

〔日〕关世雄 著
郎平 傅克华 翻译
何帆 校译

亚洲货币 一体化研究

日元区发展趋势



中国财政经济出版社

亚洲货币一体化研究 ——日元区发展趋势

〔日〕关世雄 著
郎平 傅克华 翻译
何帆 校译

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

亚洲货币一体化研究：日元区发展趋势 / (日) 关世雄著；郎平，傅克华译. —北京：中国财政经济出版社，2003.1

书名原文：Yen Bloc Toward Economic Integration in Asia

ISBN 7-5005-6260-8

I. 亚… II. ①关… ②郎…③傅… III. 国际经济关系 - 经济一体化 - 研究 - 亚洲 IV. F114.41

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 097775 号

著作权合同登记号：图字 01-2003-3944

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com.cn>

E-mail: cfeph @ drc.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码：100036

发行处电话：88190406 财经书店电话：64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

850 × 1168 毫米 32 开 7.5 印张 175 000 字

2003 年 7 月第 1 版 2003 年 7 月北京第 1 次印刷

印数：1—2 000 定价：20.00 元

ISBN 7-5005-6260-8/F·5461

(图书出现印装问题，本社负责调换)

前 言

随着日本与其亚洲邻国之间经济相互依存程度的加深以及对改革现行国际金融体系必要性的认识不断深化,对建立一个日元区的兴趣近几年来也与日俱增。亚洲货币危机的爆发,欧洲货币欧元的启动,尤其是被称作“大爆炸”的日本金融改革计划,引发了日本和亚洲发展中国家的决策者有关日元区问题的热烈讨论。^①

“日元区”在这里是指将日元作为国际货币使用及对日元保持汇率稳定的一组国家。目前来看,这样的—个日元区在日本的国界之外还并不存在。亚洲发展中国家的绝大多数国际交易都是以美元来计价的,其货币又松散地盯住美元,可以说它们是事实上的美元区。因此,人们会很自然地提出这样一个问题:日元是否能够——或者说将来会——替代美元成为亚洲的关键货币?

我试图回答这个问题的最初努力可以追溯到1992年。那时我的观点是:鉴于日元对美元的汇率波动范围很大,盯住美元的汇率政策已经不再符合亚洲国家保持宏观经济稳定的方针,它们

① 这本书聚焦于日本和亚洲的发展中国家,其中后者包括亚洲的新兴工业化经济体(NIEs)、东盟国家(ASEAN)以及中国,这些国家在这里被统称为亚洲国家。亚洲NIEs包括中国香港特别行政区、新加坡、韩国和中国台湾。(他们还常常被称为“新兴工业经济体”,但为了保持本书的一致性,在本书中统一被称作“新兴工业化经济体”。)东盟的成员包括文莱、柬埔寨、印度尼西亚、老挝、马来西亚、缅甸、菲律宾、新加坡、泰国和越南。在本书的统计数字中,新加坡没有包括在内以避免重复计算,而文莱、柬埔寨、老挝、缅甸和越南也因为数据不足被忽略了。

应该通过盯住一篮子货币——其中日元占较大的权重——的办法，更紧密地盯住日元。^① 上述汇率制度的重大转变能够减少这些国家以日元计价交易的汇率风险，有助于推动日元作为地区货币的广泛使用，为日元区的形成铺平道路。

在1995年出版的一本日文著作中，我从四个互为补充的视角对这个问题进行了更为详尽的阐述：以日元国际化为线索的日本视角；基于最优货币盯住理论的亚洲视角；依据最优货币区理论的地区视角；以及聚焦于美元、德国马克和日元为中心的三极国际货币体系的全球视角。^② 在本书中，我依然保留了上述基本框架，只是更加关注近几年来的一些新进展。

我采用了四种不同的分析方法，它们从不同的角度构成了本书的核心。

在从日本视角分析日元区的过程中，我参与了向日本大藏相提供建议的“外汇和其他交易委员会”的工作，从中获益良多。1997—1999年间，作为这个委员会的一位专家成员，我亲眼目睹了随着亚洲危机一天天加深，日本政府在日元国际化问题上的立场从消极到积极的转变。我的一些分析和建议被纳入到委员会的官方报告“21世纪日元的国际化：日本针对国际经济和金融环境的变化应采取的对策”中，并于1999年4月呈送大藏相宫泽喜一。

亚洲视角的分析是源于80年代末我对运用美国经济增长率来预测亚洲增长的传统分析方法的不满，那时我作为一位商业经济学家供职于东京的野村证券研究所，专门研究亚洲经济。在我寻找另外一个可以替代的主要经济指标的过程中，我发现在日元

