

经济全球化条件下的 国际货币体系改革

——基于区域国际货币合作视角的研究

JINGJI QUANQIUHUA TIAOJIANXIA DE GUOJI HUOBI TIXI GAIGE

JIYU QUYU GUOJI HUOBI HEZUO SHIJIAO DE YANJIU

◎ 姜 凌 谢洪燕 / 等著



YZLI0890121914



经济科学出版社
Economic Science Press

教育部人文社科规划项目 (06JA790091)

西南财经大学“211 工程”三期建设资助项目

经济全球化条件下的 国际货币体系改革

——基于区域国际货币合作视角的研究

姜 凌 谢洪燕 等著



YZLI0890121914

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

经济全球化条件下的国际货币体系改革：基于区域
国际货币合作视角的研究/姜凌等著. —北京：经济
科学出版社，2011. 6

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0818 - 7

I. ①经… II. ①姜… III. ①国际货币体系 - 研究
IV. ①F821. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 124724 号

责任编辑：王柳松

责任校对：杨晓莹

版式设计：代小卫

技术编辑：王世伟

经济全球化条件下的国际货币体系改革

——基于区域国际货币合作视角的研究

姜 凌 谢洪燕 等著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100142

总编部电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www. esp. com. cn

电子邮件：esp@ esp. com. cn

北京中科印刷有限公司印装

880 × 1230 32 开 9. 125 印张 250000 字

2011 年 6 月第 1 版 2011 年 6 月第 1 次印刷

印数：0001—1000 册

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0818 - 7 定价：29. 00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

目 录

绪论	1
第一章 当代国际货币体系的发展演变及其矛盾	8
1.1 当代国际货币体系的发展演变	8
1.2 当代国际货币体系的矛盾	23
第二章 国际货币体系改革的总体目标与阶段性选择 ——基于系统相容性的分析	30
2.1 国际货币体系的系统相容性模型	30
2.2 国际货币体系改革的总体目标与阶段性选择	37
2.3 “美元霸权”体制的不可持续性与 区域国际货币合作	42
第三章 国际本位货币的重新定位与区域国际 货币合作	55
3.1 经济全球化条件下国际本位货币的性质	55
3.2 经济全球化趋势下国际本位货币的重新定位	60
3.3 当代国际本位货币重新确立的渐进性和 过渡性	66

第四章	国际储备结构的调整转换与区域国际货币合作	77
4.1	国际区域货币合作条件下的世界国际储备需求	77
4.2	国际区域货币合作与外汇储备的币种结构控制	94
4.3	不同区域货币合作形式下的国际储备实践	102
第五章	汇率安排的区域化、协同化与区域国际货币合作	110
5.1	汇率安排的分类及其演进趋势	110
5.2	汇率安排区域化协同化理论	114
5.3	汇率安排区域化协同化的实现路径	128
5.4	汇率波动与发展中国家的汇率制度选择	136
第六章	全球性货币金融协调与区域国际货币合作	148
6.1	国际货币政策协调的理论、实践及必要性	148
6.2	欧洲、美洲、非洲、东亚四种货币合作模式下的货币金融政策协调	157
6.3	国际货币基金组织改革与区域国际货币合作	169
6.4	七国集团与国际货币金融政策协调	177
第七章	东亚区域货币合作的理论与实证分析	184
7.1	东亚区域货币合作的 OCA 静态指标分析	184
7.2	东亚经济体贸易、金融一体化与经济趋同性的动态分析	200
7.3	非经济因素障碍下东亚区域货币合作的路径选择	210
第八章	人民币区域化与区域国际货币合作	226
8.1	人民币具备成为东亚区域主导货币的潜质	226

8.2 人民币成为区域主导货币对中国经济的 影响评估	251
8.3 正确处理人民币区域化中面临的重要关系, 推动 东亚区域货币合作	262
参考文献	267
后记	284

绪 论

随着现代社会生产力的迅猛发展和科学技术进步的日新月异，经济全球化作为不以人们意志为转移的趋势，已成为 21 世纪世界各国乃至整个世界经济发展的主旋律。经济全球化可以概括为生产要素的配置和经济活动的开展，不仅跨越了国界相对自由地以全球范围为空间进行，而且世界各国在社会再生产的生产、分配、交换和消费诸环节的相互联系和交织日趋紧密，向融为全球经济整体的方向发展。经济全球化反映的各国在经济上相互依存、相互影响又相互渗透的关系，是一个长期的、渐进的发展过程。经济全球化的广泛发展，在引起世界经济和国际经济关系巨大变化的同时，亦使得当代国际货币体系的矛盾进一步深化。

