

# 试析欧洲中央银行的独立性

周茂荣, 申皓

(武汉大学商学院, 湖北武汉 430072)

**[作者简介]** 周茂荣(1945-), 男, 广西桂林人, 武汉大学商学院教授, 博士生导师, 经济学博士, 主要从事世界经济理论、地区国别经济和国际贸易的研究; 申皓(1962-), 男, 湖北武汉人, 武汉大学商学院讲师, 经济学博士, 主要从事国际金融、欧盟经济的研究。

**[摘要]** 根据有关的理论分析和实证研究结果, 中央银行的独立性与通货膨胀之间呈反向关系。为确保欧洲经货联盟第三阶段的物价稳定, “马约”对欧洲中央银行的独立性作了详尽的规划。然而, 欧洲中央银行源自于法律的高度独立性也存在着严重的缺陷。如何解决欧洲中央银行面临的“民主赤字”问题, 这将取决于欧盟今后在整个机构改革方面取得的实质性进展。

**[关键词]** 欧洲中央银行; 独立性; 物价稳定

**[中图分类号]** F 831 **[文献标识码]** A **[文章编号]** 1000-5374(2000)06-0765-05

从1999年1月1日开始, 欧盟11个成员国正式进入经货联盟的第三阶段。同时, 欧洲中央银行全面负责欧元区共同和统一的货币政策。与传统意义上的中央银行相比, 欧洲中央银行有着本质的不同。如果说传统的中央银行是作为一个国家主权的重要象征, 那么欧洲中央银行则明显地具有超国家性。尽管欧洲中央银行也行使货币政策职能, 但它所管辖的范围包括目前11个首批加入欧元区的国家, 它是一个典型的超国家机构。为使欧洲中央银行的货币政策能够取得预期效果, 以实现物价稳定的最高目标, 《马斯特里赫特条约》(以下简称“马约”)以法律的形式赋予了欧洲中央银行高度的独立性。本文以欧洲中央银行独立性为题, 着重分析独立性的依据、衡量及其制约等方面的问题。

## 一、中央银行独立性的依据

按照战后长期在西方主要发达国家盛行的凯恩斯主义理论, 实现充分就业的关键在于运用需求管理政策, 以财政政策为主, 并使货币政策和收入政策与之相互协调和配合。因为在失业与通货膨胀之间政府可以作出相机抉择(即所谓菲利普曲线关系),

所以, 为促进就业而付出的温和通货膨胀的代价被认为是可以接受的。中央银行的政策目标就是要维持高就业、促进高增长, 通过增加货币供应量使利率处于低水平, 于是货币政策也就隶属于财政政策。在实际过程中, 中央银行更像是财政部的一个机构, 没有多少独立性可言。中央银行虽然也负有维护货币对外价值稳定的责任, 但在布雷顿森林体系下各国实行固定汇率制, 国际货币关系相对稳定, 这样中央银行的主要注意力仍是在国内经济目标上。就主要发达国家的实际经济运行情况来看, 直到20世纪60年代中期, 这种反周期的政策组合应该说是比较成功的。

然而从20世纪60年代末开始, 由于美国的国际收支状况持续恶化, 美元危机不断深化, 国际金融形势频繁出现动荡。各国运用财政扩张手段的直接恶果之一就是造成财政赤字的不断积累, 通货膨胀逐步上升。进入20世纪70年代以后, 在石油危机的冲击下以及伴随着布雷顿森林体系的瓦解, 各国经济中普遍出现了滞胀问题。政府在通货膨胀与失业之间陷入了两难境地; 试图利用扩张性政策刺激经济的办法只能导致通货膨胀的进一步加剧, 而对增

加就业的效果甚微。显然,需求管理政策这时已经不再灵验了,凯恩斯主义越来越受到质疑,货币主义理论和理性预期理论逐渐成为主流。弗里德曼(M. Friedman)曾指出,由于人们对预期的调整(即所谓适应性预期),从长期来看,在通货膨胀与失业之间并不存在什么取舍替代关系,长期菲利普曲线是一条垂直线,这时政府的扩张政策只会使通货膨胀上升。卢卡斯(R. E. Lucas)认为,因为私人经济主体具有理性预期能力,所以货币政策对于失业不会产生任何作用,而只能影响到通货膨胀。由此,中央银行货币政策要以实现物价稳定为最终目标,而失业问题则交由财政政策、劳动力市场政策等等去解决。