① 关世雄（1992）。

② 关世雄（1995a）。

对美元汇率和亚洲经济增长率之间存在着强有力的联系，这很明显是基于一个重要的事实，那就是亚洲国家的货币或多或少都采用了盯住美元的汇率制度。接下来我问自己：如果亚洲国家的货币转而盯住日元，那么会对亚洲国家的稳定带来什么样的影响呢？

地区视角的分析基础是最优货币区理论。最优货币区理论是一种标准的经济分析工具，并且被广泛地用于对在欧洲建立货币联盟好处的研究。趋同标准作为欧洲货币一体化的前提条件受到了越来越多的重视，这对亚洲的情形来说尤为适用。

最后，我从全球视角对日元区的分析来自于我参加的由东京国际俱乐部基金会所主持的课题。另外，我还要感谢华盛顿布鲁金斯学会会长麦克·阿马科斯特（Michael Armacost）先生，在他的帮助下，我于1999年9月至2000年6月间前往布鲁金斯东北亚政策研究中心研读。本书的初稿就是在这近一年的时间里完成的。

在本书的酝酿准备过程中，我得到了来自太平洋两岸众多学者有益的指点，在此我要向他们表示感谢。在美国的学者中，我得到了斯坦福大学罗纳德·麦金农（Ronald McKinnon）、约翰霍普金斯大学的马克思·科登（Max Corden）以及布鲁金斯学院的罗伯特·里坦（Robert Litan）、巴里·博斯沃斯（Barry Bosworth）、贝茨·吉尔（Bates Gill）的帮助。我还要感谢布鲁金斯学院出版社的黛安娜·哈蒙德（Diane Hammond）、卡洛塔·里瓦（Carlotta Ribar）和朱莉亚·佩蒂科丝（Julia Petrakis），他们担任了本书的编辑、校对和整理工作。另外，我从与一些亚洲学者的谈话中受益颇多，他们是日本大藏省的伊藤隆敏、大阪大学的高坂章、国家政策问题研究生院的大野健一和新加坡国立大学的严居仍。

最后，如果没有野村证券研究所桥本昌三所长和其他同事们的帮助和鼓励，这本书也不会同大家见面。在这里，我应该向他们致谢。最后但并非最不重要的一点是，我还要感谢石原公子在数字和图表的准备工作中为我提供的非常好的帮助。

词 汇 表

acu	亚洲货币单位
ADB	亚洲开发银行
ADB I	亚洲开发银行研究所
AFTA	东盟自由贸易区
AMF	亚洲货币基金组织
APEC	亚太经合组织
ASEAN	东南亚国家联盟（印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国、文莱、越南、老挝、缅甸和柬埔寨）
ASEM	亚欧会议
BIBF	曼谷国际银行业设施
BIS	国际清算银行
CEPII	法国国际经济研究所
CPI	消费价格指数
EAEC	东亚经济论坛
ecu	欧洲货币单位
EMU	经济货币联盟（欧洲）；有时也指欧洲货币联盟
EPA	经济企划厅（日本）
EU	欧洲联盟
FEER	基准汇率
G5	五国集团：美国、日本、德国、法国和英国

G7	五国集团加上意大利和加拿大
GATT	关贸总协定
GDP	国内生产总值
GNP	国民生产总值
ICOR	增量资本 - 产出比率
IMF	国际货币基金组织
M & As	并购
MITI	日本通产省 (译者注: 2001 年 1 月机构调整后更名为日本经济产业省)
MOF	日本大藏省 (译者注: 2001 年 1 月机构调整后更名为日本大藏省)
NIE	新兴工业化经济体 (亚洲新兴工业化经济体包括韩国、中国台湾、中国香港和新加坡)
OECD	经济合作和发展组织
OPEC	石油输出国组织
REER	实际有效汇率
SDR	特别提款权
SITC	国际贸易标准分类 (联合国)

目 录

前 言	(1)
词汇表	(5)
第一章 概述	(1)
分析日元区的四种方法	(2)
亚洲走向日元区	(9)

第一部分 支持日元区的经济基本面

第二章 亚洲地区主义的崛起	(14)
相互依存与经济增长间的良性循环	(15)
从雁行模式到雁落模式	(23)
亚洲金融危机	(28)
第三章 日本—亚洲相互依存的加深	(38)
日元对美元汇率与亚洲的经济增长	(39)
亚洲：决定日本经济状况的一个主要因素	(50)
日本的空心化问题	(58)
第四章 亚洲寻求一种新的汇率制度	(63)
盯住美元汇率制度的脆弱性	(65)

