




金融博士论丛 (第五辑)

中央银行 独立性与货币政策

CENTRAL BANK
INDEPENDENCE
AND
MONETARY POLICY

◆ 蔡志刚 / 著

 中国金融出版社

PDG

【 内 容 提 要 】

中央银行作为一国金融体系的核心，对该国货币的稳定和经济的发展起着举足轻重的作用。走向市场经济的中国，迫切需要一个强大、独立性程度高的中央银行，以为中国经济平稳健康发展提供良好的货币政策支持。

本书共分为四个部分。第一部分介绍选题的背景、研究历史与研究方法，以及中央银行独立性理论的基础。第二部分运用数理分析、历史分析、逻辑分析和博弈分析的方法，阐述中央银行独立性的内涵和理论，并进行实证检验。第三部分分析中央银行独立性与货币政策的目标及政策效应。第四部分分析中国中央银行的发展历程、学者评价及现今独立性绩弱的原因；通过对中央银行独立性与货币政策的互动性分析，并结合银监会的分设，提出提高中央银行独立性的货币政策抉择。

CENTRAL BANK INDEPENDENCE AND MONETARY POLICY

ISBN 7-5049-3195-0



9 787504 931955 >

ISBN 7-5049-3195-0
F·2755 定价：32.00元




金融博士论丛(第五辑)

中央银行 独立性与货币政策

CENTRAL BANK
INDEPENDENCE
AND
MONETARY POLICY

◆ 蔡志刚 / 著

 中国金融出版社



责任编辑：张 铁

责任校对：刘 明

责任印制：裴 刚

图书在版编目 (CIP) 数据

中央银行独立性与货币政策 (ZHONGYANG YINHANG DULIXING YU HUOBI ZHENGCE) / 蔡志刚著. —北京: 中国金融出版社, 2003.11

(金融博士论丛. 第五辑)

ISBN 7 - 5049 - 3195 - 0

I. 中…

II. 蔡…

III. ①中央银行—银行制度—研究—中国②货币政策—研究—中国

IV. F832.31

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 099723 号

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

发行部: 66024766 读者服务部: 66070833 82672183

<http://www.chinafph.com>

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 京海印刷厂

尺寸 148 毫米 × 210 毫米

印张 12.875

字数 300 千

版次 2004 年 2 月第 1 版

印次 2004 年 2 月第 1 次印刷

印数 1—2090

定价 32.00 元

如出现印装错误本社负责调换



序

—

金融是现代经济的核心。在我国经济体制从传统的计划经济体制向社会主义市场经济体制转变的过程中，金融体制也在进行着相应的改革，以适应新的经济体制的需要。1983年至今的二十年金融体制改革，在金融机构体系、中央银行货币政策机制、金融市场、金融监管和外汇制度等方面取得了丰硕的成果，金融的发展为经济的增长创造了较好的货币环境。然而，中国社会主义市场经济体制的逐步建立对金融深化的要求越来越暴露出金融业面临的矛盾，如何解释这些矛盾还有待理论研究的深入。

银行作为经营货币商品的特殊机构，迄今已有几千年的历史。从世界上最早出现的中央银行——瑞典国家银行算起，中央银行则只有四百多年的历史。在这段历史的长河中，人们对中央银行的认识是逐步上升的，就其重要性而言，萨缪尔森曾形象地说过：“自开天辟地以来，人类有三项伟大的发明：火、轮子和中央银行。”特别是20世纪以来，中央银行的作用得到充分发挥（作为国家实施宏观调控的重要杠杆，其管理的高效和完善与否直接关系到该国金融市场、货币政策等等诸多方面，对一国货币的稳定和经济的发展发挥着举足轻重的作用），运行机制越来越科学化，因而有关中央银行独立性的重要性形

成了共识。同时，关于中央银行独立性的理论探讨和实际应用也逐步展开，并取得了多项成果，具有现实意义。所以说，中央银行货币政策独立性问题是在20世纪金本位货币退出流通而代之以国别制度货币之后的一个重大货币理论与实践问题（陈彩虹，1999）。目前，无论是西方市场经济发达的国家，还是发展中国家或转型经济国家，都在积极探索强化中央银行独立性、提高货币政策有效性的措施，并以此来指导实践，我国亦是如此。