第二次世界大战结束前夕，为了改变由于 20 世纪 20 年代国际金本位制的崩溃而出现的国际金融经济秩序的混乱局面，促进战后经济的恢复和贸易的发展，在美国、英国等发达国家的积极筹划下，以黄金—美元本位为基础的布雷顿森林体系得以建立。该体系对战后资本主义经济的恢复和发展，曾经起到一定的积极作用。然而，该体系的根本缺陷在于，美元既是一国货币，又是世界货币。作为一国货币，它的发行必须受制于美国的货币政策和黄金储备；作为世界货币，美元的供给又必须适应于国际贸易和世界经济增长的需要。正是这一缺陷，决定了布雷顿森林体系的内在不稳定性及资本主义货币信用危机发生的必然性。随着美国国际收支状况的恶化，特别是进入 20 世纪 70 年代后美国经济地位的相对衰落，使以

美元为中心的布雷顿森林体系无可挽救地最终走向了全面的崩溃。此后，尽管以 1978 年 4 月 1 日正式生效的“牙买加协定”为基础的新的国际货币体系的实践，对维持国际经济的正常运转，推动世界经济的持续发展，其积极作用是应当肯定的。但同时，该体系作用的结果也存在着消极的一面。这主要表现在它使得国际货币格局错综复杂，缺乏统一稳定性。国际金融的动荡加剧，国际贸易和金融市场受到严重冲击。经济全球化趋势下当代资本主义国际货币信用的矛盾和危机，主要从现行国际货币信用体系使得汇率制度的稳定性受到冲击、国际收支问题严重化，以及国际金融风险不断加大等不同方面表现出来。

2008 年，以美国新世纪金融公司（New Century Financial Corp.）的破产为标志的次贷危机，通过金融衍生工具的迅速传播，先后引发了地产衰退和股市大跌，进而导致了消费低迷和失业现象的加剧，一场由次贷危机引发的金融危机最终演化为全球性的经济危机。此次源自美国华尔街的金融风暴，是一场以银行信用危机为起点，进而扩展到实体经济的有别于以往的新型金融危机。在危机的特点和形成原因等诸多方面，它有着许多与过去危机不同之处。

关于本次危机的原因，国内外学者们先后提出了诸如利率政策变化说、金融市场资金充裕说、金融机构贪婪和违规操作说、金融创新失衡说、金融监管缺位说等不同见解。我们认为，以往的国际金融危机（如东亚危机）外部因素在引致危机方面起着重要作用，多为新兴市场经济国家（地区）融入全球化所带来的冲击。此次美国金融危机内因则是主要因素，是作为经济与金融全球化、自由化规则始作俑者的经济发达国家特别是美国自身造成的。更深层次的、更接近实质的原因，除了应该从资本主义生产方式基本矛盾的必然产物，以及新自由主义经济思潮泛滥的结果等视角去思考，现行国际货币金融体系的矛盾或内在脆弱性，不能不是一个值得引起高度关注的方面。这种现行国际货币金融体系的矛盾或内在脆弱性，主要表现在现代金融业发展过程中日益

突出的美元本位制的内在脆弱性。国际美元本位制是指在国际关系中由美元充当主要的价值尺度、流通手段、交易手段、储备资产和国际干预手段的国际货币制度（姜凌，2003）。美元本位制始于布雷顿森林体系，美元与黄金挂钩、其他国家货币与美元挂钩。在这一时期，黄金是本位货币，但由于美元取得了同等黄金的特殊地位，成为了黄金的“等价物”。布雷顿森林体系的瓦解使得美元的这种特殊地位发生了改变，国际货币体系演变为以美元为主、多种货币共同成为国际储备资产的汇率安排多样化体系。布雷顿森林体系的崩溃，并不意味着国际美元本位时代的结束，因为国际货币制度的演变从根本上取决于各国政治、经济和军事等力量的对比。美国在政治、经济、军事和金融等方面的强大实力，决定了现在和今后相当一段时期美元依然在国际货币体系中处于重要的地位，美国可以从中继续获得更多的利益。这不仅包括由此获得的大量铸币税收益，还包括享有更大的货币政策自主权和国际借贷的软约束权利。

