

TRANSFORMATION OF INTERNATIONAL MONETARY
AND FINANCIAL SYSTEM AND CHOICE
OF CHINA

国际货币金融体系变革 与中国

羌建新◎著



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

TRANSFORMATION OF INTERNATIONAL MONETARY
AND FINANCIAL SYSTEM AND CHOICE
OF CHINA

国际货币金融体系变革 与中国

羌建新◎著



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

国际货币金融体系变革与中国 / 关建新著. —北京: 中国发展出版社, 2015. 4

ISBN 978-7-5177-0313-6

I. ①国… II. ①关… III. ①国际货币体系—体制改革—研究
②人民币—金融国际化—研究 IV. ①F821.1②F822

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 078834 号

书 名: 国际货币金融体系变革与中国

著作责任者: 关建新

出版发行: 中国发展出版社

(北京市西城区百万庄大街 16 号 8 层 100037)

标准书号: ISBN 978-7-5177-0313-6

经 销 者:

印 刷 者: 三河市东方印刷有限公司

开 本: 700mm × 1000mm 1/16

印 张: 15

字 数: 190 千字

版 次: 2015 年 4 月第 1 版

印 次: 2015 年 4 月第 1 次印刷

定 价: 35.00 元

联系电话: (010) 68990630 68990692

购书热线: (010) 68990682 68990686

网络订购: <http://zgfcbs.tmall.com/>

网购电话: (010) 88333349 68990639

本社网址: <http://www.developress.com.cn>

电子邮件: bianjibu16@vip.sohu.com

版权所有 · 翻印必究

本社图书若有缺页、倒页, 请向发行部调换

前言

preface

国际货币金融体系的发展、演变是国际金融学中永恒而经典的主题之一。历史上，这一主题反复不断地以各种不同形式表现出来。2008年爆发的全球金融危机使得这一问题再度凸显于世人面前。如何科学地认识和把握国际货币金融体系的演进规律和发展趋势，从而更好地推动国际货币金融体系改革，成为包括中国在内的国际社会广泛关注的热点问题。

从理论上来说，国际货币金融体系是由国际货币体系与国际金融体系两部分组成。国际货币体系是世界各国之间关于货币安排的制度体系。从所包含要素的角度来看，国际货币体系包括国际流动性供给、各国货币的汇率制度安排、国际收支调节机制、国际货币治理机制等子系统；从空间角度来看，国际货币体系是由世界各国的货币制度子系统组成，通过各国货币制度子系统之间的相互联结而形成。国际金融体系是世界各国的金融机构、金融市场、金融工具以及相应的各种金融制度安排所构成的集合。从所包含要素的角度来看，国际金融体系包括金融机构、金融市场、金融工具、金融治理机制等子系统；从空间角度来看，国际金融体系是由世界各国的金融体系子系统组成，通过各国金融体系子系统之间的相互联结而形成。

虽然我们可以从理论上来区分货币与金融、货币制度与金融体系，但在现实特别是现代社会中，货币与金融、货币制度与金融体系实际上是相伴而生，难以彼此独立存在。因此，从货币与金融、货币制度与金融体系之间关系的基本逻辑出发，国际货币体系与国际金融体系之间实际上形成了一个你

中有我、我中有你的相互嵌套关系，二者共同构成了一个密不可分、浑然一体的有机整体——国际货币金融体系。也正因为如此，就需要从国际货币体系与国际金融体系二者之间的互动中，而不是割裂地来把握国际货币体系的发展演变、国际金融体系的发展演变乃至整个国际货币金融体系的发展演变。只有这样，才能形成对这一问题的准确把握和认知。