由于众所周知的原因，中国计划经济体制下的中央银行毫无独立性可言；在逐步走向市场经济的过程中，如何采取措施提高中国中央银行的独立性却没有一个明确的答案。建立具有中国特色的社会主义市场经济体制，其重要内容之一就是确立具有中国特色的中央银行制度。这就需要从理论上分析中央银行的作用及运行机制，在实践中总结我国中央银行宏观调控及监管的实践经验，为推动中央银行理论的发展作出贡献。因此，研究中央银行的独立性与货币政策具有重大的现实指导意义。蔡志刚同学的博士论文《中央银行独立性与货币政策》对此进行了有益的探索和分析，视角新颖，起到了拾遗补缺的作用，具有前沿性和较强的现实意义。

值得注意的是，在十届全国人大一次会议后，国务院决定分设银监会，其目的就是使中国人民银行专注于制定和执行货币政策的职能，完善有关金融机构运行规则和改进金融宏观调控政策，更好地发挥中央银行在宏观调控和防范与化解金融风险中的作用，进一步改善金融服务。这是中国政府下大决心彻底消除金融弊端在增强中央银行的独立性方面迈出的实质性的一步。论文紧紧把握时代脉搏，对此也有相应的论述。可以看

出，一方面，论文中的理论分析反映了现实的情况，具有理论研究的前瞻性；另一方面，现实中的问题又映衬了理论的正确性，具有时代气息。

二

我国要建立符合社会主义市场经济要求的宏观调控体系、金融机构体系和中央银行体系，这就要求我们对货币政策加以发展和优化。蔡志刚同学的《中央银行独立性与货币政策》一文，从中央银行独立性的基本概念出发，并借鉴国外的经验，以强化中央银行的独立性为目标，以货币政策为中心，以市场机制为依托，从多视角对建立和完善我国中央银行的独立性，优化货币政策工具，实现有效的货币政策操作范式进行了充分的研究、比较和分析。论文中得出有关强化中央银行独立性、选择有效的货币政策操作方式和具体运作技巧等方面的结论，对于改进我国金融宏观调控方式，强化中央银行的独立性，提高货币政策的运作水平，具有一定的参考意义。

论文的主要特点是做到了以下四个统一：

一是理论与实践的统一。中央银行的独立性是一个理论和实际相结合的问题。说它是理论问题，是因为独立的中央银行是稳定货币的保证，又是政府经济决策的制衡力量；说它是实践问题，是因为独立的中央银行是避免出现政治性经济波动的需要，是避免财政赤字货币化的需要，是稳定经济和金融的需要，更是中央银行的特殊地位与业务的需要。本书在处理中央银行独立性的理论与实践统一的关系时，都以现实为目标，着眼于可操作性和有效性，充分运用比较分析、数量分析和图文分析，从而使全书体现了理论联系实际，理论植根实际，理论

服务实际，以及二者高度的统一。

二是逻辑与历史的统一。论文以强化中央银行的独立性为宗旨，运用辩证逻辑展开研究、分析。首先，从中央银行制度和货币政策体系入手，分析宏观调控方式转变的必然性和政策取向。其次，从建立有效的货币政策体系出发，研究了货币政策目标、货币政策工具的变迁和优化。最后，为了寻找有效的货币政策中间目标和最终目标，对货币政策理论作了全面的展示，并从多视角、多层次对货币政策的发展趋势和技巧进行了充分的探讨。可见，从总体上对货币政策的分析是符合思维逻辑的。

三是市场与调控的统一。论文从实现较强的中央银行独立性出发，以建立和完善有效的货币政策体系为基础，通过市场分析，研究市场经济条件下强化中央银行独立性的有效措施。在实施以强化中央银行独立性为目标的政策措施时，强调充分发挥市场机制的作用，通过市场机制的运作实现中央银行较强的独立性目标，做到既注重市场经济规律，又注重加强宏观调控，使二者有机地结合起来，充分体现市场与调控的高度统一。

四是继承和创新的统一。论文继承了国内外诸多学者对提高中央银行独立性的研究成果，充分吸收了国外有关中央银行独立性理论研究的经验，并在提高中央银行独立性、实现货币政策有效性等方面提出了富有创见的看法。

论文的创新之处主要体现在以下几个方面：

一是分析了中央银行独立性的制度变迁历程，在深入比较分析中外学者对中央银行独立性概念阐述的基础上提出了中央银行独立性的定义，并在系统总结国内外关于中央银行独立性

的理论探讨的基础上指出了各种观点的利弊。

二是总结了评价中央银行独立性的各种方法，并用这些方法对若干国家中央银行的独立性进行了实证检验和国别比较分析。

三是介绍了衡量中央银行独立性的四种指标体系，论证了不同独立性指标的统一性。

四是从政策目标和政策效应两个方面分析了中央银行独立性对货币政策的影响，并结合若干最新动态（如通胀目标法的完善，货币政策的博弈论分析范式等）作了一些新的探讨。

五是将（短期、长期）货币政策的有效性、货币政策的可信度以及货币政策的独立性等几个本身很复杂且有各种不同观点的课题融为一体，并得出自己的结论。

六是研究了中国中央银行独立性与货币政策的关系，其中关于中央银行行为的政治性、国有金融的弱效、信用意识的缺损等的分析都是很有见地的。在此基础上，通过对中国中央银行独立性与货币政策的互动性分析，提出了提高中央银行独立性的货币政策措施及改进货币政策功能模块的设想。