在当代国际货币体系中居主要国际本位货币支配地位的美元几乎不受其他国家制约的发行，在为全球市场体系的扩张提供信用基础的同时，其购买力通过吸纳全球剩余产能支持了全球市场体系的扩张。事实上，日本、亚洲“四小龙”等国家和地区在发展过程中所积累的庞大过剩产能主要就是通过美元购买力而得到吸收的。而在中国、印度、俄罗斯等国加入这个体系之后，美元继续充当了同样的角色。没有美元在全球市场体系内提供的信用基础，中国、印度等新兴国家最近几十年的高速成长是难以想象的。然而，中国、印度等新兴国家的加入在让美元的扩张达到极致的同时，也使这个体系出现了深刻的危机。如果说，与美国实际消费能力相称的美元购买力可以支持日本以及东亚国家和地区的历史性扩张的话，那么，它却不足以支持一些国家所制造的过剩产能。要想继续通过美元这一原有路径来吸收这些产能，远远超过美国实际消费能力的美元滥发就成为唯一的办法。需要强调的是，虽然当前美元依然是国

际本位货币，但确切地讲它只是一种国际信用本位货币，因为布雷顿森林体系崩溃后，美元完全脱离黄金或其他一般等价物，成为了信用货币，仅以发行者自身的信用作为发行依据。由于这个原因，美元原有的实际购买力在暗中逐渐地降低，美元汇率高估和美国国际收支的逆差就不可避免。美国的逆差就是其他经济体的顺差，这也是过去几十年国际收支的基本格局。不同的是，出现顺差的经济体在不同时期出现变化和调整，不平衡的总体规模也在逐渐增长。近年来，由于美国经常项目逆差持续攀升，已经积累到了前所未有的高度，而美国在政策方面一直缺乏回应，因此引起了市场对美国经常账户逆差无法维持，以及国际收支失衡引发汇率无序波动的担心。

另一方面，美国的长期、巨额经常账户逆差又必然导致世界流动性过剩。巨额的、持续的经常账户逆差需要用美元资产来支付。美元作为国际储备货币其发行缺乏国际约束的现状，使得美国持续的经常账户逆差往往导致美元的超规模发行，为解决国内经济问题而推出的所谓量化宽松货币政策也不足为奇。在其他经济体，大量的经常项目顺差，加上受汇率升值预期影响的资本流入，导致这些经济体外汇占款迅速增加，相应地扩张了本币的发行。基础货币再通过银行系统进行创造，过多的流动性导致货币供应宽松，同时压低了金融市场的利率，进而刺激投资和信贷扩张，引起证券、房地产等资产价格急剧上涨。如果宏观政策出现滞后，就会加速资产泡沫形成的过程，最终爆发金融危机。事实上，正是由于美元作为主权国家信用货币，同时具有主要国际本位货币暨国际储备货币的地位，美元的动荡成为了导致国际金融动荡乃至全球经济不稳定加剧的重要因素。

如此，改革现行旧的国际货币体系，已经成为美国金融危机爆发后世界各国普遍关注的重要问题。事实上，自布雷顿森林体系瓦解后，国际货币制度的确定和调整，主要是基于主权国家或国家集团的分立决策，其中少数本位货币发行国的货币政策及相互协调又

起着核心作用，由此产生的国际货币合作的多样性、区域性和多层次性问题有着日益重要的地位。有鉴于此，本书指出本次美国金融危机所反映出的经济全球化所要求的国际货币金融政策的协调性，与现行的以美元为主体的，由少数主权国家发行的信用纸币的国际本位币制非兼容性的矛盾，使得改革包括国际本位币制度在内的国际货币金融体系，成为国际社会不可回避的问题。作为一项艰巨而复杂的系统工程，国际货币体系的改革涉及不同类型和不同发展水平国家的切身利益。特别是作为现行国际货币体系始作俑者和主要既得利益者的经济发达国家，在事关自身得失面前的态度和举措，决定了这一改革的路程在今后相当一个时期内将会充满艰辛和坎坷。国际货币体系发展的总体目标与美元霸权体制的不稳定性以及世界政治、经济发展的不平衡性，不同国家乃至货币区发展程度的差异等，决定了这一改革进程必然带有渐进性和过渡性的特点。在协调全球货币金融合作的基础上，加强包括东亚国家和地区在内的区域国际货币合作，逐步调整当前不合理的国际货币体系以适应经济全球化及国际经济区域一体化的发展进程，是实行这种过渡的有效途径，同时也是本书研究的重要内容。