非美元化与再美元化·····	(71)
两极汇率制度与中间汇率制度·····	(79)
第五章 重振日本经济·····	(88)
泡沫经济的后遗症·····	(89)
结构性改革·····	(100)
变革的早期成效·····	(107)
 第二部分 在亚洲建立日元区	
第六章 日本视角·····	(114)
日元的国际化·····	(115)
日本的利益·····	(121)
推动日元国际化·····	(128)
第七章 亚洲视角·····	(136)
寻求对日元汇率的稳定·····	(136)
亚洲国家的最优盯住汇率·····	(145)
日元作为货币锚·····	(153)
附录·····	(157)
第八章 区域视角·····	(161)
最优货币区理论·····	(162)
亚洲是最优货币区吗? ·····	(170)
亚洲货币同盟的主要货币·····	(179)
第九章 全球视角·····	(187)

一国货币充当国际货币·····	(188)
当前国际货币体系的局限性·····	(195)
作为基石的货币区·····	(203)
参考文献·····	(211)

图

图 2-1 亚洲经济发展的雁行模式,按产业划分 ···	(16)
图 2-2 亚洲经济发展的雁行模式,按地区划分 ···	(16)
图 2-3 日本对制造业的外国直接投资 1970—1999 年 ·····	(18)
图 2-4 亚洲出口,按地区划分,1986—1999 年 ···	(21)
图 2-5 中国和其他亚洲国家(地区)间的竞争与互 补关系,1999 年 ·····	(24)
图 2-6 中国和日本是美国贸易赤字的来源,1988— 1999 年 ·····	(31)
图 3-1 日元对美元汇率与短期亚洲经济增长,1982— 1999 年 ·····	(41)
图 3-2 韩国出口业绩与日元对美元汇率,1981— 1999 年 ·····	(44)
图 3-3 日本和其他亚洲经济体间的竞争与互补, 1999 年 ·····	(45)
图 3-4 日元对美元汇率与韩国的贸易条件,1980— 1999 年 ·····	(48)
图 3-5 日本的出口,按地区划分,1985—2000 年 ·····	(52)
图 3-6 日本的进口,按地区划分,1985—2000 年	

- (53)
- 图 3-7 日本制成品进口的比重, 按照进口地区划分,
1985—1999 年 (54)
- 图 3-8 日元对美元汇率以及亚洲在日本出口中的份
额, 1982—2000 年 (56)
- 图 3-9 日元对美元汇率和日本的贸易条件, 1978—
1999 年 (58)
- 图 4-1 亚洲货币对美元的汇率, 1995—2000 年 ... (64)
- 图 4-2 美国和亚洲的经济增长, 1971—1999 年 ... (68)
- 图 4-3 泰铢的汇率走势, 1995—1998 年 (74)
- 图 5-1 日经平均指数, 1985—2000 年 (89)
- 图 5-2 日本的 GDP 增长, 1985—2000 年 (90)
- 图 5-3 日本的货币基础、货币供给和名义 GDP,
1980—1999 年 (94)
- 图 5-4 政府一般财政余额, 日本和美国, 1990—
2000 年 (99)
- 图 5-5 政府一般财政债务总余额, 日本和美国,
1990—2000 年 (100)
- 图 5-6 增量资本—产出比率, 日本和美国, 1974—
1999 年 (101)
- 图 5-7 日本企业战略的重点, 1998 年 (108)
- 图 6-1 1986—1998 年日本贸易中以日元计价的交易
所占份额 (119)
- 图 6-2 1974—1999 年期间日元、德国马克和美元的
有效汇率 (122)
- 图 6-3 日元区对日本的影响 (125)
- 图 7-1 存在美元区和德国马克区, 却不存在日元区

.....	(139)
图 7-2 韩圆对美元汇率在盯住一篮子货币和盯住美元下的浮动	(143)
图 7-3 韩圆盯住一篮子货币的产出稳定效应	(153)
图 7-4 汇率浮动对经济增长的影响	(159)
图 8-1 货币同盟的收益与成本	(171)
图 8-2 1982—1999 年亚洲 10 国 (地区) 平均通货膨胀率和经济发展水平	(179)
图 8-3 亚洲 10 国 (地区) 通货膨胀率和汇率的相关性, 1982—1999 年	(180)
图 8-4 亚洲 10 国 (地区) 的通货膨胀率, 1982—1999 年	(180)
图 8-5 欧洲 12 国的通货膨胀率, 1982—1999 年	(181)
图 9-1 美国国际收支平衡周期的不同阶段, 1900—1999 年	(200)
图 9-2 美国和日本的国际投资地位, 1985—1999 年	(202)

