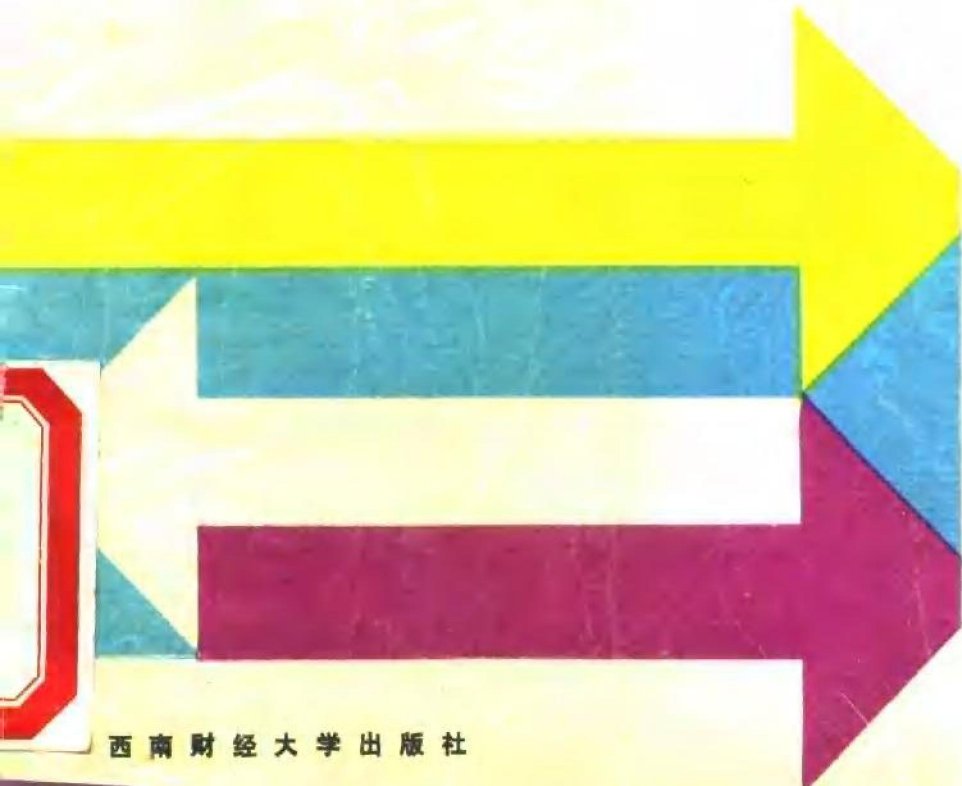


西方国家 货币政策比较研究

● 冯肇伯 编著



西南财经大学出版社

西方国家 货币政策比较研究

(增订本)

冯肇伯 编著

西南财经大学出版社

责任编辑：谢乐如 黄小平

责任校对：贾 强

封面设计：潘令宇

西方国家货币政策比较研究

(增订本)

冯肇伯 编著

西南财经大学出版社出版 西南财经大学出版社发行
四川省新华书店经销 成都教育印刷厂印刷

787×1092毫米 1/32 印张13.4375 字数290千字

1990年11月第一版

1990年11月第一次印刷

印数：1—3000

书号：ISBN 7-81017-272-7/F·206

定价：2.53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的战略方针以后，了解西方，借鉴西方有益于我们的管理知识，就成了一个迫切的任务。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《西方国家货币政策》课程正是在这种形势下于1983年初开设的。编著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，于1987年初正式出版了《西方国家货币政策比较研究》一书。尔后，又经过三年的教学实践以及对本教材有关的科研题目的探索，特别是1988年底在京召开的全国金融类教材评审会上得到同行对本书提出珍贵意见的启示，现经修订出版增订本。

增订本同前版本一样，坚持以下原则和目的：运用马克思主义的辩证唯物主义和历史唯物主义观点，分析比较西方主要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。不同之处在于：首先，增订本分析比较的国家增加了联邦德国（西德），列为第四篇共四章，而前版本只有美、英、日三国。其次，增订本在美、英、日三篇均增加了

