

金融监管职能分离对货币政策的影响效应分析

刘浏

(厦门大学 经济学院, 福建 厦门 361005)

[摘要] 通过分析了银行业监管职能分离对人民银行履行货币政策的影响以及金融监管职能分离对我国货币政策的影响, 提出监管职能分离后, 应从改进央行基础货币的投放方式、完善央行间接调控机制、积极稳妥地推进利率市场化改革的步伐、完善金融监管的行为方式、积极推进国有商业银行改革、加快金融市场建设等方面进一步疏通和完善货币政策传导机制, 确保货币政策目标的最终实现。

[关键词] 金融监管职能; 货币政策; 中国人民银行

[中图分类号] F821.0 [文献标识码] A [文章编号] 1673-5609(2006)03-0069-04

Analysis on the Effect on Monetary Policy by Separation of Financial Supervision from PBC Functions

LIU Liu

(School of Economics, Xiamen University, Xiamen 361005, China)

Abstracts: The banking supervision function has been separated from the functions of the People's Bank of China (PBC). This paper analyses what kind of influence this separation will bring to China's monetary policy, and puts forward that, after the separation, to further dredge and improve the conduction mechanism of the monetary policy, thus ensure the final realization of the goals, efforts should be made in the following aspects: improving the method of the central bank's issuance of base money; perfecting indirect control mechanism of the central bank; actively and safely promoting marketization reform of interest rate; improving conduct mode of financial supervision; actively pushing the reform of state-owned commercial banks; speeding up the construction of financial market and so forth.

Key words: financial supervision function; monetary policy; People's Bank of China (PBC)

2003年4月, 中国银行金融监督管理委员会挂牌成立, 标志着银行业监督职能正式从人民银行分离出去。在此之前, 中国人民银行自独立行使中央银行职能以来, 一直担负着金融监管和制定、执行货币政策等重任。银行业监管职能分离出去后, 中央银行如何贯彻实施货币政策, 是目前值得研究的课题。

改革后, 作为银行监管机构的银监会, 与中央银行所关注的问题以及相应的政策指向往往不同。对中央银行而言, 保持货币价值的稳定, 为宏观经济运行创造一个平稳的外部环境, 是其最主要的目标。但对银行监管当局来说, 其职责是确保银行业

机构的合法、稳健运行, 维护市场竞争的公平, 并进而保护所有存款者的利益。

一、银行业监管职能分离对人民银行履行货币政策的影响

金融监管体制改革是我国金融体制改革的一个重要步骤, 其影响作用是长远的。监管职能分离后, 中国人民银行的职能进行了较大幅度的调整, 强化了制定和执行货币政策职能。对央行履行货币政策将产生一定的影响:

1. 对人民银行履行货币政策独立性的影响。

[收稿日期] 2005-11-07

[作者简介] 刘浏(1982-), 女, 安徽蚌埠人, 厦门大学经济学院金融系硕士研究生, 研究方向: 金融监管, 新制度经济学。

短期内,金融监管体制改革对于减少人民银行同时履行金融监管和货币政策两项职能可能引发的目标冲突,提高货币政策独立性有一定的好处,但影响在短期内不会特别明显。由于银行信贷一直在我国货币政策传导机制中占主要地位,并且人民银行在制定和执行货币政策时不可能完全超脱商业银行,必然受到商业银行的干预和影响。金融监管体制改革的影响在长期将更为明显,尤其将在明确人民银行职能目标,改进商业银行经营与管理,协调人民银行与商业银行以及其他主体关系,提高货币政策独立性等方面将发挥着积极的作用。

2. 对人民银行和商业银行关系的影响。金融监管体制改革短期内会减少货币政策的强制性保障机制,弱化人民银行对商业银行的控制能力。由于我国货币市场和资本市场不完善、利率体系市场化程度低,商业银行体制不合理等因素,人民银行在执行货币政策时对信贷指导性计划运用的颇多,作用相对较大,而指导性计划在很大程度上又需要金融监管的配合才能真正落实。特别是在基层地区,由于基层商业银行贷款权的普遍上收,基层人民银行在货币政策工具和调控手段方面的局限性,使得基层人行不得不依靠其所掌握的金融监管权利对商业银行行为进行直接控制。金融监管职能分离后,虽然新的《商业银行法》保留了人行对商业银行执行货币政策情况的监督权利,但是由于减少了一部分金融监管权力,所以人行在引导商业银行贯彻执行货币政策方面的约束力将会有一定程度的下降。在金融监管职能分离后,人行、商业银行以及金融监管当局之间将会逐渐建立起新型合作关系:人行将减少对商业银行经营和管理的直接干预和微观控制,转而通过多种手段影响商业银行的流动性,利用市场机制对商业银行进行间接的、宏观的调控;商业银行则在建立和完善现代金融企业制度后,对人民银行的货币政策做出合理反映和预期,并以此决定其经营行为;金融监管当局则在独立性得到保障后,充分发挥着协调者的作用,规范商业银行的经营管理行为,纠正商业银行因不合理因素造成的背离货币政策取向的行为,配合货币政策的贯彻执行,同时保护商业银行的正常经营行为,及时反映相关信息,帮助人行正确制定货币政策并及时调整政策取向。

