

货币银行学

孙航 东北财经大学



中央銀行

中央銀行

路透华盛顿3月21日 - 去年中国股市暴跌时，中国央行迅速向美国联邦储备委员会(美联储/FED)求助，让其分享当年应对1987年“黑色星期一”股灾时的策略。

这次求助是由中国人民银行的一名官员在7月27日的邮件发出，主题栏写的是“如蒙紧急协助，将不胜感谢!”

中国人民银行美洲代表处首席代表宋湘燕，在给美联储一名高级官员的讯息中提到中国股市一日暴跌8.5%，并称“我们行长希望借鉴你们的经验。”

目前还不清楚中国央行处理此前的市场动荡时是否也联系了美联储。中国央行和美联储均拒绝对路透置评。

在路透去年的一篇分析中，美联储内幕人士、前雇员以及分析师均表示，中国央行和美联储之间没有官方热线，而且中方在国际会议上往往也不愿接触。

中国股市崩盘当时引发全球金融市场大跌，美联储在数小时之内向中国央行提供了大量文件，详述了该行应对1987年股灾时采取的行动，这些文件通过公开渠道可以获得。

美联储决策者在第二天开始召开为期两天的政策会议，据此次会议的记录显示，决策者注意到了中国股市大跌。几名决策者表示，中国经济放缓可能拖累美国经济。

美联储在9月推迟了很多分析师期待中的升息，称中国给金融市场带来的影响是促使其决定推迟升息的原因之一，这表明

中国不仅是制造业大国，在金融市场也有举足轻重的影响。

****没有秘密****

路透获得的这封邮件显示出，中国政府对于金融动荡加剧变得非常警觉，也让我们罕见地一窥这家最不被外人知晓的全球主要央行。

两家央行的交流也显示，虽然二者有合作关系，但他们即便是在危机时期可能也不会分享秘密。

“可否请你尽快告诉我们你们当时采取的主要举措？”宋湘燕7月27日在电邮中询问美联储国际金融部主管卡明(Steven Kamin)。

这份邮件是在华盛顿上午11点后不久发送到卡明的邮箱。卡明很快通过他的黑莓手机回复道：“我们将很快给你回复。”

五个小时后收到的是一份259个单词的概要，概述了在1987年10月19日标准普尔500指数.SPX暴跌20%后，美联储如何安抚市场，以及如何防止经济陷入衰退。

卡明还在邮件中附上长达几十页的美联储文字记录、声明和报告作为注解来指导中国央行官员。

这些附属档案全都早就公布在美联储网站上，目前尚不清楚这些文件是否在北京采取的各项行动中扮演一定角色。

卡明的文件详细列出在黑色星期一市场崩盘后，美联储如何开始发送各项声明，宣示将供应充裕资金好让市场能够运作。

当宋湘燕写电子邮件给卡明的时候，中国当局与股市崩跌搏斗已有一个月的时间，且中国央行及其他主管机关所采取的许多行动与美联储1987年的种种措施有相似之处。

****奋力救市****

沪综指.SSEC7月27日创下2007年以来单日最大跌幅，而在那之前该指数已经在逾六周时间内跌掉近三分之一。

中国央行在那之前已在6月27日降息，与1987年时美联储迅速下调短期利率相似。

宋湘燕向卡明指出，中国央行对于美联储在1987年通过附买回协议暂时向银行体系注资的作法特别感兴趣。

中国央行在6月就扩大注资，然而随着股市继续下跌，该行在8月加强附买回操作。中国央行同时藉由人民币汇率贬值2%来放宽政策。

中国股市走势与各大事件回顾图表：[here](#)

宋湘燕与卡明在7月27日及28日交换讯息之际，其他中国主管机关也忙着试图阻止股市崩跌。

中国股市主管机关于7月27日表示，准备买进股票以稳定股市，同时主管机关将会严厉对付那些”恶意”押注股市下跌者。

根据卡明发给宋湘燕的电子邮件所述，美联储在1987年直接联络了银行，鼓励银行业者满足他们客户的”合理融资需求”。

除了信誓旦旦的承诺以及好言好语的拉拢，美联储在1987年还放宽了对华尔街金融机构的抵押品限制，并试图通过比以往更早的干预交易来平稳市场。美国经济之后继续增长，最终在1990年陷入衰退。