蔡志刚同学在撰写博士论文《中央银行独立性与货币政策》的过程中，参考了大量外文资料，系统地研究了国外学者在这一领域的著作和文献，结合中国国情提出了强化中国中央银行独立性、提高货币政策有效性的措施，此论文是国内研究中央银行独立性为数不多的专著之一。论文结构合理，论据充分，文字流畅，论述清晰，表明作者严谨的治学态度和扎实的经济理论功底。

当然，论文还有若干不足之处，如论文前部对中央银行独立性的理论进行了详尽的阐述，但是在关于中国中央银行独立

性的分析中却没有提出一个适用于该理论的政策范式。但这并不能否定论文的价值，从根本上说，此论文不失为一篇有较高学术价值的优秀论文。

是为序。

东北财经大学副校长、教授、博士生导师

艾洪生

2003年8月



目 录

第一章 导论	1
第一节 关于本书的说明	1
一、研究的主题与背景	1
二、国内外研究的历史与现状	4
三、研究的方法与意义	5
第二节 中央银行独立性的行为依据：货币政策的 有效性与可信度	7
一、货币政策有效性的基石：长期货币中性	7
二、货币政策的有效性及其理论依据	10
三、货币政策的可信度	15
第三节 中央银行独立性的要求：独立制定 货币政策	26
第二章 中央银行独立性的内涵及理论分析	32
第一节 中央银行独立性的内涵	32
一、中央银行独立性的概念	32
二、中央银行独立性的致因	44
三、中央银行独立性的形式	53
第二节 制度变迁与中央银行独立性	57
一、中央银行独立性的制度变迁	57

二、增强中央银行的独立性是世界性的潮流和趋势	66
三、对中央银行独立性问题的争论	71
第三节 中央银行独立性的理论分析	75
一、保守中央银行家方法	79
二、政治博弈论	82
三、委托——代理人方法	87
四、评论	95
第三章 中央银行独立性的实证检验（上）	99
第一节 衡量中央银行独立性的指标体系	99
一、A/PB 指标	101
二、GMT 指标	109
三、CWN 指标	111
四、ES 指标	116
五、指标间的相关度与评价	118
第二节 中央银行独立性的数理检验	124
一、发达国家中央银行独立性的检验	124
二、发展中国家中央银行独立性的检验	137
三、转型经济国家中央银行独立性的检验	152
四、其他几种检验方法	163
第四章 中央银行独立性的实证检验（下）	170
第一节 中央银行独立性的国别检验之一：美国中央银行的独立性	171
一、中央银行独立性的基础	172

二、美联储行为与经济绩效	173
三、美联储独立性的本质	175
四、美联储独立性的性质和程度	178
五、对美联储独立性的评价	182
第二节 中央银行独立性的国别检验之二：日本中央 银行的独立性	185
一、日本银行的独立性与货币政策	186
二、日本银行的货币政策及最新举措	191
三、零利率政策的中止与日本银行独立性的增强	197
四、对日本银行独立性的评价	202
第三节 中央银行独立性的国别检验之三：欧洲中央 银行的独立性	203
一、欧洲中央银行独立性的表现	205
二、欧洲中央银行货币政策中间目标和政策 工具的选择	211
三、对欧洲中央银行独立性的评价	214
第四节 中央银行独立性的国别检验之四：澳大利亚 中央银行的独立性	215
一、澳大利亚储备银行的发展历程	215
二、储备银行法中的中央银行独立性	216
三、中央银行独立性的分类	218
四、近期中央银行独立性的进展	221
五、储备银行独立性的国际比较	223
六、对澳大利亚中央银行独立性的评价	226

