

# 论央行的独立性

《非民选权力》一书的作者探讨了对于惰性政治世界中的宪政主义中央银行

保罗·塔克



照片: MARTHA STEWART

让我们简单回顾一下 2018—2019 年的世界。从美国到意大利和土耳其，再到印度，各国政客都在攻击各地央行的货币政策和银行监管。强大的私营部门参与者希望央行能够在下一次经济衰退到来时从他们手中购买股票。技术官僚们自己也接受了智囊团要求引导信贷供应，以解决气候变化、不平等、生产力增长和其他紧迫的社会问题的呼吁，尽管其中有一些因干预政治而被叫停，从而背离了它们的初心。

在全世界，政治左派呼吁“人民量化宽松”；自由主义者通过私人发行的加密货币寻求救赎；阴谋论者则坚持认为货币官员与人民的敌人伍。

无论你为此欢呼还是哽咽，很明显，即使在 COVID-19 之前，曾经冷静的央行世界发生了一些事情。唯一的选择变成了一场政治上，甚至是宪法上的噩梦。

随后，COVID-19 出现了，这使央行回到了 20 世纪 30 年代到 80 年代时仅为财政部的工具时所扮演的角色。在一些司法管辖区（尤其是美国

和欧元区），央行实际上是不能果断或迅速采取行动的政府的替身，因此央行有可能成为事实上的财政权威。在其他国家（或许是英国），央行将为行政政府提供资金，但可能没有一个确保退出途径的框架，并有可能使行政政府摆脱民选议会的制约。

## 央行的两种模式

这些最新发展提醒我们，过去流行两种截然不同的央行模式。一种模式认为，一个国家的央行是政府金融政策的操作机构，其职能由技术官僚的相对优势决定。正如弗朗西斯·巴林(Francis Baring) 在 18 世纪末所观察到的那样，这种模式植根于中央银行所起到的支付系统中枢的作用。从经济角度讲，作为银行界的队长，央行提供的是俱乐部商品。

另一种模式认为，央行是独立的权力机构，被授予特定的职责，并在形式上与日常政治绝缘。它们提供公共产品（如价格稳定），并维护所有人都能享有的共同产品（如金融稳定）。但这些产品可能被剥削者所侵蚀。

这些存在模式差异很大，以至于从一种模式到另一种模式的转换往往令人担忧。在新兴市场经济体中，即使在其正式独立后，人们有时也期望（偶尔也希望）央行能够继续向社会提供非常广泛的服务。在发达经济体中，从从属代理到独立受托人的转变通常会引发界限问题，有时会以牺牲福利为代价。

例如，20 世纪 80 年代末和 90 年代初，英格兰银行曾试图让自己在可容忍的范围内适应货

币独立性，它自愿放弃参与产业金融、公司治理、一些非核心银行服务和所有证券结算服务。然而，当1997年终于实现货币独立之时，银行监管仍被转移到其他地方，在2007—2008年危机前的几年和危机期间造成了相当大的灾难性影响。这一事件给所有人都上了一课，因为它反映了货币当局和财政部之间权力划分的潜在紧张关系。

## 央行今天的权力

当然，今天的央行非常强大。第一，创造货币的权利总是潜藏着一种征税的权力，能够通过突然的通货膨胀（或通货紧缩）在整个社会和代际之间重新分配资源。第二，作为中央储备银行，央行可能会选择赢家和输家。第三，通过其金融业务条款（抵押品、交易对手等），它们可以影响经济中的信贷分配。第四，作为银行系统的监管者，它们与其他领域的监管者一样，实际上是接受委托的立法者和法官。

因此，2008—2009年，典型的危机管理者其实是本·伯南克（Ben Bernanke）、蒂姆·盖特纳（Timothy Geithner）、让-克洛德·特里谢（Jean-Claude Trichet）和马里奥·德拉吉（Mario Draghi）这些没有担任过公职的人也就不足为奇了。这与历史上的情况并不相同。提起世界对大萧条的响应措施，大多数人就会想到富兰克林·D·罗斯福（Franklin D. Roosevelt）总统。80年后，当选的政客们甚至没有带头向公众解释以他们的名义和为了他们而采取的危机管理措施。有些事情已经发生了改变，而且并未好转。

我们需要一些原则：政治原则。任何支持分权制（宪政核心）的人应该都会希望央行的独立性能够得到维护。否则，总统和总理可以通过印制钞票为他们钟爱的项目提供资金，并使支持者富裕起来，而不必获得议会的立法批准。无论是左派还是右派，有抱负的威权主义者都会对攫取或收买货币权力的吸引力保持警惕；IMF应对过

去的案例进行编目。

但是，尽管一个与日常政治隔绝的公平的货币当局有助于巩固政府的宪政制度，但未经选举产生的央行行长肯定需要受到立法的约束。合法性取决于货币当局，这一点非常重要，因为当公共政策偶尔但不可避免地让人民失望时，它是维系一切的纽带。

一个政府机构的设计和运作必须符合政治社会最深刻的政治价值观，才能被认为是合法的。对于宪政民主国家来说，这包括民主、宪政本身和法治的价值观。央行业务不能被排除在外。

## 任何支持分权制（宪政核心）的人应该都会希望央行的独立性能够得到维护。

我的书《非民选权力》（Unelected Power）阐述了独立机构的授权原则。其中包括（仅举几例）：设定一个可以监控的目标；不作重大的分配选择；一人一票的委员会决策；公布行使自由裁量权的操作原则；透明度和公众可理解性；正式中止独立性等等。

