

论中央银行透明度提高趋势^{***}

□罗欢平 [武汉大学 武汉 430072]

[摘要] 20世纪90年代以来,提高货币与金融政策的透明度被越来越多的国家列为金融制度建设的重点。各国纷纷提高中央银行的透明度有其深刻的社会经济原因,并突出表现为透明的方式和内容越来越丰富,透明的自主性越来越强。中央银行透明度提高趋势为我国人民银行透明度状态的改观提供了良好的借鉴。

[关键词] 中央银行; 透明度; 提高; 中国人民银行

[中图分类号]F830.31 **[文献标识码]**A **[文章编号]**1008-8105(2006)05-0013-04

所谓中央银行透明度,是指:“在通俗易懂、容易获取和及时的基础上,让公众了解政策目标,政策的法律、机构和经济框架,政策的制定及其理由,与政策有关的数据和信息以及有关机构的责任范围。”^[1] 20世纪90年代以来,提高货币与金融政策的透明度被越来越多的国家列为金融制度建设的重点。1999年9月26日,国际货币基金组织(IMF)颁布了《货币与金融政策透明度的良好做法守则:原则宣言》(以下简称《守则》)。《守则》集合了多个中央银行的良好做法,是中央银行操作透明化实践与理念的精华,为各国改善货币与金融政策的透明度状况提供了指导性意见。

一、中央银行透明度提高的原因分析

(一)提高透明度是中央银行独立性增强的要求

近二十年来,各国中央银行被赋予了更大的独立自主权,良政管理(Good Governance)要求独立的中央银行应当具有相应的问责义务,而从问责制的角度考虑,提高中央银行决策的透明度是至关重要的。

中央银行的独立性越大,意味着其权力越大,没有约束的权力往往容易导致权力被滥用。因此,在一个民主社会里,一个独立的中央银行有义务对人民及其立法机关的代表负责,有义务向人民及其代表全面解释其货币与金融政策活动。赋予中央银行问责义务和提高透明度的要求,目的不在于干涉中央银行独

立执行货币与金融政策,而是通过强化社会监督,对中央银行过大的权力进行制衡,防止其滥用独立性。

(二)提高透明度可以促使中央银行官员更审慎履行职责

透明度原则便于公众更便捷、更全面地了解中央银行的意图,也就更便于公众对中央银行官员的工作作出肯定或否定的评价。为了能够在公众面前交出一份令人满意的答卷,能够维护中央银行和中央银行官员的声誉,中央银行官员势必会更努力、更审慎地履行职责。需要指出的是,中央银行和中央银行官员的声誉得以维持和提高,也有利于中央银行货币与金融政策的有效推行,这将在下文加以论证。

当一名经由政府任命或人民代表选举产生的中央银行官员希望得以连任时,通过审慎履行职责,在公众面前交出一份令人满意的答卷至关重要,因为政府和人民代表判断该中央银行官员是否胜任其职位,考察的依据就是在他领导下的中央银行是否出色地完成了既定任务,实现预期目标。如果预期目标未能实现,银行官员就难以继任。

(三)提高透明度是增强货币与金融政策有效性的要求

提高透明度以增强中央银行货币与金融政策的有效性,主要通过以下几个途径来实现:

首先,公开陈述正在执行的货币与金融政策并解释推行此项政策的理由和依据,有利于避免公众对此产生误解和迷惑,从而使该项政策更易推行。一般而

• [收稿日期] 2006-04-24

• [作者简介] 罗欢平(1978—)女,武汉大学民商法博士研究生,南京审计学院教师。

言,中央银行作出一项决策,在市场造成的影响取决于市场参与者是否理解中央银行作出该项决策所作的思考。如果市场参与者能够理解该政策以及中央银行作出该项政策的原因,则会按照中央银行的要求提供有关数据材料或作出相应回应,该项政策也就因为获得公众的支持而更易于执行;反之,如果市场参与者不理解,则会妨碍该项政策的推行。

其次,公开披露中央银行过去一段时间所作的努力和成绩,会提高公众对中央银行的信心,从而有利于中央银行以后决策的有效推行。人们可以通过对比中央银行所实现的目标与预期目标,判断中央银行的货币与金融政策的可信赖程度。如果中央银行所实现的目标与预期目标大相径庭,人们就会对中央银行失去信心,那么中央银行以后所推行的政策有效性也会大打折扣。反之,中央银行以后所推行的政策也就会获得更多公众的支持。显而易见,为了避免出现第一种可能性,为了维护自身的声誉,中央银行势必会更努力、更审慎地执行政策,这也印证了前文所述的提高透明度的第二点积极意义。