为保证中央银行实现物价稳定的最终目标,许多发达国家先后通过法律或其他形式将中央银行的这一职责予以明确规定,即把中央银行的政策目标写进中央银行法或其他法律文件中。例如,德意志联邦银行自成立时就被赋予保卫货币的任务,尽管它也被要求支持联邦政府的总体经济政策,但这种支持以不损害物价稳定为前提。进入 20 世纪 90 年代以后,一些国家如新西兰(1990 年)、法国(1993 年)、意大利(1998 年)等也开始以法律的形式规定中央银行以稳定物价为目标。为什么通过法律来对中央银行稳定物价的目标予以规定?这就自然涉及到中央银行的独立性与物价稳定之间的关系。从许多发达国家中央银行的发展情况来看,一个成功的中央银行往往能够有效地保证该国实现物价稳定,其中的重要原因就是因为它国的中央银行具有所谓独立性。反之,一个不成功的中央银行由于缺乏独立性,往往会造成一国物价波动,从而导致货币政策失灵。

根据博弈论的模型分析,政府执行一项特定经济政策时,如同它在与私人经济主体进行一种游戏。对于政府的任何一项经济政策,私人经济主体会采取最佳的战略作出反应。私人经济主体这种对政府政策所作的反应会对政府政策的效果产生深刻影响,而政府在执行既定经济政策时所获得的声誉如何是其政策措施能否有效作用于经济活动的至关重要的条件。由于经济主体认识到政府有采用欺骗手法突然增加通胀的刺激,他们就会不断调整自己对通胀的预期。因此,政府的固定通胀规则在一个理性社会中是没有可信度的。政府试图从失业与通胀之间寻求替代,采用突然袭击式的通胀以取得暂时的失业降低,但最终结果只能是导致通胀进一步加剧。于是,货币政策的决策权就不能为政府所拥有,而应当将其交由一个独立的机构来负责,即一个独立于政府的中央银行。而在欧洲经货联盟的建设中,保证

未来欧洲中央银行高度的独立性也是德国同意入盟、放弃马克的一个前提条件。

## 二、中央银行独立性的衡量

既然中央银行负责行使货币政策职能,那么其独立性究竟如何衡量呢?概括说来,中央银行的独立性一般可以包括以下几个方面的内容:

第一,人事独立。这主要涉及中央银行高级主管人员的任命(行长、副行长及决策委员会其他成员),显然,完全排除政府对于如此重要机构的人员任命的影响是不可能的。因此,人事独立主要体现在下列几个方面:(1)中央银行决策层中是否有政府的代表参加并享有投票权?(2)不能同时在政府部门和央行决策层担任职位的原则是否得到确认?(3)对中央银行决策层人员的任命是单纯由政府作出还是经由国家元首或议会授权或批准?(4)中央银行能否对决策层人员的任命发表意见并且这些人员是否属职业专家?(5)央行决策层成员的任期是否足够长以及是否禁止连任?(6)中央银行决策人员是否会因民事或刑事以外的责任而被解职?总之,中央银行在人事事务方面受到来自政府的影响越小,决策层人员任期越长,则其独立性就越高。

第二,功能独立。这与中央银行行使货币政策职能有关,主要包括:(1)中央银行是否有权根据自己的判断来自行制订货币政策?(2)货币政策是否以稳定物价为最终目标?(3)中央银行是否还负责完成其他的经济目标,并且这些目标是否与物价稳定目标相矛盾?(4)如果中央银行的政策目标与政府经济发展要求产生冲突时,中央银行是否会被迫以牺牲物价稳定为代价去换取诸如就业、国际收支或汇率等方面的暂时性改善?如果一个中央银行行使货币政策的权力越充分,货币政策以稳定物价为目标规定得就越明确,执行货币政策受到来自政府方面的指示或干扰越少,则其独立性也就越有保障。

第三,财务独立。这主要指:(1)中央银行是否被要求为弥补政府的财政赤字而提供贷款?(2)中央银行对于购买政府发行的公债是通过一级市场还是经由二级市场?(3)中央银行是否有权自行制订和实施自己的年度预算政策?显然,中央银行如被禁止向政府提供直接融资或至少这种融资规模有严格的限制并按市场原则进行,且中央银行对自身经营收支的决定权力越大,则中央银行的独立性越高。

中央银行的独立性虽然可从以上三个不同角度加以界定,但它们之间的关系是密不可分的。只有充分保证中央银行在人事事务上的独立性,中央银行

具体制订和执行货币政策时的自主行动能力才越高,受到来自政府的干扰或压力的可能性就越小,因而也就更能保证中央银行货币政策的效果,维持物价稳定。为此,有学者曾对中央银行的独立性作了以下的定义:“中央银行的独立性是指根据其地位规定或习惯而形成的一种状态,在这种状态中,中央银行被明确要求负责货币稳定,并且在执行这一使命时不接受来自公共权力机关的指示”<sup>[1]</sup>(P.5-6)。

