

中央銀行獨立性之探討

陳建良

暨南國際大學經濟學系

clchen@ncnu.edu.tw

中央銀行的主要任務在於貨幣政策的制定及執行。一國的貨幣政策不僅影響本國經濟發展，同時牽動跨國間的經濟互動關係，反映了中央銀行在現代經濟運作的關鍵角色。根據我國「中央銀行法」的規定，中央銀行的經營目標有四：1. 促進金融穩定；2. 健全銀行業務；3. 維護對內與對外幣值穩定；4. 協助經濟發展。針對後二點而言，第 3 點幣值穩定一項，對內是通貨膨脹率的控制，對外是匯率的穩定；第 4 點協助經濟發展，則是一般促進經濟成長的貨幣政策。中央銀行雖然肩負如此重任，但是貨幣政策的工具有限，主要是透過貨幣供給量影響利率，而物價和利率的波動又同時牽涉外匯市場的變化。因此，中央銀行的貨幣政策同時影響利率、匯率以及經濟成長。¹由於貨幣政策影響層面既深且廣，更凸顯中央銀行在政策制定過程中採取獨立客觀立場的重要。

美國稱中央銀行為聯邦準備銀行 (Federal Reserve Banks)。美國於 1913 年通過聯邦銀行法案，1914 年成立聯邦準備銀行系統，由十二個區域銀行組成。在區域銀行之上設有一個國家層級的聯邦銀行管理系統，稱為聯邦準備銀行理事會 (Board of Governors)。理事會由總統任命七個區域銀行的行長擔任，任期長達 14 年；七人之中有一人擔任理事主席 (chairman of the Board of Governors)，同樣由總統任命，任期四年。²相較於美國制度，我國「中央銀行法」規定中央銀行也採取理事制度，置理事十一人至十五人，由行政院報請總統派充之，並指定其中五人至七人為常務理事，組織常務理事會。由於中央銀行隸屬於行政院，總裁也由行政院長報請總統指派。

雖然中外各國的中央銀行理事主席都由執政當局的首長任命，但貨幣政策的基本精神是必須有獨立於執政當局的政策目標，不能被動成為搭配執政當局的貨幣政策主管機關。如果

¹ 中央銀行貨幣供給的運作方式，請參閱本刊第 17 期 (2002 年五月)「淺談貨幣」一文的討論。

² 自 1978 年以迄 2006 年一月，聯邦理事會主席是葛林斯潘 (A. Greenspan)，其後接任的是柏南奇 (B. Bernanke)。

中央銀行淪為執政當局政策目標的附庸，上焉者喪失中央銀行獨立性而無法有效執行貨幣政策；下焉者甚至成為腐敗政府的印鈔機，以過量的貨幣供給融通政府支出，將造成經濟的危機。這些因素就反映了中央銀行在貨幣政策保持獨立性的重要。中央銀行的「獨立性」可區分為控制貨幣政策執行過程之政策工具獨立性 (instrument independence) 及政策目標獨立性 (goal independence) 兩種。早在 1920 年代，其時的英格蘭銀行（英國中央銀行）總裁諾曼 (M. Norman) 就強調各國應建立「獨立自主」的中央銀行，顯見長久以來先進國家對於中央銀行維持獨立性之重視。

實證研究結果顯示，現代民主政治國家中央銀行的獨立性愈高，通貨膨脹率愈低，經濟發展也愈穩定。由於短期內成長與穩定存在取捨 (trade-off) 關係，民選政府的執政當局為求選舉獲勝，可能透過議會干預中央銀行於選舉前採取寬鬆貨幣政策，創造暫時性的經濟榮景，但也使得選舉後出現通貨膨脹壓力，以及選舉間隔期間更為劇烈的經濟景氣波動，形成所謂的「政治景氣循環」(political business cycle)。準此，唯有建立中央銀行在法制上之獨立性，才可避免執政當局對於貨幣政策的干預。

另一方面，中央銀行必須維持貨幣供給數量的獨立性，方可避免財政赤字的不正常惡化。對於政府在動亂期間因為各項財政支出（尤其是軍費）的浮濫，要求貨幣發行當局以印製紙鈔來支應的過程，稱為「赤字貨幣化」(monetizing budget deficit)。回顧世界各國歷史，因為中央銀行缺乏獨立性而造成超級通貨膨脹，以致經濟崩潰的著例不勝枚舉。³有鑒於此，許多國家的「中央銀行法」均明文嚴格限制乃至禁止中央銀行對政府財務進行融通，例如美國、德國以及英國。有些僅允許中央銀行基於穩定金融之目的於流通市場中買賣政府債券，例如日本禁止中央銀行購買政府新發行債券，僅允許中央銀行買賣到期再發行之政府債券。簡言之，先進工業國家的中央銀行根本無法對政府的財政赤字進行貨幣融通 (monetary financing)。

對照這些先進國家的制度，我國政府有感於新金融環境下應調整中央銀行具有的功能，並且強化其貨幣政策獨立性與決策組織成員專業性，行政院乃提出「中央銀行法修正草案」，於 2004 年 4 月通過立法院財政委員會審查。根據此修正草案，我國中央銀行定位為依法獨立行使職權的國家銀行，不再隸屬行政院，藉此減少執政當局對於中央銀行政策的干預。草案

³ 請參閱本刊第 32 期 (2005 年 11 月)「貨幣供給量與通貨膨脹」一文中的討論。

中對於中央銀行理事的組成強調專業與學識，分配比例則考慮黨派平衡，同時規定理事任職期間不得參與政黨或政治活動，彰顯理事的中立性。為了提高貨幣政策的透明度，草案也增列理事會議中與貨幣政策相關內容應定期公布。另外，為增強中央銀行對於國際金融市場動態及本國銀行海外分支機構營運資訊的掌握，同時加強與主要工業國家金融主管當局的聯繫，草案中賦予中央銀行得於國內、外設立分行及辦事處的權力。目前「中央銀行法修正草案」仍在審議中，尚待院會三讀。

一國的財政政策和貨幣政策是維持經濟穩定和發展的兩大支柱。如果中央銀行未盡貨幣政策主管當局的職責，只是為執政當局的政策背書，作為財政政策資金缺口的供應者，喪失貨幣政策應具備的獨立性，則經濟崩潰的殷鑑不遠。當代總體經濟理論強調，中央銀行貨幣政策應力求清晰明確，廣為社會大眾信賴接受。目前世界各主要國家之中央銀行多利用各種媒體與電子通路，提供迅速、詳盡之貨幣政策訊息，使一般社會大眾能正確瞭解中央銀行的貨幣政策，以降低金融市場不確定性，讓社會各界據此採取相關調整措施。因此，提高貨幣政策之透明度，不僅可以減少政治力的不當干預，更可以提升中央銀行的誠信度與獨立性，發揮貨幣政策主管當局的積極角色。

參考資料：

1. 中華民國中央銀行之制度與功能 (92年版)，www.cbc.gov.tw。
2. 張清溪、許嘉棟、劉鶯釧、吳聰敏，「經濟學—理論與實際」，下冊，五版，翰蘆圖書，2004。