根据现代货币经济学理论，一国的货币制度与该国的金融体系特别是作为金融体系重要组成部分的银行体系之间存在着复杂而又十分重要的关联。在现代银行条件下，货币创造与信用创造密切相关，货币创造与信贷创造同时产生。当银行能够贷款的数量受到限制时，它们能够创造的货币数量也同时受到限制。从这个意义上说，货币创造内生于银行体系的信贷（金融）行为^①。而按照货币制度演进的一般逻辑，一种货币制度的成熟和稳定需要银行体系的伴随发展，货币制度只有从简单地由货币当局发行货币进入由银行体系内生货币的阶段，才会构成社会经济发展的支撑条件。因此，成熟的金融体系特别是成熟的银行体系是一国货币制度演进与发展的微观金融基础^②。特别是在现代金融发展推动下，层出不穷的金融创新一方面使银行体系乃至整个金融体系的货币（或者更广义的流动性）创造、供给能力不断提高，另一方面使货币（或者更广义的流动性）创造、供给的内生性不断增强，由此也造成了一国货币制度与该国银行体系乃至整个金融体系之间的关系变得更加复杂。尽管不能把一国国内货币金融体系中货币制度与金融体系之间的关系简单地线性外推为国际货币金融体系中国际货币体系与国际金融体系之间的关系，但是作为国际货币金融体系组成部分或子系统的各国货币金融体系内货币制度与金融体系之间关系的发展变化，必然会影响到整体的国际货币金融体系内国际货币体系与国际金融体系之间的关系。因此，国际货币体系与

① [美] 约瑟夫·斯蒂格利茨、布鲁斯·格林沃尔德，陆磊、张怀清译：《通往货币经济学的新范式》，中信出版社2005年版，第257页。

② 张杰：《银行制度改革与人民币国际化：历史、理论与政策》，中国人民大学出版社2010年版，第1页。

国际金融体系之间同样存在着复杂而重要的关联。研究国际货币体系的发展演变、国际金融体系的发展演变乃至整个国际货币金融体系的发展演变，需要全面、深入地把二者之间的关联、影响和互动机制厘清，这是关于国际货币金融体系问题研究得以深入的基本前提和关键所在。

长期以来，国内外学者对国内货币制度与金融体系之间的关系进行了大量深入、细致的研究，取得了大批重要而且有价值的研究成果。但是，在关于国际货币金融体系的研究中，从货币与金融之间关系的基本逻辑出发，在统一的理论分析框架下，对国际货币体系与国际金融体系二者之间相互关系和影响，以及从二者之间相互关系和影响的角度的国际货币体系发展演变、国际金融体系发展演变乃至整个国际货币金融体系发展演变的系统性、全面研究并不多见。

针对这种状况，本书从货币与金融之间关系的基本逻辑出发，运用现代货币经济学、国际金融学分析范式，以国际货币体系与国际金融体系二者之间的相互关系和相互影响为切入点，来研究国际货币体系的发展演变、国际金融体系的发展演变乃至整个国际货币金融体系的发展演变趋势，中国参与和推动国际货币金融体系改革，以及人民币国际化与金融发展（国内金融市场发展、资本项目开放）等问题。

本书最重要的创新或者价值在于：运用现代货币经济学、国际金融学分析范式，建立了一个严谨的国际货币金融体系特别是关于国际金融体系与国际货币体系之间关系的理论分析框架。首先，运用现代货币经济学分析范式，建立了一个现代影子银行条件下的内生流动性创造理论分析框架。从货币与金融之间关系的基本逻辑出发，在传统的货币乘数理论基础上，借鉴现代银行体系对货币创造影响的视角，建立了一个影子银行条件下的广义银行体系流动性创造乘数模型，从而为分析现代影子银行条件下的内生流动性创造和供给机制提供了简明的分析工具，揭示了金融体系演变（表现为影子银行体系的发展）对流动性创造和供给的影响。其次，运用现代货币经济学、国际

金融学分析范式，建立了一个内生于国际金融体系的国际货币体系理论分析框架。在现有的相关研究基础上，以国际货币体系与国际金融体系之间的关系为切入点，建立了一个基于“国际收支货币分析法”的统一、兼容的国际货币体系理论分析模型。在模型中引入主要由金融体系决定的货币乘数^①（乃至更广义的流动性乘数）这一变量，通过货币乘数（乃至更广义的流动性乘数）变化对货币供给的影响来揭示现代金融体系演变对货币创造（乃至更广义的流动性）创造的影响，进而揭示国际金融体系演变与国际货币体系演变之间的复杂互动，以及国际金融体系演变对国际货币体系演变的影响。上述两个理论分析框架相结合，就构成了一个完整的国际货币金融体系特别是关于国际金融体系与国际货币体系之间关系的理论分析框架，从而可以对伴随金融全球化进程不断深入，国际金融体系不断发展、演化的国际货币体系发展、演变历史给出内在逻辑一致的理论解释。

