,其他银行不得增发钞票。该条例明确规定,截至 1844 年 5 月 6 日止,已享有发行权的其他银行,其发行额不得超过 1844 年 4 月 27 日前 12 年间的平均数。

① 马克思,资本论(第三卷)。北京:人民出版社,1975,454

② 1 英里=1.609 3km

如有自愿放弃发行权或破产倒闭的银行,均不可再发行银行券,而由英格兰银行按其以前定额的 $\frac{2}{3}$ 增加发行额。二是英格兰银行内部分为银行部和发行部,使发行银行券的业务与一般银行的存、贷款业务分开。三是规定英格兰银行的信用发行限额暂定为1400万英镑,这部分银行券无须黄金做保证,只以政府公债作抵押;但超过此限额的发行,则必须以十足的金属货币作准备,即黄金或白银,其中白银的比例不得超过 $\frac{1}{4}$ 。可见,《比尔条例》从中央银行的组织模式和货币发行上为英格兰银行行使中央银行的职能奠定了重要的基础。1928年,英格兰银行成为英国唯一的发行银行。

19世纪中期以后,随着英格兰银行对货币发行权的日益垄断,以及其货币信用的稳固、流通范围的扩大,各商业银行纷纷在英格兰银行建立准备金存款账户,委托英格兰银行划转、冲销彼此间的债权债务关系。随着开户数量以及存款数额的日益增加,到1854年,英格兰银行取得了清算银行的地位,成为“银行的银行”。

专栏 1.2 19世纪伦敦金融区的保姆

19世纪,英格兰银行在英国各地开设了11处分行,但基本上还是分布在伦敦,以“银行的银行”身份为民间经济服务。其他银行如果希望发行货币,或是储户有支票要在伦敦兑现时,必须在英格兰银行存有储备金,以便和其他银行交换票据之用。在拿破仑战争期间,英格兰银行停止用黄金赎回该行发行的票券,因而强化了该行的地位。国会议员汤普森在1802年写道:“伦敦比较大额的支付完全是利用英格兰银行的票据,因为该行信用绝佳,银行家一致同意,并引导其他人不接受其他民间公司在伦敦流通的票据作为支付工具。”英格兰银行大概在这个时期,确实担负着伦敦金融区保姆的角色。

资料来源:[美]马丁·迈耶. 美联储——格林斯潘的舞台. 北京:中信出版社,2002,44

英格兰银行真正成为中央银行的契机,是1847年、1857年和1866年的金融危机。危机期间,英国一些经济学家极力主张规模最大、信誉最好的英格兰银行有责任全力支持运转困难的银行和非银行金融机构,以免挤兑风潮扩大化导致整个银行体系的崩溃。这便是著名的“最后贷款人”原则。面对危机,英国国会批准了英格兰银行的货币发行暂时突破1400万英镑的限制,以使用它的银行券支持一般银行和金融机构。随着票据贴现业务的发展,在以后的多次金融危机中,英格兰银行成功地运用贴现利率和贷款利率政策调节货币与信贷量,实施调控职能,并成为“最后贷款人”。英格兰银行虽比瑞典国家银行晚成立40年,但却被称为近代中央银行的鼻祖,对世界中央银行制度的形成有着深远的影响。

3. 美国联邦储备体系

美国中央银行的建立不仅起步晚,而且步履维艰,在几起几落的波折中,经过漫长的摸索,才找到适应美国政体和社会人文需要的中央银行制度——美国联邦储备体系。

1791年,为了解决美国政府的财政供给问题,根据时任美国财政部长的亚历山大·汉弥尔顿关于美国只有建立一个强有力的中央银行发行纸币,才能满足国家对信用需要的建议,由联邦政府批准成立了具有中央银行性质的第一国民银行。该行总部设在费城,总资本额为1000万美元,由联邦政府和私人共同投资,其中私人股本占80%,政府股本占20%,实际上是一家公私合营的全国性银行。美国国会立法规定其经营年限为20年。第

中央银行学

一国民银行的主要任务是:(1)代理国库,掌握联邦政府的存款与政府资金的划拨。(2)独立货币发行,调节货币流通。(3)调节各州立银行贷款的职能,以拒收过度发行钞票的州立银行的银行券,或掌握这些银行券要求发行银行兑付黄金的办法,管理各州立银行的货币发行。除此之外,第一国民银行还经营存款、贷款、转账结算等一般性商业银行业务,是中央银行与商业银行的混合体,兼有中央银行与商业银行的双重职能。由于第一国民银行集中的财权太多,又没有为各商业银行提供必要的服务,各州立银行抱怨它影响其发展,加之遭到共和党的反对,该行于 1811 年经营期满后宣告解散。