根据对战后主要发达国家中央银行的政策实践所作的大量实证研究,一个国家中央银行的独立性与其国内通货膨胀之间呈明显的反向关系,即一个国家中央银行越是具有独立性,该国的通胀水平就越能够降低。其典型代表就是德意志联邦银行,它被公认为是最具独立性的中央银行,而德国在战后基本保持了物价的稳定。影响通胀的因素虽然很多,但通胀毕竟是一种货币现象,这样也就与中央银行密切相关。在这个意义上,中央银行的货币政策操作就直接影响到通货膨胀的变动。因此,中央银行的独立性问题也自然引起广泛的关注。

### 三、欧洲中央银行独立性的分析

根据上述中央银行独立性的三个方面内容,即人事独立、功能独立和财务独立,下面结合“马约”有关的条款规定来讨论欧洲中央银行的独立性是如何确立和保障的。

#### 1. 欧洲中央银行人事方面的独立性

欧洲中央银行的决策机构由行长理事会和执行理事会构成。根据“马约”第109a条款的规定,执行理事会作为欧洲中央银行的日常事务管理机构,由欧洲中央银行行长、副行长及其他4名成员共6人组成,任期为8年并且不得连任。就目前欧盟主要成员国央行行长的任期看,只有德国规定为8年,爱尔兰、荷兰为7年,法国、西班牙、卢森堡为6年,而其他大部分国家则在5年或者没有明确规定(丹麦、瑞典)。因此,就一届任期来看(有些国家规定中央银行决策层成员可以连任),欧洲中央银行执行理事会成员任期选择的是一种最长的安排,它超过了成员国政府或欧盟执委会成员的任期。而有关执行理事会成员不得连任的规定,其目的主要是为了避免因谋求连任而使欧洲中央银行屈从于成员国或欧盟政治压力的可能性。

“马约”109a条同时也对欧洲中央银行执行理事会成员的任命程序作了规定,即经部长理事会推荐并向欧洲议会和欧洲中央银行行长理事会咨询后,由成员国政府首脑或国家元首共同决定,并从在

货币或银行领域中具有公认权威和职业经验的人选中产生。尽管其任命程序具有政治化色彩,但是,由于执行理事会成员都是职业专家,而且以“马约”为其行动指南,这自然就有利于欧洲中央银行抵制来自政治层面的影响,从而保证其独立性不被削弱。

关于执行理事会人员的去职,按照《欧洲中央银行体系及欧洲中央银行章程》(以下简称“章程”)第11.4条的规定,当任何一名执行理事会成员不再满足任职的必要条件或本人犯有严重错误时,根据行长理事会或执行理事会的要求,欧洲法院可以将其解职。显然,这有助于消除成员国或欧盟一级对欧洲中央银行执行理事会人员工作时可能造成的干扰,毕竟执行理事会成员应按经货联盟的整体利益行事,他们并不代表其来源国或任何其他成员国。

至于行长理事会,它是欧洲中央银行的最高决策机构,目前由执行理事会6名成员加上欧元区成员国的中央银行行长组成。根据“章程”14.2条的规定,欧元区成员国中央银行行长的任期不得低于5年。此外,部长理事会主席和欧盟执委会的一名成员虽然可以参加欧洲中央银行行长理事会的会议,但他们并无投票权(“马约”109b条)。因此,就上述分析来看,欧洲中央银行人事独立性经由“马约”的安排应当是得到了充分的保障的。

#### 2. 欧洲中央银行功能方面的独立性

按照“马约”第105条的要求,欧洲中央银行体系(由欧洲中央银行与欧盟成员国中央银行组成)首要目标是维持物价稳定,在不损害物价稳定目标的前提下,欧洲中央银行体系也对欧洲联盟的总体经济政策提供支持,促进整体经济活动的协调和均衡发展,有利于欧洲联盟目标的实现。欧洲中央银行虽然被赋予了多重经济使命,但稳定物价无疑是压倒一切的目标,这就有助于确保欧洲中央银行执行货币政策时的独立性和自主性。

同时,根据“马约”第107条的规定,在行使职权以及在完成条约所赋予的使命时,无论是欧洲中央银行还是其决策层成员都不得寻求或接受来自欧洲联盟机构或成员国政府的指示,而欧洲联盟机构或成员国政府也不得试图在欧洲中央银行执行任务时对其决策层成员施加影响。“马约”的这种规定甚至比最具独立性的德国中央银行的相关法律条款更为严格和明确,《德意志联邦银行法》第12条款只是要求德意志联邦银行在行使职权时独立于联邦政府的指示。但是,与德国中央银行在战后长期货币政策实践中所形成和确立的声誉相比,欧洲中央银行毕竟是个“迟到者”。因此,“马约”107条的这种安排之所

