

東南亞國協會員國貨幣政策運作機制 與中央銀行獨立性之簡介

陳樹衡*、賴科宏**

摘要

1967 年即已成立的東南亞國協在歷經五次的會員國擴張後，目前已是擁有十個會員國的重要區域合作組織。然而在東協各國與其夥伴國進行區域經濟整合時，對於組織內貨幣政策的訂定與執行，常會因各國中央銀行的運作機制與財務體質的差異性，而面臨相當大的困難。而一國貨幣政策運作機制與財務結構的良窳更與其央行獨立性的高低有密不可分的關係。因此，在關注東協未來的發展對於整體亞洲經濟的影響的同時，對於各會員國中央銀行貨幣政策決策與運作機制的瞭解及其獨立性的探討，實為一項極為重要的議題。然而，國內相關文獻對於此部分的介紹與探討，卻有如鳳毛麟角。因此，本文將簡略介紹各國央行對於貨幣政策擬定與執行上的運作機制，同時透過目前文獻上廣被用以測度央行獨立性的 LVAU(LVAW)指標、GMT 指標以及 TOR 指標三項指標，對於各國央行獨立性加以衡量，以便對於東協各國的央行獨立性有更深一層的認識。

關鍵詞：東南亞國協、中央銀行、貨幣政策、中央銀行獨立性指標

* 國立政治大學經濟學系人工智慧經濟學研究中心教授。

** 通訊作者：國立政治大學經濟學系博士後研究員，E-mail: lai@nccu.edu.tw 或 g1258504@nccu.edu.tw。

1. 前 言

經濟自由化與全球化是現今世界經濟發展的主要趨勢，因此自1990年代起，世界各國無不透過各種型態的合作方式，與相鄰區域國家進行經濟活動上的結盟。最顯著且成效最佳的例子，便是在1992年時，歐洲共同體(European Community; E.C.)會員國透過馬斯垂克條約(Maastricht Treaty)的簽訂，將原有的經濟同盟關係變更成為在政治與經濟上會員國關係更為緊密的歐洲聯盟(European Union; E.U.，其後簡稱歐盟)，同時在近十年來歷經六次的會員國擴張後，歐盟目前已經擁有27個會員國，成為世界上相當重要的經濟體，不但對於世界經濟的影響動見觀瞻，更對於組織內各會員國的經濟發展有極為重要的影響。

而在1967年即已成立的東南亞國協(Association of Southeast Asian Nations; ASEAN；其後簡稱東協)，在歷經五次的會員國擴張後，目前已是具有馬來西亞、印尼、新加坡、菲律賓、泰國、汶萊、越南、緬甸、寮國與柬埔寨共十個會員國的重要區域合作組織。¹近年來東協各會員國更是積極加強各會員國間的政治與經貿整合工作，除了在2003年時，東協十國領袖共同簽訂「峇里二號協約(Bali Concord II)」外，於2007年各會員國更進一步簽訂「東協憲章(The ASEAN Charter)」，希冀藉由這些條約的簽訂，更強化東協各會員國間的政經關係，以逐步撤消彼此間的關稅與貿易障礙，進而建立共同市場，使東協由原始的自由貿易協定(Free Trade Agreement; FTA)，於2020年以前轉型成為類似歐盟的東協經濟共同體(ASEAN Economic Community)。因此，倘若此經濟體轉型成功，未來其對於東南亞區域經濟，甚至整個全球經濟情勢的影響力，將不容小覷。²而根據貨幣經濟理論與歐

¹ 除這些會員國外，巴布亞紐幾內亞自 1976 年起成為東協的觀察國，而東帝汶則已於 2006 年 7 月正式提出申請加入東協，成為東協候選國。另外，東協的對話夥伴，更擴及中國、日本、韓國、印度、俄羅斯、澳洲、紐西蘭、美國、加拿大、歐盟等國。

² 東協與中國、日本和韓國，近年來不斷加強雙邊的政經合作，更於 2005 年開始舉行首屆「東協加三」年度高峰會議，使東協的影響力與日遽增。

盟的發展經驗可知，一國乃至於一個區域的經濟發展狀態，與其經濟體系中的貨幣政策擬定與運作機制有極為重要的關連性。而一國貨幣政策運作機制的良窳更與其央行獨立性的高低有密不可分的關係。因此，在關注東協未來的發展對於整體亞洲經濟的影響的同時，對於各會員國中央銀行貨幣政策決策與運作機制的瞭解及其獨立性的探討，實為一項極為重要的議題。然而，國內相關文獻對於此部分的介紹與探討，卻有如鳳毛麟角，故希冀透過本文的研究，對於此部分缺漏能加以補實。

本文章節架構安排如下，第一節為前言；第二節則首先針對目前現存有關中央銀行獨立性的文獻加以簡略探討；第三節則簡介東協各國貨幣政策決策機制以及各國中央銀行法對於央行有關政治暨經濟獨立性之規定；第四節則透過文獻上已有的央行獨立性衡量指標，去建構與衡量東協各會員國中央銀行之獨立性，最後第五節則為結論。

2. 中央銀行獨立性的文獻探討

(1) 央行獨立性議題的重要性

中央銀行獨立性的問題，近年來廣受學界與各國央行的廣泛研究與重視。此項議題之所以會受到學界的熱烈討論，其主因乃係因 Alesina (1988) 延伸 Bade and Parkin (1977) 所提出判斷央行獨立性的指標，針對義大利等十二個歐洲國家進行實證研究，提出『央行獨立性與低通貨膨脹率間存在相對應關係，且當央行越能抵抗來自政治上的影響，將可降低貨幣政策與通貨膨脹率的波動程度』的觀點，而這項觀點與 Barro and Gordon (1983) 應用委託人與代理人(principle-agent)架構去探討時間不一致(time-inconsistency)的問題，而認為當央行越與政府間具有高度政治性相依(politically dependent)時，則該國的通貨膨脹率將會有偏高的論點相互佐證，因而引發許多學者的辯證。

雖然直至今日，對於央行獨立性與通貨膨脹率間的對應關係，尚有許多

學者持保留或質疑的看法，諸如 Cargill (1995), Jenkins (1996), Campillo and Miron (1997)等，但仍有為數不少的實證研究卻認為此種關係是相當明確與具有穩健性(robust)，諸如 Grilli, Masciandaro 與 Tabellini (1991)、Cukierman (1992)、Eijffinger and De Haan (1996)、Mangano (1998)、Forder (1999) 以及 Berger, De Haan and Eijffinger (2001)等。然而，縱使此項關係的存在與否尚有爭論，但是根據 Arnone, Laurrens, Segalotto and Sommer (2007)的研究發現，截至2003年為止，以往多數國家央行在組織架構上隸屬於財政部或是運作受財政部高度控制的現象，在近年來不論是在其法規面或是運作執行面均有幅度大小不一的革新，以藉此增加其央行的獨立性。此種風潮固然與多數學術研究支持 Alesina (1988)論點有關，但是諸如 (a) 德國、日本、拉丁美洲國家以及部分以往社會主義國家改採西方經濟制度後，在透過加強其央行獨立性後，確實擁有低通貨膨脹率的經濟表現；(b) 經濟自由化與全球化後，各國因採取廢除資本管制等開放措施，導致物價波動相較以往來的劇烈；(c) 隨著歐盟組織的成立，馬斯垂克條約要求欲加入會員國的國家至少需提昇其央行的獨立性後，始得加入歐盟組織以及 (d) 政府大多透過貨幣創造(money creation)以達成追求低失業率的政策目標和解決財政赤字問題，但央行的主要職責卻是以關注物價穩定等其他貨幣政策目標為主，因此惟有透過央行獨立性的提昇，始可予以制衡³ 等等因素，更是造成各國央行進行獨立性改革的重要因素。⁴

(2) 央行獨立性的定義與測度方法

由前述可知，央行獨立性與否對於一國的經濟表現可說有極為重要的關連性。也因此，現存文獻中對於央行獨立性的研究，大多圍繞著如何加強央行獨立性測度指標的有效性(effective)與穩健性，並在更新衡量指標後，進一步去檢視央行獨立性與通貨膨脹率等總體經濟指標間的對應關性是否存

³ 此項議題的詳細探討可參閱 Cukierman and Lippi (1999)與 Franzese (1999)。

⁴ 詳細內容請參閱 Cukierman (2006)或是 Cukierman (2007a)。

在。因此，文獻上對於央行獨立性的探討流程大致上可簡化為 (a) 何謂「中央銀行的獨立性」？(b) 在對央行獨立性的內涵獲得明確的定義後，將透過何種測度工具來加以衡量？與 (c) 在建立測度央行獨立性的指標後，此項工具所衡量出來的央行獨立性是否確實與通貨膨脹率、經濟成長率等總體經濟指標間存在某種密切關係？因此，對於央行獨立性的定義與測度方法之文獻探討，本文將從由前兩部分來加以簡略的回顧。

(3) 央行獨立性的定義

雖然 Buiter(2005)認為中央銀行獨立性僅是一個虛幻的名詞，倘若要對此名詞要做精確定義與衡量將有如神話(mythos)般的困難，但是許多學者還是嘗試為其做完整的定義。目前文獻上有關央行獨立性的定義方向，大致上可區分為下列幾類：

(a) 概念性的定義：

諸如 Friedman (1962)認為央行的獨立性係指「中央銀行應與立法機關、行政部門以及司法部門同一位階，成為政府中的一個獨立分支機構，且其組織的運作將僅依法律規定運行」。

(b) 僅依據政策執行面來審酌央行獨立性：

Issing (1993)認為，央行獨立性可分別透過 (i) 功能獨立性(functional independence)與 (ii) 人員獨立性(personal independence)來加以衡量。其中前者係指央行是否明訂以物價穩定為政策目標以及央行可透過哪些貨幣政策工具去達成其政策目標，而後者則指央行擬定貨幣政策的成員，其任命方式與任期長度以及被免職的可能性高低等。而 Debelle and Fischer 認為可透過 (i) 目標獨立性(goal independence)與 (ii) 工具獨立性(instrument independence)來加以判定央行獨立性的高低。其所指的目標獨立性是指央行的貨幣政策目標考慮的範圍是否可自由決定以及是否央行係以貨幣穩定作為其最主要的政策目標；而工具獨立性則是指央行是否可自由決定其為達成貨幣政策最終目標，所欲採行的政策工具。