最近几年的新资料及编著者的研究成果。货币政策既然是一门宏观管理科学，管理政策变化不居，因而对此类教材要求不断更新乃是必需的。再次，增订本力图通过对四国货币政策的比较研究，探索货币政策在各国的异同所依据的理论基础和政治经济背景，把课程讲授推向深入，以启发同学进一步研究。

就典型国家的选择而言，美国依据其高度发达的货币信用机制和经济实力，通过货币政策以调控宏观经济的经验最为丰富、完整；英国是老牌资本主义国家，其货币政策的历史经验也极丰富，然而二战后英国经济实力受到严重的削弱，在国际金融领域内也遭遇严峻的挑战，因而战后货币政策大大加深了行政性色彩；日本二战后经济一败涂地，然而仗着其主客观条件的不断完善，经济起飞，一跃成为经济大国，日本也曾推行行政性色彩很浓的货币政策达20多年之久，到经济基础稳固之后，便转而采用以经济手段为主的货币政策，对我国深有启发；联邦德国经济也曾受到严重的战争创伤，特别是德国人民深受德国马克两度总崩溃之苦，战后他们采用以社会市场经济理论作为政策指南，把稳定西德马克作为首要的政策目标，其货币政策在西方独树一帜。这样，四个国家，四种典型，基本上可以代表西方。再有，近年这四个国家都是我国最大的贸易伙伴国和有密切金融联系的国家，从知己知彼、百战不殆这个意义上讲，选择它们作为考察西方货币政策的典型国家是恰当的。当然，还有法、意、加等较重要的西方国家的货币政策值得比较研究，但因篇幅所限，同时也因避免蜻蜓点水，不深不透，故未予论列。

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、西德；比较印证，详异略同。例如，在货币政策的几个重要方面，政策的传导和政策的有效性在各国大同小异，故除美国篇以外的各篇均未安排专章论述；又如，战后各国根据各自的政治、经济、社会背景制定的政策的演变，体现了在一定经济历史条件下政策与经济金融运行二者之间的活跃的能动关系，显示了各国货币政策的特色，故各篇均列两章，详加论述。在编排上，按以上四国分成四篇，共20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，研究西方国家货币政策的实践经验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，既可为我国进一步开展对外经济活动提供政策依据，也可为我国深化金融体制改革，进行“四化”建设提供某些可资借鉴的经验。这是本教材最终目的之一。

正当本书即将付印之际，两个德国的统一将从10月3日两德和平条约在柏林签署之日起实现。统一后的德国经济体系将按原西德社会主义市场经济的模式运行。原来民主德国部分在一定时期内可能还有一些过渡性的政策措施出台，但不久将走上原联邦德国的道路，至于原联邦德国部分的货币政策不会有多少变化，这就不致影响第四篇的可读性。

目 录

前 言

第一篇 美国的货币政策

第一讲 美国的金融体系·····	(1)
引言；联邦储备体系；商业银行；非银行 金融机构；美国货币市场·····	(1)
第二讲 美国货币政策的目标和工具·····	(16)
美国货币政策的目标；准备率；贴现政策； 公开市场业务；从政策工具到终极目标； 多层次的货币供应量概念；选择性信用控 制；美国货币政策的局限性·····	(16)
第三讲 货币政策中介指标的选择·····	(43)
中介指标的条件；可选择的几个远期指标； 各个远期指标具备的条件；可选择的几个 近期指标；各个近期指标具备的条件； 结语·····	(43)
第四讲 货币政策的作用过程·····	(63)
货币政策的力量；货币政策的作用过程； 货币政策产生的国际贸易效果·····	(63)
第五讲 货币政策的有效性·····	(85)
时滞问题；合理预期问题；政治性问题	

..... (85)

第六讲 二次大战后美国货币政策的演变(上)

..... (103)

