

西方国家 货币政策比较研究

● 冯肇伯 编著



西南财经大学出版社

1000 of

西方国家 货币政策比较研究

冯肇伯 编著

责任编辑：谢乐如

黄小平

封面设计：潘令宇

西方国家货币政策比较研究

西南财经大学出版社出版 (成都市光华村)
四川省新华书店发行 成都印刷一厂印刷

783×1092毫米 1/32 印张 11.23 字数 243 千字
1987年5月第1版 1987年5月第1次印刷
印数：1—3,500 册

书号：4479·6

定价：1.60 元

前 言

这是一本《西方国家货币政策》课程的教材，供金融专业研究生和本科生使用。

自从我国提出实行对外开放这个战略方针以后，了解西方，借鉴西方，就成了我们迫切的任务。在金融教育方面，许多有关西方金融理论、政策、管理、技术等课程陆续被开设出来了。我校的《西方国家货币政策》课程正是在这种形势下于1983年开设的。编者经过四年的教学实践，先后编写本教材数稿，采纳了不少同行专家的宝贵意见，现修订出版。

本教材运用马克思主义的辩证唯物主义和历史唯物主义观点，分析比较美、英、日三个主要西方国家货币政策的实践，探讨西方货币政策的规律及其内在矛盾。根据当前西方以美国经济实力的影响最为深远的情况，本书详于美国，略于英日，比较印证，详异略同。在编排上，按以上三国分为三篇，共16讲。由于货币政策无不通过金融体系而产生政策效果，因此在每篇前均列一讲，简介该国金融体系，便于学习。

二次大战结束以来，西方各国都不同程度地面临四大宏观经济问题：失业、通货膨胀、经济停滞、国际收支失衡。对于这些问题各国主要通过中央银行的货币政策谋求解决。因

此，研究西方各国货币政策不仅有助于了解其金融领域的状况，而且有助于了解其整个国民经济的状况。随着对外经济关系的扩大，对西方货币政策的研究，既可为我国开展对外经济活动提供政策的依据，也可为我国进行“四化”建设提供某些可资借鉴的经验。这是本教材的最终目的之一。

本教材由张合金同志提供部份日本统计资料，全稿经何泽荣同志校阅，并提供部分资料，顺致谢忱。

本教材因限于编者水平，加以时间仓促，错误之处在所难免，尚希同志们批评指正。

编著者

1986年6月

第一篇 美国的货币政策

第一讲 美国的金融体系

引 言

- 一、联邦储备体系
 - 二、商业银行
 - 三、非银行金融机构
 - 四、美国货币市场
-

引 言

西方国家的货币政策是为实现各自的宏观经济目标而采取控制与调节社会货币信用量或利息率的一种金融措施。由于西方的家庭、企业、政府和对外经济关系等部门都通过金融体系进行收支、借贷活动，因而居于金融系统神经中枢地位的中央银行，其货币政策不仅直接影响宏观经济，同时也间接影响微观经济，如资源的配置，产品的分配，等等。可以说，西方国家的各种经济活动都是在货币政策的直接或间接影响下进行的。然而，一国的货币政策又总是通过其金融体系的传导产生政策效果的，因而要了解一国货币政策，首先必须对其金融体系作一粗略的了解。

美国金融体系的建立是以下述的社会政治背景为基础的。美国是在“背判英国皇冕”统治的资产阶级革命形势下制定宪法的；为了标榜反独裁统治，宪法提出一套州政府和中央政府（联邦政府）之间详细的分权制度，这一制度同样体现在金融体系之中；其银行立法则是以1931—33年间发生的14,000间银行倒闭的大危机历史为依据，因此立法的条文大部分着重强调对银行实行谨慎的控制；其金融体系又是基于美国幅员广阔这一前提建立和发展起来的。

美国金融体系包括两个层次、三个部分。第一个层次和部分中央银行体系，即联邦储备体系（简称联储），第二个层次分为两部分，一是众多的商业银行，分别在州或联邦政府注册。在联邦级注册的国民银行（NATIONAL BANK）必须参加联储，在州注册的州立银行（STATE BANK）则听其自便。二是非银行金融机构，包括互助储蓄银行，储蓄贷款社，信用社，人寿保险公司和其它金融机构。

为了扩大联储推行货币政策的作用范围以及对货币供应实行较集中的管理，1980年美国的银行法规定，一切存款机构都要接受联储准备金制度的管理，所有交易帐户、非个人定期存款、在银行海外机构的借款都必须交纳准备金。据1983年底统计，除5,700家联储的会员银行外，还有约33,300家非会员金融机构要接受准备金制度的管理，后者包括9,100家非联储会员银行，400家外国银行，150家专门从事国外业务的“爱治银行”（EDGE BANK）① 23,700家储蓄机构

