

政客施壓促削權 圖干預制訂息率政策 美歐央行打響「獨立戰爭」



聯儲局主席
耶倫



聯儲局的獨立性及制訂政策的權力正面對政治威脅。資料圖片



德國政客向歐央行施壓，要求加息。資料圖片

歐洲央行行長
德拉吉

西方國家的中央銀行調控貨幣政策，一般都有相當程度的獨立和自主性，不太受政府和政治局勢變動所干預，學者普遍認為央行擁有這項特權，才能有效控制通脹並穩定物價，讓投資者更易進行投資規劃。不過近年政界對於央行權力過大的聲音漸增，部分政客企圖影響央行制訂息率的政策，達成個人政治目的，令央行獨立性面對威脅，《經濟學人》形容央行「獨立戰爭」已悄然打響。

院通過任命。聯儲局正副主席的任期都會在明年完結，特朗普有機會按自己的喜好整頓聯儲局人事，安排有利其政策的人進入聯儲局。特朗普曾批評美元走強打擊美國出口，外界相信他會推舉支持寬鬆貨幣政策的人選。

轟QE助極右崛起 德要求加息

歐洲方面，歐央行的理事會組成雖然較穩定，但鑑於歐元區國家的經濟表現不一，它也開始面臨政治壓力，走向利率正常化之路。對意大利等經濟較弱的國家來說，歐央行貨幣政策恰到好處，但德國等經濟強國就認為太寬鬆，德財長朔伊布勒批評低息會引起「嚴重問題」，甚至怪罪歐央行量寬(QE)措施是德國極右政黨「另類選擇黨」崛起的原因之一。德國將於9月舉行大選，政客紛紛向歐央行行長德拉吉施壓，要求加息。

英國方面，首相文翠珊批評英倫央行在金融危機後採取的緊急措施，為經濟帶來副作用，並揚言息率將會改變。此外，國會議員亦不斷批評英倫銀行的預測及分析不準確。

民粹主義崛起 央行成箭靶

分析指出，民粹主義崛起與央行受壓不無關係。政治領袖為了滿足選民，於是高調批評央行官員，甚至迫使央行履行政治任務，例如縮窄收入及財富不均。除了歐美之外，部分其他國家也有政府干預央行的趨勢。以匈牙利為例，縱使法律保障央行的獨立性，總理歐爾班仍持續不斷批評央行的貨幣政策，他2013年委任親信為行長，按照他的意願減息，令央行獨立名存實亡。土耳其的情況也與匈牙利相似。印度總理莫迪去年以打貪為名，廢除大面額紙幣，引起混亂，但報道指，央行根本無從參與這項重大決定。

倫敦政治經濟學院教授古德哈特認為，央行與立法機構之間若產生任何衝突，央行都將以失敗告終，能否完全保持獨立很值得懷疑，他估計這種獨立性未來繼續受侵蝕，政府可能親自制訂短期利率。

■路透社/彭博通訊社/《紐約時報》/《經濟學人》

特朗普謀廢法案 削聯儲權力

首先，共和黨有批評者認為，聯儲局應遵從一套既定的守則，例如制訂息率時考慮對經濟調控的空間是否足夠，若聯儲局違反守則，就要向國會匯報，總統特朗普曾批評目前息率太低。特朗普亦推動廢除《多德-弗蘭克法案》，剝奪聯儲局確保金融市場穩定的權力。

其次，華府亦可以透過人事任命干預央行。聯儲局理事會若有空缺，將由總統委任，再經參議院通過。

歐洲央行 救歐豬超權責 被勸退出「三頭馬車」

金融海嘯後，全球主要央行都負上救市重責，不過與聯儲局相比，歐洲央行則多了援助「歐豬」國家的政治任務。

曾停希銀融資 變相政治施壓

反貪組織「透明國際」今年3月在歐洲央行官員協助下，檢討央行權責並發表報告，認為歐洲央行在歐債危機期間深入地參與政治事務，超出了其維持物價穩定的法定職責，央行本身的問責架構也不適合作出相關政治決定。報告建議歐洲央行應該退出援助希臘的「三頭馬車」，並應該公開所有決策及官員言論。

根據歐盟條約，歐洲央行唯一法定職責是維持物價穩定，並獲得超然的獨立性。但透明國際認為，這種獨立性令央行在監管銀行業或援助歐元國時，未有受到應該的「民主問責」，結果導致央行在歐債危機期間作出多項爭議決策，例如私下向西班牙和意大利政府發信，警告經濟改革是央行購買成員國債券的條件；央行也曾在希臘激進左翼聯盟政府2015年上台後，停止對希臘銀行的經常性融資，變相政治施壓。