(c) 由政策執行面與經濟面等多面向觀點來審酌央行獨立性：

持有此項觀點的學者，諸如 Bade and Parkin (1977) 認為，所謂的央行獨立性可透過觀察央行是否具有政策獨立性(policy independence)以及經濟獨立性(economic independence)來加以判定，而其所謂的政策獨立性係指央行是否可以免除來自政府的壓力與干預，自官員的任命與貨幣政策的擬定與執行均能獨立完成；而經濟獨立性則是指央行的預算及財務來源與政府的關係是否獨立。Hasse (1990) 則認為，所謂的央行的獨立性可透過同時觀察 (i) 人事權獨立(independence in personnel matters)；(ii) 財務結構(financial autonomy)與 (iii) 政策獨立性來加以衡量。其中人事權獨立是指央行重要官員的任命是否需由政府任命；財務結構則是指央行的財政預算來源是否由政府提供與決定；而政策獨立性則與係指央行的貨幣政策目標的擬定與執行是否可獨立進行等來加以測度。Grilli, Masciandaro 與 Tabellini 則認為，要衡量與觀察一國央行的獨立性，可透過同時觀察 (i) 政治獨立性(political independence)以及 (ii) 經濟獨立性兩層面，共計十五項指標來加以細分與測度；Cukierman 認為，欲確實衡量央行的獨立性，除了可透過由 (i) 央行總裁任命方式、(ii) 貨幣政策擬定過程、(iii) 貨幣政策最終目標與 (iv) 對於政府財政融通方式去細分而成的十六項衡量指標，來建構獲得法律面指標，而可以仔細測度央行獨立性外，更可透過對於央行官員、國內金融專業人士或學者進行問卷調查方式或是針對歷屆央行總裁替換率(turnover rate of central bank governors；其後簡稱 TOR 指標)以及在政府更迭時央行總裁隨之更替比率，來加以衡量。Lindren and Duenas (1994) 將所謂的央行獨立性區分為 (i) 政治獨立性；(ii) 總體經濟獨立性(macroeconomic independence)與 (iii) 金融獨立性(financial independence)。其中政治獨立性是指央行的政策目標是否明確及理事會成員的任命方式是否不集中特定利益團體等，而總體經濟獨立性則是指央行對於擬定政策的自由度，即是否會受到政府的干預與影響，以及央行採行政策工具的選擇性等。至於所謂的金融獨立性則是指是否央行的會計準則與報表具有透明性等。

因此，由前述所涉獵的現存文獻可以發現，縱然學者們對於央行獨立性

的定義彼此間或許有些許差異或用語不同，但大致上欲衡量央行獨立性的高低，仍可簡化透過政治獨立性與經濟獨立性來加以觀察與測度。⁵

(2) 央行獨立性的測度方法

由前述有關央行獨立性的定義可知，關於央行獨立性大致上可簡化為對於政治獨立性與經濟獨立性來加以觀察與測度，所以許多學者便在此項定義下，針對現存的衡量指標可能存在的缺陷加以精進，而設計出許多不同的央行獨立性衡量指標，其中目前最廣為應用且簡易明瞭的測度指標有 Grilli, Masciandaro and Tabellini (1991)所提出的 GMT 指標、Cukierman (1992)所提出 LVAU(Legal Variables Average un-weight)指標及 LVAW(legal variables average weight)指標與 TOR 指標(turnover rate of governors of the central bank)三種。

(a) GMT 指標

所謂的 GMT 指標，其主要係將央行獨立性的評斷，係分別透過各國央行法中對於「政治性」與「經濟性」的法規規定來加以評量後，再予以綜合判斷央行的獨立性。其中對於政治性評量問題，GMT 指標共設計出包含總裁任期等八項問題，且給予各項問題相同的權重，同時針對各項問題的每一個選項給予一定分數；⁶ 而關於經濟性問題，則設計出包含央行對政府進行直接現金貸款等七項問題，其評比方式與政治性獨立相同。因此，研究者僅需依據央行法對於各項問題所做的規定，選擇最適當與符合的選項填入，即可獲得每項問題的得分。最後，研究者再分別依據政治性或是經濟性評比問

⁵ Mahadeva and Sterne (2001)曾將此項問題透過問卷的方式，去詢問各國的央行官員，所獲得的回覆大致上可區分為三大類，包含有目標獨立(goal independence)、工具與運作獨立(instrument and operating procedure independence)與其他。其中又以工具與運作獨立獲得最多數央行官員認為可用以體現央行的獨立性。

⁶ 在 GMT 指標中，政治性獨立指標的每項問題最高為一分，最低為 0 分，因此政治獨立性指標的最高得分為八分，最低為 0 分；而經濟性獨立指標雖然其問題僅有七項，且第一至第六項問題的最高得分為一分，最低為 0 分，但因其第七項問題最高得分則為兩分，最低得分為 0 分。因此，就經濟性指標而言，其最高得分仍與政治性獨立指標一樣為 8 分，最低則為 0 分。

題在各項問題均獲得的分數予以加總，即可獲得央行在政治性獨立上與經濟性獨立性兩項衡量指標。⁷ 當此項指標所得分數越高時，表示央行在此項獨立性上的指標越高。

(b) LVAU (legal variables average un-weight) 指標及 LVAW (legal variables average weight)指標

Cukierman (1992)所提出的央行獨立性指標，有兩種計算方式可任由研究者選擇採行，其分別為 LVAU 及 LVAW 指標。兩項指標的計算方式大致上相同，均係將央行獨立性的評比，透過觀察各國央行對於央行總裁任命方式、貨幣政策的擬定過程、貨幣政策最終目標為何以及央行對於政府融通方式四大面向，去擬定共計十六項問題，並給予各項問題中的選項不同的分數，且每項問題的最高得分均為一分，最低則為 0 分。然而，LVAU 及 LVAW 指標的最大差異點，是對於各項問題的加總方式。LVAU 的加總方式主要係給予各項問題相同權重，來予以加總計算央行獨立性。⁸ 故由此指標的設計可以發現，當央行獨立性表現越高時，LVAU(LVAW)指標所獲得的評比分數亦會隨之越高。此外，比較 GMT 指標與 LVAU(LVAW)指標可以發現，兩種指標在針對央行獨立性的衡量上，均同樣考慮了央行在政治性與經濟性上獨立程度。只是 LVAU(LVAW)指標相較於 GMT 指標而言，其評比的層面較為多元與細膩，但實際上的計算方式則大同小異，均相當的簡易。

(c) TOR 指標

文獻中除了前述兩項指標外，另外一項常被用於衡量央行獨立性的指標即為 TOR 指標。其計算的方式相較於 LVAU(LVAW)指標與 GMT 指標而言更為簡易，其衡量方法係透過研究者在設定觀察樣本期間後，去計算樣本期間內央行總裁更換的比例。當此項比例越高，表示央行總裁的替換率越高，即表示央行在政策穩定度上表現越差，亦即在央行獨立性上的表現將相對較低。

⁷ 不論係 GMT 指標或是 LVAU 及 LVAW 指標，其詳細的評比項目請參閱表二或是 Grilli et al. (1991)與 Cukierman (1992)。

⁸ 而 LVAW 則是依據 Cukierman (1992)，頁 380 對於各項問題所給賦予的(較具主觀性的)權重，來加以加權計算央行獨立性。

整體而言，由此三項獨立性指標的計算方法可知，其計算過程相當簡易，其中除了 TOR 指標外，其他指標最重要的衡量依據均為各國中央銀行法規對於指標問題的規定。一旦該項問題獲得認定，即可根據 Cukierman (1992)所提供之評分參考表與權重，來對於各項問題給予分數，而據以計算出央行獨立性指標值。也因此，近年來在文獻上許多學者便常常利用前述的衡量方法，用以衡量不同國家或是不同區域經濟體的央行獨立性。諸如 Arnone, Laurrens, Segalotto and Sommer (2007)便應用跨國資料去驗證央行獨立性與通貨膨脹率或是經濟成長率等總體經濟指標間的相關程度以及各國不同年代央行獨立性的比較，或是諸如 Cukierman (2006)去探討央行獨立性指標的過去、現在與未來可能面臨的挑戰與可採行的因應方案等等。

雖然目前多數實證研究均認為央行獨立性與否確實對於一國經濟活動具有顯著性的影響，然而，不論是 GMT 指標抑或是 LVAU(LVAW)指標，其均係透過各國央行法中對於央行運作的法令規定作為其測度的基礎，因此所衡量出來的各國央行獨立性指標是否可確實反應該央行的實際表現，似乎仍有探討的空間。誠如 Cukierman (1992, 1996)的看法，其認為央行獨立性指標所測度出來的央行獨立性與真實央行獨立性間尚存有些許的落差，最主要的原因是因為目前文獻中所採行的測度指標，高度依賴各國央行法對於央行運作的法制面規定，而非其實際執行程度上的測度與衡量。也因此，各國央行對於央行法的落實程度將會高度影響各國央行的實際獨立性，但此部分卻是無法透過法律條文的規定予以量化，進而表現在測度指標上。然而，是否因為此項問題的存在，對於央行獨立性的測度上便無任何學術價值，Cukierman (1996, 2007)認為縱然透過法制面上的衡量無法必然反應各國央行實際的獨立性，但是倘若一個國家連法規面都無法保證央行的獨立性，則欲確保此國央行的運作上具有真實的獨立性，將無異是緣木求魚；相反的，縱使法規面確保了央行獨立運作的地位，也許該國央行對於法律執行上的品質有待加強，不過透過央行獨立性指標所獲得的測度結果，雖不完全反應該國央行獨立性真實狀態，但卻是學術上進行央行獨立性研究的重要開始步驟。況且，除了透過 GMT 指標、LVAU(LVAW)指標抑或是 TOR 指標的測度外，吾人尚

可以透過問卷調查等多元測度方式來多元觀察一國央行獨立性的表現，透過此種互補關係的觀測，對於一國央行獨立性的實際表現，將可使指標所呈現的結果更加接近真實狀態。⁹

3. 東協各國貨幣政策決策機制與中央銀行法對於央行運作的規範

由前述文獻上的研究已可清楚知悉一國央行獨立性的高低與否，對於一國經濟發展與許多重要總體經濟指標有極為重要的影響能力。而在政府組織法制化的世界潮流下，各國央行的組織架構與運行機制大致上均可由其中央銀行法來窺探之。因此，本節將透過對於各國現行中央銀行法的規定(其詳細名稱與施行年份請參見表 1)，分別依據各國央行貨幣決策單位及其組成程序、貨幣政策運作機制、央行關於政府赤字融通與金融監理的角色等三大面向來簡略介紹各國採行的貨幣政策決策機制和運作方式。

