

国际金融百科丛书



德意志联邦银行

——联邦德国的中央银行制度
及货币政策

郑德力 译

融出版社

德意志联邦银行

——联邦德国的中央银行制度
及货币政策

郑德力 译

中国金融出版社

Die Deutsche Bundesbank

Geldpolitische Aufgaben und Instru-
ments

根据Sonderdrucke der Deutschen Bu-
ndesbank 1987年版译出

责任编辑：张也男

德意志联邦银行

——联邦德国的中央银行制度及货币政策

郑德力 译

•

中国金融出版社 出版

新华书店北京发行所发行

大厂县印刷厂印刷

787×1092毫米 1/32 7.125印张 108千字

1990年3月第一版 1990年3月第一次印刷

印数：1—3000

ISBN 7-5049-0519-4/F·167 定价：2.45元

译 序

西方国家的中央银行在促进本国的经济发展方面承担重要的职责。在一些发达的工业国家，由于本国的货币同时具有国际性的支付和储备特征，该国的中央银行也拥有相应的国际影响力。联邦德国的中央银行是国际上地位比较高的中央银行之一，其正式名称是“德意志联邦银行”（以下简称联邦银行）。本书为联邦银行编著出版，简明扼要地论述了本身的机构职能和货币政策的执行方式。译书根据的是1987年的最新版本，比旧版增添了一些新的内容，介绍了最近几年通过“回购协议”方式灵活调节资金供应的具体过程。

每个国家的中央银行的形成及发展，与本身的历史条件紧密相连。本书第一章，叙述了德国中央银行制度的曲折发展历史。自1876年首次成立帝国银行开始，德国的中央银行制度至今已经有一百多年的历史。由于经历了两次大战的灾难，中央银行的制度结构几经变迁。第

二次世界大战结束之后，联邦德国基本上接受了美国的中央银行体制，也就是在联邦制的政治结构基础上建立了相应的中央银行机构。联邦德国的中央银行因此正式定名为联邦银行。

中央银行属于国家机关，性质不同于民间的信贷机构。不同的国家对于中央银行和政府应保持何种关系有不同的法律规定。在某些工业国家，例如日本和法国，中央银行直属于财政部的管辖之下；但在另外一些国家，例如美国和联邦德国，中央银行独立于政府内阁之外，并拥有自己的决策权力。在联邦德国，联邦银行行长在程序上是由总理推荐，然后由总统任命。《联邦银行法》有明文规定，联邦银行执行独立的职权，不直接受联邦政府的指示所左右。这并不意味着，联邦银行和政府处于隔离的状态。法律条文也规定，双方必须相互咨询合作，联邦银行应支持联邦政府的一般性经济政策。

联邦银行的特殊法律地位，代表着一个重要的制约力量。中央银行服从政府弥补财政赤字需要而滥发钞票的措施，在过去的历史上屡见不鲜，代价也非常惨痛。联邦德国因此在战后非常重视中央银行控制通货膨胀的任务。

联邦银行在联邦德国的国民经济体系内占

有如此特殊的地位，其所承负起的工作任务可谓艰巨。联邦银行根据每个时期国民经济发展的需要，准确地贯彻货币政策方针，这就有必要建立一个完善的行政组织机构。联邦银行拥有一个健全的统计调研部门，定期发表各种重要的经济统计数字。在实际工作中，通过中央银行帐户系统控制银行界的流动资金状况。它代表国家对众多的股份和私人资本的银行，进行资金供需的综合管理。第一章对联邦银行的功能和货币政策的目的，做了全面的解释。货币政策的具体内容和技术细节，在第三章和第四章予以专门论述。

第二章集中叙述联邦德国金融市场的结构。货币政策是通过各种金融市场而得到贯彻的。众多的银行同业互相进行短期借贷的货币市场，是联邦银行最重视的金融市场。其次是信贷资本市场和外汇市场。这三个市场的行情发展趋势，相互影响。联邦银行对其中一个市场采取的干预措施不仅仅只是对该市场发生直接的影响力，并将进一步调节其他市场的运行状态。

第三章和第四章，具有比较复杂的专业内容。第三章论述了中央银行传统上采用的几种主要政策措施。第四章特别着重分析70年代才

开始发展形成的控制货币量的政策方针。

联邦银行通过各种渠道和措施，履行其职责。货币政策的主要措施，包括再融资政策、最低储备政策和公开市场政策。最低储备政策条例，强制要求民间银行，将一部分存款资金无息存放在联邦银行。此措施既有控制信贷膨胀的意义，也同时提供给联邦银行庞大的营运资金。联邦银行通过再融资政策和公开市场政策，将无息提存的储备资金，依各种指导利率的水平再贷放给各民间银行。其中存在的利息差即体现为联邦银行的帐面盈利。联邦银行并不是一个纯粹营利的机构，但是在高利率和外汇储备价值上涨时期上交国家的盈利却十分可观，最高曾占联邦政府当年财政收入的5%左右。