再次,公开对经济、金融状况的预测和将来一段时间内所要实现的目标,可以事先形成正确的市场预期,有助于提高决策的质量和既定目标的实现。通过将货币政策目标公之于众,中央银行使得公众更理解其所致力达到的目标,并形成正确的市场预期,使得货币政策的传送机制更为有效,因而更利于实现既定目标。又因为要向公众提供适当的有关其活动的信息,中央银行不得不使自己的行动与其先前的公开言论相吻合,这样可以建立一个提高其政策可信度的机制。

(四)提高透明度是激发金融市场潜在效率的需要

向公众公开货币与金融政策,如果中央银行和金融监管当局的承诺是真实、可信的,市场参与者获得关于政策的更多信息,不仅可以提高货币与金融政策的有效性,也可以激发市场的潜在效率。

首先,中央银行和金融监管部门向公众清晰描述政策及其制定程序,使得公众对游戏规则更为了解,这有利于促进金融体系的稳定,并进而激发市场的潜在效率。

其次,金融监管当局的金融政策公开,有时也可以降低潜在的道德风险。如果金融监管部门对金融机构的监管实行暗箱操作,所推行的金融政策也不对外公开,就不排除发生监管部门不依法监管,金融机构则违法、违规经营的问题。而长此以往,金融监管

秩序被破坏,金融机构潜在风险将会盛行,以致不堪一击。而政策公开,实行透明监管,可以避免或减少出现监管的道德风险,从而有利于维护市场稳定、激发市场潜在效率。

二、中央银行透明度提高的表现

综观一些国家的立法与实践,中央银行货币与金融政策透明度的提高,主要表现在以下几个方面:

(一)透明的内容越来越丰富

一般而言,中央银行应予公开的货币与金融政策信息包括货币政策目标、为实现货币政策目标而采取的各种中间目标和工具、中央银行对经济的评价、中央银行为政府提供金融服务的情况、中央银行财务状况、中央银行人事及其变动情况等。几乎所有国家的中央银行法律都作了相关规定。

然而,很多国家所要求披露的信息远远超出了这个范围,如货币政策会议的会议记录、中央银行对将来通货膨胀的预测等等。对于货币政策会议的会议记录,有的国家中央银行,如英格兰银行主要公开记录有多数派观点的会议纪要,而日本银行、美国联邦储备体系和波兰国家银行等中央银行则公开了货币政策会议上的讨论,即不仅公开披露了主要观点,还公开了少数派的观点。如1997年4月颁布的《波兰国家银行法》第16条第4款规定:“理事会成员在投票决议时的立场应该在决议被采纳之日起六周至三个月内,公布在《法院和商业交流公报》上。”日本银行官员认为,假设在1987年日本银行已经拥有像现在一样强大的独立性并在透明度原则下公布货币政策委员会的少数派观点,那么人们就有可能意识到泡沫风险的存在,泡沫的膨胀就有可能在早期被抑制^[2]。对通货膨胀预测的披露,英格兰银行是先行者,英格兰银行发布的通货膨胀季报中包括英格兰银行对将来一段时间通货膨胀状况的预测。

可见,各国中央银行对外公开的信息日益增多,但与此同时也存在一些对某些货币与金融政策信息的披露予以限制的呼声,理由是这些披露可能对中央银行和金融监管部门进行决策和政策的有效性产生不利影响。“清晰度也是有成本的,而且在有些情况下,那种将所有的信息一股脑地加以公布的做法并不一定有利于提高政策的清晰度。”^[3]主张予以限制披露的信息集中表现为货币政策会议的会议记录。主张限制者认为公开货币政策会议记录,特别是公开少数派观点和参与者的表决行为,会限制会议参与者各

