

借鉴纽约联储经验推进金融改革

■ 文 / 国务院发展研究中心金融研究所副所长 巴曙松



纽约联储作为美联储的重要组成部分，在货币政策的制定和执行、金融机构监管和中央银行沟通上均有着独一无二的作用。

纽约联储在美国联储系统的特殊性主要体现在如下几个方面。

第一，纽约联储是12个地区性储备银行中资产规模最大的银行，其资产甚至超过其他11个储备银行的资产总和。应对金融危机期间，在实行大规模资产购买计划过程中，纽约联储的资产负债表实现了比美联储更快速度的扩张，其资产规模目前已达到整个美联储的60%以上。

第二，纽约联储是美国“政府的银行”，负责财政部存款账户的日常维护及协助财政部融资。美国财政部存款100%存放在纽约联储。纽约联储还一直负责销售美国的政府债券，是财政部发行短期票据或长期债券的唯一指定的营销机构。正是在这样一种背景下，财政部的存款账户为纽约联储在危机期间发挥积极灵活的救助作用提供了稳定的资金来源。

第三，纽约联储在货币政策制定执行和创新货币政策工具的运用上高瞻远瞩。其一，纽约联储的核心职能之一就是执行公开市场操作，贯彻美联储的货币政策。危机期间为向市场注入充足流动性，纽约联储的公开市场操作实现了资产负债表的大规模扩张。在规模上，纽约联储的总资产年均增长率高达38.7%，远高于美联储27.9%的扩张速度；在结构上，美联储资产负债表新增了许多新的货币政策工具，而这些创新货币政策工具几乎都是由纽约联储负责研究推出和市场操作的。其二，纽约联储在危机期间的流动性供给方面发挥了巨大的作用。一方面通过贴现窗口和定期拍卖信贷（TAC）向银行等金融机构提供的贷款占整个美联储的80%左右，另一方面，独创一级交易商贷

款工具、定期资产支持证券贷款工具（TALF）和“对AIG贷款”向银行等金融机构注入流动性。其三，由于传统公开市场操作工具不具有指向性的缺点，而金融危机中特定金融机构亟须专项救助，针对这种现象，纽约联储实施了创新多样的直接救助措施。在美联储的授权下，纽约联储成立了多个可变利益实体对“大而不倒”金融机构进行了直接的救助。其四，纽约联储行长是美联储货币政策制定机构联邦公开市场委员会的永久会员，享有终身投票权，在货币政策的研究制定中也起到关键作用。

第四，纽约联储在金融监管领域扮演领导角色。纽约联储管理着整个联储系统三分之二以上的法定准备金和超额准备金。纽约联储负责监管的“联储二号区”包括纽约州、新泽西州北部的12个郡、康涅狄格州的Fairfield郡、波多黎各以及美属维京群岛，这些机构均需要接受纽约联储的监管并在纽约联储开立准备金账户，将其法定准备金和超额准备金存放在纽约联储。

第五，纽约联储与国外央行密切合作。外国政府存款中99%以上存放在纽约联储，美联储与国外央行的流动性互换协议中有约三分之一是由纽约联储与国外央行签订。纽约联储与境外机构保持密切合作，货币互换正是纽约联储与境外中央银行紧密合作的项目之一。货币互换后，这些境外中央银行承担风险，将美元贷给其国内需要美元的金融机构。

目前是我国加速推进经济金融改革创新的关键时期，亟须学习借鉴美联储的货币政策变革和运行经验，以完善我国央行体系和监管体系的建设，应对利率逐渐走向市场化、汇率波动更加频繁和经济增长出现放缓的复杂经济金融形势的挑战。□