

国际货币 经济论

理论与实践前沿问题探索

毛有碧 著



贵州人民出版社

国际货币经济论

——理论与实践前沿问题探索

毛有碧 著

贵州人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

国际货币经济论:理论与实践前沿问题探索/毛有碧著.

—贵阳:贵州人民出版社,2001.6

ISBN 7-221-05452-5

I. 国... II. 毛... III. 货币—研究—世界

IV. F821

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 028431 号

责任编辑 程立

封面设计 徐学廉

书 名 国际货币经济论
——理论与实践前沿问题探索

著 者 毛有碧

出版发行 贵州人民出版社

社址邮编 贵阳市中华北路 289 号 550001

印 刷 贵州兴隆印务有限责任公司

850×1168 毫米 32 开本 11.5 印张 290 千字

2001 年 6 月第 1 版 2001 年 6 月第 1 次印刷

印 数 1—1000 册

ISBN7-221-05452-5/F·267 定价:20.00 元

前 言

长期以来,我一直从事货币银行、国际金融、宏观经济等方面的教学与科研工作,这些学科之间的联系十分紧密。比如,在开放经济条件下,研究一国的经济状况及其增长,需要将汇率、利率和一些相关的宏观经济变量联系起来对宏观经济进行分析。又如,为弄清汇率的决定和变化,就离不开对利率和未来汇率预期的研究。而这些因素又由国内货币市场状况所决定,与货币政策、通货膨胀、利率等密切相关,同时还受商品和劳务市场上需求变动等方面的影响。为此,本书用大量篇幅通过将汇率、利率和一些相关的宏观经济变量进行联系,从而对开放经济条件下的宏观经济进行分析。

当今世界的发展可归纳为政治上的多极化和经济上的全球化,金融全球化成为经济全球化发展的必然。在金融全球化趋势下,在一组相互之间紧密联系的市场集合中,国际金融活动迅猛发展,创新和追逐热点成为金融市场的特性,国际金融领域出现了许多新问题和新变化。特别是自亚洲金融危机以来,人们深深地认识到一个无序的、波动频繁的市场对全球经济的危害。今天,任何国家都离不开在合作与协调中谋求生存和发展,国际社会也正在为寻求一种健全、有效的国际货币新秩序而坚持不懈地努力着。

2001 年是我国“十五”计划的第一年,我国仍将继续执行稳健的货币政策,实施西部大开发战略和积极的财政政策,保持人民币币值和汇率的稳定。同时,加入 WTO 在即,我国将真正全方位地融入经济全球化进程,这必将全面深入地扩大我国对外开放和推

动经济体制改革。就我国货币市场的发展现状而言,我国已构建了一个较为完善的货币市场体系,这无疑对中央银行的宏观调控、利率市场改革等有着积极的影响。但我们仍需建立一个更加有序、健康的市场环境,不断完善资本市场、货币市场和银行业等方面的规则,这是我们参与国际竞争的保障和前提。

本书在写作过程中,对所揭示和反映的最新动态与前沿问题给予特别关注,并尽可能用简明通俗的语言对一些较为深奥的经济学原理进行阐述。但由于自己水平有限,书中不足与错误在所难免,敬望读者谅解。

毛有碧

2001年5月

目 录

前 言	(1)
第一章 国别货币与国际货币	(1)
一、国别货币	(1)
二、货币供需与利率	(11)
三、国际本位货币	(13)
四、汇率与国际交易	(26)
第二章 开放经济与货币政策	(35)
一、开放经济中的国民收入账户	(35)
二、国际收支账户	(36)
三、国际收支理论	(42)
四、货币政策	(53)
五、国际收支和货币政策	(55)
六、中国货币政策目标的内外均衡与协调	(58)
第三章 外汇市场与外汇资产需求	(65)
一、外汇市场	(65)
二、外汇交易	(68)
三、外汇资产需求	(80)
四、外汇市场均衡与变动	(81)
第四章 对汇率决定与变动的进一步讨论	(85)
一、汇率决定的演变	(85)
二、长期价格水平与汇率	(88)
三、几种西方汇率决定理论	(92)
四、均衡汇率与外汇供给和需求	(95)

