


H A N D B O O K S I N C E N T R A L B A N K I N G

中国人民银行干部培训编译教材

现代中央银行业务

Handbooks
in Central Banking

〔英〕莱昂纳尔·普赖斯
托尼·拉特 等著

 经济科学出版社

中国人民银行干部培训编译教材第001号

HANDBOOKS IN CENTRAL BANKING

现代中央银行业务

Handbooks
in Central Banking

[英] 莱昂纳尔·普赖斯
托尼·拉特 等著

赵卫华 乔炳亚 等译

高善文 等校

张晓慧 时文朝 审定

经济科学出版社

责任编辑：陈捷
责任校对：段健瑛
版式设计：周国强
技术编辑：李长建

现代中央银行业务

[英] 莱昂纳尔·普赖斯、托尼·拉特/等著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京海淀区万泉河路66号 邮编：100086

总编室电话：62541886 发行部电话：62568485

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@public2.east.net.cn

北京博诚印刷厂印刷

河北三佳企业集团装订厂装订

787×1092 18开 18印张 280000字

2000年1月第一版 2000年5月第五次印刷

印数：23151—31150册

ISBN 7-5058-2049-4/G·437 定价：28.00元(工本价)

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(内部发行)

图书在版编目(CIP)数据

现代中央银行业务/(英)普赖斯等著;赵卫华等译.北京:经济科学出版社,2000.1

中国人民银行干部培训编译教材 内部发行

Handbooks in Central Banking

ISBN 7-5058-2049-4

I. 现… II. ①普… ②赵… III. 中央银行 - 银行业务 - 教材 IV. F830.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 74044 号

中国人民银行干部培训编译教材委员会

主任委员：肖 钢

副主任委员：谢杭生

委 员（按姓氏笔画为序）：

王小奕	李 扬	李伟平	李若谷	吴志攀
吴念鲁	何建雄	陈雨露	宋逢明	张晓慧
赵帝英	唐 旭	谢 平	韩明智	熊先树

出版说明

按照中国人民银行总行内设司局的职能分工，人民银行干部培训及金融业高级管理人员任职资格培训与考试教材建设是人民银行培训中心的主要职责之一。为了加强对该项工作的领导、协调和管理，根据培训对象与培训内容的不同需要将教材划分为如下系列：

- 一、中国人民银行干部轮训教材；
- 二、中国人民银行业务技能专题培训教材；
- 三、中国人民银行干部培训编译教材；
- 四、金融业高级管理人员任职资格考试专用教材；
- 五、中央广播电视大学金融专业教材。

中国人民银行干部培训编译教材是由人民银行培训中心组织专业编译力量，对各国际金融机构、各国中央银行和其他金融机构以及社会各研究部门撰写的反映最新理论、政策动向，业务和制度创新，国际金融市场和货币体系的改革等专论和专著进行编译，是人民银行系统干部学习和培训的参考性教材。

《现代中央银行业务》教材，根据英格兰银行经济研究中心编写的《中央银行业务手册》，由中国人民银行办公厅和培

训中心为主翻译。该教材紧密结合实际，系统、简洁、全面地介绍和阐述了现代中央银行的各项业务，对我国中央银行业务工作的开展有较强的借鉴意义。

经审定，《现代中央银行业务》教材列入“中国人民银行干部培训编译教材”系列，内部出版、发行，供中国人民银行干部培训之用，也可作为金融系统干部学习和参考用书。各单位在使用过程中有何意见和建议，请函告中国人民银行培训中心教材处。

中国人民银行干部培训编译教材委员会
一九九九年十二月

中文版序言

自从 1996 年以来，英格兰银行经济研究中心出版了《中央银行业务手册》，旨在通过简洁、全面和联系实际的方式讨论中央银行家所关心的主题。该书源自于英格兰银行经济研究中心为全球中央银行家提供的训练课程、研讨会、工作组和技术援助。