本书除了绪论的综合介绍，共分为八章。第一章在回顾国际货币体系形成及发展演变历程的基础上，对当代国际货币体系的基本特征及运行机制基础，特别是经济全球化条件下当代国际货币体系的矛盾加以分析，进而为本研究的主题——基于区域国际货币合作视角的国际货币体系改革，奠定一个必要的平台。第二章则以系统相容性模型作为主要分析工具，从金本位制、布雷顿森林体系、牙买加体系这三个国际货币体系发展历程中的关键性阶段入手，论述每一阶段的国际货币体系对世界经济发展所发挥的作用及其存在的弊端，以此展开对经济全球化趋势下国际货币体系改革的总体目标与阶段性选择的论证，并就国际货币体系更新迭代深层原因及发展趋向进行探讨。第三章分析了国际本位货币的性质，并就区域国际货币合作对国际本位货币多元化的作用，经济全球化条件下国

际本位货币的重新定位,以及这一进程的渐进性和过渡性特点进行了探索。第四章基于国际区域货币合作视角,分别从世界国际储备需求变化、外汇储备的币种结构控制、不同区域货币合作形式下的国际储备实践以及区域国际货币合作与我国的国际储备政策等不同方面,就国际货币体系储备结构的调整改革,作了尝试。第五章以汇率安排的分类及其演进趋势分析为起点,对汇率安排区域化、协同化理论和实现路径进行了分析,并结合 G3 国家汇率波动与发展中国家的汇率制度选择进行了研究。第六章论述了国际货币政策协调在区域货币合作当中的重要地位,并介绍了四种区域货币合作模式(欧洲、美国、非洲、东亚)的货币金融政策协调。在此基础上,提出改进全球性货币金融政策协调以推动区域国际货币合作顺利推进的政策建议。第七章以最优货币区理论为基础,就影响和制约东亚区域货币合作的经济因素及东亚区域货币合作的可行性展开分析,并结合影响东亚货币合作的非经济因素探讨东亚货币金融合作的路径选择。本书最后一章在分析一国货币成为区域主导货币条件的基础上,指出人民币有望成为东亚区域主导货币。同时,在对人民币成为区域主导货币给中国经济、金融带来的影响进行评估的基础上,探讨人民币的区域化进程及其对东亚货币合作中的积极推动作用。

本书的主要观点和研究特色体现为:

(1) 通过对当代国际货币体系的矛盾现状,特别是该体系下发展中国家与发达国家关系的矛盾发展分析,论证了 20 世纪 80 年代以来相继出现的旷日持久的国际债务危机和国际金融危机,特别是此次美国金融危机,都证实了现行这种与迅猛发展的经济全球化不相适应的国际货币体系的改革和创新,不仅有其必要性,且有其迫切性。国际货币体系是在特定的国际经济环境下,世界各国在权衡本国内外均衡调节的收益及其成本基础上博弈的结果。

(2) 通过构建国际货币体系的系统相容性模型,分析了国际货币体系改革的总体目标与阶段性选择。指出现行国际货币体系

的改革,是一个较长时期才可能完成的渐进过程,关键是要在理想与现实、公平与效率之间达到相对的平衡。同时,论证了国际经济区域一体化发展水平及具体形态的多样性和差异性,决定了现阶段以区域国际货币合作为主体的、当代国际货币体系改革,在世界不同国家、区域具有明显的差异性和不平衡性。另外,结合当前“美元霸权”体制不可持续的现实,深入分析了区域货币合作的必然性。