五、汇率变动对经济的影响·····	(98)
第五章 人民币汇率改革与实现自由兑换·····	(102)
一、人民币汇率制度及其历史发展沿革·····	(102)
二、人民币汇率改革与前景·····	(109)
三、实现人民币汇率自由兑换的条件·····	(114)
四、实现人民币自由兑换的战略及对策·····	(120)
五、人民币实现自由兑换的风险及借鉴·····	(125)
第六章 衍生金融交易与监管·····	(128)
一、金融工具创新·····	(128)
二、金融期货·····	(130)
三、金融期权·····	(150)
四、互换业务·····	(155)
五、对衍生金融商品的重新审视和监管·····	(159)
第七章 研究国际经济问题的两个有用模型·····	(164)
一、DD-AA 模型·····	(164)
二、开放经济下的短期总体均衡·····	(172)
三、货币政策和财政政策的变动·····	(174)
四、IS-LM 模型·····	(176)
五、IS-LM 模型对资产市场和产品市场的研究·····	(182)
第八章 现行制度下发展中国家的汇率选择·····	(184)
一、现行国际汇率制度与发展中国家的汇率安排·····	(184)
二、中央银行对固定汇率的维持·····	(189)
三、中央银行的政策干预·····	(192)
四、世界货币体系中的固定汇率·····	(194)
第九章 国际货币体系及其改革·····	(199)
一、国际货币制度演变概况(1870~1973 年)·····	(200)
二、1870~1936 年的国际货币制度·····	(202)
三、1945~1973 年的国际货币制度·····	(207)

四、国际货币体系改革	(215)
第十章 现行国际货币体系改革与欧元	(222)
一、现行国际货币体系的基本困难与世界 经济的发展	(222)
二、欧洲货币体系及欧洲经济与货币联盟	(226)
三、最优货币区与欧元	(234)
四、现行国际货币改革与国际协作	(240)
第十一章 固定汇率与浮动汇率	(246)
一、赞成浮动汇率制的理由	(246)
二、反对浮动汇率制的理由	(251)
三、汇率制度改革及实践	(254)
四、浮动汇率制下宏观经济相互依存的两国模型	(258)
五、浮动汇率制下的国际协调	(263)
第十二章 金融全球化与国际金融市场动荡	(267)
一、国际货币市场与国际资本市场	(268)
二、国际股权市场	(278)
三、欧洲货币市场	(293)
四、金融全球化与近年来国际金融市场的发展	(308)
五、金融全球化趋势下中国的宏观经济政策	(310)
六、国际资本流动与国际金融市场动荡	(312)
七、东南亚金融危机	(324)
第十三章 发展中国家的宏观经济特征 与中国利用外资	(334)
一、发展中国家及其收入与财富	(334)
二、发展中国家的宏观经济特征	(336)
三、20 世纪 80 年代发展中国家的债务危机	(340)
四、中国的利用外资与国际资本流动	(347)
主要参考书目	(353)

第一章 国别货币与国际货币

在开放经济条下,为弄清一国的经济状况及其增长,我们必须把汇率、利率和一些相关的宏观经济变量,如通货膨胀和产出等联系在一起,对开放经济条件下的宏观经济进行分析。比如,为弄清汇率的决定和变化,就必须弄清利率和对未来汇率的预期是如何形成的。分析中我们会看到,这些因素首先与该国货币市场状况密切相关,于是我们决定从研究国别货币入手。

一、国别货币

货币自身的发展,经历了一个由简单到复杂、由低级到高级的运动过程。从货币形式发展的全过程来看,货币发展到世界货币是商品经济关系的必然结果,在世界范围内形成了国别货币和世界货币的对立与统一。