具体而言，本书运用现代货币经济学、国际金融学理论分析范式，主要研究了五个方面的内容：国际货币金融体系的演变历史；国际货币金融体系演变的理论分析框架；国际货币金融体系改革的最新进展；中国与国际货币金融体系改革；人民币国际化与金融发展（国内金融市场发展、资本项目开放）之间的关系。全书的内容由十章组成。

第一章，国际货币体系的发展、演变。回顾和介绍国际货币体系的发展、演变以及相应的国际货币体系治理的发展、演变历程，分析、阐释现行国际货币体系存在的主要问题和面临的主要挑战。

第二章，国际金融体系的发展、演变。回顾和介绍金融全球化和国际金融体系的发展、演变以及相应的全球金融治理的发展、演变历程，分析、阐释现行国际金融体系存在的主要问题和面临的主要挑战。

第三章，影子银行体系——国际金融体系的当代发展。研究、分析作为

① 中央银行也可以通过货币政策工具影响货币乘数。

近年来国际金融体系发展最重要的表现形式之一的影子银行体系的发展状况及其对国际货币体系的影响机制。首先,界定、描述影子银行的内涵与运行特征;在此基础上,通过建立一个影子银行条件下广义银行体系的流动性创造乘数模型,分析影子银行体系对经济中流动性创造和流动性供给的影响,揭示出影子银行的流动性创造效应和流动性创造转移效应;最后,进一步分析影子银行体系对国际货币体系的影响。

第四章,国际货币体系的发展、演变与改革前景——一个理论模型。通过建立一个统一、兼容的国际货币体系分析框架,从理论上分析、阐释国际货币体系特别是国际储备货币体系的发展、演变规律,并在此基础上进一步讨论国际货币体系的改革前景。首先,建立一个基于“国际收支货币分析法”的统一、兼容的国际货币体系理论分析框架,通过在模型中引入货币乘数从而将国际金融体系发展对国际货币体系的影响纳入该分析框架之中;在此基础上,运用这一分析框架,分别分析国际金本位制、布雷顿森林体系、牙买加体系下国际货币体系的运转情况和演变规律;最后,继续运用这一分析框架,来分析、讨论国际货币体系改革各种方案的得失以及国际货币体系改革的前景。

第五章,国际货币体系中的主要国际货币。在前面理论分析的基础上,重点分析两种最重要的国际货币——美元和欧元在国际货币体系中的地位和作用。首先,分析美元在国际货币体系中的霸权地位及其原因、美国债务的发展趋势及未来美元的走向。其次,分析欧元产生对国际货币体系的影响、欧债危机与欧元区的非对称性、欧元区结构改革和深化一体化进程的最新进展以及欧元未来的前景。

第六章,金融危机后国际货币体系改革的进展。介绍全球金融危机后国际货币体系改革在国际储备货币多元化、国际货币基金组织治理结构改革等方面取得的进展,并分析国际货币体系改革面临的主要挑战和改革前景。

第七章,金融危机后国际金融体系改革的进展。介绍全球金融危机后国

际金融体系改革在全球金融监管改革、金融危机国际救助机制完善、全球金融治理机构进一步健全与完善等方面取得的进展，并分析国际金融体系改革面临的主要挑战和改革前景。

第八章，中国参与和推动国际货币金融体系改革的选择。回顾中国参与国际货币金融体系的历史以及中国在国际货币金融体系中角色的变迁，探讨中国进一步参与和推动国际货币金融体系改革的基本原则、能力建设和路径选择。

第九章，金融发展与人民币国际化。基于前面货币与金融之间关系的分析，国际货币体系与国际金融体系之间关系的分析，在分析和介绍人民币国际化现状和存在主要问题的基础上，重点探讨金融市场发展与人民币国际化之间的关系和以深化国内金融改革促进人民币国际化的措施。

第十章，资本项目开放与人民币国际化。同样基于前面货币与金融之间关系的分析，国际货币体系与国际金融体系之间关系的分析，探讨资本项目开放与人民币国际化之间的关系。重点分析资本项目开放对发展中国家金融稳定的影响，以及积极稳妥推动资本项目开放从而更好地促进人民币国际化所需采取的措施。