3. 对货币政策调控手段的影响。金融监管体制改革使基层人民银行缺少货币政策工具和调控手段的问题更加突出,从而影响货币政策在基层地区的贯彻执行。目前基层人行还没有运用存款准备金、公开市场业务操作等政策工具和调控手段的权利;基层地区票据市场规模有限,发展不完善,基层人行运用再贴现手段进行调控的能力也相当低;基层人行贯彻执行货币政策主要通过通过对商业银行进行

窗口指导,而其属于道义劝说的范畴,影响力有限,而且基层人行的窗口指导意见多存在把握尺度不平等,弱化了窗口指导的作用。而监管职能分离后,基层人行窗口指导约束力相对下降,其货币政策工具和调控手段又不能很快提高,使货币政策在基层人行的贯彻实施遇到阻碍。就长期而言,金融监管体制将促使货币政策由直接调控向间接调控方式转变。随着市场化程度的提高,将会拓宽货币市场传导渠道。有更多的利率和价格杠杆等间接引导商业银行、企业、社会公众行为,最终实现货币政策目标。虽然监管职能分离可能会弱化人民银行直接调控商业银行行为的能力,但是,由于体制改革为人民银行独立制定货币政策打下基础,使货币政策的目标更加单一、明确。金融监管的独立性提高,也将有利于提高微观金融主体的稳定性、安全性和效率,为货币政策在基层的顺利传导创造条件。

二、金融监管职能分离对我国货币政策的影响

金融业监管职能分离,不仅对人民银行履行货币政策产生影响,也会对货币政策目标、传导机制、货币政策工具等产生一定的影响。

1. 货币政策最终目标的变化。金融监管职能分离后,中央银行的任、职能将发生很大变化。我国现行的货币政策目标是“保持货币币值的稳定,并以此促进经济增长”,如果还是坚持这一单一的目标,将难以适应新形势的要求,而且可能会弱化货币政策在宏观经济中的作用。应实行由“单一目标”向“双重目标”(即“稳定币值和发展经济”)的转变,将更有利于全面发挥货币政策的宏观调控作用,更有利于稳定币值和促进经济增长。

2. 货币政策传导机制的变化。金融监管职能分离后的短时期内,应仍保持以货币供应量为货币政策中介目标不变。短期内,我国还不宜采取利率为中介目标,因为我国目前信贷传导机制对利率的弹性很小,投资边际效率等因素对投资函数的影响较大,投资需求函数稳定的条件尚不满足。而货币需求函数则有相当的稳定性, M_2 最适合作为货币政策的中介目标,且金融监管职能分离后的一段时期内,投资需求和货币需求稳定性将不会发生很大的变化。其次,我国货币市场和资本市场发育还不成熟,利率市场化目标还有待于进一步实现,所以在一整套合理的利率体系尚未确定之前,央行很难通过操纵短期利率影响长期利率。因而不宜尽快采用利率作为货币政策的中介目标。

然而,随着利率市场化改革的进一步推进,货币市场、资本市场的进一步健全,商业银行体制不断完善,信贷在货币传导过程中不断弱化;利率传导机制

必将在相当长时期后逐渐取代信贷传导机制。原因有:第一,金融监管职能从人民银行分离出去后,人民银行直接控制商业银行规模难以实现,通过影响金融机构信贷总量调控货币供应量的信贷传导机制将逐渐失去作用。而金融监管分离后将使这一问题更加突出,在信贷传导机制作用弱化的同时,货币供应量将在更大程度上由市场自发决定,其内生变量特征变得明显,货币供应量的可控性将大为降低,因而不再生合作为货币政策中介目标。第二,金融监管体制改革意味着人民银行必须把调控方式转向间接调控,而实现间接调控最重要的方式就是通过运用各种政策工具,影响市场利率,进而影响商业银行、企业和社会公众的投资和消费行为,完成货币政策传导。因此,应选择利率作为货币政策中介目标。