(1) 各國央行貨幣決策單位及其組成程序

就央行貨幣決策單位及其組成程序而言，東協各國的大致法規規範可統整於表 2。由表 2 可知，東協十國中有關此項議題的規範與相關資訊揭露，以汶萊央行最為不透明；同時，在東協各國的貨幣政策決策單位，大多數係由各國央行中的理事會所議決，且多數有政府當然代表參與相關貨幣政策的研擬與議決，僅有越南及汶萊係由政府單位所掌控。同時，大多數的理事會成員(包含總裁在內)的任命方式，亦由政府單位具有高度的決策權力，僅有印尼、馬來西亞及越南係由政府行政單位以外的機構具有實質的決策權

⁹ 央行獨立性指標間的採用關係，其詳細內容可參閱 Cukierman (1992)，頁 391-393 或 Cukierman (1996)、Cukierman (2007a)。此外，亦有學者著手探討應如何測度實際央行獨立性指標，諸如 Cukierman (2007b)便以以色列為例，去比較以色列在法律面所建構出來的央行獨立性指標與實際獨立性指標間的差異。

東南亞國協會員國貨幣政策運作機制與中央銀行獨立性之簡介

表 1：各國中央銀行法訂定與修正日期表

觀察基準日：2009/03/10

國名	法令名稱	施行日期	最新修正日期
印尼	Act of the Republic Indonesia Number 23 of 1999 concerning Bank Indonesia	1999	2004/01/15
馬來西亞	Central bank of Malaysia Act	1958	2008/02/08
新加坡	The Monetary Authority of Singapore Act	1970	2007/03/07
菲律賓	The New Central Bank Act.	1993	
寮國	Law No.5 dated Oct. 14. 1995 on the Bank of the Lao PDR.	1995	1999/10/20
	Law on the State bank of Vietnam	1997	2003/06/17
越南 ¹⁰	Decree No. 178/2007/ND-CP of the Government	2007	2007/12/03
	Decree No. 96/2008/ND-CP of the Government	2008	2008/08/26
泰國	Bank of Thailand Act B.E. 2551	2008	2008/03/04 ¹¹
柬埔寨	Law on the Organization and Conduct of the National Bank of Cambodia	1993	1996/01/26
緬甸 ¹²	The Central Bank of Myanmar Law	1990	1997
汶萊	The Currency and Monetary Order	2004	

資料來源：各國央行官方網站。

¹⁰ 越南的經濟體制與寮國相同，均屬計畫性的社會經濟體制，因此政府每五年會更新與公布政府的經濟金融計畫（根據 SBV Act 的規定可知，此項計畫的主要目的在於穩定幣值、控制通貨膨脹、部分協助國家的社會經濟發展、確保國防安全與提昇人民生活水準等。），並在此計畫在送交國會(National Assembly)通過後，政府便會依據此計畫施行各項經濟金融政策。但為確保政府所擬定的五年經濟金融計畫可精確落實，因此有關貨幣政策議案的擬定與諮詢，依據 Law on the State Bank of Vietnam (其後簡稱 SBV Act)的規定，係由國家貨幣政策諮詢委員會(Consultative Committee for the National Monetary Policy)所負責。

¹¹ 泰國中央銀行(Bank of Thailand; BoT) 成立於 1939 年，原先在組織架構上係隸屬於財政部，直至 1942 年時依據 Bank of Thailand Act (其後簡稱 BoT Act)的規定，脫離與財政部間的組織隸屬關係，成為一個獨立機關(但依據 New BoT Act 的規定，財政部仍被授權可監督所有 BoT 的所有事務)然而，由於 BoT Act 對於 BoT 的官員任命以及政策執行等內容僅有原則性的概略規定。例如在 BoT Act 中，僅原則性規定 BoT 的最高政策決策單位為理事法庭 (Court of Directors)，至於有關總裁與理事法庭理事的任期以及貨幣政策的擬定等，在 BoT Act 中則並未有明確規範。)，加以自 1942 年施行以來並未有任何重大條文的修訂，故為更明確的規範 BoT 的組織架構與政策運行機制，BoT 遂於 2008 年 3 月 4 日正式施行由國會通過的新版 BoT Act (以下簡稱 New BoT Act)。

¹² 因為 CBM 網站中所揭露之資訊中，僅概括性說明該行的功能與執掌，至於其他有關貨幣政策的擬定以及運作過程，則付之闕如。故有關此部分的探討，吾人僅可透過 CBM Law 來加以探討。

表 2：東協各國央行貨幣決策單位及其組成程序

	印尼	馬來西亞	新加坡	菲律賓	寮國	越南	泰國	柬埔寨	緬甸	汶萊
貨幣政策決策單位	總裁理事會	理事會	理事會	貨幣理事會	理事會	國家貨幣政策諮詢委員會	貨幣政策委員會	理事會	理事會	財政部 ¹³
理事會人數	4-7 人	7-12 人	5-10 人	7 人	7-9 人	4 人以上	7 人	7 人	7 人	未知
理事會中是否有政府指派之當然代表	否	是	否	是	是	是	否	是	是	是
總裁任命方式	國會議決同意後，由總統任命出任	國王任命	國王任命	內閣推舉，再由總統任命	任命委員會同意後由總統任命	由首相相提，經過議會通過，經國會同意通過後，由總統任命與免職	由總統直接任命	由總理提出，再由總理兼任	由財政部七位委員以命令指派，成立總委員會，以提議會供至少兩位總裁候選人選由內閣提名後，再由國王任命	由財政部七位委員以命令指派，成立總委員會，以提議會供至少兩位總裁候選人選由內閣提名後，再由國王任命
總裁任期	5 年	5 年	3 年	6 年	5 年	5 年	5 年	5 年	4 年	4 年
其他理事任命方式	國會議決同意後，由總統任命出任	國王任命	國王任命	總理由國王任命	總統直接任命	總理提出，再由總理兼任	總理提出，再由總理兼任	BoT 理事會任命	總裁名，再由政府任命	總裁名，再由行政或財政部任命
其他理事任期	5 年	5 年	3 年	6 年	5 年	5 年	5 年	3 年	4 年	4 年
總裁可否因政策性因素被免職	否	否	否	否	否	否	否	可	否	可
總裁在職期間可否兼職	否	否	否	否	可，但不得兼任與職務有關之職位	可，且必須具備政府官員身份 ¹⁷	未知	否	否	可
央行對於政府預算扮演主動的角色	是	否	否	否	否	是 ¹⁸	否	否	是	否

資料來源：詳見表 1。
(表 2 註釋請見下頁)

¹³ 目前汶萊並無單一的中央銀行組織，其中央銀行的功能嚴格來說是散落在財政部以及其轄下部門。亦即汶萊貨幣政策的擬定機關，是其財政部。而貨幣政策的執行單位，則分別由財政部、汶萊貨幣管理局(Brunei Currency and Monetary Board；其後簡稱 BCMB)、金融機構處(Financial Institutions Division; FID)與汶萊投資署(Brunei Investment Agency; BIA)四個官方單位分別依其職權來執行。但不論是 BCMB、FID 或是 BIA，三者均為財政部的下屬機關，只是三者的職權與功能，有顯著性的差異，其中 BCMB 的主要職權在發行與管理汶萊的貨幣以及輔助財政部及其轄下其他部門去執行汶萊的貨幣政策，亦即 BCMB 會透過外匯準備的掌控，來維持汶萊幣值穩定以及國內金融體系的安定等，以達成財政部所制訂的貨幣政策目標；同時，BCMB 亦具有監管國內金融機構的權限。而 FID 的主要職責則是透過准駁金融機構的設立、對金融機構提供存款保險服務與發佈相關監管政策等業務，來強化其國內金融部門的穩健性。至於 BIA 的主要職權則在於投資與管理政府的資產。而其財政部的主要職責，除了前述的貨幣政策擬定外，同時對於政府的預算與財政狀態具有管理之責。故由前述可知，中央銀行的主要功能在汶萊將由 BCMB 扮演主要的角色。至於對於政府預算的擬定的主要職權，則係歸財政部所掌理，而非由 BCMB 管理。現行 BCMB 的運作機制主要係依據 2004 年 1 月所頒佈之 the Currency and Monetary Order (其後簡稱 BCMB Order)進行運作，但雖然依據 BCMB 所屬官方網站顯示，BCMB Order 的施行相較之前的法令，將使 BCMB 的運行更具效率與獨立性。但有關 BCMB Order 的詳細內容與規定，並無法透過電子郵件向 BCMB 索取以及經由相關政府官方網站等資源獲得，故此處僅能透過 BCMB 官方網站所揭露之概括性內容得知，目前 BCMB 的最高管理機構為理事會，總裁為當然理事與理事會主席且係由財政部長所擔任。同時，根據現任 BCMB 理事名單可知，目前理事會成員共計有五位，其中來自政府的代表共計有四位，故可知理事會針對貨幣數量等的議決事項，將受行政部門相當程度上的掌控。至於貨幣政策的詳細議決過程與決策委員的任命及任期等細節，則無法獲得相關訊息。

¹⁴ 其成員的組成包含有由總統指定的內閣成員代表一名以及五位需來自私部門的理事。

¹⁵ 委員會總人數與可否免職等相關規定，並未在 SBV Act 中有明確的規定與說明，同時關於此部分訊息，在搜尋 SBV 的官方網站英文介面後仍無法獲得補充。

¹⁶ 經 BoT 理事會建議或財政部長的提案，再由內閣通過後予以免職。

力。這些法規上的規範，由於直接或間接的影響其央行官員就擬定與執行貨幣政策上的職權行使，故對於該國央行獨立性地位亦有嚴重的損害。然而，在各國央行法中亦有較具央行獨立性的規範，即一旦理事會成員經由相關法定程序任命後，除非因法令中所規範的非政策因素外，均不得任意解職(泰國及汶萊例外)與兼職(新加坡、寮國與汶萊例外)，且任期大多在五年以上(新加坡、柬埔寨及緬甸例外)。故此部分的法規規定，對於各國央行獨立性地位亦有明顯的提昇功能。

(2) 貨幣政策運作機制

就貨幣政策運作機制而言，東協各國的大致法規規範可統整於表 3。由表 3 可知，東協各國的貨幣政策機制大致上可區分為通貨膨脹目標區、貨幣目標區與其他，¹⁷但由其相關運作機制歷史演變可知，印尼、菲律賓¹⁸與泰