以走得更远,其目的显然是为了排除欧洲中央银行执行货币政策时受政治影响或干扰的可能性,以期尽可能快地树立起欧洲中央银行的声誉及可信度。

关于中央银行如何赢得声誉和可信度还可参考荷兰中央银行的例证。依 1948 年《荷兰银行法》第 26 条,财政部长可向荷兰中央银行发布指示。然而战后政府却从未使用过这种权力,因为一旦政府与中央银行之间对货币政策产生了意见分歧,那么它就必须公之于众并在议会进行辩论,而这可能会危及政府的稳定<sup>[2]</sup>(P. 47)。所以,荷兰中央银行具有所谓事实上的独立性。显然,荷兰这种模式并不适用于欧洲中央银行独立性的建立,因为欧洲议会对于欧洲中央银行与欧盟或成员国政府之间可能出现的分歧或冲突并无决定权。鉴于欧洲中央银行是一个全新的试验,在不能等待其经过实际运作后再去建立自身声誉和可信度的情况下(这将可能是个漫长的过程),一个较为稳妥和保险的办法就是经由条约更严格的规定来对欧洲中央银行的独立性提供法律上的保证。

### 3. 欧洲中央银行财务方面的独立性

根据“马约”第 104 条的规定,禁止欧洲中央银行及成员国的中央银行向欧洲联盟机构、成员国的中央或地方政府以及公共企业提供透支或任何其他形式的贷款,同时也禁止欧洲中央银行以及成员国的中央银行直接购买上述机构、政府和企业的债券。由于欧洲联盟成员国中普遍存在着财政赤字问题,而且公债的数额也相当的高,因此,禁止欧洲中央银行向欧盟或成员国的公共机构提供财政融资,这无疑对确保欧洲中央银行的单一货币政策不为成员国财政政策所左右是具有非常重要意义的。

尤其是考虑到经货联盟进入第三阶段之后,成员国政府必然失去货币政策的自主权,这样财政政策就成为一国能够支配的最重要的宏观调节工具了。一旦经济形势发生逆转或出现危机时,成员国可能会试图对欧洲中央银行的货币政策施加影响,迫使欧洲中央银行放松银根,这就有损害欧洲中央银行货币政策效果的潜在风险,从而危及物价稳定,并给欧洲中央银行的声誉和可信度造成极大的伤害。德国 1990 年在实现统一时,德意志联邦银行就曾屈从于联邦政府的政治压力,将东德马克与西德马克平价兑换,造成货币的财政性发行猛增,通货膨胀加剧。于是,从法律上切断欧洲中央银行货币政策与成员国公共财政之间的任何联系,对于确保欧洲中央银行的独立性是必不可少的。

总之,从以上根据“马约”有关条款对欧洲中央

银行独立性所进行的三方面分析可以得出结论,即欧洲中央银行的独立性比起任何成员国中央银行的都不弱,即使是公认的最具独立性的德意志联邦银行,其源自于法律的独立性也并不比欧洲中央银行的要强。德意志联邦银行的法律地位经由联邦议会的简单多数就可以加以改变,而要改变欧洲中央银行的法律地位则必须得到成员国一致的通过,因为只有成员国一致同意才能对“马约”作出修改。

## 四、欧洲中央银行独立性的制约

“马约”对欧洲中央银行的独立性从多方面作了详尽的规划和设计,以期确立欧洲中央银行的可信度,并为其维持欧洲经货联盟的物价稳定提供保障,欧洲中央银行由此而获得的独立性甚至超过了任何成员国中央银行。无论是决策层成员的任职,或是对物价稳定目标的强调,还是行使货币政策职能的自主权以及禁止财政性融资的规定等等,都使欧洲中央银行独立性的法律地位比成员国中央银行的更为稳固。于是,这样的问题便自然提出来了:欧洲中央银行既然享受了条约所赋予的如此巨大的权利,那么它的责任感又是如何在条约中体现的呢?作为一个独立的超国家机构,欧洲中央银行负责制订和执行欧洲经货联盟单一货币政策,并且以物价稳定为最终目标,那么社会公众通过什么程序才能够对其完成目标的实绩进行评估和判断呢?