(一)货币制度的演变

货币制度从其形式上看,可以分为三大类:金属货币制度、不兑现的纸币流通制度和新型的电子货币。

1. 金属货币制度

金属货币制度又可分为单本位制和复本位制。

(1)单本位制是指以一种金属为本位币的货币制度,历史上又可分为金本位制和银本位制。单本位制的特点是只有单一的金币或银币具有无限法偿能力。比如,在金本位制下,金铸币是本位币,具有无限法偿能力,流通中虽然仍然存在银币,但银币只能是辅

币,不具有无限法偿能力。金本位制是以黄金为本位货币的一种货币制度。其典型形式是有金币流通的金铸币本位。除此而外还有两种残缺不全的金本位,即金块本位和金汇兑本位。

典型金本位制存在如下特点:金币自由铸造;纸币自由兑换黄金;黄金在国内自由运送和自由输出国境;货币储备全部是黄金,国际结算使用黄金。由于存在上述几方面的特点,货币币值比较稳定,流通中的货币量具有自发调节作用。这种相对稳定性在国内表现为流通中通货的币值不会引起黄金的贬值;在国际金融领域则表现为外汇行市的相对稳定,下面将进一步分析到。而银本位制是以白银为本位货币的货币制度,在银本位制下,银币可以自由铸造,白银可以自由输入输出,银行券可以兑换银币或等量白银。银本位制又分为银两本位和银币本位。银两本位是以白银的重量单位“两”作为价格标准,实行银块流通的货币制度。银币本位则是以一定重量和成色的白银,铸成一定形状的本位币,实行银币流通的货币制度。

(2)复本位制是指同时以金银两种金属为本位货币的货币制度,即“金银复本位制”。在这种制度下,金银两种铸币均为本位币。这种本位制的基本特征是:金银两种金属同时被法律承认为货币金属;都可自由铸造;均为无限法偿。16~18世纪各主要国家采用过这一制度。

复本位制又可分为两种形式:平行本位制和双本位制。在平行本位制下,金银两币均按其所含金属的实际价值流通。这时金银两币都是价值尺度,商品同时用金银两币表现价值,使得同一商品具有双重价格,并且这种价格又随金银的市场价格变化而变化,这必然导致商品价格和交易的紊乱。在双本位制下,金银两币按法定的固定比价流通。美国在1792年就规定金银的法定比价为1:15。双本位制与价值规律的自发作用是矛盾的。当金银市场比价与法定比价发生偏差时,法律上评价过低的金属所铸成的铸币就会被

人熔化、收藏、输出而退出流通；法律上评价过高的金属所铸成的铸币则会充斥流通界，形成所谓“劣币驱逐良币”的现象。因此，虽然复本位制规定两种金属可以同时流通，但实际上，在某一时期内的市场上主要是一种金属铸币在流通。银贱则银币充斥市场，金贱则金币充斥市场，很难保持两种铸币同时并列流通。

2. 不兑现的纸币流通制度

随着金本位制的崩溃，原来流通中的银行券，脱离了与黄金相兑换的关系，蜕化成为不兑现的纸币继续流通，这种货币制度称为不兑换的纸币流通制度，即一国的本位货币采用不再与黄金发生联系的纸币。在纸币本位制下，纸币的发行仍然有一定的准备金，如黄金、外汇、国家政府债券等，但准备比率不像在金银本位制下有硬性十足的准备规定，它可以由政府任意改变，即货币价值的稳定依赖于货币当局对纸币数量的管理，因而又将纸币本位称为管理纸币本位。

不兑现纸币流通制度存在着以下两方面的特点：一方面，国家或货币当局可以适应国内经济形势发展的需要，制定独立的经济政策，通过一定的货币政策来调节和控制纸币流通，从而实现对整个经济的宏观调控。另一方面，也正是由于纸币的发行不受贵金属数量的限制，就存在着超过经济发展需要而进行过度发行的行为，从而引起流通中的纸币贬值，引发通货膨胀，这就要求金融当局必须对货币量的增长采取严密的、有效的控制措施，以保持币值的基本稳定。