对于央行来说，这些原则可以指导一个经济体货币信贷结构的表述，涵盖货币体系的私人 and 公共要素，包括：

- **货币政策**：要有明确的名义目标，不能有用通胀代替债务的权力，这应该是立法者需要考虑的事情。

- **资产负债表业务**：业务和资产负债表应尽可能简单，与实现的目标一致；主要的分配效果应纳入授权，而不是由自由裁量的选择来决定。

- **中央储备银行**：不要贷款给根本无力偿债或破产的公司。

- **稳定政策（中央储备银行的参与无法避免）**：为货币体系的私人部分（包括影子银行）的复原力制定可监控的标准。

## 重要的是要记住，独立的敌人永远存在。

• **微观审慎政策**：要求银行中介机构持有储备金（或易于兑换为储备金的资产），储备金应随杠杆作用、风险以及银行中介机构失败的社会成本而增加。

• **全面**：在紧急情况下不超越权力，任何临时性的扩权或不寻常的用权都要在符合中央银行核心任务的明确框架下进行，并提供退出途径。

• **组织**：主席不是任何事情的唯一决策者。

• **问责制**：所有事情都要透明，哪怕在无法实现即时性的情况下有所滞后。

• **沟通**：使用大众的语言，而不仅仅是高级金融和货币经济学的术语。

• **自我约束**：不参与既非授权又与法律目标密切相关的事务。

### 业务部门复位

始于2019—2020年之交的疫情似乎与这些原则背道而驰。在美国和欧元区，央行行长有时再次成为事实上的行动者，因为更广泛的宪法体制剥夺了民选官员的决策权。

在评估涉及央行为保护我们的经济而采取的非常措施（确保家庭和企业能够拿到现金）的宪政时，有必要辨别每项措施在独立和从属之间所处的位置。一方面，央行在其职权范围内自由运作，但需要由财政部担保，承认纳税人最终将承担风险。

另一方面，央行代表政府行事。它只是执行财政部的自由裁量决定，自身不承担任何风险，只在独立行动的情况下才会选择（直接或间接地）提供货币融资。这仍然是作为公平机构的中央银行。除此之外，还有根据政府指示在央行资产负债表上进行融资，以及通过发行钞票在政府资产负债表上强制融资的操作。

对于每一次干预，独立性的存续都取决于谁真正在决定什么。在独立性实际上被中止的情况下，这一点应该是明确的，退出路线也应该是明确的。在面对这些可能性时，重要的是要记住，独立的敌人永远存在。在破坏一个经济体货币结构的各种手段中，可以运用两种广泛的策略，每种策略都有明显和不透明的变体。

使央行服从的一个方法是对其领导者的任命。正如最近在美国看到的那样，如果受到青睐的候选人远未达到正常的资历，这一点就不容易实现。更令人不安的是，一些被任命的人看起来很睿智，甚至很优秀，但结果却是主要政客谨慎忠诚的盟友。经济动荡时期最著名的例子是前美联储主席阿瑟·伯恩斯（Arthur Burns）。他是一位顶尖的经济学家，曾将确保理查德·尼克松（Richard Nixon）1972年能够连任的目标放在了美联储的法定任务之上。没有人会认为这是政治投机者占领货币走廊的最后一例。

另一种削弱独立性的方式是改变授权。其变体包括简单地投票妥协或废除中央银行法。这么做并不容易，因为它是高度可见的。这种微妙且几乎自相矛盾的策略赋予了央行更多的责任，以至于任何一个正派的官员都会觉得自己有责任就如何使用其广泛的权力这一问题向政治领导人提出建议。央行越是默许（甚至陶醉于）“唯一决策者”这个标签，政客们就越容易给它们更多的任务，并以此为借口取消它们的独立性。

### 恢复独立

如果社会希望维持中央银行的独立性，以此作为保证货币体系稳定和财政分权的方式，如果我们希望能够在疫情之后恢复其独立性，就需要

小心谨慎。以下是五个步骤。

- 确保疫情过后，拥有从财政部下属业务部门回归独立机构的退出途径，同时拥有可维护的决策权。

- 修订货币制度，以便在零下限可能更频繁地出现问题时（如果生产率增长没有反弹），允许稳定政策发挥作用。

- 审查稳定性授权，包括影子银行的一般政策制度、金融系统复原力的法定标准、向已基本崩溃的金融公司提供贷款的法定禁令，以及增加行业的独立性——这样的一揽子方案可能会阻碍过去几年出台的不谨慎的放松监管措施，这些措施在疫情期间导致了交易市场过度杠杆化。

- 约束央行行长，在独立运作的情况下，将其业务限制在维护货币体系稳定的任务上，而不是

主动提出要解决所有社会问题。

- 保持广泛的警惕性，能够认识到哪些旨在使中央银行重新政治化，以服务于部门利益的渐进式微妙企图。今天的欢呼可能会带来明天的泪水。政治是一种机会主义的交易，对货币制度的微妙之处缺乏详细的审查。

无论当前有什么权宜之计（显然非常现实和紧迫），从长远来看，维持机构的完整性是值得的。<sup>[5]</sup>

保罗·塔克（PAUL TUCKER）是欧洲系统风险委员会主席，也是哈佛大学约翰·肯尼迪政府学院的研究员。本文引用了他2018年出版的著作《非民选权力：对央行行为和监管国家合法性的探讨》（普林斯顿大学出版社）。

您将在一个支持用户友好型导航、直观的搜索，以及个性化功能的集成网站，找到IMF的所有出版物。

请浏览

[ELIBRARY.IMF.ORG](http://ELIBRARY.IMF.ORG)

国际货币基金组织