战后至40年代末期的货币政策; 50年代的

货币政策; 60年代的货币政策..... (103)

第七讲 二次大战后美国货币政策的演变(下)

..... (121)

70年代的货币政策; 80年代的货币政策

..... (121)

第二篇 英国的货币政策

第八讲 英国的金融体系..... (153)

引言; 英格兰银行; 清算银行和贴现商行;

非银行金融机构; 伦敦货币市场..... (153)

第九讲 英国货币政策的目标与工具..... (172)

政策目标; 政策工具..... (172)

第十讲 货币供应量定义、政策传导与中介指标

..... (194)

货币供应量定义; 货币政策的传导; 中介

指标的选择..... (194)

第十一讲 二次大战后英国货币政策的演变(上)

..... (210)

当代两派对立的政策主张; 拉德克利夫报

告前的英国货币政策..... (210)

第十二讲 二次大战后英国货币政策的演变(下)

..... (230)

60年代英国的货币政策; 70和80年代

英国的货币政策·····	(230)
第三篇 日本的货币政策	
第十三讲 日本的金融体系·····	(257)
引言；日本银行；都市银行和地方银行；	
其它金融机构；日本货币市场·····	(257)
第十四讲 日本货币政策的目标、中介指标和工具	
·····	(273)
目标和中介指标；“窗口指导”；政策工	
具多样化·····	(273)
第十五讲 二次大战后日本货币政策的演变(上)	
·····	(295)
当代两派货币理论在日本的影响；经济复	
兴时期的货币政策；经济起飞时期的货币	
政策·····	(295)
第十六讲 二次大战后日本货币政策的演变(下)	
·····	(314)
动荡的70年代的货币政策；80年代以来的	
货币政策；日本的国际收支问题及其对国	
内经济的影响·····	(314)
第四篇 西德的货币政策	
第十七讲 西德的金融体系·····	(339)
引言；德意志联邦银行；综合化银行；专	
业银行；西德货币市场·····	(339)
第十八讲 西德货币政策的目标、工具与中介指标	
·····	(353)
政策目标；政策工具；中介指标·····	(353)

第十九讲 二次大战后西德货币政策的演变(上)	
.....	(374)
社会市场经济理论与政策；艾哈德思想指	
导时期的货币政策.....	(374)
第二十讲 二次大战后西德货币政策的演变(下)	
.....	(392)
凯恩斯主义推行时期的货币政策；艾哈德	
思想复苏时期的货币政策；“输入性通货	
膨胀”与西德的汇率政策.....	(392)

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“背叛英国皇冕”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—1933年间发生的14000间银行倒闭或濒于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。第一个层次和第一部分是中央银行体系，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5700家联储的会员银行外，还有约33300家非会员金融机构要接受准备金制度的管理，后者包括9100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）^①，23700家储蓄机构（互助储蓄银行、储蓄贷款社、信用社）。存款机构不论是

^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”。

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12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9名任期3年的董事管理，其中3名是由会员银行共同协商指派，3名由本地的工农商界人士指派，另3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钞票和硬币，代理政府公债的买卖、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7名理事，由总统委派，但须经国会批准，任期为14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7名联储委员会理事和12个联储银行的行长组成，但行长中只有5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。