(3) 区域性国际货币合作,主要包括从国际本位货币的多元化及重新定位出发,进一步发展和探索建立以多元化国际本位货币为主体的、包括最适度国际货币区在内的多形式、多层次的国际区域货币合作机制;实行由现行汇率安排的多样化,逐步过渡到汇率安排的区域化和协同化;以及具有跨区域的全球性货币金融协调功能的国际货币组织的重塑及国际货币协调监管机制的加强等不同方面。

(4) 亚洲金融危机以来,东亚在货币金融合作方面取得了较大的进展,成为了当前区域性国际货币合作进展较快的区域,有利于进一步推动国际货币体系的改革。本书在比较和衡量东亚地区与最优货币区传统静态指标差距的基础上,利用计量分析工具对内生性问题进行了验证,重点对贸易金融一体化和经济趋同性的动态作用方向与力度进行科学的计量,从内生性假说入手探索东亚建立最优货币区的可能性。同时,结合影响东亚货币合作的非经济因素探讨东亚货币金融合作的路径选择。

(5) 中国经济的崛起及其在东亚国家和地区市场提供者角色的显现、人民币货币价值的稳定等充分体现了人民币在一定程度上具备成为东亚区域主导货币的潜质。应对当代国际货币体系改革和区域性国际货币合作的机遇与挑战,我国应加大国际本位货币和国际储备结构多元化的力度;实行动态的以“一篮子”多元本位货币为参照的目标区汇率机制;并在合作区域内正确处理好各类关系,逐步实现人民币的区域化、国际化。

第一章

当代国际货币体系的发展演变及其矛盾

伴随着商品经济和国际分工的发展演变，国际货币体系经历了由自由竞争的资本主义到垄断资本主义和国际垄断资本主义的风雨变换。本章在对国际货币体系形成及发展演变历程回顾的基础上，对当代国际货币体系的基本特征及运行机制基础，特别是经济全球化条件下当代国际货币体系的矛盾加以分析，进而为本书的主题——基于区域国际货币合作视角的国际货币体系改革奠定一个必要的平台。

1.1 当代国际货币体系的发展演变

1.1.1 国际货币体系的形成及发展演变

国际货币体系（International Monetary System），是指为适应国际贸易与国际支付需要，世界各国对货币在国际范围内发挥作用所确定的原则、采取的措施和建立的组织机构。它是国际货币制度、国际金融机构、国际金融市场和金融工具，以及由习惯和历史沿革所约定俗成的国际货币秩序的总和。

国际货币体系是一个历史的范畴，它相伴以货币为媒介的国际经贸往来的产生而出现，只是在早期，它主要是依靠约定俗成的做法而形成。随着资本主义生产方式的确立和世界市场的形成，国际

经济交往日益密切，国际货币体系的法律和行政色彩也相应增加。现代国际货币体系，就是这样一种既包括有法律约束力的有关货币国际关系的规章制度和相应的国际货币金融机构，又包括具有传统约束力的由各国约定俗成的某些规则、做法，以及国际金融市场和金融工具的整合体。围绕着促进世界经济和各国经济的平衡发展及稳定这一中心任务，就构成国际货币体系的主体即国际货币制度本身而言，主要包括以下几方面的内容：

第一，国际本位货币的确立。国际本位货币是在国际上占据中心货币地位的可自由兑换的货币。它首先必须能在世界上自由兑换；其次，还必须占据国际中心货币的地位，能充当国际商品的价值尺度或价格标准，并成为各种货币汇率计算的中心。充当这种中心货币的曾经有贵金属——黄金，也有因历史、经济和现实原因形成的某些国家的纸币。国际本位货币的确立是国际货币制度的核心和基础。

第二，各国货币比价的确定。为了进行国际支付，各国货币必须确定一定的兑换比例。这就涉及货币比价确定的依据、比价波动的界限、维持比价所采取的措施等。而要确定各国货币相互间的比价，首先要确定各国货币与国际本位货币比价，然后才能确定各国货币相互间比价。

第三，各国货币的兑换性与国际支付所采取的措施。国际本位货币是世界上最具有自由兑换性的货币，也是国际支付货币。但国际货币制度或自发地形成了或明确规定了各国货币的自由兑换性。与此相适应，各国政府一般都颁布金融法令，规定本国货币对外兑换与支付的条件、范围，如规定本国货币能否对外自由兑换、对外支付是否进行限制等。