① 1890年美国国会制定“爱治条例”，规定商业银行可在其所在州以外的另一州内设立专门从事国外业务的分支机构，即所谓“爱治银行”。

(互助储蓄银行、储蓄贷款社、信用社)。存款机构不管是否联储的会员，均可径向联储贴现窗口贴现，凡合格参加联邦存款保险的存款机构，均可使用联储的各种服务设施。

美国货币政策正是通过上述各种金融机构，以及由这些机构同私人投资者共同组成的各种货币市场来传导贯彻的。

一、联邦储备体系

联储包括设在华盛顿的联邦储备委员会和十二个地区的联邦储备银行，后者包括波士顿、纽约、费城、克利夫兰、里士满、亚特兰大、芝加哥、圣路易、明尼阿波利斯、堪萨斯、达拉斯、旧金山等地12家联储银行。它们多数（除波士顿和费城两行外）在本区内设立两三家分行，目前全国12家联储银行共有25家支行。

各联储银行的资产由各地区的会员银行占有，但没有一般企业股东那种控制企业的权限。每行由九名任期三年的董事管理，其中三名是由会员银行共同协商指派，三名由本地的工农商界人士指派，另三名则由联储委员会任命。

各联邦储备银行相当于一家小型的中央银行。他们各自设立一个支票清算系统和贴现机构，向申请贴现的会员银行贴现。美国中央银行的贴现指票据的重贴现和用票据抵押的放款，并以后者为主。贴现利率的变动须经联储委员会批准，原则上各行可以自行规定不同的贴现率，但实际上贴现率早已趋于统一。各联储银行还为社会提供美钞和硬币，担负政府公债的买卖、还本付息，并从事金融的调查研究工作。最后，联储银行有权管理会员银行，并负责批准多数银行合

并的申请。

联储委员会具有一定的独立于总统管理之外的权限。委员会有七名理事，由总统委派，但须经国会批准，任期为十四年。每隔两年就有一位理事轮流卸任，任期满14年者不得连任。同时还规定不得有两名或两名以上理事来自同一地区。委员会负责对整个联储体系以及货币政策的执行进行全面的监督。联储运用的三大政策工具为贴现率的改变、准备率结构的改变和公开市场业务。这将在下讲详细论述。

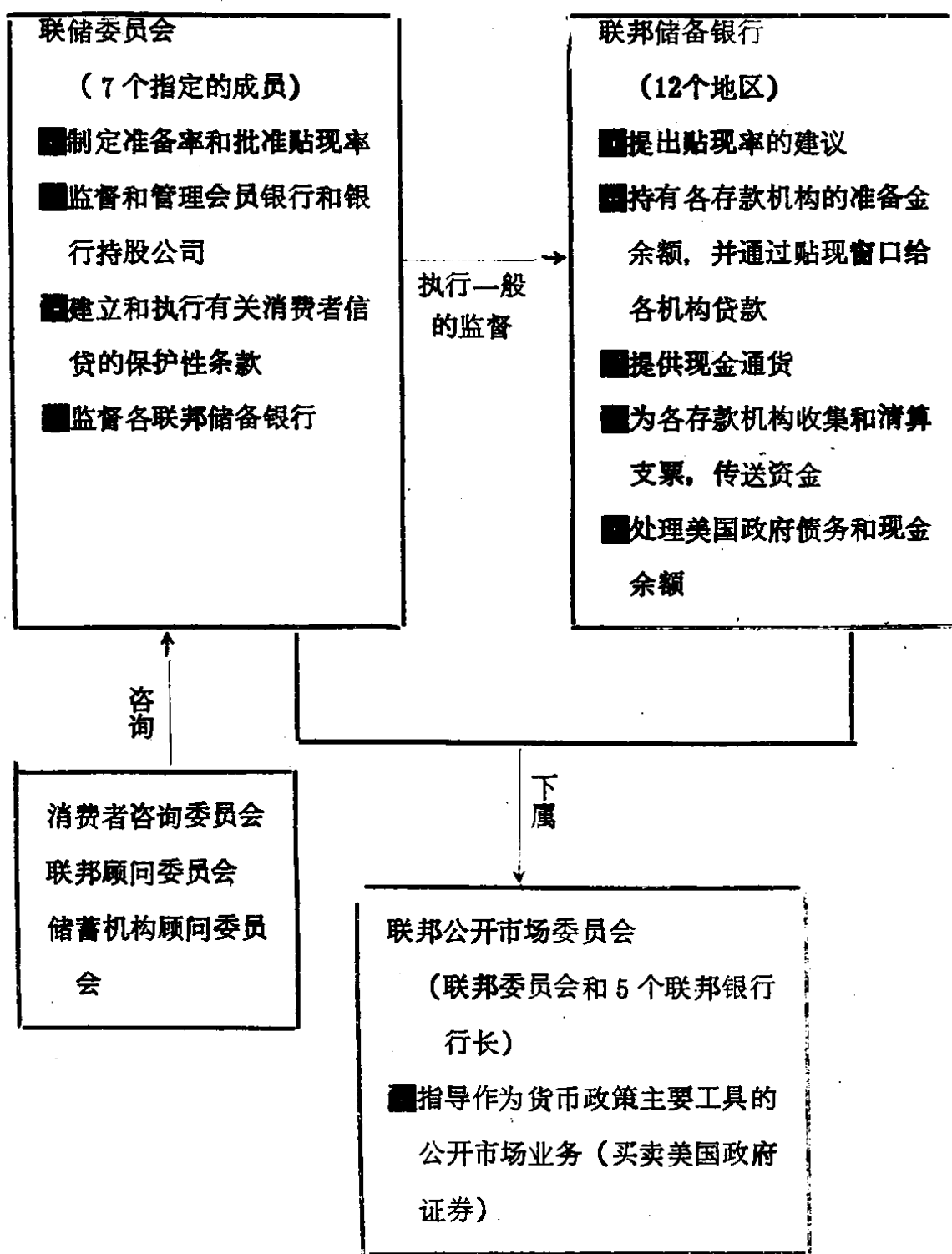
作为主要政策工具的公开市场业务是在联邦公开市场业务委员会的直接指导下，由纽约联储银行执行。这个委员会由七名联储委员会理事和十二个联储银行的行长组成，但行长中只有五人轮流具有投票权。以上联储体系机构的权责和隶属关系如图1—1所示。