近几年来，公开市场政策逐渐取代再融资政策和最低储备政策，成为联邦银行最频繁采用的政策工具。虽然再融资政策和最低储备政策继续保持重要的地位，有关的金额数量依然庞大，但是目前通货膨胀率比较低，国内外形势要求联邦银行继续放松银根，联邦银行比较倾向于：采取灵活的公开市场政策来调节市场资金供应，尽量避免改变再融资政策范围内的再贴现率和抵押贷款利率的原有水平。

如何准确控制货币量的增长，是近年来许多国家中央银行货币政策的核心部分。在这之前，货币政策的指导方针，是根据经济发展需要，以提高或降低指导利率和最低储备率来纠正经济发展偏差。指导利率的调整，主要取决于中央银行对国民经济发展的预测。中央银行如果认为国民经济正在健全地发展，指导利率可保持相对稳定，没有提高或降低之必要。如果经济增长过快或出现衰退危险，则必须通过提高或降低指导利率予以纠正。这种政策行动和经济表现直接挂钩的做法，具有不少缺点。主要是中央银行本身很难准确地预测国民经济是处在经济周期的哪个阶段，并且中央银行调整指导利率的行动方向比较直接明显，造成金融市场上的投机活动不易控制。

货币量的增长速度，变成中央银行最重视的对象。在理论上，健全的经济的发展，需要一个不能太低、也不能太高的货币量增长率。中央银行转向采取另一个尺度，以货币量的增长速度作为行动指南。每年制订一个货币量增长指标，如果增长偏离指标，必须采取措施予以纠正。每个国家的中央银行对于货币量的定义不完全一样。联邦银行是以“中央银行货币量”为其货币政策行动的指南。第四章非常详尽地

阐述了这方面的定义和内容。

控制货币量的政策方针曾经相当有效地发挥了作用，但是最近开始发生动摇。美国的中央银行（联邦储备银行）正式宣布不再以狭义的货币量 M_1 的增减作为行动的依据。尽管 M_1 超额增长，通货膨胀率不升反降。为了维持经济继续增长，已经没有必要收紧银根和提高利率。联邦德国的联邦银行也遇到同样的挑战。为了阻止马克汇价过分上涨，即使联邦德国的中央银行货币量增长将连续两年超越指标，联邦银行仍将继续施行放松银根的政策。联邦银行至今谨慎地容忍货币量超额增长，并未正式宣布放弃控制货币量的政策方针。为了保证政策方针的可信程度，一些货币专家建议联邦银行应制订较长时期的货币量增长指标，而不是每年公布一个增长指标数据。

这本书可以作为了解联邦德国中央银行制度的参考读物，并且也可推荐给从事国际金融具体业务工作的人员。联邦银行的行动，对金融行市的影响，是众所周知的。这本书阐述了联邦银行的政策行动发挥作用的过程，了解这个过程，有助于全面地掌握国际金融行情的趋势。

译 者

原 序

这本关于德意志联邦银行的货币政策任务和措施的书，是源自于一个调查研究的结果。该调查研究，是根据“欧洲经济共同体”的货币小组规定的一个统一的大纲而编写的，并曾作为德意志联邦银行的第一号特刊以另外的书名《联邦共和国的货币制度和政策措施》予以出版。最后的一版是1980年3月的第三版。这本书主要内容包括德意志联邦银行的货币政策。但对联邦银行的其他任务没有深入阐述。

目 录

第一章 中央银行在德意志联邦共和国的地位

一、从帝国银行到德意志联邦

银行……………（ 1 ）

1. 从创建到第一次世界大战

结束时的帝国银行……………（ 2 ）

2. 1923—1924年货币体制改

革之后的帝国银行……………（ 4 ）

3. “第三帝国”时期的帝国银行

……………（ 5 ）

4. 1948年建立的中央银行制度

……………（ 6 ）

二、联邦银行的体制结构……………（ 9 ）

1. 法律基础以及和联邦政府

的关系……………（ 9 ）

2. 联邦银行的组织结构……………（ 10 ）

三、货币政策的任务……………（ 14 ）

1. 稳定货币的定义……………（ 18 ）

2. 控制中央银行的货币创

造，是有效率的货币政策 的基本前提·····	(20)
3. 货币政策的局限性·····	(21)
四、联邦银行的功能·····	(22)
1. 发行纸币的银行·····	(23)
2. 银行的银行·····	(28)
3. 国家的银行·····	(31)
4. 管理外汇储备的银行·····	(36)
第二章 联邦德国的金融市场	
一、货币市场·····	(40)
1. 为调节信贷机构的“中央银 行帐户余额”而形成的货 币市场·····	(40)
2. 货币市场票据的交易和债券 回购交易·····	(43)
二、信贷和资本市场·····	(51)
1. 银行制度和资金筹集机构···	(51)
2. 有价证券市场·····	(56)
3. 资金借贷的循环过程·····	(63)
三、外汇市场·····	(66)
第三章 货币政策措施	
一、再融资政策·····	(71)
1. 一般性规定·····	(71)
2. 再贴现政策·····	(72)