表

表 2-1 六个亚洲国家缺少资本流入状况下的模拟 GDP 增长率, 1991—1996 年	(37)
表 3-1 亚洲 GDP 增长的主要决定性因素, 1982—1997 年	(40)
表 4-1 10 个亚洲经济体的经济增长率与美国经济增长的相关系数, 1971—1998 年	(68)
表 6-1 1998 年 3 月各地区货币计价的贸易占日本进	

出口的份额	(119)
表 7-1 亚洲 9 种货币的波动矩阵, 1991—1994 年	(139)
表 7-2 欧洲 15 种货币的波动矩阵, 1991—1994 年	(141)
表 7-3 韩国产出和价格的主要决定因素, 1980— 1990 年	(148)
表 7-4 亚洲货币与日元的相关性, 1995 年 7 月到 1999 年 9 月	(155)
表 8-1 亚洲 10 国(地区)以及美国的贸易结构, 1993 年	(175)
表 8-2 亚洲 10 国(地区)以及美国之间贸易结构 的相互关系, 1993 年	(176)
表 8-3 西欧 11 国的贸易结构, 1993 年	(177)
表 8-4 西欧 11 国贸易结构的相关性, 1993 年	(178)
表 8-5 参加国的相对经济规模以及共同货币篮子的 组成, 1999 年	(184)
表 9-1 国际货币的用途	(189)
表 9-2 欧元引入前夕主要货币的国际用途	(190)
表 9-3 国际收支平衡周期的六个阶段	(201)

专栏

专栏 3-1 日元贬值对亚洲各国贸易的影响	(46)
专栏 4-1 三难选择	(84)
专栏 6-1 日本的金融大爆炸	(129)
专栏 8-1 放弃货币独立性的成本: 香港的例子 ...	(164)

第一章

概述

对在亚洲建立一个日元区的兴趣正在日趋浓厚。这是在以下的大背景中产生的：亚洲国家正在逐渐认识到盯住美元的传统汇率政策所具有的局限性，这在近期的亚洲货币危机中已经暴露无遗；被称作“大爆炸”的日本雄心勃勃的金融改革计划的实施；欧元的启动对美国在国际货币体系中的主导地位提出了挑战。正如前言所述，“日元区”是指将日元作为国际货币使用，并对日元保持汇率稳定的一组国家。^① 它类似于从前的英镑区或者正在欧洲形

^① Holloway (1990 年) 指出，“日元区”可以有两种含义。从广义来看，“鉴于日本经济的规模——它囊括了该地区年产出的三分之二——和科技上的领先优势，日本成为西太平洋经济的中心。随着这一地区一体化程度的提高，越来越多的商业活动进入到日本及其企业的引力范围内。与世界其他地区的贸易和投资活动继续增长，但其步伐却低于地区内部贸易和投资的增长速度。”从狭义的货币定义来看，“日本货币被越来越多地用于地区贸易和金融交易，以至于亚洲国家发现将它们的货币盯住日元会更加方便。最后的结果可能会是某种形式的货币联盟，并且像欧共体的发展轨迹一样，最后出现一个单一货币。”在本书中，日元区的含义更接近于上述狭义的定义。

成的经济和货币联盟那样的货币区。

研究使用日元作为一种国际货币——也就是大家普遍所熟知的日元国际化（这两种说法可以互换）——的传统办法是从日本与世界其他国家的关系的角度来进行分析的。相比较而言，日元区更多的局限于某个地理范围内，但却将更多地涉及到成员国之间的政策协作和经济联系。

对亚洲的发展中国家来说，它们大多数的国际交易是以美元来计算的，其货币又松散地盯住美元，因此可以说它们事实上属于美元区。依此论断作为出发点，我试图为一个更深层次的问题寻找答案：建立日元区是可取的吗？如果是，它又可能实现吗？这个问题的答案取决于日元区的形成会对日本及其亚洲邻国带来什么样的影响，1997年夏天爆发的亚洲危机已经使其中一些影响变得更加明朗了。

分析日元区的四种方法

在亚洲建立日元区的可能性可以从四个互为补充的角度来分析，它们是：日本视角、亚洲视角、区域视角和全球视角。这四种不同的分析方法基于一个共识：如果主要参与者认为建立日元区的收益要高于成本，那么建立日元区的可能性就会很大。

日本视角

我从日本角度对日元区研究的核心是与亚洲国家建立一个货币联盟会对日本带来什么样的影响。如果收益大于成本，那么日本将可能会把它作为一个政策目标，并努力消除建立日元区的障碍。在20世纪80年代初期以前，日本政府并不愿意推动日元成为一种国际货币，他们担心货币需求的巨大波动会引起日本经济