抒己见、开诚布公地交换意见的热情,例如,自20世纪90年代中期开始,美国联邦公开市场委员会于会议召开五年后公布详尽的会议记录,许多公开市场委员会的成员为了明哲保身,在参加会议时严重依赖于事先准备好的讲稿。“公开”有时也会削弱政策决议的可信度,特别是当一项决议以微弱多数票通过时。何况向公众解释作出某项决策的理由还可以通过其他的途径实现,比如在会后随即召开记者招待会等。因此,有学者主张延期披露货币政策会议的会议记录,认为如果在召开货币政策会议十年甚至更长时间后再披露该会议记录,就不会影响政策的有效性和限制参与者的积极性,同时也保持了决策过程的透明。但这种延期披露在多大程度上能够保持决策过程的透明和决策的有效性是值得怀疑的,当一项决策已经完全执行后再让人们来了解和理解中央银行作出该项决策的意图,人们所能做的只有庆幸或懊悔,要么庆幸自己一开始就明白中央银行的意图,要么懊悔自己为什么没有在更早的时候了解。如果人们一开始就明白,那么延期披露已毫无意义;如果人们到延期披露时才恍然大悟,那么延期披露就更没有价值了,因为那时的经济金融状况也许早已偏离政策目标了。

笔者认为,中央银行不披露某些信息有时确实有令人信服的理由,但中央银行的“不予披露”应仅限于确实必要的情况。例如为了能够从市场参与者处持续获得相关数据,保持金融市场稳定,对于一些涉及到市场参与者隐私和商业秘密的信息,就有必要从公开的时间和内容上有所限制。IMF《守则》中也规定:为保护市场参与者商业秘密和隐私而暂时不予披露的信息应在披露不再危及金融稳定时通过适当的中央银行声明予以披露。

事实上,在中央银行法律体系中规定严格的免于披露的内容是实现中央银行透明度制度化的有利举措,而目前各国中央银行法律制度对于这方面的规定普遍欠缺。

(二)实现透明的手段多样化

为了提高本国中央银行和金融监管部门制定、执行货币与金融政策的透明度,各国采用了多种方法。

第一,公开发行业定期或不定期出版物。由中央银行编制综合性报告并公开出版,陈述货币与金融政策制定与执行情况,评述经济发展形势和通货膨胀状况,在一些国家已成为中央银行与公众交流的主要手段。许多国家的中央银行已实行通货膨胀例行报告制度(有些是根据法律的要求);澳大利亚、加拿大、新西兰、挪威、瑞典等国的中央银行还编制半年报或季

报。虽然欧洲中央银行、日本银行等没有编制、出版类似的出版物,但都非常重视在其月度公报中作出政策陈述。一些国家和地区的中央银行和货币当局,如东加勒比中央银行、香港货币监管局、斯威士兰中央银行、汤加国民储备银行等,还发布《使命声明》使公众了解其货币政策目标^[4]。绝大部分国家都在法律中规定了有关报告的制作和发布要求。

第二,利用多种形式与公众交流。许多国家的中央银行日益重视通过网站、记者招待会、新闻发布会、官员演讲及其它形式,更广泛、更经常地向公众解释其政策和政策理由,并收集公众对政策的反馈意见。另外,有的中央银行为了促进与公众的交流,还特地成立地区办公室,该地区办公室主要职能之一就是与公众实现双边交流。例如加拿大银行1996~1997年重组其地区分支机构,很大程度上是基于上述目的。

第三,增强政策信号的清晰度并提供更多的相关信息。例如,1994年美国联邦公开市场委员会(FOMC)开始公布联邦基准利率的变化,并在每次开会作出货币政策决策后,立即发布关于该决策的解释性概要。1999年5月,FOMC开始公布更多的有关货币政策未来走向的信息。这些举措,旨在增强政策信号的清晰度,降低金融市场上的不确定性。类似做法也被加拿大银行所采用,同年6月,加拿大银行开始实行一个详细的50点操作承诺,加拿大银行的主要政策就列于该承诺之首。有证据表明,美国和加拿大所实施的上述新的程序与做法已经大大降低了金融市场上的不稳定^[5]。

(三)中央银行改善透明度状况的自主性加强

中央银行透明度提高的另一表现就是中央银行改善自身透明度状况的自主性大大加强,这一方面表现在实际披露的内容比法律要求的内容多,另一方面表现在披露的频率比法律要求的频率快。