从 1811 年到 1816 年,美国的州立银行快速发展,银行数量由 1811 年的 88 家增加到 1816 年的 246 家,银行券的发行额则由 1811 年的 2 270 万美元猛增到 1816 年的 9 900 万美元。许多银行因黄金、白银奇缺而被迫停止兑换铸币。面对纸币严重贬值,物价上涨,大量的州立银行破产倒闭的混乱局面,1816 年,美国联邦政府又成立了第二国民银行,执行中央银行职能。第二国民银行比第一国民银行规模更大,全国设有 25 家分支机构,总资本额为 3 500 万美元,其中联邦政府投资占 20%,以公债支付,其余股份则由个人、公司、州政府认购,经营期限为 20 年。第二国民银行同时兼有中央银行与商业银行的职能,但由于在第一国民银行解散后,联邦政府的存款被分散到 100 多家州立银行,若强行将此存款由各州立银行转入第二国民银行,势必导致大量州立银行倒闭,结果使第二国民银行既无法真正行使代理国库权,也无法真正集中货币发行权,只是充当了政府财政机构的大出纳和信用供给者,而失去了中央银行的作用,其于 1836 年经营期满后未获展期而改为一家州立银行继续经营。这样,美国第二次撤销了中央银行。

美国第二国民银行停业后,从 1837 年到 1913 年,美国金融界进入了长达数十年的自由银行制度时期,也是美国金融界极其混乱的时期。银行数量毫无控制的剧增、银行信用的膨胀、物价波动与经济动荡,使美国每隔数年就会发生一次金融恐慌,如 1873 年、1884 年、1890 年、1893 年、1901 年和 1907 年的危机。鉴于现状,美国政界与工商界日益感到设立中央银行的必要。1908 年 5 月,美国国会通过组织国家货币委员会,调查各国银行制度,于 1910 年发表了巨册报告书,探讨适应美国国情的中央银行制度,最后选择了与政体相对应的联邦储备制度。1913 年 12 月 23 日,美国国会通过《联邦储备银行法》,1914 年 11 月,美国建立了联邦储备银行体系,标志着中央银行制度的正式诞生。其最大的特点在于联邦储备体系统一发行联邦储备券,并把会员银行的准备金存款集中于 12 家联邦储备银行,协同执行中央银行的职能。

这个时期成立的中央银行还有法兰西银行、芬兰银行、荷兰银行、奥地利国民银行、比利时国民银行、西班牙银行、俄罗斯银行、德国国家银行、日本银行等。

专栏 1.3 1861—1912 年美国的货币流通

1861 年,美国南北战争爆发,为了给战争融资,联邦政府直接或间接地发行了一系列的货币和债券,当时市面上流通的货币有国民银行券、美国流通券、其他美国通货、辅钞、金币、金元券、银元券、白银辅币、1890 年国库券、低值硬币,这种多种币种并存的情况一直延续到 1912 年。

国民银行券是国民银行的负债,由政府债券担保和赎回,因而实际上是联邦政府的间接负债,其最大发行量由财政部决定。美国流通券是内战时期的“绿钞”,其最早发行的目的是补充税收,支付贷款,为战争筹集经费。其他美国通货都是在战争中发行的可流通的

通货,包括附息的法偿票据、政府即期债券和其他非法定支付的债券,于1868年基本上退出了流通领域。辅钞是在内战时开始发行的,于1878年退出了流通领域。1890年国库券到期后被银元券所代替,低值硬币是1900年才开始流通的,金币、金元券、银元券、白银辅币的流通则贯穿了整个阶段。

1865年内战结束后,大量资本流入美国,“绿钞”升值,美国经济出现了繁荣,但到了1871年,美元开始贬值,并一直持续到1873年,铁路融资难度(铁路债券使用“绿钞”来支付本息)因此而加大,一些铁路贷款也出现了违约,这在很大程度上导致了1873年的银行业危机,而危机又反过来加大了铁路的融资难度。此次危机导致的经济衰退一直持续到1879年,是美国历史上最长的经济紧缩期。

1879年美国恢复了金本位制,一直到19世纪末,国内进行了一场接近20年的银元政治运动(支持银币自由铸造,实行银本位制),货币存量的增加更多的表现在银元的扩张上,国内逐渐对政府能否维持金本位制产生了怀疑,美元币值不稳,国内外价格大幅变动。对货币的焦虑最终引发了1893年的金融恐慌,股市崩盘,银行遭受挤兑和破产,经济出现了连续三年的下滑。