¹⁷ 例如就馬來西亞而言，BNM 主要是透過建立包含該行所設定的預期通貨膨脹率及預期實質產出水準等變數的「前瞻性政策反應模型(forward-looking policy reaction function)」，同時藉由輸入各項經濟表現實證數據，去進行相關政策反應效果的模擬估計，並以此結果作為 BNM 擬定貨幣政策決策的主要參考依據。同時，在確認貨幣政策大方向後，BNM 係以隔夜政策利率(overnight policy rate; OPR)作為其貨幣政策之操作目標，並透過貨幣政策操作工具的買賣，來使貨幣市場上的平均銀行業隔夜拆款利率(overnight interbank rate)得以位在 OPR 的正負目標區內，以藉此達成其該行所設定之最終貨幣政策目標；而就新加坡而言，新加坡央行係採行「新加坡幣名目有效匯率目標區(Singapore Dollar Nominal Effective Exchange Rate (S\$NEER) policy band)」的方式(其係自 2004 年 4 月起正式施行，其定期會於每年的四月與十月重新加以修正與公告)，來達成其貨幣政策目標。亦即 MAS 是以 S\$NEER 做為其貨幣政策的中間目標與操作目標，一旦 S\$NEER 的走勢偏離該目標區，MAS 便會透過即期或遠期外匯的公開市場操作等干預方式來加以導正，使 S\$NEER 回到 MAS 所設定的目標區。以 2008 年 10 月為例，MAS 宣布 S\$NEER 目標區為 0%；而就汶萊而言，目前汶萊的貨幣政策運作機制，主要係依據 1967 年時汶萊與新加坡簽訂「貨幣兌換協議(currency interchangeability agreement)」來加以運行，即汶萊的貨幣政策的擬定，是以釘住新加坡幣為主，同時雙方係以一對一比例作為其換匯比率，同時透過對於外匯準備的掌控，來維持汶萊幣值穩定以及國內金融體系的安定等。

¹⁸ BSP 亦曾宣告其通貨膨脹目標定義為，該國年平均消費者物價指數(consumer price index; CPI)相較去年同期的變化率。在 2008 年時，BSP 設定此項通貨膨脹目標為 4.0% (但允許 ±1.0%的寬容變化)。

東南亞國協會員國貨幣政策運作機制與中央銀行獨立性之簡介

表 3：各國貨幣政策運作機制

貨幣政策運作機制	印尼 通貨膨脹 目標制	馬來西亞 新加坡 未明示 效匯率目標區	菲律賓 新嘉坡 貨幣目標制	寮國 越南 貨幣目標制	泰國 貨幣目標制	柬埔寨 通貨膨脹 目標制	緬甸 貨幣目標制	汶萊 加坡幣
貨幣政策最終目標	維持印度尼西亞貨幣價值的穩定、健全的金融體系和有效率及穩定的支付清算機制	維持貨幣價值的穩定、健全的金融體系和有效率及穩定的支付清算機制	維持貨幣價值的穩定與保金融體系健全發展，以促進經濟成長	維持基普幣值的穩定與保金融體系健全發展，以促進經濟成長	維持貨幣價值的穩定與保金融體系健全發展，以促進經濟成長	維持貨幣價值的穩定與保金融體系健全發展，以促進經濟成長	維持貨幣價值的穩定與保金融體系健全發展，以促進經濟成長	維持貨幣價值的穩定與保金融體系健全發展，以促進經濟成長
貨幣政策操作目標	每月需至少需集會一次	每月需至少需集會一次	隔夜政策利率 ²⁰	隔夜政策利率 ²¹	SSNEER 利率	隔夜附買(賣)回交易利率	融通利率、法定準備、公開市場操作與外匯干預	融通利率、法定準備、公開買賣(賣)回交易、利潤率
集會頻率	每月需至少需集會一次	每月需至少需集會一次	每月需至少需集會一次	每六週召開會議一次 ²²	每兩個月至少需召開一次 ²²	每六週召開會議一次 ²³	一年召開八次 ²⁴	一年召開六次 ²⁴

表 3：各國貨幣政策運作機制（續）

印尼	馬來西亞	新加坡	菲律賓	寮國	越南	泰國	柬埔寨	緬甸	汶萊
所有理事會在彼此審慎思考後達成共識而形成。倘若有理理事間無法形成共識時，總裁將具有對於貨幣政策最後的決策權。	貨幣政策決方式	需有四位理事出席並採簡單多數決方式	需有四位理事出席並採簡單多數決方式	未知	SBV 與政府共同擬定草案後，送交國會討論，並由該國年度國賑率當年貨幣的適應性，再由會所貨幣標值，依擴國的貨幣方針，去執行相對應的貨幣政策與決定政策指導方針，去執行相符合當時實際經濟狀態的貨幣供給數量。 ²⁵	SBV 與政府共同擬定草對後一年度的目標於十二月進行，得獲雙方同意，當雙方簽訂 SBV 之後，財政部長提出報告，在獲得內閣同意後，此項貨幣政策與決定政策指導方針，去執行相符合當時實際經濟狀態的貨幣供給數量。 ²⁵	每次會議半數事出席，並由財部決定之政策	否，但由貨幣政策決策過程可知，財政部擁有最終決策權	否，因為行政機關可得知，財政部擁有最終的裁決權

資料來源：詳見表 1。
(表 3 註釋請見下頁)

-
- ¹⁹ 但根據 MAS (2007)的說明可知，其貨幣政策的主要目標可簡化定義為「維持物價穩定與低通貨膨脹率」。
- ²⁰ 此項目標若以 2008 年為例，BI 係將其設定為 $5\% \pm 1\%$ ；以 2009 年與 2010 年為例，BI 係將其分別設定為 $4.5\% \pm 1\%$ 與 $4\% \pm 1\%$ ，而其利率水準若以 2008 年五月為例，則係設定在 8.25%，詳細內容請參閱 BI 所刊行的『貨幣政策報告(Monetary Policy Report)』2007 年第四季季報，其詳細網址為 http://www.bi.go.id/NR/rdonlyres/FB71DBAB-671D-4DD7-B54A-41D4D53E3F56/9775/07_response.pdf。
- ²¹ 此利率目標宣示係自 2004 年 4 月起施行，若以 2008 年 5 月為例，其利率目標值為 3.50%；而 OPR 目標區則為 $3.50\% \pm 0.25\%$ 。
- ²² 但根據理事會的最新決議(MB Resolution No. 630)，自 2006 年七月起，BSP 理事會召開會議的頻率改為每六週一次。
- ²³ 亦即大約每六週便與 Bot 官員共同審視各期國內外經濟情勢，再透過將包含國內外金融市場指標以及國內生產指標等實證資料，代入其建立的經濟模型，進行對於有關通貨膨脹率等經濟指標的模擬與預測，最後再由所有委員對於估計結果進行分析討論，以產生有關貨幣政策擬定與決策上的建議與參考方向。
- ²⁴ 雖然有關 NBC 理事會的實際運作狀態，不論係在其官方英文版網站或是相關官方文書中，並未有明確的揭示，但由 2006 年與 2007 年之 NBC Annual Report 可知，NBC 理事會一年通常集會六次。
- ²⁵ 越南政府計畫於 2010 年時，使該國可以達成脫離世界低所得國家之列，而躋身為中所得國家。因此，為達成此項目標，政府設定未來五年的年度經濟成長目標為 7.5% 至 8.0%，故為配合此項經濟政策的執行，越南政府將採行擴張性貨幣政策，即每年總貨幣供給額將增加 18% 至 20%，以促進投資與經濟成長；但在此前提下，積極抑制通貨膨脹率，使其低於經濟成長率，網址為 http://www.ngocentre.org.vn/system/files/docs/SEDP_edited_eng_16_3.pdf。
- ²⁶ 因為 MAS 在組織架構上係隸屬於財政部，且在 MAS 官方網站上明確表達該行係透過財政部長之管理向新加坡國會負責(其詳細原文內容為「The Board is ultimately accountable to the Parliament of Singapore through the Minister in charge of MAS」，http://www.mas.gov.sg/about_us/mgt_structure/Board_and_Management.html。)

國²⁷均是近年來由貨幣目標制變更為通貨膨脹目標制。²⁸而各國央行法規中，對於央行貨幣政策最終目標均有明確規範，不過僅有印尼係僅以維持幣值穩定作為單一目標，其餘各國均為同時包含維持幣值穩定與經濟成長等多重政策目標。此外，由表3可知，為確實達成貨幣政策最終目標，東協各國央行的貨幣政策決策單位大多數均會每月定期召開會議一次，且平時大多亦透過對於利率水準等貨幣政策工具的調控，來促使該國的貨幣情勢在央行政策目標區內。

然而，由表3可知，東協各國的法規中，對於影響央行獨立性最重要的因素——「央行與政府政策發生衝突時的解決機制」大多數並未有明確的規範。不過由相關實際貨幣政策運作與觀測該國央行法中的其他規範可知，在這些國家中，僅有越南係由國會擁有最終決策權，菲律賓²⁹與柬埔寨³⁰則未

²⁷ BoT 的貨幣政策擬定與執行機制，在亞洲金融風暴發生前，其主要是採行釘住——籃子重要國家貨幣匯率制(pegged exchange rate regime)；而在亞洲金融風暴發生後，則採行國際貨幣基金(International Monetary Fund ; IMF)的建議，改採貨幣目標制，以控制每日(季)的貨幣基數(monetary base)來維持金融體系與幣值的穩定。但BoT 發現，隨著金融部門的快速變革與信用活動的蓬勃發展，國內貨幣供給與經濟成長間的穩定關係已不復見，故自2000年5月起，BoT 遂宣佈再改為採行通貨膨脹目標制，並以季平均核心物價(quarterly average core inflation)做為其通貨膨脹目標的觀察指標。目前BoT 關於通貨目標區的設定目標，由於其主要貿易國的平均通貨膨脹率為3.5%，故在維持出口競爭力的前提下，BoT 將其通貨膨脹目標區訂於0至3.5%。

²⁸ 印尼為2005年7月，菲律賓為2002年1月，泰國則為2000年5月。

²⁹ 雖然在BSP Act中並未有任何相關規定。但是，一旦BSP 無法將通貨膨脹變化率控制在其制訂的目標區內，BSP 總裁便需向總統提交公開信，以向全民揭示其無法此政策目標的原因，以及日後將採行何種措施來使通貨膨脹率導正回貨幣政策目標區內。截至2008年3月底止，BSP 總裁分別於2004年至2008年的一月，共計發行四次的公開信。

³⁰ 參閱NBB 2006年年報 http://www.nbc.org.kh/annual_reports/annual%20rep%202006%20eng.pdf，不過由於柬埔寨的金融體系功能不彰，致使金融機構原應扮演的金融中介角色與功能相對弱化，加以市場上缺乏多元性的金融商品，致使NBB 在貨幣政策的執行效率性大打折扣。因此，根據其最新刊行的2006至2015年金融部門發展策略(Financial Sector Development Strategy for 2006-2015)與2001至2010年金融部門藍皮書(Financial Sector Blueprint for 2001-2010)的規劃，未來政府將透過加強銀行間的競爭，以增強銀行功能與創造多元的金融標的，以增加NBB 在貨幣政策上的執行效率。同時，透過加強支付系統(payment system)與拆款市場的功能，以作為NBB 進行貨幣政策工具操作的穩固基石。因此，在未來這些目標若可順利達成，相信將可大幅提昇NBB 對於貨幣政策執行效率。