按“马约”第 109b 条款的规定,欧洲中央银行应就其货币政策的有关活动向欧洲议会、部长理事会、欧盟执委会以及欧洲理事会提交年度报告,并且由欧洲中央银行行长向部长理事会和欧洲议会介绍该报告,欧洲议会可以在此基础上举行一般性辩论;同时,应欧洲议会要求或由自身提出动议,欧洲中央银行行长或执行理事会其他成员可以参加欧洲议会专门委员会举行的听证会。

尽管欧洲议会是由欧盟全民选举产生的,然而它并未具有多大的实际立法权,更多的时候只是一个咨询机构。欧洲议会对欧洲中央银行执行货币政策不大可能施加什么直接影响,也谈不上对欧洲中央银行的行动构成实质性的约束,而成员国的议会对超国家的欧洲中央银行更是无能为力的。前面已提到,唯一能够改变欧洲中央银行法律地位的办法就是经由成员国的一致同意后对“马约”作出修改,而在德国修改中央银行法仅只需要联邦议会的简单多数。显而易见,欧洲中央银行的责任感就比德国中央银行的要弱。于是,这就造成了欧洲中央银行的独立性同民主社会的运作程序之间的不相适应,即存

在所谓“民主赤字”(Democratic Deficit)。

从稳定物价方面来看,由于“马约”并未对目标提出明确的量化指标,因而导致事实上它是由欧洲中央银行自身来制订。如果欧洲中央银行选定的钉住通胀水平过低以及相应的货币政策措施过于严厉,超出了社会公众能够接受的程度,这就有可能导致欧洲央行与社会公众之间的关系紧张,社会公众就会进一步对欧洲央行的合法性产生怀疑,从而可能危及经货联盟的长期生存。如果变换一个角度,即欧洲中央银行确定了物价稳定的目标之后,并且这一目标也被社会公众所认同,一旦实际过程中欧洲中央银行没能完成既定任务,达不到预期目标,有没有一个程序来对其决策层成员的这种失职或过错进行制裁呢?显然,目前的欧洲议会还没有解除欧洲中央银行决策层成员职务的权力。

如何解决欧洲央行面临的这种“民主赤字”问题呢?有一种观点认为,应将欧洲中央银行决策层人员的工资与目标通胀率挂钩,如果实际通胀率超过一定的目标水平,决策层人员的工资就要被扣减,这不仅会更有利于保证长期物价稳定,而且也能够一定程度上使欧洲中央银行更具合法性<sup>[3]</sup>(P. 178)。然而,这种业绩与收入挂钩的建议在实际中是很难行得通的。工资下降几个百分点并不见得能使欧洲央行的高层人士受到多大影响进而迫使其改变政策,反倒可能会损害欧洲央行在社会公众心目中的

形象并导致其可信度的降低。尤其不可思议的是,这种安排会让欧洲央行执行货币政策时更多地考虑一己私利而忽视经货联盟的整体利益。因此,要从根本上解决欧洲中央银行的“民主赤字”问题,就应当赋予欧洲议会对改变欧洲央行地位的实质动议权和执行权<sup>[4]</sup>(P. 42)。不过这肯定不是短期内能够做得到的,因为它涉及整个欧洲联盟的机构改革问题,成员国首先必须就此达成一致。

### [参 考 文 献]

- [1] PATAT P. Quelques remarques sur la question d'indépendance de la banque centrale [J]. *Revue d'économie financière*, 1992, 36.
- [2] DHORDAIN R, CLODONG O. *Les Banques Centrales, leur indépendance dans la construction européenne*[M]. Paris: Les Editions D'Orgainsation, 1994.
- [3] DE GRAUWE P. *The Economics of Monetary Integration* [M]. New York: Oxford University Press, 1997.
- [4] KENEN P B. *Economic and Monetary Union in Europe* [M]. Cambridge: Cambridge University Press, 1995.

(责任编辑 邹惠卿)

## Independence of the European Central Bank: Analysis

ZHOU Mao-rong, SHEN Hao

(Wuhan University Business School, Wuhan 430072, Hubei, China)

**Biographies:** ZHOU Mao-rong (1945-), male, Doctoral supervisor, Professor, Wuhan University Business School, majoring in theory of world economics and international trade; SHEN Hao (1962-), male, Doctor, Lecturer, Wuhan University Business School, majoring in international finance and European Union's economics.

**Abstract:** The theoretical and empirical studies have shown that there was negative relationship between the independence of central bank and the rate of inflation. The Maastricht Treaty is very explicit in formulating the personal, functional and financial independence of the European Central Bank (ECB) for the price stability in the third stage of the European Economic and Monetary Union. But the Treaty has little to say on the issue of accountability of the ECB. In order to close the “democratic deficit” to some extent, the European Union must make substantial progress in the fields of its institutional reform.

**Key words:** European Central Bank (ECB); independence; price stability