英格兰银行欢迎中国人民银行将该书翻译为中文的提议，这样就可以使更多的读者获得其中的信息，同时也可以进一步促进英格兰银行和中国人民银行的_{合作}。该书已经被翻译成俄文和西班牙文。经济研究中心希望该书对您有所帮助，并欢迎您提出任何建议。

罗伯特·希思

前 言

在为全球各国的中央银行及从业人员组织和提供课程培训、研讨会、工作组和技术援助的基础上，英格兰银行经济研究中心出版了这本《中央银行业务手册》。

基于上述工作，《中央银行业务手册》主要面对中央银行或相关部门的业务人员，旨在通过简洁、全面和联系实际的方式来讨论他们所关心的问题。尽管本书各篇讨论的深浅程度不尽相同，我们仍希望这本书可以使那些在中央银行承担新职责的人能够尽快掌握工作的关键，不管他们是高级官员或一般的业务人员，是中央银行内部的岗位轮换或从外部调入中央银行。由于对任何一项关于中央银行政策或操作的深入讨论都必须以一个成熟健全的分析框架为基础，我们努力避免引入过分理论化的研究。因此，本书可能并非读者了解最新理论研究进展的参考读物。

在编写过程中，我们尽可能使本书各篇独立成章。本书中阐述的观点仅为作者所持，不代表英格兰银行。

我们还希望本书能有助于世界各国的中央银行学院。如果对中央银行业务有兴趣的读者也认为本书对其有所裨益，我们将深感欣慰。

欢迎对本书提出宝贵的意见。

莱昂纳尔·普赖斯 托尼·拉特

目 录

第一篇	货币政策概览	1
第二篇	货币操作导论	16
第三篇	中央银行经济分析	54
第四篇	汇率制度的选择	67
第五篇	银行监管的基本原则	83
第六篇	银行危机管理	95
第七篇	存款保险制度	125
第八篇	支付体系	139
第九篇	政府债务管理	173
第十篇	政府债券的一级发行	195
第十一篇	政府债券市场上的一级交易商	214
第十二篇	政府债务的零售市场	230
第十三篇	中央银行的内部审计	250
后记	271

第一篇 货币政策概览

格伦·霍格思(Glenn Hoggarth) / 著

一、简介

对大多数国家的中央银行而言，货币政策的最终目标是保持币值的稳定和较低的通货膨胀。当然，中央银行并非不关注经济增长和失业问题，而是认为其对价格稳定及其相关问题的关注能为长期经济增长做出更大贡献。短期内，如一年内，利率的下调和货币供应量的增加可以提高经济体系的需求和产出，但如果因此导致实际产出超过了其潜在产出水平，换来的就只能是通货膨胀的加剧，较高的通货膨胀转而又会降低产出水平。事实上，高通货膨胀率对经济的长期影响是非常不利的。一项较为完备的研究考察了许多国家的情况。该研究表明，从10年以上的期限观察，高通货膨胀，特别是年通货膨胀率超过10%~20%的国家通常伴随着更低而不是更高的经济增长率。同样，在几乎所有的前计划经济国家中，只有通货膨胀率稳定在相对较低的水平后，经济才能够恢复正增长。

在市场经济中，中央银行并不能直接地控制通货膨胀水平。中央银行常常不得不运用一些结果并不确定的政策手段，如利率调整，不得不依赖于对经济增长及其前景的不完全信息。货币政策的决策要基于许多指标。一些中央银行将货币增长或汇率作为决策的单一依据；另一些中央银行则采取了较为折衷的手段，在判断通货膨胀形势时考虑更多的因素。