3. 新型的电子货币

货币形式发展到纸币流通阶段仍然没有停止其发展。随着电子计算机的运用和高级电讯技术的发展，今天我们有了许多诸如电汇、信用卡等更安全、快捷、方便的方式去组织我们的支付制度。这种支付制度已形成一个有效的“资金调拨电子系统”。

这里我们以个人持有的信用卡为例来看这个系统的运转。当

一个持有信用卡的顾客在商店里购物时,由于这些商店里都有一个计算机终端,这位顾客可以不用现金为所购买的商品进行支付。他只需在电脑终端上插入信用卡并输入密码,所需款项就能从他的银行账户转至商店的账户上。这一交易在瞬间便可完成,没有任何点钞和验钞的过程。

资金调拨电子系统的运行,在银行间和银行内部的实际运用中更能说明问题。它一般是为大额交易所提供的服务,如美联储系统就拥有一种被称为联储线路的电讯系统,可供在联储所有拥有账户的金融机构进行彼此的资金划转,而无需使用支票。另外,被当作清算银行间支付系统的私人电子资金交换系统,也通过电讯线路为银行在国际间划转资金。新型电子货币的发展表明,我们正在朝着一个不使用现金的支付体系迈进。在这个过程中,也存在一些值得注意的问题。与伪钞的使用相类似,也时常有人通过电子计算机进行金融犯罪,作案时,犯罪人可以通过电子支付系统来接近银行账户,改变输入信息,将一笔资金从别的账户上盗取到自己名下。要杜绝此类活动绝非易事,其难度不会亚于对伪钞的防范。提高电子计算机的安全性是一个正在发展着的全新领域。

(二)货币本质与形式的讨论

讨论货币的形式,离不开本质。因为只有货币的本质才能决定它是货币,而不是其他别的东西。这是由其价值尺度职能与流通手段职能所决定的,而只有这个本质才具有这个职能。当然货币还有其他的职能,但都是从这两个职能引申出来的。如世界货币职能的发挥必须以国际贸易的发展为前提,也就是说是有条件的。唯独其价值尺度与流通手段职能才决定货币的本质。从货币发展的历史可知,货币的产生是商品经济发展的必然结果,货币本质的来源是使一般等价物成为价值的化身,价值是看不见的,但是它存在。货币是价值的化身,不是本身,只是一种存在形式或表现形式,而价

值的本身,即价值实体是劳动。马克思认为,劳动时间是价值的实体和内在尺度。商品和金银之间的真正尺度是劳动本身。这里的劳动时间是能掌握、能度量的,可表现价值。

从货币产生的历史过程可知,货币成为价值的化身,是它本身也有价值,从许多参与交换的商品世界中分离出来,固定地充当一般等价物,而成为价值化身的。那么,是否作为货币的东西永远是因为自己本身有价值才能作为价值的化身呢?从货币形式演化的历史可知,不一定是这样。我们可以说一开始是这样。当金银从许多商品中筛选出来取得货币地位后,这并没有结束,充当货币的本身还在继续发展。后来出现了金块、银块、金铸币、银铸币等,它们在长期的交换过程中,出现磨损,然而值得注意的是人们并没有因为这种磨损而认为贬值。这说明作为价值化身的东西不一定必须有相同的价值。于是在这个基础上,出现了银行券、不兑换纸币等。这一过程表明:最初取得货币地位的商品是因为本身具有价值,如果最初不是这样,就否定了马克思的劳动价值论。随着商品交换的发展,慢慢地可由不足值到没值的东西也来充当,占领作为货币的地位。这些东西发展到一定的形式,与黄金完全没有了联系,本身也无价值,或者说本身的价值与所表现的价值而言,完全可以忽略不计。但它却可以作为价值的化身。