中国央行在实施政策方面不像美联储那样自由。中国央行的政策最终要靠政治高层拍板决定，决策过程缺乏透明度。

中国总理李克强上个月表示，中国监管机构的应对不够充分，但中国已经防范了系统性风险。

美联储官员称，美联储运作的相对透明帮助他们有效合理的实施政策，但事情都有两面性，公开记录的法规也让美联储官员在交流看法时谨言慎口，因为一旦有公开请求被提出，他们讨论的大部分内容就必须得公开。美联储副主席费舍尔(Stanley Fischer)就曾经说过，透明度要求使得决策者更加难以进行非正式讨论。

卡明在电邮中指出，他所发送的每一份文件都是可以通过公开渠道获得的。”我希望这会有所帮助。”（完）

中央银行产生的历史背景：

- 银行券的发行问题（银行券的自然垄断性）；
- 票据交换问题；
- 最后贷款人问题；
- 金融管理问题（金融活动的技术性）。

瑞典中央银行的前身为约翰·帕姆斯特鲁奇于1656年成立的斯德哥尔摩银行（Stockholms Banco），为瑞典第一间银行。斯德哥尔摩银行虽为私人银行，但受到国家严密监管。虽然斯德哥尔摩银行发行了欧洲第一批钞票，但由于公众对这批钞票缺乏信心，银行于1664年倒闭。4年后，瑞典国会成立国会银行（Riksens Ständers Bank），直接由国会规管。国会银行资助了瑞典对外用兵，如斯科讷战争和大北方战争。1701年，银行发行名为transportsedlar的票据，即现代钞票的前身。

1866年，瑞典议会取代旧有国会，国会银行改为现名。1873年，瑞典加入斯堪的纳维亚货币联盟，实行金本位，并开始发行瑞典克朗。1897年，《国家银行法案》（Riksbankslagen）通过，国家银行正式成为瑞典的中央银行，享有独家发行钞票的权利。