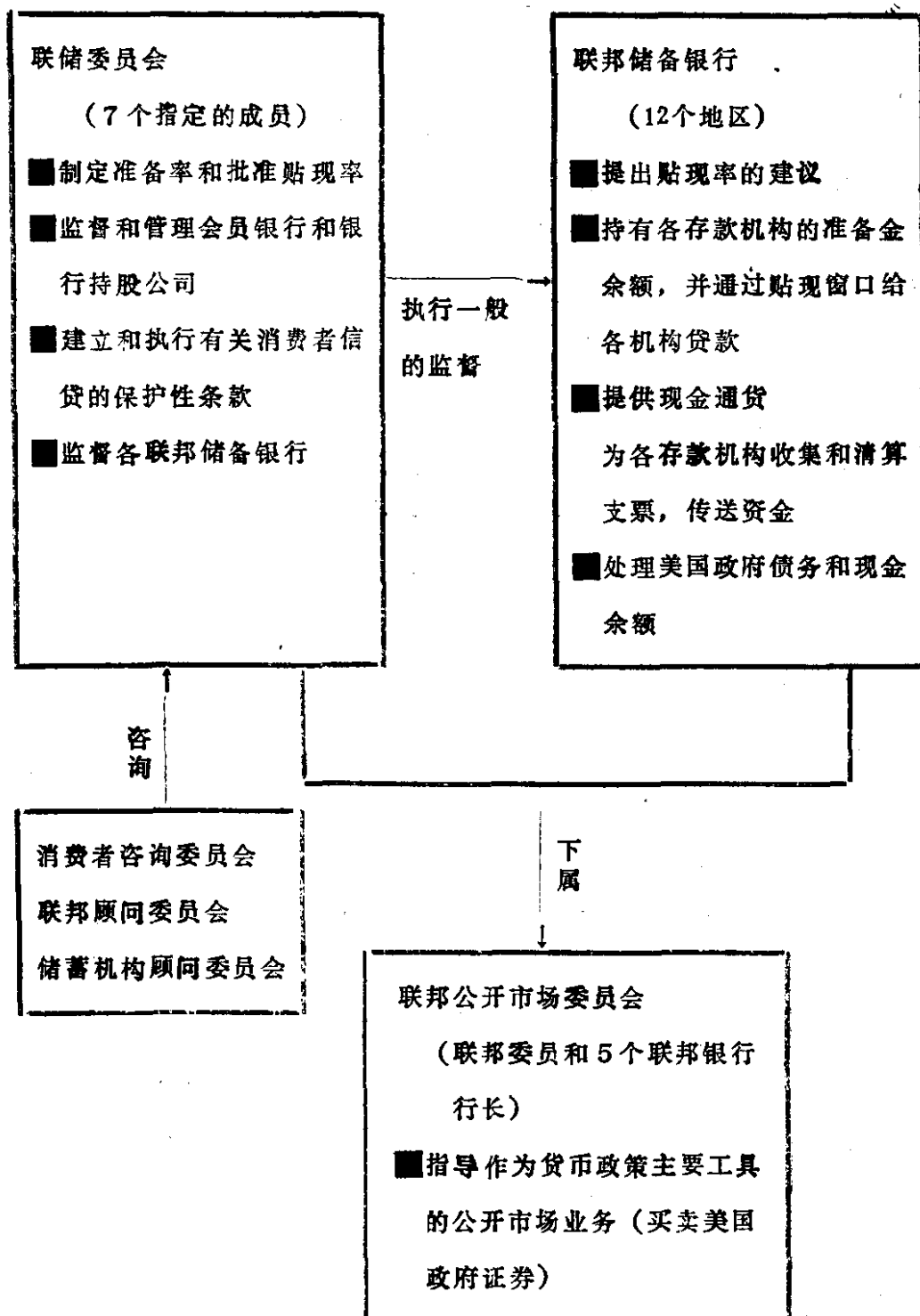
联储的主要特点可以概括如下：第一，联储在政府的管理中有一定的独立权限，联储委员会的政策不一定要与政府的宏观经济政策相一致。联储主席可以被要求到国会作证，但总统最后管理联储的权力，如任命新理事等权力则需要一定时间（理事任期届满）才能体现。第二，美国大部分的商业银行仍然留在联储体系之外；只有40%以下的银行参加联储体系，但参加者均为大银行，它们共占银行存款70%左右。近年脱离联储的银行还在不断增加。

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

图1—1 联邦储备体系的组织



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加突出，结果导致：（1）不完全的竞争；（2）存款在会员银行与非会员银行之间不断转移，使联储难于完成货币指标。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8年的过渡期，会员银行也有4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12州只准银行开设一个营业行，有17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多少划分档次。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。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