1897年到1912年,美国的金本位制得到了巩固,国内货币总量的增加主要依靠黄金和发行国民银行券。在此期间,美国的经济迅速发展,但到了1907年,黄金大量外流,货币总量下降,国内出现通货紧缩,致使10月发生了严重的银行业危机,经济紧缩持续了一年。

资料来源:[美]米尔顿·弗里德曼,安娜·J.施瓦茨著,巴曙松、王劲松等译.美国货币史:1867—1960.北京:北京大学出版社,2009,9~129、523~525

4. 中央银行创建时期的特点

(1) 由普通的商业银行自然演进。早期的中央银行,如瑞典国家银行、英格兰银行、法兰西银行等,其前身均为一般的商业银行。它们经办商业银行业务,发行银行券,并为其他中小银行提供转账结算等金融服务。随着金融经济的发展与自身实力的加强,逐渐从商业银行群体中分离出来,成为凌驾于一般商业银行之上的中央银行。普通商业银行能够自然演进成中央银行必须具备的条件主要有两个:一是自身实力强大,信用卓越,具有很强的竞争力;二是与政府有着密切的联系,并能借助政府的力量,通过享有某些特权逐步垄断中央银行业务,行使中央银行职能。这种从普通商业银行中脱胎出来的中央银行具有自然发展的特点,比较容易被社会和金融界所接受,其产生过程可谓循序渐进。

(2) 逐步集中货币发行权。垄断货币发行权是中央银行制度得以建立的根本标志。在早期中央银行发展中,发行银行券是普通商业银行的正常业务,中央银行建立的过程就是一个逐步集中货币发行权的过程。大银行之所以能够逐步集中货币的发行,除了自身发行的银行券具有数量多、流通范围广和信誉好的优势外,很重要的原因是和政府之间有着密切的资金关系,在融资方面为政府提供便利,政府则授予这些银行一定的垄断性特权,如代理国库、接受政府存款、办理政府借款、垫借财政款项,以及扩大乃至垄断银行券的发行权。一旦政府和大银行间的关系制度化,大银行则发展成为中央银行,货币发行权最终完全由中央银行垄断,反之,银行券的垄断发行又强化了中央银行的职能。

(3) 对商业银行提供金融服务。早期中央银行职能的发挥与为商业银行提供金融服务联系在一起,它们为商业银行办理票据交换、资金的转账划拨,办理贷款和再贴现,在资金上

中央银行学

充当商业银行的最终供给者。通过提供金融服务,中央银行日益成为金融体系运转的中心,并取得商业银行的信任与依赖。这种信任与依赖为中央银行行使其职能奠定了基础。

(4) 政府的参与和立法的保证。无论通过什么途径建立起来的中央银行,在其早期的发展中,都有政府权力的渗透和政府的直接参与,也就是说,中央银行的建立首先是基于政府的需要。一方面,政府需要有专门的机构为之筹措经费,代理国库,管理货币财富;另一方面,为了稳定国内经济与金融业的发展,也需要一个专门的机构代表政府管理金融市场,调节货币发行,维护金融秩序,控制金融体系等。当政府的利益动机与管理需求与大银行的业务行为相结合时,就会加快大银行向政府的银行、发行的银行、银行的银行转化的进程,政府在促使中央银行的创建中,起到了其他任何社会团体无法替代的作用,尤其是立法的保证。在中央银行创建的过程中,英国政府 1844 年颁发的《比尔条例》从组织模式和货币发行上为英格兰银行由一家商业银行向中央银行的演进提供了法律的保证。美国政府于 1913 年由国会通过的《联邦储备银行法》最终保证了美国联邦储备体系的建立。日本政府于 1882 年 6 月颁布的《日本银行条例》推动了日本银行的建立。由此可见,金融法律是中央银行得以创建的重要保证,它保证了中央银行地位的巩固与中央银行职能的行使。

1.1.3 中央银行制度的普及与发展

中央银行作为一种金融制度在世界范围内的发展,大致经过了两个阶段:一是 19 世纪初至 20 世纪中期,为中央银行制度的推广阶段;二是 20 世纪中期至今,为中央银行制度的强化阶段。