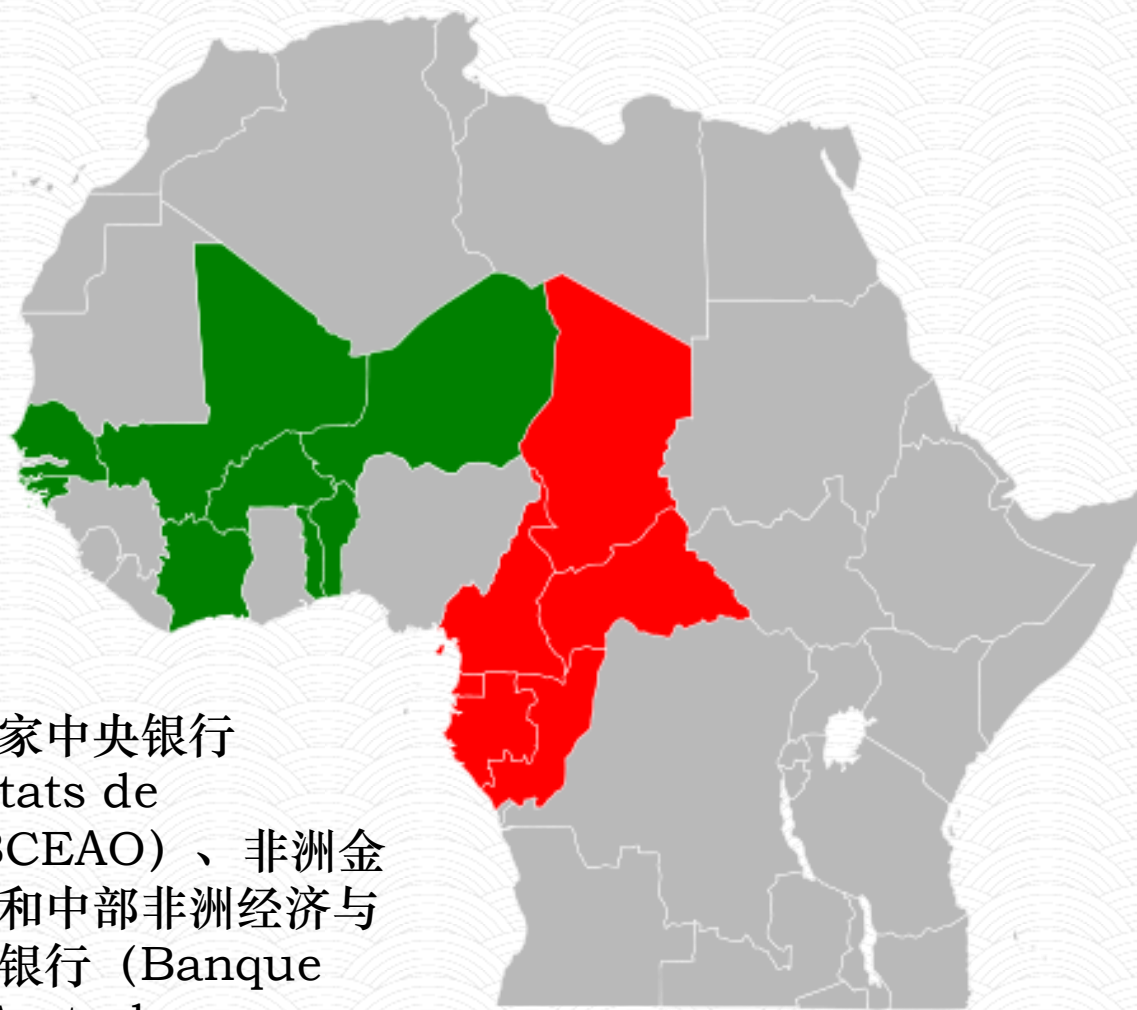
- 17世纪伦敦金匠的银行化；
- 威廉三世时，英国国会决议敕令设立，以向政府借款120万英镑——“英格兰不能有第二家银行由国会决议设立”；
- 1826年英国国会准许其他股份银行设立并发行钞票，但限制在伦敦65英里以外。1833年准许股份银行在伦敦经营存款业务，但只有英格兰银行发行的钞票具有无限法偿资格；
- 随着英格兰银行发行权的扩大，开始兼营准备金业务和票据清算业务。1854年，英格兰银行取得清算银行的地位；
- 19世纪再贴现政策、公开市场活动等调节措施出现，近代中央银行理论和业务形成。



- 1791年，第一国民银行（First Bank of the United States）经时任亚历山大·汉密尔顿提议，由国会批准设立，规定营业期限为20年，代理国库，并在各主要城市开设八个分行，主要目的是处理独立战争债务、筹集资金，并发行通货，后因各州银行反对停业；
- 1816年，因各州银行滥发纸币，国会决定设立第二国民银行（Second Bank of the United States），但也为能在到期后继续营业；
- 1863年，国民银行制度与通货监理署，控制通货膨胀，但货币供给仍十分混乱；
- 1913年，国会通过联邦储备条例。

- 1905年，户部银行；
- 1908年户部银行改为大清银行，经理国库、发行铸币，但总体业务性质仍然接近于商业银行；
- 1928年，南京国民政府依据前年所订的《中央银行条例》，于上海成立中央银行，但尚未独占货币发行权；
- 1942年，中国银行、交通银行、中国农民银行货币发行权全部移交中央银行；
- 1948年12月1日，中国人民银行以华北银行为基础，合并北海银行、西北农民银行，于石家庄组建，发行人民币。翌年2月，总行迁往北京；
- 1983年9月，中国人民银行开始专门行使中央银行职能，不再兼办工商信贷和储蓄业务。