■英國《金融時報》



文翠珊批評英倫央行在金融危機後採取的緊急措施，為經濟帶來副作用。美聯社



特朗普隨時可以任命保守派人選加入，足以左右聯儲局政策方向。路透社

聯儲局 資產負債表龐大 如代掌政府財政

美國總統特朗普上台後，共和黨內不少保守派都借勢發難，施壓要求聯儲局減少干預市場，包括縮減資產負債表規模，限制使用非常規貨幣政策以及減少對金融業監管。聯儲局前日宣佈「縮表」計劃，不過專家認為，聯儲局的影響力已經有如百足之爪，深入金融市場每個角落，一旦大幅縮表或停止非常規貨幣政策，勢必引起連鎖反應，衝擊金融市場穩定。

理事會3空缺 憂特式干預

聯儲局當前面臨的政策壓力不小，理事會7席如今有3席空缺，特朗普隨時可以任命保守派人選加入，足以左右局方政策方向。共和黨亦醞釀立法，加強對聯儲局決策的監管，甚至限制聯儲局根據一定規例執行貨幣政策。

不少聯儲官員和市場人士都對縮表反應正面，但爭議點在於減幅多寡。目前聯儲局資產負債表總值4.5萬億美元（約35萬億港元），兩名鴿派聯儲銀行行長早前放風，表明資產負債表可能縮減至約2萬億美元（約15.6萬億港元），但也不太可能低於金融海嘯前的水平。本身是共和黨人、被視為聯儲局主席繼任人選的前聯儲局理事沃森不認同，認為局方維持巨額資產負債表變相是代替政府執行財政政策，可能損害聯儲局獨立性。

左右逆回購工具運作

聯儲局維持一定資產負債表規模的理由之一，是確保2013年推出的逆回購工具繼續運作。在逆回購工具中，聯儲局必須有足夠國債借給投資機構，以回收市場多餘現金，確保市場利率不會低過聯邦基金利率，假如逆回購停止運作，短期利率便會急跌，公開市場對國債需求亦會急升，導致貨幣市場基金缺乏存放隔夜資金的地方，造成金融市場不穩。

■《華爾街日報》/英國《金融時報》

英倫銀行 「針線街老婦人」自主20載 擺脫財政部干預

位於倫敦針線街的英倫銀行，有「針線街老婦人」(Old Lady of Threadneedle Street)之稱，它與全球大部分央行一樣，負責制訂利率等貨幣政策。英倫銀行前行長默文·金在《金融時報》撰文，談到該行在1997年，獲時任財相高敦賦予獨立運作權力，自行訂立貨幣政策，20年過去，他認為在應對金融海嘯上，英倫銀行確實面對重大挑戰，但英國整體通脹長期保持低水平，並持續穩定，間接推動經濟增長，成績斐然。



英倫銀行

1992年，英國推出通脹目標，讓財相和央行行長每月舉行會議時，作為決定貨幣政策的系統性元素，但依然無法擺脫政治主導。

設9人委員會 削弱行長角色

到1997年，英倫銀行開始獨立運作，央行與財政部的角色分清。此外，行長一直被指獨攬大權，央行遂成立一個9人組成的貨幣政策委員會，削弱行長角色。默文·金憶述於1991年開始擔任英倫銀行首席經濟師時，利率基本上由財政部決定，可隨時更改，政治因素成為加息或減息時機。到

央行政府權鬥逾300年

由借貸予有還債能力的銀行。20世紀先後發生兩次世界大戰、朝鮮戰爭和越戰等，央行一度回歸「本位」為政府提供資金，包括維持低息以及發行戰爭債券，讓政府有足夠財力應付戰爭。然而政府也因此可干預央行運作，例如美國政府在朝鮮戰爭和越戰期間向聯儲局施壓，即使通脹嚴重，仍要求維持低息。

其他國家在20世紀時，大部分仍由財相制訂利率，央行只負責維持財政和匯率穩定。在「布雷頓森林體系」制度之下，各國匯率與美元掛鉤，而美元與黃金儲備掛鉤，但隨着美國逆差增加，大量黃金外流，1971年美國尼克松政府廢除「布雷頓森林體系」，各貨幣改為浮動匯率，導致通脹暴增，很多國家失業率高企。這場危機令公眾難以再信任政客的金融政策，央行獨立運作的重要性更明顯，讓它們逐漸擁有更大權力。■《經濟學人》

一度回歸「本位」

到了19世紀，央行開始負責處理金融危機。由於金融恐慌會影響市場運作，令商人難獲銀行借貸，引發經濟衰退，故英國1825年金融危機後，各國央行陸續獲得「終極借貸者」地位，可自