知外，其餘國家均為政府單位擁有最終決定權。³¹ 同時，縱然在央行法中關於此項議題有明確規範的國家，亦僅有印尼央行被賦予最終決定權的法律地位，馬來西亞則是政府單位有權干預央行的決策，但最終決定權則為國會的職權。因此，由此議題可知，東協十國的央行獨立性之法律地位大多數並未明確被賦予各國央行，而使這些央行將易因需抵禦與承受極大政治干預的可能，而對央行獨立性有嚴重的戕害。

(3) 央行關於政府赤字融通與金融監理的角色

就央行關於政府赤字融通與金融監理的角色而言，東協各國的大致法規規範可統整於表 4。由表 4 可知，大多數的東協央行對於該國政府面臨財政赤字缺口時，仍須負擔短暫性的融通義務(不論是現金融通或是證券融通)。雖然法規中對於融通對象大多僅限中央政府，融通金額亦多數限制在該國平均歲入的 20%左右，融通期限亦大多規範在六個月內政府便需予以清償，但融通利率不是由各國央行自行決定，便是由該國央行與政府協商，並非以市場利率作為融通利率，且亦多未禁止央行在初級市場承購證券。故可知，此項東協各國央行需融通政府財政赤字的共同特色，雖然可使東協各國央行確

³¹ 寮國的貨幣政策的擬定決策，乃是先由 BoL 理事會提出相關建議案，再送交政府單位加以作最後決定。然而，由於寮國屬於社會經濟(計畫經濟)體制，因此建議案送交政府部門後，政府部門對於貨幣政策的擬定方式，主要是根據其經濟計畫的發展規劃來加以擬定。若以 2006 年至 2007 年間為例，為維持寮國整體經濟成長率達 7.5~8.0%、單一值通貨膨脹率 (single digit-inflation)與穩定的匯率水準，寮國政府乃將 M2 的年增率目標區設定在不大於 18%或藉由限制貨幣基數成長率不超過 14%的方式，來使其 M2 的年增率等同於整體經濟 GDP 的 17.4% (詳細內容請參閱 BoL 2006 年年報，其網址為 <http://www.bol.gov.la/Annual%20Report%202006%20all.pdf>；而就泰國而言，依據 New BoT Act 的規定，除了貨幣政策的議決方式需與財政部長協調外，MPB 尚需每六個月向內閣提出相關政策擬定與執行報告，以使內閣對於 BoT 的政策施為能有清楚的認識與提昇 BoT 的權責性；而就緬甸而言，根據其財政部(Ministry of Finance and Revenue)官方網站所揭露之組織架構可知，CBM 係隸屬於該部之金融機構組織，故據此可推知，財政部應擁有最終的裁決權；至於就汶萊而言，由於汶萊的貨幣政策係屬財政部之職權，故自然不會發生 BCMB 所議定的貨幣政策與政府發生衝突之情事，即政府對於貨幣政策具有最終決策權。

表 4：央行關於政府赤字融通與金融監理的角色

印尼	馬來西亞	新加坡	菲律賓	寮國	越南	泰國	柬埔寨	緬甸	汶萊 ³²
允許現金融通	禁止	可，但僅限短暫性的現金融通 ³³	可，但僅限短暫性的現金融通	可，但僅限對資金缺口短暫性的現金融通 ³⁴	可，但僅限對資金缺口短暫性的現金融通	可，但僅限對資金缺口短暫性的現金融通	可，但僅限對資金缺口短暫性的現金融通	可，但僅限對資金缺口短暫性的現金融通	可，但僅限對資金缺口短暫性的現金融通
融通對象	中央政府、國府，個人、私企業或是地方政府或是行政組織上關係之次級單位)則均不得對其進行融通行爲 ³⁵	中央政府、國業進行政策性貸款或是政府具有股份的公共團體或是私人企業均可	中央政府、國府，個人、私企業或是行政組織上關係之次級單位)則均不得對其進行融通行爲	僅限中央政府，不得對任何公共團體或是個人進行融通行服務	僅限中央政府，不得對任何公共團體或是個人進行融通行服務	僅限中央政府，不得對任何公共團體或是個人進行融通行服務	僅限中央政府，不得對任何公共團體或是個人進行融通行服務	僅限中央政府，不得對任何公共團體或是個人進行融通行服務	僅限中央政府，不得對任何公共團體或是個人進行融通行服務
融通期限	需於政府會計年度結束後三個月內清償完畢。倘若此項融通金額未能如 MAS Act 賦予 MAS 自行決定，但最長不得超過一年	不得超過三個月，但經過 BSP 理事會議同意展延	BoL Act 要求融通金額與融通金額與應付利息均在六個月內需在六個月內加以清償	未予以明確規範	未予以明確規範	未予以明確規範	未予以明確規範	未予以明確規範	由政府與原則上 CBM NBC 進行協商訂定，但最長不得超過三個月

東南亞國協會員國貨幣政策運作機制與中央銀行獨立性之簡介

表 4：央行關於政府赤字融通與金融監理的角色（續）

	印尼	馬來西亞	新加坡	菲律賓	寮國	越南	泰國	柬埔寨	緬甸	汶萊 ³⁶
融通利率	BNM自行決定	MAS自行決定	BSP自行決定	BSP Act賦予 MAS Act賦予	BoL Act則賦予 BoL 決定	未予以明確	不收取任何	由政府與 NBC進行協商訂定	原則上 CBM Law允許由政府與 CBM進行協商訂定	原則上 CBM Law允許由政府與 CBM進行協商訂定，但是融通金額最高仍不得超過每年政府歲入的10%。
融通金額	無任何上限規定	無任何上限規定	總融通金額不得超過已送交國會通過之政府年總歲入	總融通金額(需扣除借款等金額)	不得超過去三年平均的25%。	未予以明確規範	針對財政赤字缺口予以補足，未有金額上限制	不得超過每年政府歲入的20%。	非 BCMB 的職掌範圍	非 BCMB 的職掌範圍
可否於初級市場購買證券	禁止	未禁止	禁止	未禁止	未禁止	未禁止	禁止	未禁止	非 BCMB 的職掌範圍	非 BCMB 的職掌範圍
是否具有唯一金融監理職權	是 ³⁷	是	是	是	是	是	否 ³⁸	是	是	非 BCMB 的職掌範圍

資料來源：詳見表 1。
(表 4 註釋請見下頁)

-
- ³² 關於政府財政赤字的融通方式與其融通條件的決定機制，則係歸於財政部所掌理，並非 BCMB 的職掌範圍。
- ³³ 有關 MAS 對於政府赤字的融通限制與規範，在 MAS Act 中僅有概略性的規定，亦即 MAS Act 允許只有當政府面臨非預期或是臨時性赤字與財政透支等信用擴張時，MAS 始被允許針對資金缺口進行短暫性的現金支應，且其融通期限、利率與金額等條件 MAS Act 均賦予 MAS 自行決定最適當融通條件的法定地位。
- ³⁴ 且依據 SBV Act 的規定，此項融通借款需在首相的同意下，始可進行。
- ³⁵ 除了對於政府的兩種形式的融通外，BI Act 僅規定 BI 可對於金融機構發揮銀行中銀行的功能，亦即在相關金融機構發生流動性困難時，可對其進行信用融通，以穩定金融體系的運作，至於個人、私人企業或是地方政府(或具行政組織上關係之次級單位)則均不得對其進行融通行爲。
- ³⁶ 雖然於 2006 年時，印尼政府整合資本市場監理局(Capital Market Supervisory Agency; Bapepam)與一般金融機構理事會(Directorate General of Financial Institutions; DJLK)兩個監理機關，成立所謂的「資本市場與金融機構監理局(Capital Market and Financial Institutions Supervisory Agency; Bapepam-LK)」，但目前為止，其監理對象尚未擴及金融機構，僅涵蓋資本市場與非金融部門的一切金融監理業務。
- ³⁷ 由於泰國於 2007 年年底已正式通過金融機構業務法(Financial Institution Business Act)，並已於 2008 年正式施行，故泰國有關金融機構的監管業務分別隸屬於財政部、BoT 與證券暨外匯委員會(Securities and Exchange Commission)所主管，而 BoT 僅對於一般性的監管業務負有監理的權責。

實扮演政府之銀行的角色，但卻會使得央行喪失政策上的獨立性，而可能使整體經濟面臨通貨膨脹的問題。此外，由表 4 亦可知，目前多數東協各國央行仍是該國職司金融監理的唯一機關。

由表 5 可知，雖然 LVAU(LVAW)指標內容中，有部分項目之評分因為該國央行資訊揭露不全，或是在 Cukierman (1992)所設計的答案選項中無適合該國法規規定之選項而有所缺漏，但依據 Cukierman (1992)的計算方法，仍可以精確獲得 LVAU(LVAW)指標。觀察此項指標，吾人可以發現，在法令規定上所顯示之央行獨立性排名為印尼、柬埔寨、馬來西亞、緬甸、菲律賓、越南、新加坡³⁸、泰國、寮國與汶萊。同時，在加入八個先進金融國家與東協十國進行比較，吾人即可以發現，這些金融先進國家中，除了日本與紐西蘭的指標值，明顯落後於其他先進國家與部分東協國家外，這些國家在央行獨立性指標的衡量上，的確明顯優於多數之東協國家。若再進一步去細究其數值的形成差異，可以發現東協十國與這些先進金融國家對於「總裁在任期間是否可以兼任其他職務」、「央行向政府證券無通的限制」與「是否禁止央行得以在初級市場進行對政府財政缺口的融通行爲」三項獨立性評判問題上的規定，有極明顯的不同。就多數東協央行總裁而言，不僅央行法中並未限制其兼任其他職務，甚至可以發現部分國家的央行總裁同時需具備公務員或政府官員的現象，此將嚴重影響央行政策擬定與執行的獨立性。另外，對於政府財政赤字的融通行爲，這些歐美金融先進國家大多採行禁止或是有在融通金額上有所限制且多數禁止央行在初級市場中發售證券以融通政府財政缺口的行為，以防止因「財政赤字貨幣化」而導致央行為因應融通政府財政赤字，而喪失自身貨幣政策的自主性。但多數東協各國央行法在此卻大多並未予以規範，致使其 LVAU(LVAW)指標相較歐美先進國家來的遜色。

³⁸ 由於 LVAW 需使用到 Cukierman (1992)年所提供的較具個人主觀性權數衡量表，故為避免上述問題，此處係以 LVAU 指標為排序依據；至於若以 LVAW 指標加以排名，對於東協各國央行與八個金融先進國家獨立性指標的排名名次變動幅度不大。