1. 中央银行制度的推广阶段

中央银行制度在世界范围内的推广,除了适应世界各国金融事业发展的客观需要之外,1920 年在布鲁塞尔召开的国际金融会议起了强有力的推动作用。

第一次世界大战中,实行金本位制度的国家大多停止了货币兑换。战后许多国家出现了恶性通货膨胀,银行券的稳定性从根本上受到了威胁,从而影响到整个经济的稳定。为了改变其货币金融状况,许多国家开始意识到建立和完善中央银行制度的重要性。1920 年,在比利时的首都布鲁塞尔召开了国际金融会议。会上明确重申了现代金融经济实行中央银行制度的必要性,并建议未设立中央银行的国家应尽快建立中央银行。会议形成了 12 条决议,其主要精神为稳定币值:首先,要使各国的财政收支平衡,以割断通货膨胀的根源;其次,货币的发行应脱离各国政府的控制,执行稳健的金融政策。这是第一次世界大战后中央银行制度得以推广的最重要的理论基础,它大大推动了各国中央银行制度的普遍建立。1922 年在日内瓦召开的国际经济会议,再次建议尚未建立中央银行的国家尽快建立中央银行,以共同维持国际货币体系的安全。

从 1921 年到 1942 年,世界各国改组或新建立的中央银行有 43 家,其中欧洲有 16 家,美洲有 15 家,亚洲有 8 家,非洲与大洋洲各 2 家(见表 1.1、表 1.2、表 1.3、表 1.4、表 1.5)。可见,这一时期是中央银行制度积极发展和普遍推行的阶段。

表 1.1 欧洲 16 家中央银行成立的年份

国家银行	年份	国家银行	年份
前苏联国家银行	1921	阿尔巴利亚国家银行	1925
立陶宛银行	1922	南斯拉夫国家银行	1925
拉脱维亚银行	1922	捷克斯拉夫国家银行	1926

续表

国家银行	年份	国家银行	年份
奥地利国家银行	1923	爱沙尼亚国家银行	1927
波兰国家银行	1924	保加利亚国家银行	1927
但泽银行	1924	希腊银行	1928
德国国家银行	1924	冰岛银行	1942
匈牙利国家银行	1924	爱尔兰中央银行	1942

表 1.2 美洲 15 家中央银行成立的年份

国家银行	年份	国家银行	年份
秘鲁准备银行	1922	萨尔瓦多中央银行	1934
哥伦比亚银行	1923	阿根廷中央银行	1935
乌拉圭中央银行	1924	加拿大银行	1935
墨西哥银行	1925	巴拉圭中央银行	1936
智利中央银行	1925	哥斯达黎加中央银行	1937
危地马拉中央银行	1926	委内瑞拉中央银行	1940
厄瓜多尔中央银行	1927	尼加拉瓜中央银行	1940
玻利维亚中央银行	1929		

表 1.3 亚洲 8 家中央银行成立的年份

国家银行	年份	国家银行	年份
中国中央银行(广州)	1924	印度准备银行	1935
中国中央银行(上海)	1928	土耳其中央银行	1937
伊朗国民银行	1928	阿富汗国民银行	1941
中华苏维埃共和国国家银行	1932	泰国银行	1942

表 1.4 非洲 2 家中央银行成立的年份

国家银行	年份	国家银行	年份
南非联盟准备银行	1921	埃塞俄比亚银行	1942

表 1.5 大洋洲 2 家中央银行成立的年份

国家银行	年份	国家银行	年份
澳大利亚联邦银行	1924	新西兰准备银行	1934

从一些典型国家来看,这一时期中央银行制度的推行,均与医治第一次世界大战留下的创伤,治理通货膨胀紧密相关,它们普遍加强了准备金制度,采用较高的准备金率,加强对货币的管理。如,德国国家银行规定货币发行准备率为 40%,其中 3/4 为现金,发行准备不足时,则按不足的百分比征收累进发行税。智利中央银行规定的货币发行准备金率高达 50%,发行准备为现金、金条和在伦敦、纽约大银行的活期存款,如果准备金不足,则根据递增的百分比征收累进发行税。

2. 中央银行制度的强化阶段

第二次世界大战后,各国政府为医治战争创伤和恢复经济,普遍信奉凯恩斯的货币理论与货币政策主张,均以货币政策作为干预生产、调节经济的主要工具,从而促使各国进一步强化了中央银行制度。

(1) 中央银行的国有化和一般货币发行向国家垄断发行转化。第二次世界大战后,各国中央银行逐渐实行了国有化政策,全部资本收归国有。如,法兰西银行原是拿破仑于