由于法律规定的透明度要求不高,欧洲中央银行为了向公众证明自身的透明度在不断提高,不仅披露比法律要求更详尽的相关信息,还加快了公开披露的频率。在不侵犯欧洲中央银行独立性的前提下,《欧共体条约》和《欧洲中央银行体系及欧洲中央银行章程》规定了欧洲中央银行清晰的报告义务。然而事实上,欧洲中央银行的所为早已超出了条约和章程中要求的报告义务。首先,条约和章程中对季报的内容要求并不具体,没有规定季报应在何种程度上包括欧洲中央银行过去的业绩和将来的计划细节,而欧洲中央银行所披露的季报则非常详细地介绍了这些业绩和计划细节。其次,欧洲中央银行变季报为月报,加速

了报告的频率,以证明其非常认真地执行了透明度的要求。再次,欧洲中央银行不仅向欧盟有关机构提交年度报告,其官员还出席欧盟有关机构的相关会议,当场对有关问题作出陈述和解释。还有,在每月理事会第一次会议后,欧洲中央银行的总裁在随即举行的记者招待会上都会解释理事会作出某项决议的理由。而理事会对经济形势的评价和对物价发展展望的具体细节都会在欧洲中央银行的每月公告上公布,每月公告有欧共体 11 种官方语言版本。此外,欧洲中央银行还自行颁布用以规范信息披露与获取的指令。

总之,虽然关于提高中央银行货币与金融政策透明度的问题仍存在若干争论,但中央银行日益摒弃暗箱操作的传统,注重以更加透明的方式进行政策操作,已是毋庸置疑的趋势。

三、中国人民银行透明度问题评析

无庸讳言,在我国,中国人民银行的透明度问题并未得到应有的重视,这显然与我国中央银行制度发展历史之短暂分不开,也与我国长时期实行计划经济有关。中国人民银行自商业银行演变而来,成为独立的中央银行的时间不过二十载。在计划经济时代,公共机构的透明度问题没有得到任何关注,包括中国人民银行在内的众多受政府直接管理的企事业单位的运作毫无透明可言。中国人民银行独立行使中央银行职责初期,正是中国实行改革开放的初级阶段,各项工作尚属于“摸着石头过河”,在确保转型时期经济金融稳定的大形势下,提高中央银行透明度的重要性没有得以凸显,也就没有人对中国人民银行的透明度问题给予应有的重视。但随着改革开放的纵深发展,中国人民银行操作的问责问题、货币政策透明化的有效实施,进而对国民经济的健康发展所产生的重大影响逐渐受到高度的关注。鉴于此,中国人民银行陆续采取了多项措施,以提高自身的透明度。

首先,随着计算机和网络技术的发展,中国人民银行创建了中国人民银行网站,向公众发布有关信息。其次,自 2001 年开始中国人民银行开始向外公布《中国货币政策执行报告》(以下简称《报告》)。《报告》由中国人民银行货币政策分析司编制,每季度一期,主要包括五个方面的内容,即:中国人民银行制定、执行的货币政策及其实施情况;该季度中国金融市场状况;该季度中国宏观经济发展状况;该季度中国各产业发展状况;该季度货币政策实施情况评价以

及下一季度拟采用的货币政策。再次,2002 年 1 月 1 日中国人民银行前任行长戴相龙以国际货币基金组织中国理事身份,代表中国政府致函国际货币基金组织,通报中国参加国际货币基金组织“数据公布通用系统”(GDDS)的决定。此举将提高我国宏观经济统计数据的国际可比性和透明度,推动我国统计制度进一步向国际标准靠拢。第四,中国人民银行于 2002 年 3 月 1 日首次公布公开市场业务买入现券操作工具表,此后则由中国人民银行公开市场业务操作室不定期公布公开市场业务现券操作工具表。今后中国人民银行公开市场业务操作室在进行买入现券操作时,将从操作工具表内选择部分或全部券种招标。这意味着中国人民银行公开市场业务的开展更加透明化。最后,中国人民银行官员在发生货币政策或金融监管政策有所改变、金融市场出现波动或其他与中国人民银行的立场相关而又受到公众关注的情事时,往往会在第一时间召开记者招待会或通过其他形式向公众加以解释,以使公众及时明确中国人民银行的立场或意图。

我们应该肯定中国人民银行为提高透明度所作的努力,但更应看到,提高中国人民银行透明度的路程还很长,国家立法机关和中国人民银行自身应该看清国际趋势,认识提高中央银行透明度的重要性,以国际货币基金组织的《守则》为依据,借鉴外国良好做法,共同致力于中国人民银行透明度的提高,以提高货币政策的有效性,实现保持货币稳定的目标。