表 5：各國中央銀行獨立性整理——Cukierman (1992) 指標

國名	央行總裁	貨幣政策擬定			政策目標			融通限制			LVAU	LVAW						
權重	0.20	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)		
指標項目																		
印尼	0.50	0.25	0.83	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	0.00	0.67	1.00	0.67	1.00	1.00	0.7947	0.7850	
馬來西亞	0.50	0.50	0.83	1.00	1.00	1.00	0.40	0.00	0.60	0.67	0.00	0.33	1.00	0.25	1.00	0.4844	0.5085	
新加坡	0.00	0.25	0.83	0.00	1.00	0.20	0.00	0.60	0.00	0.00	1.00	NA	0.00	0.25	1.00	0.4087	0.3957	
菲律賓	0.75	0.00	0.83	0.00	1.00	NA	0.00	0.60	0.33	0.00	0.67	1.00	0.33	1.00	0.25	0.00	0.4507	0.4500
寮國	0.50	0.25	0.00	0.00	0.33	0.00	0.00	0.60	0.33	0.00	0.67	1.00	0.33	1.00	0.25	0.00	0.3288	0.3500
越南	0.50	0.25	NA	NA	0.33	0.40	1.00	0.60	0.00	0.00	0.67	1.00	NA	0.67	0.25	0.00	0.4362	0.3992
泰國	0.50	0.50	0.17	1.00	0.67	0.20	0.00	0.60	0.00	0.00	NA	1.00	0.00	NA	0.00	0.00	0.3314	0.3768
柬埔寨	0.25	0.50	0.83	1.00	0.67	NA	0.00	0.60	0.67	1.00	0.67	1.00	0.33	1.00	0.25	1.00	0.6513	0.6513
緬甸	0.50	0.00	0.83	1.00	1.00	0.20	1.00	0.60	0.33	0.00	0.33	1.00	0.33	0.00	0.25	0.00	0.4606	0.4635
汶萊	NA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.80	NA	0.1143	0.5200							
日本	0.50	0.25	0.83	1.00	0.67	1.00	0.00	1.00	0.00	0.00	NA	1.00	0.00	0.00	0.25	0.00	0.4643	0.4654
澳洲	0.75	0.00	0.83	1.00	1.00	0.20	0.00	0.40	0.00	0.00	0.33	1.00	NA	0.00	1.00	1.00	0.5007	0.3987
紐西蘭	0.50	0.00	0.50	1.00	0.67	0.20	0.00	0.60	0.00	0.00	0.33	1.00	NA	0.00	1.00	1.00	0.4533	0.3832
加拿大	0.75	1.00	0.83	1.00	0.67	0.20	0.00	0.80	0.33	0.33	0.67	0.67	0.33	1.00	0.25	1.00	0.6350	0.6065
美國	0.25	0.50	0.83	1.00	1.00	1.00	0.00	0.40	1.00	0.33	1.00	0.00	0.00	1.00	1.00	1.00	0.6873	0.6720
英國	0.50	0.50	0.83	1.00	1.00	0.00	0.00	0.60	0.33	0.33	1.00	1.00	0.00	1.00	1.00	1.00	0.6727	0.5890
歐洲央行	0.75	NA	0.83	1.00	1.00	1.00	0.00	1.00	1.00	1.00	NA	NA	NA	NA	1.00	0.8580	0.9102	
瑞典	0.75	1.00	1.00	1.00	1.00	0.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	NA	1.00	1.00	1.00	0.8947	0.9045	

備註 1：符號分別代表（1）總裁任期；（2）由誰任命總裁；（3）總裁是否可兼任其他職務；（4）總裁是否可兼任其他職務；（5）貨幣政策由誰擬定；（6）當中央行政與政府政策發生衝突時的解決方式；（7）央行對於政府預算的擬定是否具備主動角色；（8）央行向政府現金融通的限制；（9）央行政與政府證券融通的限制；（10）誰決定融通期限；（11）可向央行進行融通的潛在對象有哪些；（12）融通金額的限制；（13）融通期限的限制；（14）融通利率條件的擬定；（15）是否禁止在初級市場進行融通行爲。

備註 2：此項指標之計算，最重要的部分乃在於對於各語比細項的給予分數。此部分可參照 Cukierman (1992)，頁 372 所提供的語比細項分數給予表以及各國中央銀行法規中的規定狀態給予評分。例如以印尼為例，其央行總裁任期為 5 年，故依據 Cukierman (1992) 所提供的分數給予表可知，其屬第三項分數—0.5 分，所以印尼在第一項問題中，可獲得 0.50 分。隨後根據這些細項評分值，吾人便可大致可計算出兩種中央銀行獨立指標，其中 LVAU 係將十五項指標予以加總後，計算其平均值則可獲得指標數值。例如以印尼為例，其 $LVAU = [0.50 + 0.25 + \dots + 1.00 + 1.00]/15 = 0.7947$ 。而 LVAW 則主要係透過 Cukierman (1992)，頁 380 所提供的各項評比細項數，將各細項獲得分數予以加權平均，即可獲得 LVAW 指標值。倘若各評比細項中出現 NA 時，其所佔權重將平均分配給其他評比細項。例如若再以印尼為例，其 $LVAW = [0.5 * 0.05 + 0.25 * 0.05 + 1.00 * 0.05 + 0.83 * 0.05 + 1.00 * 0.05 + \dots + 1.00 * 0.10/(3) + 1.00 * (0.10/3)] = 0.7850$ 。

資料來源：Cukierman (1992) 與作者自行估計。

此外，由表 6 可知，在 GMT 指標中，東協各國央行之政治性獨立指標的排名最高的為印尼與泰國，最低的則為越南與寮國，³⁹ 不過其分數距離最高分尚有改善的空間。若再進一步與八個金融先進國家的法規相較，則可以發現東協各國央行在此部分的規範，與這些國家的差異並不大(歐洲央行與瑞典除外)。然而，在經濟性獨立指標的排名中，東協各國央行中排名最高的是印尼與柬埔寨，最低的則為越南與泰國。同時，亦可由表 6 可知，東協各國央行法在此部分的規範差異不大。但若與八個金融先進國家相比，兩者的差異性便相當懸殊。其中最明顯的差異乃在於「央行是否以市場利率對於政府進行信用融通」、「央行禁止在初級市場發行政權以融通政府公債」與「金融檢查業務是否為央行業務」三項議題。

而此項差距自然亦反應至 GMT 指標總分上，導致東協各國央行在 GMT 指標總分的表現上遠落後於這些金融先進國家。此項結果，不但與 LVAU(LVAW) 指標相互獲得佐證，更與目前多數學者認為東協央行獨立性普遍低落的看法一致。因此，由表 5 與表 6 的央行獨立性衡量結果可知

- (1) 不論是以 LVAU(LVAW) 指標或是 GMT 指標來衡量東協各國的央行獨立性，其結果大致上相去不遠。即大多數東協各國央行法規在獨立性指標的衡量下，均顯著較歐美金融先進國家來的低落。同時，由兩項指標衡量的各項問題中，亦可以發現雙方最大的差異點乃在於政府財政赤字融通上的規範鬆緊不一，導致雙方在央行獨立性指標的表現上，有明顯的優略態勢。故由兩項指標亦可知，東協十國在央行獨立性的法規面，仍有相當大的進步空間。
- (2) 由前述指標排名發現，可以發現一項相當有趣的問題，亦即高度經濟發展的新加坡，其央行獨立性的排名在東協十國中卻是相當落後；反而一般認為屬於低度經濟開發的國家，諸如柬埔寨、緬甸等國，其指標排名卻相當高。此處固然反應新加坡央行法對於央行獨立性的法律規範上，尚有相當大的改進空間，但細究之所以會產生如此的現象，其實與此兩項指標的設計

³⁹ 由於汶萊缺乏部分資料的評比，故此處將予以剔除計算與排名。

表 6：各國中央銀行獨立性整理——GMT (1991)指標

國名	政治性						經濟性						總分											
	理事會任命方式	央行與政府關係	設立規定	總分	財政赤字的貨幣融通規定		貨幣工具	總分	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	
印尼	*	*	*	4	*	*	*	5	9	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	5	9
馬來西亞	*	*	*	3	*	*	*	7	7	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	4	7
新加坡	*	*	*	2	*	*	*	6	6	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	4	6
菲律賓	*	*	*	3	*	*	*	7	7	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	4	7
寮國	*	*	*	1	*	*	*	4	4	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	4	5
越南	*	*	*	1	*	*	*	4	4	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	3	4
泰國	*	*	*	4	*	*	*	8	8	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	3	7
柬埔寨	*	*	*	3	*	*	*	7	7	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	5	8
緬甸	*	*	*	2	*	*	*	6	6	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	4	6
汶萊	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	
日本	*	*	*	1	*	*	*	5	5	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	6	7
澳洲	*	*	*	2	*	*	*	6	6	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	8	10
紐西蘭	*	*	*	2	*	*	*	5	5	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	6	8
加拿大	*	*	*	3	*	*	*	7	7	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	7	10
美國	*	*	*	5	*	*	*	9	9	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	7	12
英國	*	*	*	4	*	*	*	8	8	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	8	12
歐洲央行	*	*	*	7	*	*	*	10	10	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	8	16
瑞典	*	*	*	7	*	*	*	10	10	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	8	15

備註 1：符號分別代表 (1) 總裁非由政府任命；(2) 總裁任期超過五年；(3) 理事會所有成員非由政府任命；(4) 理事會中未有政府代表；(6) 貨幣政策毋須經由政府同意與核可；(7) 央行法規定央行貨幣政策最終目標包含有維持物價穩定；(8) 當央行政策與政府政策發生衝突時，央行具有最終決定的法律保障地位；(9) 央行非自動性的對政府進行直接信用融通；(10) 央行是以市場利率對政府進行直接信用融通；(11) 央行對政府的直接信用融通是暫時性的；(12) 央行對政府的直接信用融通金額是有限制的；(13) 央行禁止在初級市場發行證券以融通政府公債；(14) 財現利率由央行訂定；(15) 金融檢查業務非央行業務者，得兩分；央行非為金融檢查業務唯一主管機關者，得一分。

備註 2：GMT 指標的計算方式，主要係依據 Grilli et al. (1991) 所設計出來的十五項評比指標來加以計算。即每一項問題，若該國央行法對於該項問題具有一項問題時，則給予一分，否則給予 0 分，最後再將十五項問題所可獲得的分數予以簡單加總即可獲得 GMT 指標。例如以印尼為例，關於第 1 項問題，由於其央行總裁係由國會同意，再由總統任命，故屬政府任命，需給予否定答案，其本題獲得 0 分。