二、通货膨胀成本

通货膨胀带来了许多成本。

非预期的通货膨胀成本

实证经验表明，高通货膨胀通常伴随着波动更大、从而更难以预测的通货膨胀率。尽管难以精确度量非预期的通货膨胀，但仍可知其形成的主要成本包括以下几个方面：

(1) 微观经济成本。通货膨胀直接影响市场经济的核心。商品和服务有效配置的关键在于生产者和消费者能够掌握关于商品和服务的相对价格的准确信息。通货膨胀则使生产者和消费者难以确定一种商品或服务价格的上涨，究竟是反映了该种产品相对价格的上涨，还是全部商品和服务价格水平的总体上涨。如果将总体的价格上涨误认为某种产品相对价格的上涨，短期内一个生产者就会生产出更多的产品和服务并进行没有回报保证的生产能力投资。更有甚者，借款者与贷款者均无法了解真实的利率水平。这种不确定性将导致低效或低水平的投资，其结果必然会降低经济增长的速度并加大经济的不稳定性。

(2) 分配成本。高通货膨胀会形成一种不公平的分配结果。贷款者会以牺牲借款人利益为代价获得好处，而借款人则很少受到完全的保护，尤其是那些缺乏足够金融知识的人受害更大（例如许多老人会发现，毕生的储蓄一下子变得分文不值）。

(3) 资源成本。一些居民和企业将花费相当的努力，以在较高且剧烈变动的通货膨胀中更好地保护自身利益，这种行为和能力本来可以用来使社会获得更多的收益。

预期通货膨胀的成本

即使通货膨胀可以很好地预期，仍然会有一定的成本。

(1) “磨鞋底成本”。由于本国货币在通货膨胀中不断贬值，人们将

更少地把货币放在手边而存放于银行。于是便不得不经常往来于银行提取货币以购买所需的商品和服务。

(2)“价签成本”。因生产者和销售者必须不断向上修订所售产品或服务的销售价格而发生的成本。

(3)由没有充分指数化的税收体系带来的扭曲。这种税收体系基于名义而非实际数量征税。例如，在累进的所得税体系中，如果税收级次没有进行充分的通货膨胀指数化，价格和工资收入的上升将把人们推向更高的税率级次，这加重了人们的实际税负。

三、货币政策的传导机制

较低和稳定的通货膨胀是中央银行的主要目标，但中央银行却不能运用掌握的工具，如利率和准备金制度来直接控制通货膨胀水平。^①于是中央银行便需要评估货币政策影响经济体系中价格和产出水平的各种渠道——即货币政策的传导机制。由于只有增加货币数量，经济体系中的通货膨胀才是可以维持的。于是分析货币供给的作用便成为评估货币政策传导机制的自然起点。

货币数量理论

货币数量理论为分析货币供应增长与通货膨胀之间的关系提供了一个透明的框架。根据恒等式，货币数量理论表明货币供应量（ M ）乘以货币在经济体系中的流通速度（ V ）等于以当前价格衡量的产出水平（ PY ）。

$$MV = PY$$

但是，如果要得出结论，即货币供给变动（货币供应增长）和价格水平变动（通货膨胀）之间存在直接的系统性的关系，尚需做出如下的假设：

(1)流通速度（ V ）——当前价格下的产出水平除以货币供应量——

① 有关货币政策工具的详细内容将在本书第二篇中介绍。

是稳定的（增长率为零），或者至少其变动可以预期。这一假定的正确性须经实证检验。

(2)在长期内，实际产出水平（ Y ）独立于货币供应量，但取决于经济体系中的供给方面，即劳动力、资本装备、土地和技术等要素的总量和产出率。在周期性的经济紧缩中，当实际产出低于其潜在水平时，货币（及财政）政策能够提高需求及产出水平而不会引发更高的通货膨胀。然而，将产出水平提至高于潜在供给水平的企图只能在短期内收效（表 1.1）。在这种情况下，通货膨胀率会上升，从而又使产出回到最初的水平，所以货币供应对产出水平的影响是中性的（第二栏）。实证经验表明，在长期内高通货膨胀率如果有作用的话，也只是降低产出增长而非其他。