- 单一式中央银行制度：
 - 一元式中央银行；
 - 二元式中央银行，地方机构相对独立（美国等）。
- 复合中央银行制度（兼任商业银行，前苏联等）
- 跨国中央银行制度
- 准中央银行制度（新加坡、香港等）



西非经济货币联盟、西非国家中央银行
(Banque centrale des États de
l' Afrique de l' Ouest, BCEAO)、非洲金
融共同体法郎 (西非法郎) 和中部非洲经济与
货币共同体、中部非洲国家银行 (Banque
des États de l' Afrique Centrale,
BEAC)、中非金融合作法郎 (中非法郎)

- 发行的银行：中央银行垄断货币的发行权；
- 银行的银行：集中存款准备金、充当最后贷款人、组织全国票据清算中心；
- 政府的银行：
 - 代理国库收支（国库现金定存）；
 - 代理政府债券的发行；
 - 为政府提供信用（中国人民银行只能在二级市场上买卖国债）；
 - 充当政府的代理人，代办各种金融事务。

中央银行的资本：

- 全部资本归国家所有的中央银行（大多数国家）；
- 国家资本与民间资本共同组建的中央银行（日本等）；
- 全部股份由私人持有的中央银行（美国、瑞士等）；
- 无资本金的中央银行（韩国是唯一一例）；
- 资本为多国共有的中央银行。

为什么中央银行可以私有？

- 美联储会员对美联储的收益没有要求权，只能得到最高年率6%的股息；
- 美联储会员对美联储如何使用财产没有发言权；
- 美联储会员对于董事中的每一个职位，通常只能“推选”一位候选人，而且实际当中还经常是联储银行行长提名的，而联储银行行长又通常由理事会提名（金融危机中bailout引致的批评）。

中央银行的负债：

- 储备货币：
 - 货币发行：流通中现钞、库存现金；
 - 其他存款性金融企业存款：法定准备金、超额准备金；
- 其他金融企业存款（证券公司等存款，不计入储备货币）；
- 政府存款；
- 发行债券；
- 国外负债；
- 其他负债。