資料來源：Grilli et al. (1991) 與作者自行估計。

基礎有相當大的關連性。誠如 Cukierman (1992, 1996, 2007)所言，由於此兩項指標均只衡量法規面的央行獨立性，而無法確實反應各國央行對於法規執行的品質。也因此，始會造成此兩項指標在進行推論與使用上的限制。

因此，本文除了利用前兩項指標來衡量東協十國的央行獨立性外，將採用另一項目前亦廣被使用的 TOR 指標，以不同角度來衡量各國央行的真實獨立性。由於此項衡量的主要依據是各國央行總裁的替換速度，因此能否確切掌握各國央行的歷任總裁任期與姓名，將是此項指標的重要工作。然而，在東協十國中，柬埔寨、緬甸汶萊對於包含此項訊息等央行相關資訊的揭露相當落後。故本文對於此項指標的測度僅可衡量其餘七國。同時，為凸顯東協十國在此指標下的優劣狀態，此處亦與表 5 暨表 6 相同，對於日本等八國央行亦予以相同的測度。

由表 7 可知，若就近十年來的 TOR 指標而言，東協十國央行中以 BNM 的總裁任期長度最長，相對反應 BNM 的貨幣政策方向波動幅度很小；而 BoL 的總裁更替的頻率則相當頻繁，相對反應 BoL 的貨幣政策方向波動幅度較大。且由圖 1 亦可發現，除寮國以外，大多數國家的 TOR 指標隨著時間的推演均有下降的趨勢，若進一步與八個金融先進國家在此指標的表現相互比較，可以清楚發現東協十國近十年的表現與其差異不大，顯示近年來東協各國央行亦有朝向增加央行獨立性的趨勢。

倘若再進一步去觀察自 1971 年以來東協各國央行的 TOR 指標，由表 7 可得知，東協六個會員國中，TOR 指標值最低為新加坡，其數值為 0.1081 (代表 MAS 總裁的平均任期長達九年)；而 TOR 指標值最高則為 0.3784 (代表 BoL 總裁的平均任期不到 3 年)。故由此項指標可知，自 1971 年以來，東協國家中，央行獨立性最高為新加坡，其次則分別為馬來西亞、印尼與菲律賓、越南、泰國與寮國。觀察此結果可以發現，其相較於前兩項指標似乎較能符合東協十國各國央行真實獨立性的表現。⁴⁰

⁴⁰ 此項結果亦與 Cukierman (1996) 認為就開發中國家而言，TOR 指標相較於 LVAU(LVAW) 指標更能反映其央行獨立性的真實狀態的論點相同。

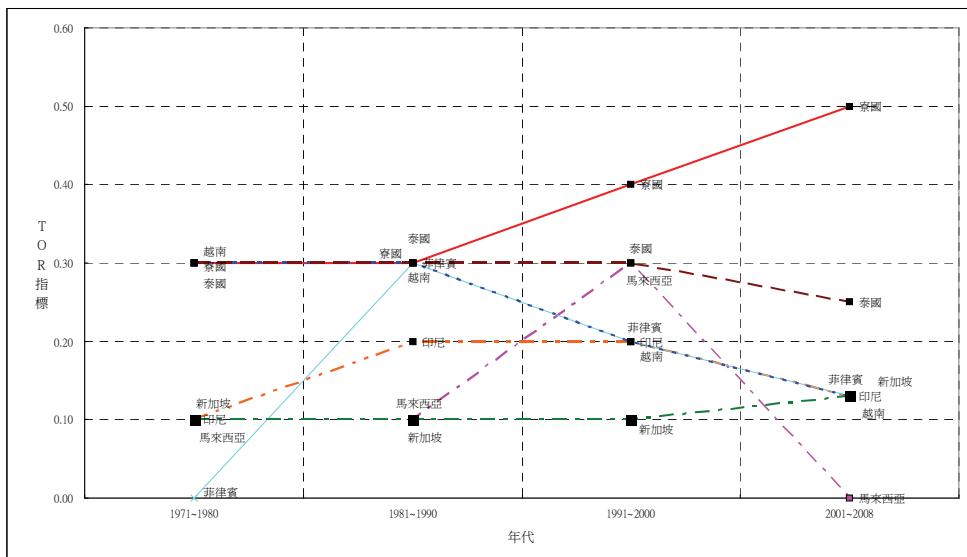
表 7：各國中央銀行總裁替換率(1971-2007)

國名 年代	TOR 指標 1971~1980	TOR 指標 1981~1990	TOR 指標 1991~2000	TOR 指標 2001~2007	TOR 指標 1971~2007
印尼	0.10	0.20	0.20	0.13	0.16
馬來西亞	0.10	0.10	0.30	0.00	0.14
新加坡	0.10	0.10	0.10	0.13	0.11
菲律賓	0.00	0.30	0.20	0.13	0.16
寮國	0.30	0.30	0.40	0.50	0.38
越南	0.30	0.30	0.20	0.13	0.24
泰國	0.30	0.30	0.30	0.25	0.30
柬埔寨	NA	NA	NA	0.00	NA
緬甸	NA	NA	NA	NA	NA
汶萊	NA	NA	NA	NA	NA
日本	0.20	0.20	0.20	0.13	0.19
澳洲	0.10	0.20	0.10	0.13	0.14
紐西蘭	0.10	0.30	0.00	0.13	0.14
加拿大	0.10	0.10	0.10	0.25	0.14
美國	0.20	0.10	0.10	0.13	0.14
英國	0.10	0.10	0.10	0.13	0.11
歐洲央行	NA	NA	0.00	0.13	NA
瑞典	0.30	0.10	0.10	0.25	0.19

備註：此項指標的計算，主要係計算各時間區間內，央行總裁的平均更換次數。例如以印尼為例，其央行總裁在 1971~1980 年間，共計僅更換 1 位總裁，故其 TOR 指標 = 1/10 = 0.10。

資料來源：各國央行官方網站與作者自行估計。

東南亞國協會員國貨幣政策運作機制與中央銀行獨立性之簡介



資料來源：與表 4 相同。

圖 1：東協七國歷年來 TOR 指標變化趨勢

雖然本文透過目前文獻上廣為使用的三種指標所衡量的結果，似乎僅有 TOR 指標較為貼近真實的各國央行獨立性狀態，但由這三種指標的測度內容中，吾人亦可以發現東協各國在央行獨立性上尚有下列幾項可供改善的空間，即

- (1) 目前東協各國央行法對於政府財政赤字缺口的融通，並未有明確的規範，致使其在央行獨立性指標的表現上，相較於歐美日等國的表現來的低落，且易使其央行喪失貨幣政策的自主性。因此，此項立法上之缺憾，實屬應積極重視的項目。同時，歐盟為避免財政體質相對落後的國家再加入歐盟後，反而造成其他會員國的沈重負擔與不良的經濟影響，因而在馬斯垂克條約的 Article 104c 中特別註明各會員國，其國內的財政赤字占整體國家的 GDP 比重不得高於 3%，債務餘額占 GDP 之比重則不得超過 60%。因此，未來東協各國若欲形成與歐盟一樣的貨幣政策運作機制，各會員國的財政狀態需有相近的體質，否則縱使其他國家央行具有高度獨立性，亦會因為其他會員國的拖累，而導致其貨幣政策效果不彰的缺憾。

- (2) 目前東協各國對於金融部門的監理業務，大多仍由各國央行所專責主管。但由 GMT 指標的測度上可知，大多數的歐美日先進金融國家對於此項業務大多劃歸給予另一專責負責機關，以強化央行在貨幣政策上的專一性，致使雙方在指標問題的評分上產生兩分的落差。因此，為提昇東協各國央行獨立性與強化金融監理的功能，避免多頭馬車而致使監理不實等因素，未來東協各國央行似應與歐美日等國般，將此業務自央行權責中移撥由另一專責機關掌理，以使央行業務單純化與提高其獨立性。
- (3) 由 LVAU(LVAW)指標與 GMT 指標均可發現，目前東協各國在總裁以及理事任命上大多仍由政府所任命；甚或有部分國家的中央銀行在組織架構上仍隸屬於財政部。因此未來透過修訂此項任命方式，參考加拿大、英國、歐洲央行與瑞典等先進金融國家的經驗，改由非政府機關(例如央行理事會)提名與任命，如此對於提升央行免受來自政府干預與壓力的現象，將有明顯的助益。
- (4) 觀察目前東協各國中央銀行法中，對於央行所決議的政策若與政府相左時的處理機制，大多未加以規範或是賦予財政部擁有最終決策權。同時，對於理事會的組成亦常賦予政府官員具有當然理事身份與對貨幣政策議決權(投票權)，此種現象對於各國目前央行獨立性的提升將有明顯的阻礙。未來若能刪除官府官員為理事會當然理事的規定，或是改採政府代表只可列席表示政府立場，但無投票權的方式以及明確賦予央行擁有貨幣政策最終的決策權(例如日本)或是明確賦予央行具有政策最終決策權(例如瑞典、美國與歐洲央行)，將可使東協各國央行的獨立性獲得顯著的提升。

5. 結 論

雖然東協會員國的組成成員相較於歐盟會員國而言，其經濟發展狀態與政治穩定程度均遜色許多，但是伴隨東協所衍生的「東協加三」區域合作，其所可能發揮的經濟影響力將與日遽增。而東協未來欲充分發揮其區域影響

力，除了需有政治上的結盟，在經濟整合上更是需要各國中央銀行的彼此整合與合作。但是未來東協在進行經濟整合時，相信必然會面臨當初歐盟成立時的相同問題，亦即各國央行的財務體質不一的現象。然而，此項問題的解決，雖然是一項極為艱難的挑戰，但卻亦是決定東協各國在經濟上之整合是否可以成功的最關鍵因素之一。因為就連現今在全球經濟發展上具有十足影響力的歐盟，其在 1992 年欲由原先的 E.C. 整併為在經濟上更具緊密性與具有共同貨幣的同盟關係時，仍特別在其盟約——馬斯垂克條約中訂定了所謂的「Maastricht Criteria」，規範欲加入歐盟且使用歐元的國家或會員國，必須滿足(1) 通貨膨脹率不得超過三個最低通貨膨脹率之會員國的 1.5% 基點；⁴¹ (2) 財政赤字占整體國家的 GDP 比重不得高於 3%，債務餘額占 GDP 之比重則不得超過 60%；⁴² (3) 必須加入歐盟的匯率機制(exchange-rate mechanism；ERM II)且不得在兩年內有貶值的現象；⁴³ (4) 長期利率水準不得超過三個通貨膨脹率最低國家的 2% 基點。⁴⁴ 設立這些條款的主要目的便是在避免因為歐盟各會員國間因財政體質不一，而可能發生體質健全國家遭受到不必要的影響與拖累，甚至是使得各國央行因此喪失應有的貨幣政策自主權。因此，未來東協各國若欲形成與歐盟一樣的貨幣同盟的夥伴關係，部分東協國家高漲的外債與財政赤字便是其本身必須要解決的問題。否則，欲透過區域上之合作而獲致與目前歐盟對於世界經濟相同的影響力，無異是緣木求魚。