表 1.1 降低利率（货币政策扩张）对通货膨胀及实际产出的影响

短 期	短期/中期	长 期
如果实际产出低于潜在产出	如果实际产出高于潜在产出	如果实际产出高于潜在产出
通货膨胀率不变	通货膨胀率上升	通货膨胀率上升
实际产出增加	实际产出恢复最初水平	实际及潜在产出增长均低于本来可以实现的增长

逆向供给冲击，如石油价格上涨，能够影响经济体系中的相对价格。但是只有在增加了货币供给以防止产出下降的情况下，这些供给冲击才形成持久的整体价格水平的上涨。在面临逆向供给冲击时制定的这种包容性的货币政策，的确可以抵消产出的调整，但其作用只是临时的，随之而来的通货膨胀最终仍会导致产出水平的下降。更糟的是，对高通货膨胀率的预期还可能会损害经济体系长期增长的潜力。

广而言之，不管最初的价格上涨是因需求扩张还是供给下降所引起，只有货币供给增长以后，通货膨胀才能够维持下去。从这种意义上讲，“通货膨胀归根结底是一种货币现象”^①。

然而，既然增加货币供应（利率降低）能够暂时地增加产出，短视的政策制定者总是被激励去制造通货膨胀，特别是在国会选举之前。这形成

① 原文引自米尔顿·弗里德曼对通货膨胀成因的解释。

了经济体系中的通货膨胀倾向。这样，即使政策制定者愿意治理通货膨胀，需要付出的代价也要昂贵得多。只有在对工资和价格的通货膨胀预期立刻而且充分地下降后，实行紧缩的货币政策才能够首先降低通货膨胀率而不是产出水平。但这要求政策制定者是完全可信赖的，这一要求在实际生活中很难做到。为了把紧缩的货币政策所导致的短期产出损失控制在最小程度，人们提出了许多制度安排来增强对长期政策取向的可信度，其中包括透明和单一的货币政策中介目标或最终目标，以及中央银行的独立性等。

货币数量理论框架有时被批评为“黑箱理论”：货币从箱子的一端输入而价格水平从另一端输出，对货币如何影响价格水平却不作任何解释。同样，在实践中，绝大多数的中央银行也是通过调整对银行体系的短期存、贷款利率而非直接调整货币供应量来实施其货币政策的。

对中央银行存、贷款利率的调整可以影响到经济体系中的各种利率，特别是短期利率，但长期利率同样也会受到影响。银行存、贷款利率在经济生活中的作用非常重要。在不发达的金融市场中，银行常常是信贷资金的唯一来源，储蓄相对于贮藏银行票据或贵金属来说也是最佳的选择，这说明银行体系的存、贷款利率和存、贷款数量变动在货币政策传导机制中占据重要的地位；即使在发达的金融市场中，由于银行体系依然是家庭和小企业信用的主渠道，其作用仍很重要。

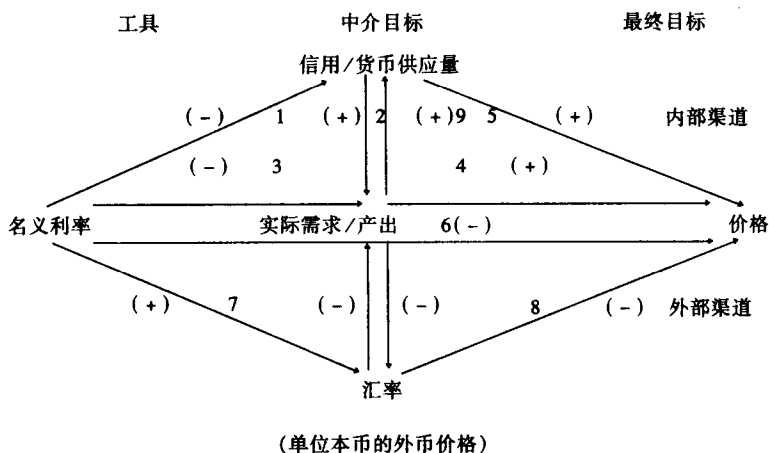
货币政策传导机制

传导机制这一名词被用来描述中央银行货币政策的调整，包括调节货币供应量、影响产出及价格水平的各种途径。如图 1.1 所示，货币供应量尽管非常重要，也只是货币政策影响产出与价格水平的途径之一。利率调整还可以通过许多其他途径产生影响（在这一菱形图中的正负符号表示预计的影响方向）。例如：