第五章 中央银行独立性与货币政策目标	227
第一节 货币政策中间目标的选择	227
一、货币政策中间目标的类型	227
二、货币政策中间目标的比较与抉择	235
三、各国货币政策中间目标的实践	239
第二节 货币政策最终目标的争论与抉择	242
一、货币政策最终目标的确定	242
二、各国货币政策最终目标的实践	246
第三节 货币政策目标的新方向：反通货膨胀	
目标制	249
一、通货膨胀目标法的实践状况及动因	249
二、通货膨胀目标法的理论依据	254
三、发展中国家通胀目标法的实践情况	260
四、通货膨胀目标法效用的完善	268
第六章 中央银行独立性与货币政策效应	273
第一节 中央银行独立性与货币政策操作规范	273
一、规则与相机抉择	273
二、关于规则与相机抉择的概要评述	280
三、关于货币政策的博弈论分析范式	286
第二节 中央银行独立性与通胀绩效	294
第三节 强化独立性绩效的各国立法趋势	301
第七章 中国中央银行的独立性与货币政策	306
第一节 中国中央银行独立性：一个尚待完善的过程	306

一、中央银行独立性的发展历程	306
二、中外学者的分析与评价	310
三、现阶段的分析与评价	313
四、中央银行独立性绩弱的致因	320
五、几点结论	328
第二节 改革开放以来货币政策的目标与有效性	329
一、货币政策目标	329
二、货币政策有效性的制约因素	339
三、中国货币政策未来的抉择	343
第三节 中国人民银行独立性与货币政策——互动性 与未来抉择	348
一、中央银行独立性与货币政策的互动性分析	348
二、提高中央银行独立性的货币政策抉择	350
参考文献	358
英文译名	379
术语索引	386
后记	390
图 录	
图 3-1 发达国家 CBI 与通胀率的关系	130
图 4-1 日本中央银行的改革进程	188
图 4-2 日本利率 10 年来变动轨迹 (%)	198
图 6-1 预期与通货膨胀率	277
图 7-1 中央银行经济独立性指标走势 (亿元, %)	318
图 7-2 改革开放以来中国的经济波动 (%)	322

图 7-3	1986~2001 年 GDP、物价与货币供应量的 变动 (%)	331
图 7-4	1985~2001 年各层次货币供应量与基础货币的 乘数关系 (%)	331
图 7-5	中国货币市场交易额占 GDP 的比重 (%)	346

表 录

表 3-1	各国中央银行法关于货币政策的规定	102
表 3-2	各国中央银行法关于中央银行理事会成员的 任命	103
表 3-3	中央银行法：政策类型	104
表 3-4	1969~1992 年按照中央银行政策类型分类国家的 平均通胀率和政策差异度	105
表 3-5	中央银行被要求吸纳超额短期公债的情况	106
表 3-6	AS 模型与中央银行独立性	107
表 3-7	1963~1992 年依据 AS 中央银行政策模型确立的 平均通胀率及其变动情况	108
表 3-8	中央银行的货币政策独立性	109
表 3-9	1963~1992 年按照中央银行政策类型分类国家的 平均通胀率和政策差异度	111
表 3-10	立法独立性各变量的权重与分数	112
表 3-11	1980~1989 年各国（地区）中央银行立法 独立性指数	114
表 3-12	ES 指标的政策类型	116
表 3-13	1963~1992 年按照中央银行政策类型分类国家的 平均通胀率和政策差异度	117

表 3-14	各国 GMT、CWN 和 A/PB 指标的独立性 分数	119
表 3-15	以德国为基准值的 GMT、CWN 和 A/PB 指标 衡量各国独立性的分值 (%)	119
表 3-16	四种独立性计量的有关统计指标 (一)	122
表 3-17	四种独立性计量的有关统计指标 (二)	122
表 3-18	中央银行独立性与经济绩效	126
表 3-19	石油冲击后期 (post-oil period) 的 CBI 与 经济绩效	127
表 3-20	中央银行独立性指数	128
表 3-21	埃吉芬格和沙林的政策模式	131
表 3-22	12 个发达国家 ES 指标与 BP 指标的对比	134
表 3-23	12 个发达国家 ES 指标与 GMT 指标的对比	135
表 3-24	1972~1995 年使用自发的独立性标准对货币 政策反应函数 DDCPY 的迭代 3SLS 评估值	142
表 3-25	1972~1995 年按照国家特征分类的通胀率	143
表 3-26	1972~1995 年使用财政指标对货币政策反应 函数 DDCPY 的迭代 3SLS 评估值	144
表 3-27	1972~1995 年运用区位、通胀和经济增长对 货币政策反应函数 DDCPY 的迭代 3SLS 评估值	145
表 3-28	1950~1989 年的中央银行独立性与通货 膨胀	147
表 3-29	1980~1989 年发展中国家中央银行独立性与 通货膨胀	147
表 3-30	转型经济国家 CBI 测试题	153