中央银行投放货币的方式——贷基础货币，借什么？

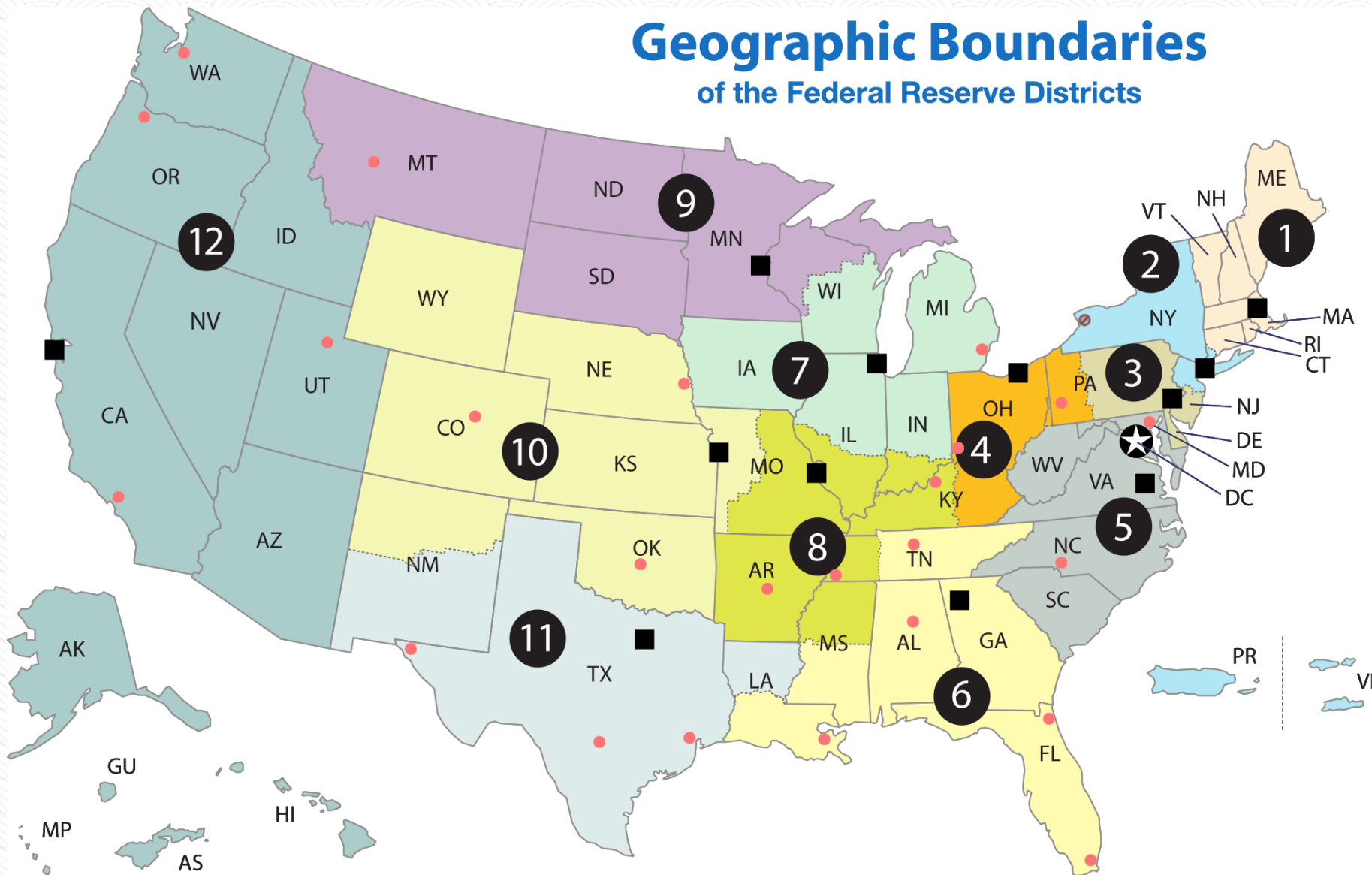
- 借国外净资产：外汇占款；
- 借对政府债权：公开市场操作；
- 借对存款性金融企业债权：再贴现；