参考文献

- [1]IMF. Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Financial Policies: Declaration of Principles[R]. Sep 26, 1999, www.imf.org.
- [2]YAMAGUCHI Y. Central Banking in Uncharted Territory - Remarks[R]. at the Foreign Correspondents' Club of Japan on July 3, 2002.
- [3]WINKLER B. Which Kind of Transparency? On the Need for Clarity in Monetary Policy - Making[R]. Report at the Conference on Monetary Policy - Making Under Uncertainty. Oct 10, 2002.
- [4]IMF. Supporting Document to the Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Financial Policies[R]. May 01, 2003, www.imf.org.
- [5]PAULIN G. The Changing Face of Central Banking in the 1990s[R], Bank of Canada Review, summer 2000. 10 - 11.

(下转第 21 页)

参考文献

- [1] 李晓华, 盛狄. 在华合资企业“独资化”趋势解析[J]. 河北经贸大学学报, 2005, (1): 19-23.
- [2] 约翰·康芒斯. 制度经济学[M]. 北京: 商务印书馆, 1994. 15.
- [3] 威廉姆森. 资本主义经济制度[M]. 北京: 商务印书馆, 1994. 24.
- [4] 朱玉春. 从交易费用经济学角度谈企业的并购[J]. 西北农林科技大学学报(社科版), 2001, (3): 32-34.
- [5] 陈继勇. 国际直接投资的新发展与外商对华直接投资研究[M]. 北京: 人民出版社, 2004. 125.
- [6] 喻茜. 外商对华直接投资独资潮出现的经济学解释[EB/OL]. [2005-7-29]. <http://www.nova.cn>.
- [7] 罗汉春. 跨国公司独资化的成因[J]. 中国外资, 2005 (5): 14-16.

An Analysis on the Cause of the Individual Tendency about Foreign Direct Investment

CHEN Jing ZHANG Dao-hong
(Northwest University Xi'an 710069 China)

Abstract In recent years, the foreign direct investment appears individual tendency, and it has paid highly attention by the domestic and international academic circles. This paper analyzed the reasons of the individual tendency based on the transaction cost, including property appropriation, the conflict between partners, host country system.

Key Words multinational company; individual proprietorship; transaction cost; property appropriation
(编辑 刘波)

(上接第 16 页)

Ideas on the Enhancement Tendency of Central Bank Transparency

LUO Huan-ping
(Wuhan University Wuhan 430072 China)

Abstract More and more countries list enhancement of central bank transparency as focal point of financial system's construction from the 90s of the 20th century. The following are characteristics on enhancement of central bank transparency: transparent content is more and more abundant, transparent means are diversified and transparent consciousness of central banks is strengthened. The legislative institution and the People's Bank of China itself must be engaged in enhancing its transparency together by drawing lesson from foreign nations' good practices.

Key Words Central Bank; transparency; enhancement; the People's Bank of China
(编辑 范华丽)

论中央银行透明度提高趋势

作者：[罗欢平](#)，[LUO Huan-ping](#)
作者单位：[武汉大学](#)，[武汉](#)，[430072](#)
刊名：[电子科技大学学报（社会科学版）](#)
英文刊名：[JOURNAL OF UNIVERSITY OF ELECTRONIC SCIENCE AND TECHNOLOGY OF CHINA \(SOCIAL SCIENCES EDITION\)](#)
年，卷(期)：[2007](#)，[9](#) (1)
被引用次数：[1次](#)

参考文献(5条)

1. [IMF Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Financial Policies:Declaration of Principles](#) 1999
2. [YAMAGUCHI Y Central Banking in Uncharted TerritoryRemarks](#) 2002
3. [WINKLER B Which Kind of Transparency? On the Need for Clarity in Monetary Policy-Making](#) 2002
4. [IMF Supporting Document to the Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Financial Policies](#) 2003
5. [PAULIN G The Changing Face of Central Banking in the1990s](#) 2000 (03)

引证文献(1条)

1. [张细松](#) [中央银行区域金融调控研究](#)[期刊论文]-[金融教学与研究](#) 2010 (6)

本文链接：http://d.wanfangdata.com.cn/Periodical_dzkjdxxb-shkx200701004.aspx