3. 货币政策工具的变化。在货币传导机制发生变化的同时,人行对货币政策工具的选择也要相应地进行改革。第一,再贷款比重将下降。随着金融改革的不断深入,商业银行包括国有独资商业银行实行股份制改革,商业银行金融创新步伐加快,向非中介化发展,证券业务、表外业务和服务型业务的比重加大,加上混业经营的趋势,金融机构尤其是商业银行向中央银行再贷款的需求将进一步减弱。第二,再贴现比重加大。在国内外经济业务日益频繁、社会信用体系的建立和利率市场化的条件下,商业银行和中小金融机构的票据融资业务会不断拓展,他们获得的票据贴现向央行办理再贴现的机会增多。因而,央行再贴现的比重将增大,作用也会日益凸现。第三,法定准备金率的作用将逐渐减弱。当中央银行提高法定准备金率调低流通中货币时,外资银行将会从国外调入资金投向我国国内的企业和个人,我国银行机构也可以向外资银行机构拆入资金发放贷款。此外,法定准备金率调整对我国金融、经济影响极大,因而法定准备金率的调整作用会减弱。

4. 调控手段的变化。金融监管职能分离后,行政调控手段将会弱化,市场调控手段则会有所增强,再贷款、再贴现计划指标手段将被削弱。调控方式将会更加多样化、科学化。其次,央行运用基础货币调控的手段将减弱。

三、货币政策传导机制的疏通和 完善

金融业监管职能分离后,在我国金融对外开放和金融业不断创新条件下,货币政策传导机制、调控手段和方式都发生了较大的变化。然而,现阶段货币政策传导机制还不够完善,为此,还需进一步疏通和完善货币政策传导机制,以顺利实现货币

政策最终目标。

1. 改进央行基础货币的投放方式,完善央行间接调控机制。今后我国应加大再贴现操作的力度,增加其在央行基础货币投放中的分量,通过再贴现增加货币供给,央行可以直接向企业传递信贷政策意图。因为商业汇票是建立在商品劳务实际交易的基础上,因此对于促进内需有现实意义。此外还应适当降低超额准备金,进一步增加信贷货币供给量,适时提高货币政策的灵活性,推进区域间经济稳步协调地发展。继续扩大公开市场业务的操作,增加货币政策的弹性,促进货币政策的内外均衡。

2. 积极稳妥地推进利率市场化改革的步伐。在放开同业拆借市场利率的基础上,逐步实现国债利率的市场化。先从贷款利率市场化入手,逐步扩大其浮动范围,其次再对存款利率进行改革:必须以谨慎的态度,对小额存款利率仍应实行管制,对大额存款利率应实行有弹性的管理。还可以考虑实行差别利率,加强商业银行自主确定利率水平的权利,努力扩大利率市场化的试点范围,改革县以下农信社贷款利率管理办法,扩大城市金融机构贷款利率浮动范围。

3. 完善金融监管的行为方式。央行应严肃查处有关违法行为,对传统带有计划行政手段为特征的金融管制应当废除;及时检查各个金融机构的主要业务指标的真实性,撤销少数无法救助的金融机构,维护债权人的利益,加强银行、保险、证券三大监管当局的协调合作。只有有效的金融监管才能确保货币政策传导机制的畅通无阻。

4. 积极推进国有商业银行改革,为货币政策构筑良好的传导中介。一是加快国有商业银行企业化步伐,建立法人治理结构,理顺所有者、决策者和经营者的行为模式,实行国有资产控股的股份制产权改革,采取整体或分拆上市,筹集和扩充资本金。二是建立以长期稳定、盈利为目标的经营管理体制,建立上、下级之间科学的授信、授权管理体制,健全激励机制和惩罚措施,充分调动员工的积极性,从而拓展信贷业务空间。三是适当放权给基层商业银行,使其根据当地经济发展情况适时调整信贷投放结构,保证当地发展的合理资金需求。四是加大不良资产的处理力度,积极探索中小金融机构不良资产的处置办法,尽快建立存款保险制度,增强公众对中小金融机构的信心。除此之外,商业银行还应积极进行业务创新,在科学的风险管理中合理制订风险加价水平,提高金融产品和服务质量,提高员工素质,增强业务经营的灵活性以提高商业银行的竞争力。

5. 加快金融市场建设,解决市场分割问题,使货币市场和资本市场协调发展。首先要发展和完善货币市场,包括:一是增加交易主体、交易工具品种和

数量,放宽市场主体的资格限制。二是建立全国统一的同业拆借市场,推进银行间债券市场的改革,扩大银行间市场覆盖范围。三是发展票据市场,首先推进区域性票据市场建设,积极推广商业承兑汇票,扩大企业票据融资,加大现券交易力度,优化资产结构,疏通货币市场和资本市场,使资金自由流动;其次应大力发展资本市场,努力解决市场分割问题,使货币市场利率真正发挥引导利率总水平的作用,充分发挥金融市场在货币传导政策中的作用。

[参 考 文 献]

[1] 江其务. 论新经济条件下的货币政策传导效率[J]. 金

融研究, 2001, (2).

