

选题（20%）	说理（60%）	文笔（20%）	总分

作者：喻淼

学号：W18194089

学校院系：北京师范大学政府管理学院

提交日期：2020 年 12 月 18 日

货币乘数为何坍塌

货币乘数是货币供给量和基础货币的比值。基础货币是经济中现金与准备金之和，货币供给则可理解为货币总量，也就是现金和信贷之和。在有关货币创造最经典的模型中(Brunner, 1961)，部分准备金制度下的银行像接力赛一样一次进行借贷，最终经济中一块钱的基础货币会变成 $1/r$ 块钱存款，这里的 r 是准备金率。在这个模型中，货币乘数就等于准备金率的倒数。

一般来说，银行因为息差的存在总想尽可能多地借贷直到准备金减少到规定的法定准备金量。那么货币乘数和法定准备金率就绑定到一起，稳定的法定准备金率意味着稳定的货币乘数，长期以来货币乘数在经济模型中被看成一个外生给定的值，中央银行的货币控制也基于货币外生和稳定货币乘数的假设。可是在 2008 年一件奇怪的事发生了，在四个多月内一直稳定的货币乘数陡降，从 2008 年 9 月 10 号的 1.619 降到 2009 年 1 月 28 号的 0.889，缩水近一半。货币乘数的理论基础也受到经济学家们的强烈狙击。（Carpenter2012、Disyatat2011、Goodhart2010、King2016）。

那为什么货币乘数会坍塌呢？这一现象背后是货币政策的失败。作为货币供给量和基础货币的比值，货币乘数变小意为着货币供给量的增长小于基础货币量的增长，当央行投入大量准备金时，这些准备金并没有在银行体系中“接力棒”似的创造出相应倍数的货币，而是变成超额准备金滞留在商业银行手中。基于货币外生和稳定货币乘数的假设下的货币政策失效了。

为什么商业银行的借贷没有和准备金等比增加是我们要问的下一个问题。一个显而易见的原因是商业银行不想借。即使借贷有利差收入，但是风险太大，一分不赚总好过血本无归。但这里想讨论另一个重要原因，那就是商业银行不能借，不能借比不想借可能杀伤力更大。

为什么商业银行不能借呢？央行注入大量准备金不就是为了缓解商业银行的流动性不足让它们不受流动性限制从而去借款嘛？但要是商业银行除了受准备金限制外还面临其他监管，而其他监管正好是限制银行借贷的主要原因，那注入流动性不就如同加长木桶的长板一样无济于事了吗？事实正是如此，银行不只受到流动性的限制，还受到资本充足率的限制。而对银行资本充足率的监管要从巴塞尔协议说起。

1988 年巴塞尔协议 (Basel Accord) 颁布, 要求银行持有的资本至少占其风险加权资产的 8%, 而后 2004 年 6 月颁布的巴塞尔协议 II 要求银行最低资本充足率达到 8%, 而银行的核心资本的充足率应为 4%。吸取金融危机的教训, 2010 年颁布的巴塞尔协议 III 将一级资本充足率下限上调至 6%, “核心”一级资本占银行风险资产的下限提高到 4.5%, 增设总额不得低于银行风险资产的 2.5% 的 “资本防护缓冲资金”, 在 2016 年 1 月至 2019 年 1 月之间分阶段执行。此后, “核心”一级资本、一级资本、总资本充足率分别提升至 7.0%、8.5% 和 10.5%。

在金融危机发生时, 银行已经受到巴塞尔协议 II 对银行资本的进一步监管。事实上, 1988 年巴塞尔协议中对资本充足率监管的实施以及随后的 1990-1991 年的经济衰退, 就已经让经济学家逐渐认识到银行资本对贷款的影响, 发展了银行资本渠道 (Bank Capital Channel) (Bernanke and Lown, 1991; Kiyotaki and Moore, 1997; Van den Heuvel, S. J., 2002; Lea Zicchino, 2005; Orzechowski, 2019)。在经济下行时期, 大量贷款违约会对银行资本产生直接的冲击, 对银行借贷产生长远影响 (Van den Heuvel, 2002)。在巴塞尔协议对资本充足率的监管下, 银行资本的短缺限制了银行发放贷款的能力, 这就是为什么信贷紧缩被称为 “资本紧缩” (Bernanke and Lown, 1991; Richard Syron (1991))。银行资本紧缩导致银行信贷供应严重收缩, 而紧缩反过来又放大了经济活动的衰退收缩 (Fisher, 1933; Bernanke, 1983)。

再回到 2008 年, 当房地产泡沫破灭, 大量贷款违约, 银行资本受到负向冲击。资本充足率取代流动性成为限制银行借贷的短板。此时央行不管如何 “注水”, 对银行的资本金短缺问题依然无济于事, 看着商业银行手中大把的超额准备金, 央行只能不明就里地望洋兴叹了。注入的准备金增加了基础货币, 但却没有对银行借贷产生相应影响, 这也就是货币乘数坍塌的原因。

随着监管条例的不断完善, 银行借贷时面临的限制也越来越多, 因循守旧的货币政策也会遇到各种各样的问题。探究多重监管下银行系统信贷创造的新货币乘数, 才能让货币政策的传导更加畅通。■

参考文献

Basel Committee. (2010). *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*. Basel Committee on Banking Supervision, Basel.

Bernanke, B. S. (1983). *Non-monetary effects of the financial crisis in the propagation of the Great Depression* (No. w1054). National Bureau of Economic Research.

Bernanke, B. S., Lown, C. S., & Friedman, B. M. (1991). *The credit crunch*. *Brookings papers on economic activity*, 1991(2), 205-247.

Brunner, K. (1961). *A schema for the supply theory of money*. *International Economic Review*, 2(1): 79-109.

Carpenter, S., and Demiralp, S. (2012). *Money, reserves, and the transmission of monetary policy: Does the money multiplier exist?* *Journal of macroeconomics*, 34(1): 59-75.

Disyatat, P. (2011). *The bank lending channel revisited*. *Journal of money, Credit and Banking*, 43(4): 711-734.

2000 字

Fisher, I. (1933). *The debt-deflation theory of great depressions*. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 337-357.

Goodhart, C. A. (2010). *Money, credit and bank behavior : Need for a new approach*. *National Institute Economic Review*, 214(1): F73–F82.

Heid F. *The cyclical effects of the Basel II capital requirements*[J]. *Journal of Banking & Finance*, 2007, 31(12): 3885-3900.

King, M. (2016). *The end of alchemy: Money, banking, and the future of the global economy*. WW Norton & Company.

Kiyotaki, N., & Moore, J. (1997). *Credit cycles*. *Journal of political economy*, 105(2), 211-248.

Original text of the Basle Capital Accord <https://www.bis.org/publ/bcbs04a.htm>

Orzechowski, P. E. (2019). *The bank capital channel and bank profits*. *Review of Financial Economics*, 37(3), 372-388.

Syron, Richard F. 1991. "Are We Experiencing a Credit Crunch?" *New England Economic Review (Federal Reserve Bank of Boston)* (July/August): 3-10.

Van den Heuvel, S. J. (2002). *The bank capital channel of monetary policy*. *The Wharton School, University of Pennsylvania, mimeo*, 2013-14.

Zicchino, L. (2005). *A model of bank capital, lending and the macroeconomy: Basel I versus Basel II*.

WORD 批量转 PDF 工具-未注册 注册码购买 QQ: 3049816538(注册后本文字和以下内容消失)

成都购房咨询, 大专本科成都落户咨询, 成都社保代缴咨询 QQ: 3049816538