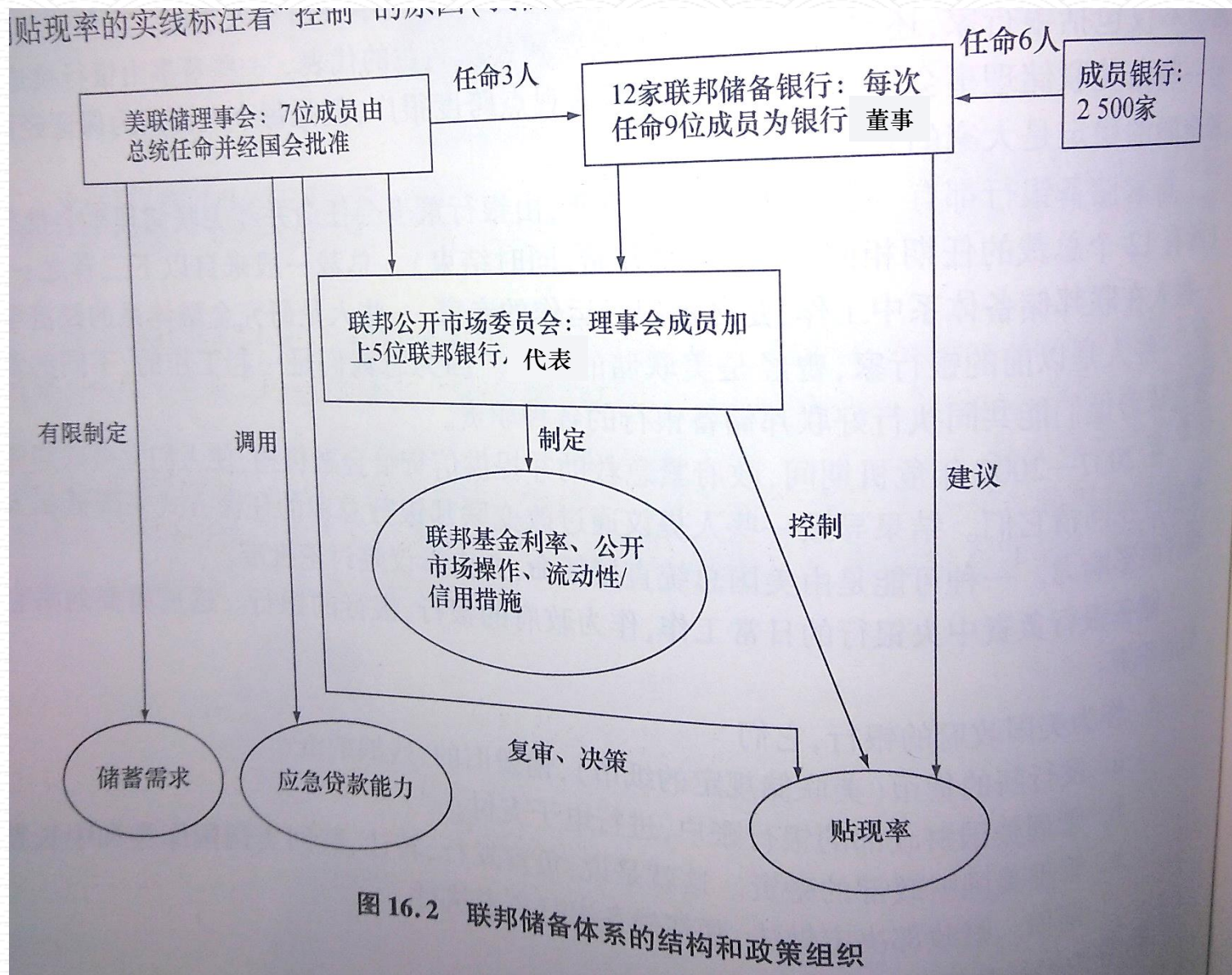
还有一种控制货币发行的方式：流通中现金与准备金存款互相转换。

支付清算业务：

- 清算机构；
- 支付系统（中央银行负责监督管理）。

- 联邦储备体系理事会（华盛顿，属联邦政府机构）；
- 十二家联邦储备银行；
- 联邦公开市场委员会。





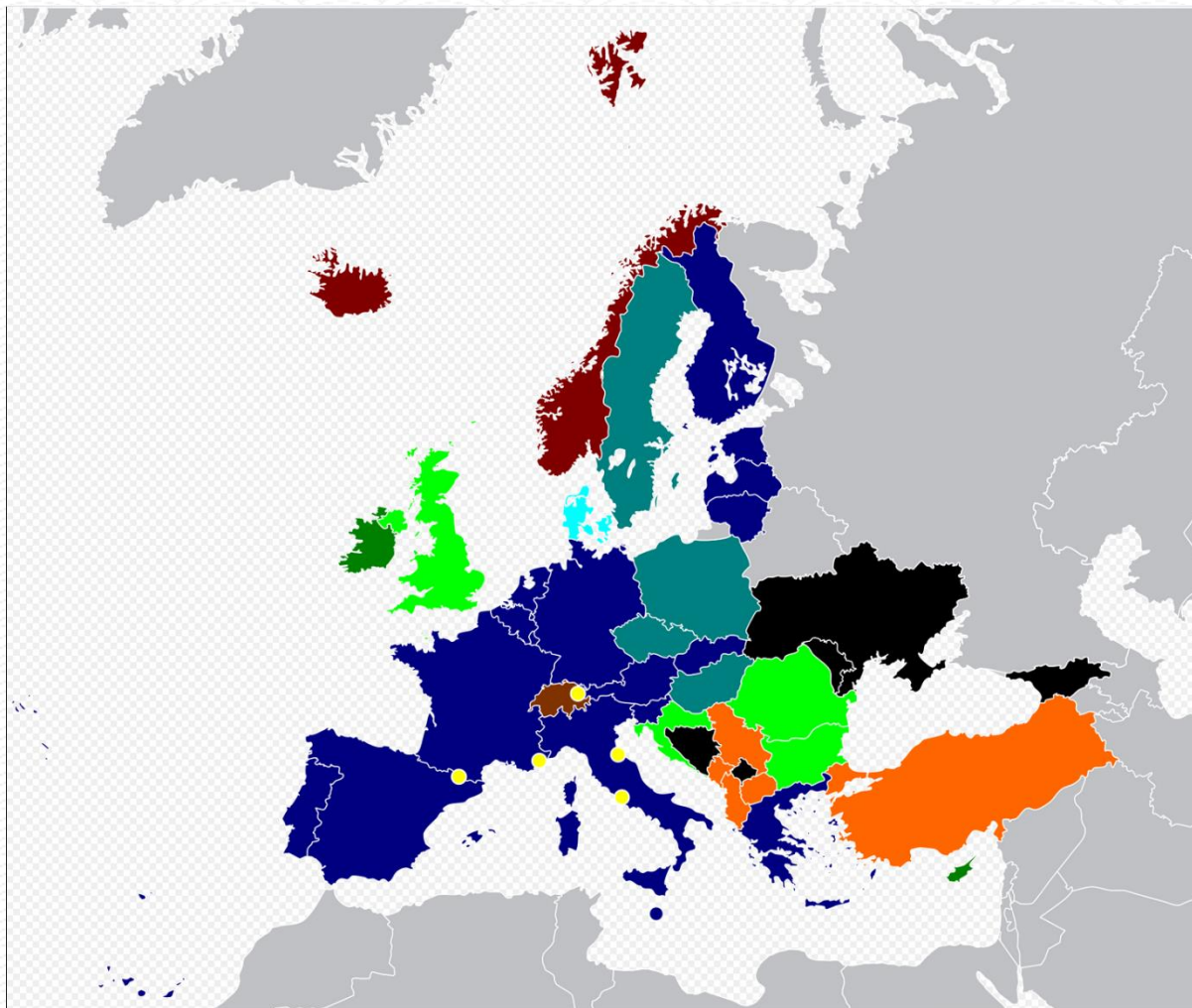
与几千名工作人员一道，联邦储备体系理事会 (Board of Governors of the Federal Reserve System) 具有以下职责：

- 设置存款准备金要求，这决定了储备银行应该持有的准备金水平。
- 批准联邦储备银行关于贴现率的推荐。
- 执行消费者信用保护法。
- 批准银行的并购申请。
- 监督、管理区域性储备银行，包括它们的预算和总裁的薪资。
- 和储备银行一起，监督、管理银行系统，检查银行的安全性、信誉、守法状况。
- 当经济环境被认为“异常和紧急”时，调用**应急力量** (emergency powers) 贷款给非银行机构。这些应急力量为 2007—2009 年危机中美联储的紧急贷款提供了权威性。
- 分析国内和国际的金融与经济状况。
- 收集并公布关于金融体系运作和经济状况的详细数据。在理事会的网站，你可以找到货币总量 (M1 和 M2)、利率、汇率、银行系统的资产和负债、美国工业生产水平、家庭财富水平等的信息。



- 联邦公开市场委员会（FOMC）：调控联邦基金利率（federal funds rate）；
- 理事会主席也是FOMC主席；
- 联邦基金利率：银行利用在美联储的超额准备金在银行间提供隔夜贷款时所要求的利率；
- 每年召开八次会议。

- 美联储的独立性：预算独立（持有政府债券的利息收入、支付系统服务费等）、不可改变的决定、任期长（理事会成员任期14年）。
- 目标（国会制定）：高就业、物价稳定、稳定的长期利率——但实际政策可能在不同时期略有侧重。



EU, Schengen, EMU, CSDP (All agreements): 17 c.

EU, Schengen, CSDP: 4 c.

EU, Schengen: 1 c.

EU, EMU, CSDP: 2 c.

EU, CSDP: 3 c.

EEA, Schengen: 2 c.

Schengen, Bilateral treaties: 1 c.

