



NIFD

国家金融与发展实验室
National Institute for Finance & Development

金融專報

2022 年第 48 期 总第 187 期

广州金羊金融研究院

国家金融与发展实验室广州基地 编

2022 年 12 月 30 日

如何建设好现代中央银行制度

张晓晶

- 现代中央银行制度的基本内涵涉及政策目标、政策工具以及治理机制。现代中央银行需要考虑物价稳定与金融稳定或是促增长与稳就业等多元政策目标，并要形成与“多目标”相匹配的“多工具”政策框架。央行的独立性是相对的，反映在其治理机制上，主要是央行与政府的权利义务关系。
- 建设具有中国特色的现代中央银行制度，要将党的领导落实到央行治理机制中，将以人民为中心落实到央行政策目标中，将社会主义市场经济原则落实到央行政策工具中。
- 聚焦服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项重

点任务，推进建设现代中央银行制度。一是健全货币政策框架，二是完善现代金融监管，三是加强中央银行与其他部门的协调配合，四是实行独立的财务预算管理制度。

党的二十大报告提出，“建设现代中央银行制度”。这为深化金融体制改革、推进经济金融治理现代化、走中国特色金融发展道路指明了重要方向和着力点。

一、中央银行制度的演进与重塑

自 17 世纪中晚期瑞典央行与英格兰央行建立以来，央行制度的演进已经持续了三个多世纪。尤其是 20 世纪初叶美联储创建以来，历经大萧条、大通胀（20 世纪 60 年代中期到 80 年代中期）、大缓和、大衰退（2007-2009 年的国际金融危机）以及最近的新冠肺炎疫情大流行，各国央行在环境持续变化的挑战中不断“成长”和“成熟”。

尽管央行制度的变化很难用一个统一的模式来加以描述，但以下四个方面的演进特征却非常明显：一是从金属可兑换性（作为目标或约束）到法定货币。历史上，法定货币充其量只是应付战争需要的权宜之计，搞不好就是背信弃义。今天，法定货币则以机构信誉或国家信用为基础，是一种信用货币。二是中央银行从私人治理转向公共治理。尽管美联储具有部分私营性质，但没有人质疑其公共治理特征。二战后大多数央行都实施了国有化。三是在国家（或地区，

如欧元区）层面的集中支付系统。大型支付系统的国家垄断在 20 世纪中叶成为国际标准。四是央行职能的扩展。央行不仅要承担最后贷款人的职能，而且要成为最后做市商——既不局限于救助传统银行和金融中介，还要针对更广泛的金融市场和金融产品进行救助。2008 年国际金融危机以来，这一趋势在主要发达经济体中十分凸显。

需要强调的是，央行本身是经济金融发展到一定阶段的产物，因此，央行制度的规定性，也会随着时代的变迁而不断被重塑。正如伯南克在《21 世纪货币政策》中所说，由于通胀与失业关系减弱、正常利率水平长期下行以及系统性金融风险不断增加，使得美联储需要突破很多教条，形成新的政策框架。特别是 2008 年国际金融危机对于“主流”货币政策理论与实践的双重冲击，引起对现代中央银行制度的反思和重塑，这涉及价格稳定与金融稳定的双目标，货币政策与宏观审慎双支柱，货币政策与其他相关政策（特别是财政政策）之间的协调配合以及央行的独立性等。

二、现代中央银行制度的基本内涵

尽管在不同时期，央行的政策框架（含目标和工具）与治理结构各不相同，但发展到今天的中央银行，即所谓的现代中央银行，都对货币政策、金融体系的稳定以及金融基础设施的核心要素（支付清算）负有重要责任。围绕央行这些职能以及为实现这些职能而进行的制度安排，就构成现代中

央银行制度的基本内涵。这涉及政策目标、政策工具以及治理机制。

第一，政策目标。价格稳定现在是大多数中央银行的主要目标，这要么是因为明确的立法授权，要么是因为想达成更一般性的目标（如可持续经济增长）也需要物价稳定。然而，价格目标并不是唯一的，所有中央银行都需要考虑其他目标：从货币金融层面讲，包括物价稳定与金融稳定；从实体经济层面讲，则是促增长与稳就业。由单一目标（如通胀目标）到多元目标，体现了经济社会发展对于央行提出的新要求，但也带来多重目标间的潜在冲突。

第二，政策工具。根据丁伯根法则，一个目标至少需要一种有效的政策工具，现代中央银行需要形成与“多目标”相匹配的“多工具”政策框架。比如，只追求价格稳定，按经典的宏观经济学理论，只需要利率工具就够了；但现在要顾及金融稳定，那么就还需要宏观审慎政策工具。此外，经济大环境的变化也需要工具创新，这包括量化宽松购买更广泛的金融资产、融资换贷计划、负利率和收益率曲线控制等。

第三，治理机制与央行独立性。按照教科书中的标准说法，中央银行的独立性包括目标独立性和工具独立性。一般来说，央行在目标独立性上较弱，因为政策目标往往是政府制定的；但在工具独立性上较强，即央行采用什么样的政策工具来达成既定目标，有较大的裁量权。央行的独立性反映

在其治理机制上，主要是央行与政府的权利义务关系。中央银行独立性是相对的，虽然货币政策操作具有较强的独立性，但维护金融稳定需要中央银行与政府协调配合。良好的财务实力和稳健的资产负债表是现代中央银行保持独立性的重要前提。国际金融危机和新冠肺炎疫情改变了主要发达经济体的货币政策框架，以量化宽松和大规模扩表的方式投放流动性成为常态，鼓吹财政赤字货币化的现代货币理论（MMT）也颇受青睐，这些均对中央银行独立性构成了一定的挑战。