为什么作为货币的东西在开头必须有价值,到后来却可以没有价值也能充当了呢?对于这个问题,马克思在《资本论》中认为:“在货币不断转手的过程中,单有货币的象征存在就够了。货币的职能存在可以说吞掉了它的物质存在。货币作为商品价格的转瞬即逝的客观反映,只是当作它自己的符号来执行职能,因此也能够由符号来代替。但是,货币符号本身需要得到客观的社会公认,而纸做的象征是靠强制流通得到这种公认的”(《资本论》1975年版第149页)。事实上,由法律规定的铜记号或银记号的含金量在不断地降低,这种降低的速度比前面提到的在流通中磨损的速度还

要快。货币形式从金→银→铜→纸→符号。这个过程是有条件的：第一，“比例”这个基本条件要有。正如马克思揭示的那样，任何一种尺度充当标准，把之化为比例，当建立一定的比例关系时，尺度本身的价值多少成为无关紧要的东西。也就是说，在长期使用有价值的东西作为货币以后，各种商品的比例关系长期存在且深入了人心。这时充当货币的东西其本身的价值，是大是小没有关系了。第二，商品经济发展的客观需求。由金银充当货币存在着数量不足这一不可克服的矛盾。第三，国家强制流通。货币作为价值的化身开始是有价值的，但是随着经济的不断发展，其地位可让给价值低的东西来充当。

在货币本质和职能问题上，历史上曾有过两种针锋相对的学说：一种是“金属论”的货币学说，一种是“名目论”的货币学说。“金属论”认为只有金属才能充当货币，将货币与贵金属混同，认为货币作为一种商品，它必须具有金属内容，具有实质价值，且其价值由金属的价值所决定。这是金属主义的货币学说。反过来，认为纸币从一开始就能作为货币的是“名目论”。它完全否定货币的商品性和其实质价值，主张货币只是一种符号、一种票券、一种名目上的存在。这是名目主义的货币学说。二者都与客观存在的货币实际不符，均不能解释货币本质在实际上所表现出来的一切复杂的货币现象，因而二者都只能是一种片面性的理论，都违反了一切事物都是发展的原理。

就货币的形式来看，从货币发展的历史得知，货币的本质是不变的，但其形式是可变的。最早是用商品来作货币，商品货币中使用时间最长的是金属货币，其次是代表货币，如银行券，再次是不兑换的纸币。纸币自身的价值与作为货币的价值是有差别的，且这个差别很大，有时纸币与其所代表的价值量相比，自身的价值可忽略不计。为什么会存在这个差异？一是来自于信任，是一种信用行为，人们相信它，接受它；二是来自于国家法律的强制，法律规定不

接受它违法,强制接受。不兑换纸币是一种信用货币,它与商品货币不一样,马克思揭示为:信用货币的流通规律与商品货币的不同,在于它有自动贬值的机制。

货币形式发展的历史与现实告诉我们,当货币发展到不兑换信用货币的时候,货币的形式仍没有停止其发展演变过程。随着货币形式的不断演变发展,作为货币概念的东西很多,如支票,经过背书手续后可像一张美元一样地辗转流通,美国美元的数量还没有这样多;又如美国的 CD_s(大额可转让定期存单),是银行发明的标明金额、期限、浮动或固定利息率的接受存款的凭证,为不记名存单,可以在二级市场自由转让交易。虽然 CD_s 不是现金,也不是活期存款,但它却可以流通,起货币的作用。另外还有诸如“可转让存款通知书”等,随时可提取定期存款。

这些金融工具在市场上也像货币一样使用,使在市场上作为货币流通的东西变得很多。为什么这些东西人们会接受?这是由于它们与不兑换纸币之间存在着相互替换关系,随时可换成现金。当然替换的能力是不同的,有时要受损失,比如没到期的定期存款要提前支取,银行要打折扣。所以有必要判断一种金融资产兑换成本位币的难易程度,即将各种资产排队,其流动性有高有低,这就是货币的替换性。对货币替换性进行研究是有意义的:第一,有助于确定货币的计算方法、统计的口径,确认哪些算货币、哪些不算货币。第二,有助于确定货币的供给与需求。既然各种金融资产的替换性不同,确定货币范围就有广义和狭义的区别。决定货币的供求离不开货币的替换性,因为如果作为货币的范围广,其供应就广,相应地需求也就广。供给、需求的决定,有待于替换性研究。第三,有助于正确理解货币政策的效应。讲货币政策的效应必定与货币的统计口径有关,如果无明确的统计范围,很难对货币政策的效应加以判定。因为,决策机构如果想通过控制货币来贯彻其政策的话,必须精确地知道货币供应的构成是怎样的,才能便于决策者有