第四，国际储备资产的确定。保存一定数量为世界各国所普遍接受的国际储备资产，是国际货币制度的一项主要内容。充当国际储备资产的除了国际本位货币以外，在一定条件下，一些国家的纸币或国际金融机构、国际经济组织创设的货币也可充当国际储备

资产。

第五，国际结算的原则。受国际储备货币和国际清偿手段供需因素的制约，所形成的国际上债权、债务结算的原则和方式。比如，是实行自由的多边结算还是实行限制的双边结算；是资产结算还是负债结算；是自由外汇支付还是协定记账支付等等。

第六，黄金的地位与流动。黄金能否充当国际本位货币（货币黄金）、能否自由流动与转移，是区别不同类型的国际货币制度的一个标准。

国际货币体系在不同的历史时期有着不同的类型，按其构成的基础即本位货币的差别来划分，可分为国际金本位制、黄金—美元本位制，以及与黄金完全脱钩的多元信用纸币本位制；与之相应的汇率制度亦可分为固定汇率制、浮动汇率制以及介于二者之间的可调整的钉住汇率制或管理浮动汇率制等多种类型。

1. 金本位条件下的国际货币金融体系

金本位制是以一定重量和成色的黄金为本位货币，并建立起流通中各种货币与黄金间固定兑换关系的货币制度。金本位制有广义与狭义之分。广义的金本位制是指以一定重量和成色的黄金来表示一国本位货币的货币制度，包括金币本位制、金块本位制和金汇兑本位制。狭义金本位制仅指金币本位制。

（1）金币本位制（Gold Specie Standard）。这是金本位制的最初形态。其特点是：银行券可自由兑换金币；金币可自由铸造；黄金可自由输出入；货币储备全部使用黄金；国际结算使用黄金。在这种制度下，货币等同于黄金，与黄金直接挂钩，价值比较稳定。

（2）金块本位制（Gold Bullion Standard）。这是在金币本位制崩溃以后出现的一种货币制度。其主要内容是：金币虽然是本位货币，但在国内不流通，只流通银行券，不允许自由铸造金币，但仍规定货币的含金量，并规定有黄金平价；银行券不能自由兑换金币，但在国际支付或工业方面需要时，可按规定数量向中央银行兑

换金块。

(3) 金汇兑本位制 (Gold Exchange Standard)。又称“虚金本位制”，是与金块本位制同时盛行的货币制度。其主要内容是：国内不流通金币，只流通不能直接兑换黄金，只能兑换外汇的银行券；本国货币与另一实行金本位制的国家货币保持固定比价，并在该国存放外汇和黄金作为储备金；通过买卖外汇来稳定外汇行市。

金币本位制始于 1816 年的英国，此后其他欧美国家纷纷效仿；到 1914 年，由于第一次世界大战爆发而终止。“一战”结束后，金块本位和金汇兑本位的货币制度开始流行。这个阶段金本位制的基础与战前相比已被严重削弱。

1929 ~ 1933 年爆发的世界性经济危机，使得西方国家统一的国际金本位制终于彻底瓦解。随后，纸币流通制度开始盛行，各西方主要发达国家与黄金不相挂钩的纸币流通制度开始盛行，各西方主要发达国家纷纷成立了以各自货币为核心的集团，如英镑集团、美元集团、法郎集团。在货币集团内部，以该国的货币为中心，以这种货币作为集团内部的储备货币进行清算。集团内部外汇支付和资金流动完全自由，集团内部的货币比价、货币波动界限及货币兑换与支付均有统一严格的规定，但是对集团外的收付与结算则实行严格管制，常常要用黄金作为国际结算手段，发挥其世界货币职能。货币集团的形成和发展，加剧了集团之间的矛盾冲突，以及整个世界经济的不稳定。

国际金本位制对世界经济的发展起到了积极的作用，主要表现在：

首先，有利于保持各国货币对外汇率和对内价值的稳定。在金本位制下，各国货币都规定有含金量。各国货币之间的汇率是建立在黄金平价基础上的，即由各国本位货币所含纯金数量之比决定的。外汇市场的实际汇率由于外汇供求关系的影响而围绕黄金平价上下波动。但这种波动是有限制的，即不能超出黄金输送点（黄金平价加运送费用），最低不得跌破黄金输入点（黄金平价减黄金运