Candidates, some agreements: 5 c.

Microstates, some agreements: 5 c.

Association Agreement: 5 c.

some agreements: 0 c.



欧洲中央银行（**英语**：European Central Bank），简称欧洲央行，总部位于德国法兰克福，成立于1998年6月1日（阿姆斯特丹条约），取代了之前的欧洲货币管理局（European Monetary Institute, EMI）负责欧盟欧元区的金融及货币政策，为欧元区的中央银行。

表 16.2 欧洲中央银行的主要成员

欧洲中央银行(ECB)	位于德国法兰克福的中央银行,负责监督同一货币区的货币政策(1998年7月1日成立)
国家中央银行(NCBs)	建立货币联盟之前欧盟各成员国的中央银行
欧洲中央银行体系(ESCB)	由 ECB 和欧盟各成员国(包括那些未加入货币联盟的国家)的 NCBs 构成
欧元体系	由 ECB 和货币联盟各成员国的 NCBs 构成;它们共同履行欧元区中央银行的职责
ECB 的执行董事会	位于法兰克福,由 6 位成员组成,负责监督 ECB 和欧元体系的运作
管理委员会	22 位成员(目前)组成的委员会,负责制定同一货币区的货币政策
欧元	欧洲货币联盟的各成员国使用的货币
欧元区	将欧元作为法定货币的国家

ECB 和 NCBs 一起执行

美国联邦储备体系与欧洲央行体系在组织结构上的不同：

- 欧洲央行不需要监督、管理金融机构；
- 欧元区货币政策的执行由成员国央行完成；
- 欧洲央行的预算由成员国央行控制。

美国联邦储备体系与欧洲央行体系的其他不同：

- 欧洲央行讨论货币政策的会议每月在法兰克福召开一次，不采用投票表决；
- 二十年后才公开会议记录（FOMC在下次会议结束两天后公开）；
- 欧洲央行的货币政策目标仅限于物价稳定（通货膨胀率稳定在2%左右）。

汇通网4月15日讯——德国几家经济研究机构周四(15日)联合表示，欧元区国家对希腊的财政救援将破坏欧元区成立时的《欧洲联盟条约》即《马斯特里赫特条约》。

这些经济机构表示，如果欧元区国家打算实施其300亿欧元的救援计划，国际货币基金组织(IMF)必须在监督资金的分配方面发挥重要作用。

这些机构还称，“欧盟对希腊的救援行动将与马斯特里赫特条约(Maastricht Treaty)精神相抵触。”

《马斯特里赫特条约》，它为欧共体建立政治联盟和经济与货币联盟确立了目标与步骤，是欧洲联盟成立的基础。

此外，据英国《每日电讯报》15日报导，德国经济学教授打算以希腊救助方案违反欧洲联盟规定为由向德国宪法法院提起诉讼，对欧元区成员国财政部长同意的300亿欧元希腊救助方案提出质疑。

其中，《马斯特里赫特条约》中有一条被称为“不救助条款”。该条款明确规定，禁止欧洲中央银行和成员国中央银行向成员国或共同体的公共部门机构提供透支或者类似透支的贷款；禁止欧洲中央银行和成员国中央银行直接向这些机构购买债券；禁止欧洲中央银行接受或者寻求其他机构的救助指示等。

中央经济工作会议强调切实加强地方政府债务管理后，相关部门迅速响应。12月22日，财政部官网接连发布江苏省、贵州省处理部分市县违法违规举债担保问题的通报。12月23日，国家审计署公布了《财政部关于坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》（以下简称《报告》），要求坚决打消地方政府认为中央政府会为地方债“买单”、“兜底”的幻觉。同日，审计署审计长胡泽君在向十二届全国人大常委会第三十一次会议做《国务院关于2016年度中央预算执行和其他财政收支审计查出问题整改情况的报告》时也着重提到了部分地方政府债务增长较快、有的还违规举债等问题。不难看出，严管地方债、遏制隐性债已然成为明年经济工作的“重头戏”。

——北京商报 2017年12月25日