正如党的二十大报告中指出的，中国式现代化，既有各国现代化的共同特征，更有基于自己国情的中国特色。现代中央银行制度也不例外。以上提到的现代中央银行制度的基本内涵，包括政策目标、政策工具、治理机制，都是当前我国建立现代中央银行制度的要件；但更重要的是，我们还要有“基于自己国情的中国特色”，这体现在中国共产党的领导、以人民为中心的发展思想、社会主义市场经济体制等基本特征，这些都将在塑造现代中央银行制度的中国特色方面发挥重要作用。具体来说，就是要将党的领导落实到央行治理机制中，将以人民为中心落实到央行政策目标中，将社会主义市场经济原则落实到央行政策工具中。

三、建设现代中央银行制度的推进措施

建设现代中央银行制度，要聚焦服务实体经济、防控金

融风险、深化金融改革三项重点任务，围绕政策目标、政策工具、治理机制三方面基本内涵展开。

第一，健全货币政策框架。一是完善货币政策目标体系，在多重目标中寻求动态平衡。以币值稳定为根本，更加重视经济增长、充分就业和“双碳”目标等。二是丰富货币政策工具体系，发挥总量和结构双重功能。健全基础货币投放机制和货币供应调控机制，保持货币信贷总量合理稳定增长。创新结构性货币政策工具，引导金融机构优化信贷结构，支持普惠金融、绿色发展、科技创新等重点领域和薄弱环节。三是疏通货币政策传导机制，健全市场化利率形成和传导机制。健全利率走廊机制，引导市场基准利率围绕央行政策利率中枢运行。强化市场基准利率培育，发挥国债收益率曲线在货币政策传导和金融资产定价中的重要作用。

第二，完善现代金融监管。一是依法将各类金融活动全部纳入监管。协调各方，利用大数据，确保全国一盘棋，监管无死角。二是构建权责一致的风险处置机制。按照“谁审批、谁监管、谁担责”的原则，依法合规压实各方的风险处置责任。金融监管部门承担所监管机构的风险处置责任。中国人民银行承担系统性金融风险处置责任。地方健全党政主要领导负责的财政金融风险处置机制，承担风险处置属地责任。三是处理好防范系统性风险和道德风险的关系。市场经济的本质是法治经济，各市场主体依法承担经营失败损失的

法律责任。大规模的“他救”是特定历史时期的特殊安排。

“自救”应成为当前和今后应对金融风险的主要方式。“自救”能力来源于市场经济下机构的股东出资和可持续经营产生的收益，“自救”的动力和自觉性来源于有效的监管。

第三，加强中央银行与其他部门的协调配合。中国人民银行与财政部同属国务院组成部门，在党中央、国务院的统一领导下，财政政策与货币政策在协调联动方面具有天然的体制优势。中央银行支持积极财政政策实施，保障国债顺利发行，支持地方政府规范融资，央行上缴结存利润以拓宽财政政策空间。中央银行加强与地方金融监管协调配合。强化中央银行的宏观审慎和系统性风险防范职责，明确地方金融监管职责，协调建立中央与地方金融监管、风险处置、金融消费者权益保护、信息共享等协作机制。

第四，实行独立的财务预算管理制度。央行的相对独立性是其有效执行货币政策的必要条件，而财务独立性又是央行获得相对独立性的重要前提。一方面，实行中央银行独立的财务预算管理制度，对中国人民银行承担金融稳定和改革成本应当年计提拨备，按程序尽快核销，并充实中央银行的准备金和资本，实现央行资产负债表的健康可持续，进而保障中国人民银行依法履职，实现币值稳定和金融稳定，并以此促进充分就业和经济增长。另一方面，在加强财政、货币政策协调配合的同时，也要在财政和央行两个“钱袋子”之

间建立“防火墙”，区分开“财政的钱”和“央行的钱”，防止财政赤字货币化。

主编：李 扬

编委会（按姓氏笔画排序）：

王广谦	王 君	王国刚	王增武	左学金	朱 玲
汤世生	杨 涛	连 平	吴晓灵	何海峰	何德旭
余永定	张 平	张晓山	张晓晶	张跃文	陈双莲
范丽君	金 碚	周振华	胡志浩	胡岚曦	胡 滨
段雅丽	骆立云	徐义国	殷剑峰	黄国平	曹远征
阎建军	程 炼	彭兴韵	董 昀	曾 刚	谢 芳
蔡 真					

编辑（按姓名笔划排序）：

陈双莲 肖 圆

联 系 人：陈双莲

电子邮箱：chensl@gzhu.edu.cn

联系电话：020-83342383

传 真：020-83343700

地 址：广州市荔湾区沙面四街 1 号

国家金融与发展实验室学术成果系列

正式出版物

- 中国金融发展报告（年度旗舰报告）
- 专项报告
- 会议实录
- 专著
- 译著

非正式出版物

- 智库专报
- 宏观·金融报告（季报）
- NIFD 金融指数（季报）
- 信息通报（每月 4 期）
- 金融专报（每月 4 期）
- 金融决策参考（月刊）
- 全球智库半月谈
- 资产管理月报
- 金融监管论坛（月报）
- 财富管理论坛（月报）
- 国内经济形势分析报告（季报）
- 国际经济形势分析报告（季报）
- 上海市金融运行基本情况报告（季报）