1. 通过调整国内需求和产出

在短期内，如果通货膨胀预期不发生变化，对名义利率的调整将直接影响实际利率水平，从而使中央银行的利率调整可以影响实际供求水平。下面我们来考察中央银行调高利率的影响。调低利率的影响则与此相反。

图 1.1 传导机制



注：+/- 表明影响的方向。

汇率（间接标价法）上升表明本币升值。

(1) 替代效应。利率的上升会降低即期而非未来的消费对个人和企业的吸引力。国内信用总量、货币总量及实际需求均会下降（图 1.1 的箭线 1 和 2）。

(2) 收入效应。利率的上升会重新调整收入分配，即利率上升使一部分收入从借款者（如年青人和政府部门）手中转移支付给储蓄者（如中年人）。这种收入分配的调整提高了储蓄者的消费能力，但降低了借款人的消费能力。由于储蓄者的消费倾向低于借款者，从而使全社会的消费支出水平降低。此外，假若贷款利率比资产收益率上升得快，那么总收入及消费支出水平也会降低（箭线 3）。

(3) 财富效应。利率上升通常会降低资产如房地产和有价值证券的价格。财富的下降同样会减少人们的即期消费支出（箭线 3）。

(4) 除非经济在潜在生产能力之上运行，否则降低需求会对经济体系中的价格和成本产生向下调整的压力，企业利润率将下降，而工人将不得不接收较低的工资（箭线 4）。

(5) 如果工人和企业的通货膨胀预期在利率上升时向下进行了充分调整，那么价格会下降，而实际需求和产出甚至在短期内也不会受到影响

(箭线 5 和 6)。

2. 通过调整汇率

这一途径可划分为两个部分：

(1) 对资本项目可兑换的国家而言，国内利率水平非预期的上升（其他国家利率水平保持不变）将导致资本的净流入。若该国为浮动汇率制，本币将升值以恢复国际收支的平衡；资本市场越自由，国内金融资产对国外资产的替代性越强，本币升值的程度也就越大（箭线 7）。^①

(2) 本币的升值使以本币衡量的进口产品价格下降。进口最终产品价格的下降会直接导致国内消费价格的下降，而进口投资品及中间产品价格的下降会间接地降低消费价格，这是由降低国内生产的产品和服务的成本所致。

3. 在下列情况下，中央银行提高利率可能会更有效地降低通货膨胀率

(1) 官方利率的调整能够更充分地反映在经济体系中其他利率和汇率的变动上。金融体系越开放，竞争越强，融资合同越是基于浮动基础（即利率随着中央银行利率的变化而变化，而非基于固定利率的基础），这一点就越可能实现。

(2) 居民对国内净负债的需求（箭线 1）和国外对本国金融资产的需求（箭线 7）对利率的变动非常敏感。

(3) 金融负债相对 GDP 较大。该比例随着金融自由化程度的提高而上升。^②

(4) 金融负债大于资产的国家或部门（这表明存在负收入效应）。例如，如果家庭持有的浮动利率净债务大于（小于）企业的持有规模，中央银行紧缩货币政策对降低零售物价的作用便要大于（小于）降低投资品价格的作用。

① 对固定汇率制国家，国内利率水平非预期的上升将导致大量资本流入及国内货币供应量的上升，这使得通过国内途径降低货币供应量的努力被抵消。

② 另一方面，金融自由化同样会使金融资产增加。但来自许多发达国家的证据表明，转向控制金融资产的质量使得金融负债的增长快于金融资产的增长。