联储的主要特点可以概括如下：第一，联储在政府的管理中有一定的独立权限，联储委员会的政策不一定要与政府的宏观经济政策相一致。联储主席可以被要求到国会作证，但总统最后管理联储的权限，如任命新理事等权力则需要一定时间才能体现。第二，美国大部分的商业银行仍然留在联储体系之外，只有40%以下的银行参加联储体系，但参加者均为大银行，共占银行存款70%左右。近年联储以外的银行家数还在不断增加。

二、商业银行

美国银行必须在政府申请注册，获得批准，才能营业。美国采取双轨注册制，银行可在州政府注册，领取执照（州

图1—1 联邦储备体系的组织



立银行)，或在联邦政府注册，领取执照（国民银行）。

为了领取执照，美国政府规定：（1）银行组织者必须能干、诚实；（2）银行在合理期限内必须盈利；（3）银行必须满足社会大众需要，一般要能提供新的改进的业务项目。在联邦级注册的银行必须是联储体系的会员银行，并参加联邦存款保险公司（简称联保公司）；州立银行可以申请参加联储，但多数不愿参加，因为对联储的会员银行比州立银行要有较严格的业务要求，并要缴存较高的准备金。随着近年利率水平上升，州立银行不愿参加联储的现象更突出，结果导致：（1）不完全的竞争；（2）难于完成货币指标，因为存款在会员银行与非会员银行之间不断移动。为改变这一情况以确保和扩大联储货币政策的影响，如前所述，1980年采用新的准备率制度，规定一切吸收存款的金融机构，不分会员与非会员，均缴纳统一的准备率。新制度虽在1980年开始实施，但非会员银行享有八年的过渡期，会员银行也有四年的过渡期。州立银行可以申请参加联保公司的存款保险，而多数已经这样做了。

银行无论在哪一级注册也只能在一州之内开展业务，有些州的银行立法更严，有十二州只准银行开设一个营业行，有十七州只准银行设一家分行，并只准在一小区域内开展业务；其余各州允许银行在州范围内开设分行。实际上，银行之间通过代理行制度进行合作，大银行可持有其它银行的存款，这就有利于支票清算，以及银行间资金的调配。一般情况是乡镇银行存款于城市银行，城市银行又存款于纽约各大银行。近年，银行合并比较频繁，但必须经联邦政府的货币总监，或州政府，或联储，或联保公司的批准，由哪级机关

批准取决于银行的规模。银行合并的最后方式是建立银行持股公司，由联储直接管理。美国银行业的特征是少数极大的银行，如美洲银行，花旗银行与单一营业机构的小银行共存。存款分为活期、定期和存单三种形式。此外，许多银行也经营储蓄帐户。过去，存款利率有最高限额，由管理当局予以规定和更动，1980年银行法已取消存款利率上限。存款准备率按各类存款划分档次，也根据银行的存款总额而变动。美国银行的资产结构与英国等西方国家相似，主要为贷款和证券投资，贷款主要为定期形式，没有透支。贷款收取“优惠”利率或者高于“优惠”利率，这取决于借款者信誉。银行还要求借款者必须在其帐户中保持一定的“补偿余额”(COMPENSATING BALANCES)。