- [2] 高铁梅, 王金明. 我国货币政策传导机制的动态分析[J]. 金融研究, 2001, (3).
- [3] 白钦先, 李安勇. 试论西方货币政策传导机制理论[J]. 国际金融研究, 2003, (6).
- [4] 谢平, 焦瑾璞. 中国货币政策争论[M]. 北京: 中国金融出版社, 2002.
- [5] 李春琦. 中国货币政策有效性分析[M]. 上海: 上海财经大学出版社, 2003.
- [6] 王广谦. 中央银行学[M]. 北京: 高等教育出版社, 1999.

[责任编辑: 唐红祥]

[责任校对: 冰 之]

(上接第 4 页)发展的要求来看,此一规定似乎过于僵硬,有待进一步探讨。

值得注意的是,近来中国平安保险集团公司与德国安联集团协商合作设立基金公司的事件进展。自 1996 年中国人民银行总行同意平安增资扩股,同年平安证券公司正式在国家工商行政管理总局注册,平安信托投资公司和中国平安保险海外(控股)公司成立以后,平安正式形成了“以产险为基础、寿险为重点、证券和信托为两翼、海外业务为补充”的集团化架构。这种金融服务集团的架构,今后将会对我国保险业整体的跨越式发展产生何种影响,我们应当可以乐观其成。个别保险公司利用其自身优势实现“先发”,产生的示范效应,带动其他公司加快发展,从而实现整个保险业的跨越式发展,也应当可以理解为保险业跨越式发展受生产力不平衡规律作用的一种个体表象。

3. 路径追随型。因为受到前期基础与内外条件的约束,甚至社会体制、政府意识形态等因素的影响,跨越式发展未必能够在保险业的各个部门、环节现实。诸如寿险产品的开发、农业保险的开发等,似乎遵循一条传统的经济发展秩序,更为符合社会福利的最大化。例如,人寿保险产品的开发,就严格遵循了欧美保险业发达国家的寿险产品开发历程。具体而言,由以“储蓄+保障”型寿险产品为主,依次向以“保障+储蓄”型、“保障+理财”型,以及“保障+投资”型寿险产品为主;最后,投资性寿险产品,如变额寿险、万能寿险、变额年金等,得到极大的发展。严格地讲,前述跨越式发展模式之中,只有路径创造型和路径跳跃型模式,才是真正的跨越式

发展。

【参 考 文 献】

- [1] 中共中央关于制定国民经济和社会发展第十个五年计划的建议[N]. 人民日报, 2000-10-19.
- [2] 宫希魁. 正确理解“跨越式发展”[N]. 光明日报, 2004-06-08.
- [3] 田建国. 关于实施跨越式发展的思考[N]. 人民日报, 2003-08-20.
- [4] 范恒山. 全球跨国公司时代与中国经济的跨越式发展[N]. 光明日报, 2004-10-08.
- [5] 弗里德利希·冯·哈耶克. 自由秩序原理[M]. 北京: 三联书店, 1997.
- [6] 中国保险学会. 中国保险史[M]. 北京: 中国金融出版社, 1998.
- [7] 胡炳志, 刘子操. 保险学[M]. 北京: 中国金融出版社, 2002.
- [8] 实现经济社会协调发展 团结带领群众抓好落实[N]. 人民日报, 2001-3-14.
- [9] Brezis, Elise S., Paul R. Krugman, Daniel Tsiddon. Leapfrogging in International Competition: A Theory of Cycles in National Technological Leadership[J]. American Economic Review, 1993, 83: 1211-1219.
- [10] Lin, Justin Yifu. Development Strategy and Economic Convergence[R]. The Inaugural D. Gale Johnson Lecture in Chicago, Mimeo, China Center for Economic Research, Beijing University, 2001.
- [11] Dinenis, Elias, Mohamed Nurullah. Bankers - Insurers Current Relationships in Western Europe: The Lesson for Asia-Pacific Region[C]. paper presented at the third annual conference of APRIA, 1999.

[责任编辑: 唐红祥]

[责任校对: 冰 之]