3. 抵押贷款政策·····	(77)
4. 贴现率和抵押贷款利率的 作用·····	(82)
二、最低储备政策·····	(89)
1. 最低储备制度的建立·····	(90)
2. 储备率改变的效果·····	(101)
三、公开市场政策·····	(103)
1. 体制结构·····	(103)
2. 货币市场上的公开市场交易 ·····	(106)
3. 长期债券的公开市场交易 ·····	(119)
4. 公开市场政策的效果·····	(121)
四、存款政策·····	(124)
五、通过外汇市场控制流动资金 数量的政策·····	(126)
六、调节国际货币流动和资本 流动·····	(130)

第四章 货币供应量的控制

一、货币指示数字和货币政策发 生作用的渠道·····	(132)
1. 各种利率水平与货币总额·····	(133)
2. 中央银行货币量·····	(146)
二、联邦银行的各种货币量指标	

.....	(152)
1. 70年代中期以来货币政策的 新方针.....	(152)
2. 制订和检验货币量目标.....	(155)
3. 控制货币量增长指标的经验	(160)
三、通过货币市场控制货币量	(165)
附录：德意志联邦银行法（有效条文）	(175)

第一章 中央银行在德意志联邦共和国的地位

一、从帝国银行到德意志联邦银行

一个全国范围的德意志中央银行制度的发展史起源于1876年1月1日，从那时开始发行统一的德国货币和建立帝国银行（Reichsbank）。自那时以后，货币政策的发展屡经变迁，超越了一百年的德国中央银行制度的历史，经历了激烈的波折。由于当时的政府发动战争，引起了恶性通货膨胀，曾经促使德国货币遭受两次全面性的崩溃：第一次的崩溃，使本来到第一次世界大战前夕仍然稳定、并以黄金为基础的德意志皇家马克，在1923年底至1924年初变成分文不值，结果需要另外发行“证券马克”（Rentenmark）以稳定局面，最终则发行了“帝国马克”（Reichsmark）取而代之。所发行的货币在开始的发展阶段仍令人满意。在“第三帝国”时期，

货币政策却重新为军备和战争服务。物价尽管能通过严厉的人为管制而稳定住，但货币本身的内在价值却被挖空（所谓“倒退积压的通货膨胀”）。战后1948年进行了货币改革，通过发行德国马克为重新建立一个健全的货币制度打下基础。由于经历过过去的几次动乱教训，德国人现在强烈警惕通货膨胀的心理是毫不奇怪的。而且在经济政策的讨论中，关于政府和中央银行应保持何种关系的问题是特别受到重视的。

1. 从创建到第一次世界大战结束时的帝国银行

帝国银行负有的法律任务是“管理帝国各个领域内的货币流动，协助支付结算的工作，以及保证可供利用的资本的充分使用”。帝国银行的资本属私人所有，可是股东的职权有限，帝国银行的董事局直接受国家总理领导，帝国政府通过成立一个由五人组成的“银行盟委会”监督帝国银行。国家总理任盟委会主席。这个组织结构保证了国家的决定性影响力。这在开始时有其正面的意义，但在第一次世界大战前后则暴露出结构上的弱点。除了帝国银行之外，那时也有所谓的“私人钞票发行银

行”(PRIUATNOTENBANK)在德意志帝国领域内营业，因此，帝国银行并没有完全垄断钞票的发行。但是其绝对的影响力实际上在于负起一个中央银行的职务。在1909年之前，它所发行的银行券虽非法定支付工具，可是拥有者可随时要求换成其它有交换行市的德国货币，这意味着帝国银行实际上是采取以一定比例的黄金赎回帝国马克的政策（即“金本位货币”）。根据金本位货币制度的管理机能，帝国银行也有义务以其固定价格买入黄金。钞票发行量受“储备担保条款”以及一个间接存在的额度所限制。至少三分之一的银行券的流通总额主要以有交易行市的其它德国货币、帝国政府的现金凭证或者黄金库存来担保（所谓“现金担保”）。有交易行市的德国货币，指的是金币和银币。帝国政策需要具有“银行性质的储备担保”，这主要指的是优质的商业票据。如果银行券发行数量超过所规定的免税额度，则超额部分必须向帝国政府缴纳5%银行券税。

第一次世界大战爆发后，以黄金买回银行券的义务以及征收银行券税务的条例一律取消。储备保证的规定虽然没有完全废除，也非常不严格地遵守，作为现金的保证则承认以短