从对银行管理的严格程度而言，英美两国的银行体制具有极大的差异。第一，存款保险在美国是强制性的，适合于一切银行，而英国则可自由决定。事实上，98%的美国银行在联保公司中购买保险，名义上每个帐户的存款保险只能达到10万美元，但事实上所有存款都得到担保。第二，对于发生危机的银行，美国联保公司一般安排它同别的银行合并，而且继承一切呆帐；英国则没有这种制度。

美国对金融机构进行检查监督的机构如下：

- (1) 货币总监 (国民银行)
- (2) 州和联储 (具有联储会员银行身份的州立银行)
- (3) 州和联保公司 (参加存款保险的州立银行)

检查强调资产质量，特别注意贷款的偿还能力。在多数情况下，检查的主要指标是可能呆帐的贷款与银行资本之比

率。目前，美国金融管理机构还制定五个新的检查项目：资本额是否足够，资产质量，盈利质量，管理能力，和流动性头寸。这五个方面都分别制定一些具体检查指标，还有一个全面的平均指标。

以上这些有关检查监督的立法都是直接由于1929—1933年银行倒闭风潮引起的，英国的英格兰银行在大危机后也引进了不少美国管理银行较严格的立法。

三、非银行金融机构

原来这些机构不允许接受使用支票的活期存款。目前情况早已改变，这样，银行与非银行金融机构的界限便变得模糊起来了。

互助储蓄银行

这类金融机构主要分布在新英格兰地区（美国东北部）其宗旨是鼓励消费者储蓄。它们的主要资产是房产抵押贷款，消费者贷款，政府债券与公司债券。它们的资金来源于储蓄帐户和存款。近年，位于东北地区的这些机构已开始接受可转让的支付命令（NOW）帐户，即带息的活期存款，存款者可以开出支票在NOW户头上取款。

储蓄贷款社

这类金融机构在联邦政府或州政府中注册，接受管理，其业务内容相当于下篇介绍的英国建筑会社，资产80%为房产抵押。它们的业务遍布全美各地。

信用社

信用社一般是小金融机构，开展定期存款业务，目前也接受使用支票的活期存款，称为股金汇票(SHARE DRAFT)；其大部分业务为消费者信贷。

人寿保险公司和其它金融机构

人寿保险公司的资金来源主要为人寿保险金，其资产的75%以上投放于不动产和公司债券。

其它金融机构有养老基金组织，投资公司和货币市场基金组织。后一类机构在近十年发展迅速，其业务主要是将小额储蓄者与投资者的资金汇集起来，投放在货币市场上收益较高的资产业务上，如CD（可转让大额定期存单）和国库券等等，目前已成为银行与储蓄贷款社的主要竞争者之一。

四、美国货币市场

美国货币市场，习惯上称短期市场。它包括联邦基金市场，各种短期证券市场 and 银行贷款市场。

联邦基金市场

联邦基金（FEDERAL FUND）不能顾名思义认为是联邦政府所有的资金。它主要是指商业银行在联储银行帐户提款的支票，立即（当天）可以记入存款者的帐户上面。联邦基金的主要部分是商业银行和其它金融机构存在联储银行帐户内的，可作为法定准备金的存款，它不同于一般银行的

支票在于：当一家银行把另一家银行的支票交到联储银行存入它的帐户作为存款准备金时，这张支票不是立即记入帐上，而要等到次日或更迟才能收进该银行的帐户，时间长短决定于该支票提款银行行址的远近。因此，一张普通银行支票所代表的资金不是立即可供运用的。由于银行的准备金额度极大，这个推延的时间尽管只是一两天，但银行损失的利息却不少。故六十年代后期以来，短期市场已经转向以联邦基金作为清算金融交易的标准手段。

联邦基金还有另一形式。城市银行可以从乡村银行存在某代理行（一般为大商业银行）的存款中借入资金，这些资金在美国也是作为存款准备金的组成部分，可以立即运用，这一部分也是联邦基金。

为商业银行之间调节准备金的盈缺而发展起来的联邦基金市场，是独具美国特色的银行拆借市场。目前，该市场每天的借贷余额都在200亿美元以上。纽约是联邦基金市场的中心，大约有三分之一的交易额来源于或者通过纽约进行。经常参与市场活动的大银行约200家，交易额每笔为100万美元以上。许多小银行或其它金融机构包括储蓄贷款社和互助储蓄银行，则通过代理行关系参与市场活动，交易额为5万美元以上。

联邦基金市场的规模极大。大银行购买联邦基金不只是为了弥补准备金不足，同时还为了增加基金以扩大贷款额度。联邦基金借贷期一般只有一天，它是美国银行筹措准备金和贷出多余资金最迅速的方式。

联邦基金市场本质上是一个借贷市场，在美国习惯上叫做联邦基金的买卖，不叫借贷。卖方银行的利率叫做联邦基