同時，由歐盟的整合歷程可知，以往採行社會主義制度的國家，其經濟運作機制與採行資本主義制度的國家有相當大的差異，致使這些採行社會主義的國家的經濟發展與競爭力明顯落後於採行資本主義制度的國家。因此，如何使兩種政治體制差異極大的國家間，具有相同的競爭力與經濟發展，更

⁴¹ 詳細原文內容請參閱 Protocol on the convergence criteria referred to in Article 109j of the Treaty establishing the European Community Article 1。

⁴² 詳細原文內容請參閱 Treaty on European Union Article 104c。

⁴³ 詳細原文內容請參閱 Treaty on European Union Article 109j。

⁴⁴ 詳細原文內容請參閱 Protocol on the convergence criteria referred to in Article 109j of the Treaty establishing the European Community Article 4。

是未來東協在進行經濟整合上必須面對的另一項重要課題。因為，對於在歐洲各國整合並已運作近二十年的歐盟，目前尚且面臨因政治體制上不同所引發的經濟問題，⁴⁵ 如何妥善的透過以往歐盟整合與發展的經驗，使得東協各國的經濟上之整合得以化解體制上差異所可能造成的影響，亦是東協經濟共同體是否得以順利達成的關鍵因素之二。

因此，透過本文針對各國目前的央行運作規定和貨幣政策擬定與執行流程的簡介，以及利用現存文獻所常被使用的央行獨立性測度指標的測度結果，將可使吾人對於東協未來在經濟整合上可能面臨的重要問題——即各國中央銀行的整合以及未來區域間貨幣政策擬定與執行有初步的瞭解。此外，縱然目前台灣囿於政治情勢上的限制，尚無法參與東協的各項共同合作計畫，但透過本文所揭示的各國央行運作狀態以及可能存在的缺陋，除了可以作為未來立法院對於中央銀行法修法時的參考借鏡，以藉此提升我國央行獨立性，厚植我國的經濟實力，更可為未來在參與各項區域組織時可能面臨的經濟整合問題提早做充分的準備。

⁴⁵ 根據「經濟學人」週刊於 2009 年 2 月 26 日的報導，由於東歐以往採行共產主義國家的貨幣劇貶，導致歐盟正面臨思考是否需要對於這些國家進行紓困的救援行動，以及如何因應高漲的信用違約率，以避免歐盟可能面臨體制崩解的危機。

參考文獻

- Alesina, A. (1988), "Macroeconomics and Politics," *NBER Macroeconomics Annual*, 13-52, Massachusetts: Massachusetts Institute of Technology.
- Arnone, M., B. Laurrens and J-F Segalotto (2006), "The Measurement of Central Bank Autonomy: Survey of Models, Indicators and Empirical Evidence," *IMF Working Paper*, No. 06/227.
- Arnone, M., B. Laurrens, J-F Segalotto and M. Sommer (2007), "Central Bank Autonomy: Lessons from Global Trends," *IMF Working Paper*, No. 07/88.
- Bade, R. and M. Parkin (1977), *Central Bank Laws and Monetary Policies: a Preliminary Investigation*, London: University of Western Ontario, mimeo.
- Bangko Sentral ng Pilipinas Official Website (2009), Retrieved March 10, 2009, from <http://www.bsp.gov.ph/>
- Bank Indonesia Official Website (2009), Retrieved March 10, 2009, from <http://www.bi.go.id/web/en>
- Bank Negara Malaysia Official Website (2009), Retrieved March 10, 2009, from <http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=7>
- Bank of Lao PDR Official Website (2009), Retrieved March 10, 2009, from <http://www.bol.gov.la/index1.php>
- Bank of Thailand Official Website (2009), Retrieved March 10, 2009, from http://www.bot.or.th/English/Pages/BOTDefault.aspx_
- Barro, R. and D. Gordon (1983), "Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy," *Journal of Monetary Economics*, 12(1), 101-120.
- Berger, H., J. de Haan and S. Eijffinger (2001), "Central Bank Autonomy: an Update of Theory and Evidence," *Journal of Economic Surveys*, 15(1), 3-40.

- Brunei Currency and Monetary Board Official Website (2009), Retrieved March 10, 2009, from <http://www.mof.bn/mof/en/sections/bcmb/>
- Buiter, W. H. (2005), "New Developments in Monetary Economics: Two Ghosts, Two Eccentricities, a Fallacy, a Mirage and a Mythos," *Economic Journal*, 115(502), 1-31.
- Campillo, M. and J. A. Miron (1997), "Why does Inflation Differ across Countries?" in C.D. Romer and D.H. Rome (eds.), *Reducing Inflation: Motivation and Strategy*, 335-357, University of Chicago.
- Cargill, T. (1995), "The Statistical Association between Central Bank Independence and Inflation," *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, 48(193), 159-172.
- Central Bank of Myanmar Official Website (2009), Retrieved March 10, 2009, from http://www.myanmar.com/Ministry/finance/central_page.htm
- Cukierman, A. (1992), *Central Bank Strategy, Credibility, and Autonomy*, Cambridge, Massachusetts: Massachusetts Institute of Technology.
- Cukierman, A. (1996), "The Economics of Central Banking," *Center for Economic Research Discussion Paper*, 31, 36-96.
- Cukierman, A. (2006), "Central Bank Independence and Monetary Policy-Making Institutions: Past, Present, and Future," *Journal Economía Chilena*, 9(1), 5-23.
- Cukierman, A. (2007a), "The Revolution in Monetary Policymaking Institutions," Retrieved March 10, 2009, from <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/575>
- Cukierman, A. (2007b), "De jure, De Facto and Desired Independence: the Bank of Israel. As a Case Study," in N. Liviatan and H. Barkai (eds.), *The Bank of Israel Vol. 2: Selected Topics in Israel's Monetary Policy*, 3-45, Oxford University Press.
- Cukierman, A. and F. Lippi (1999), "Central Bank Independence, Centralization of Wage Bargaining, Inflation and Unemployment-Theory and Some Evidence," *European Economic Review*, 43(7), 1395-1434.

東南亞國協會員國貨幣政策運作機制與中央銀行獨立性之簡介

- Debelle, G. and S. Fischer (1994), "How Independent should a Central Bank be?" Conference Series Proceedings, 195-225, Federal Reserve Bank of Boston.
- Eijffinger, S. and J. de Haan (1996), "The Political Economy of Central-Bank Independence," *Princeton Studies in International Economics*, 19(special issue), 1-82.
- Franzese, R. (1999), "Partially Independent Central Banks, Politically Responsive Governments, and Inflation," *American Journal of Political Science*, 43(3), 681-706.
- Friedman, M. (1962), "Should there be an Independent Monetary Authority?" in L. B. Yeager (ed.), *In Search of a Monetary Constitution*, Cambridge, Massachusetts: Harvard University.
- Grilli, V., D. Masciandaro and G. Tabellini (1991), "Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries," *Economic Policy*, 6(12), 341-392.
- Hasse, H. (1990), "The European Central Bank: Perspectives for a Further Development of the European Monetary System," in R. Hasse, W. Weidenfeld and R. Biskup (eds.), *The European Central Bank: Perspectives for a Further Development of the European Monetary System*, Gütersloh.
- Issing, O. (1993), "Central Bank Independence and Monetary Stability," *IEC occasional paper*, 89, London: Institute of Economic Affairs.
- Jenkins, M. (1996), "Central Bank Independence and Inflation Performance: Panacea or Placebo?" *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, 49(197), 241-270.
- Mahadeva L. and G. Sterne (2001), "What does Independence Mean to Central Banks?" in L. Mahadeva and G. Sterne (eds.), *Monetary Frameworks in a Global Context*, 109-119, Center for Central Banking Studies.

- Mangano, G. (1998), "Measuring Central Bank Independence: a Tale of Subjectivity and of its Consequences," *Oxford Economic Papers*, 50(3), 468-492.
- Monetary Authority of Singapore (2007), "Monetary Policy Operations in Singapore," Monetary Authority of Singapore, Retrieved March 10, 2009, from http://www.sgs.gov.sg/resource/pub_guide/guides/SGPMonetaryPolicyOperations.pdf
- Monetary Authority of Singapore Official Website (2009), Retrieved March 10, 2009, from <http://www.mas.gov.sg/index.html>
- National Bank of Cambodia Official Website (2009), Retrieved March 10, 2009, from <http://www.nbc.org.kh/history-nbc.asp>
- State Bank of Vietnam Official Website (2009), Retrieved March 10, 2009, from <http://www.sbv.gov.vn/vn/home/index.jsp#>
- The Economist (2009), "Germany: Europe's Reluctant Paymaster," Retrieved March 11, 2009, from Website: http://www.economist.com/world/europe/displaystory.cfm?story_id=13184821

A Brief Introduction of Monetary Policy Operation Mechanisms and Central Bank Independence in the ASEAN

Shu-Heng Chen*, Ke-Hung Lai**

Abstract

Experiencing five-time expansions since 1967, ASEAN has become the important regional cooperative organization which has ten members now. These co-operations in the economics and politics make the ASEAN quite influential in the economic arena of the world. However, because the members have different monetary policy operation mechanisms and financial conditions, each regional cooperative organization will meet the great difficulties on how to decide and implement their internal monetary policies. Nevertheless, the performances and effectiveness of the monetary policy operational mechanisms and financial conditions of each central bank will depend heavily on its own level of independence. Thus, when we focus on what influences would be made on the Asian economy by the development of ASEAN, we need to have a broad viewpoints on the issues about monetary policy operational mechanisms and central bank independence in each member of the ASEAN. But to our best knowledge, there are few studies on this issue, so we will give a simple summary on the monetary policy

* Professor, Graduate Institute of Economics and AI-ECON Research Center, National ChengChi University.

** Post-Doctor research fellow, Graduate Institute of Economics, National ChengChi University, E-mail: lai@nccu.edu.tw.

operational mechanisms and use the three popular indices to measure the central bank independence in all members of the ASEAN. Through the discussions of this article, we will know the advantages and disadvantages of the operational mechanisms of each central bank of the ASEAN members.

Keywords: ASEAN, Central Bank, Monetary Policy, Central Bank Independence Index