一个标准去考察市场,实施宏观调节。

(三)货币计量

1. 货币的定义

在货币指标中应包括哪些资产?要计量货币,需要对货币有一个确切的定义,这个定义应能准确地告知哪些资产算货币,哪些又不算。遗憾的是,目前并没有如我们所期望的那样有明确的定义。研究这一问题,人们一般通过两条途径来进行,一是理论法,二是经验法。

理论的方法是指运用经济理论来确定在货币指标中应包括哪些资产。比如就有人认为,货币的主要特征是被当作交易媒介来使用的,只有那些毫不含糊地充当交易媒介的资产才属于货币供应的范畴。如通货、支票账户存款等都用来支付商品和劳务,都是作为交易媒介来发挥功能的,于是认为货币供应只包括上述资产。但现实生活中,除了上述资产之外的其他资产也在某种程度上发挥着交易媒介的功能,如银行的储蓄存款,随时可以转为流通中的现金。由于理论方法在确定哪些资产应包括在货币供应之内时存在着类似的含混不清,使货币的范围很难确定。于是对各种金融资产与货币替换性的研究就显得尤为重要。凯恩斯认为:货币的外延(指统计的口径、货币的计算范围)只包括现金和活期存款,只有这两者之间有充分的替换性。可见其作用点是在货币发挥“流通手段”职能上。货币主义学派则认为计量的还应包括定期存款,即:现金+活期存款+定期存款。其作用点放在货币是“购买力的贮藏手段”。弗里德曼认为:“货币是购买力的暂栖处”。托宾认为:货币是各种资产的一种,与其他的各种资产具有广泛的替换性。他还认为:本身的资本价值并不因市场的利息率而变化的东西称为货币。如债券本身的资本价值因利息率的变动而变动,因而债券就不是货币。

而经验的方法认为,在决定货币供应范围时,要看哪一个货币计量指标能够最好地预测那些被认为应由货币来说明的变量的动态。例如,我们可以用一年内能够最真实地反映货币政策目标效应的货币计量指标,最好地预测通货膨胀率,决定汇率,由此来判断哪一个是适当的货币供应计量指标。然而,作为判断通常是很困难的,因为经济活动往往是复杂多变的,在某时能很好地预测经济活动的计量指标,在另一时期又不一定能很好地预测;有的计量指标能很好地反映和预测货币政策实施的状况,但却不能很好地反映和预测汇率。看来,这两种方法都存在一定困难。

2. 货币供给的口径

货币的供给不只包括现金发行,货币供给应包括多重口径,这已被许多国家在进行货币供给时所采用。各国中央银行都有自己的多层次的货币统计口径,而这一口径的确定,虽然各有自己的特色和存在一些差异,但其划分的基本依据和意义都是相似的,都以流动性的大小来作为标准。流动性越强,在流通中周转越便利,形成的购买力也越强;流动性越低,周转也越不方便,形成的购买力也越弱。

在各国的金融实践中,存在着许多不同的货币计量工具。国际通用的是 M_1 、 M_2 、 M_3 ……系列。我国的货币计量工具为:

M_1 = 通货(不兑现的银行券和辅币)

M_2 = M_1 + 企业活期存款 + 政府部门存款 + 其他存款

M_3 = M_2 + 储蓄存款 + 单位定期存款 + 自筹基建存款

表 1-1 反映的是我国 1993~1998 年各层次货币供应量的期末余额。