目 录

Contents

第一章 国际货币体系的发展、演变	1
第一节 国际货币体系的发展、演变	1
一、国际金本位制	1
二、布雷顿森林体系	7
三、牙买加体系	11
第二节 当前国际货币体系的基本特征	12
一、美元为主导的多元国际储备货币供给	13
二、多样化的汇率制度安排	14
三、多元化的国际收支调节机制	22
第三节 国际货币体系治理的主要平台——国际货币基金组织	23
一、IMF 的宗旨和职能	23
二、IMF 的组织结构	25
三、IMF 的份额与投票权	27
第四节 现行国际货币体系存在的主要问题	30
一、美元特权是美国酿成此次全球金融危机的重要根源	30
二、国际货币基金组织的局限性是未能有效防范和遏制金融 危机的重要因素	32
第二章 国际金融体系的发展、演变	33
第一节 国际金融体系的形成	33

一、全球资本市场和国际金融体系的形成	34
二、两次世界大战之间的国际金融动荡	35
第二节 金融全球化与国际金融体系演变	36
一、金融创新层出不穷,传统金融业务出现革命性变革	36
二、影子银行迅速发展,金融体系结构发生重大变化	37
三、金融全球化急剧深化,全球金融网络不断延伸	38
第三节 全球金融治理的形成和发展	40
一、全球金融治理的形成和发展	40
二、全球金融治理的基本框架	45
第四节 现行国际金融体系存在的主要问题	58
一、国际金融监管框架的缺陷	58
二、金融危机国际救助机制的不足	60

第三章 影子银行体系——国际金融体系的当代发展

第一节 影子银行的内涵与运行特征	61
一、影子银行的内涵和基本特征	62
二、影子银行的信用创造过程	65
第二节 影子银行体系对流动性供给的影响	66
一、传统银行体系下的货币创造和货币供给	67
二、影子银行下的流动性创造和流动性供给	68
三、影子银行对流动性创造和流动性供给的影响	71
第三节 影子银行体系对国际货币体系的影响	76
一、影子银行体系通过流动性创造对国际货币体系产生 重大影响	76
二、影子银行体系通过金融稳定渠道对国际货币体系产生 系统性影响	77

第四章 国际货币体系的发展、演变与改革前景——一个理论

模型	78
第一节 基本模型	80
一、单个国家的货币市场均衡	81
二、全球货币市场均衡	83
第二节 国际货币体系运转与演变分析	84
一、国际金本位制下的国际货币体系运转	84
二、布雷顿森林体系下的国际货币体系运转	92
三、牙买加体系下的国际货币体系运转	94
第三节 国际货币体系改革前景分析	97
一、建立某种新的商品本位制的国际货币体系改革主张	97
二、建立超主权国际储备货币的国际货币体系改革主张	99
三、推动国际储备货币多元化的国际货币体系改革主张	101

第五章 国际货币体系中的主要国际货币

第一节 美元在当前国际货币体系中的霸权地位	104
一、美元在国际货币体系扮演的角色	105
二、美国债务的发展趋势与未来美元的走向	116
第二节 欧洲债务危机与欧元的未来	125
一、欧元诞生对国际货币体系的影响	125
二、欧债危机与欧元区的非对称性	126
三、欧元区结构改革和深化一体化的最新举措	127
四、欧元的未来	130

第六章 金融危机后国际货币体系改革的进展	132
第一节 全球金融危机后国际货币体系改革的新进展	132
一、国际储备货币多元化的努力	132
二、国际货币基金组织的治理结构改革	134
第二节 国际货币体系改革的前景	138
一、国际货币体系改革的前景	138
二、国际货币基金组织治理结构改革的前景	139
第七章 金融危机后国际金融体系改革的进展	141
第一节 全球金融危机后国际金融体系改革的新进展	141
一、国际金融监管改革	141
二、金融危机国际救助机制完善	146
三、全球金融治理机构的进一步健全与完善	152
第二节 国际金融体系改革的前景	154
一、国际金融监管改革面临法律效力不足的困境	154
二、公平性和效率是金融危机国际救助机制改革面临的棘手问题	155
第八章 中国参与和推动国际货币金融体系改革的选择	156
第一节 中国参与国际货币金融体系的历史回顾	156
一、中国在世界经济中的地位和作用的历史变迁	157
二、中国在国际货币金融体系中角色的变迁	158
第二节 中国进一步参与和推动国际货币金融体系改革的选择	163
一、中国参与和推动国际货币金融体系改革的基本原则	163

二、进一步强化中国参与和推动国际货币金融体系改革的 能力建设	165
三、寻求合适的参与和推动国际货币金融体系改革的路径	167

第九章 金融发展与人民币国际化 171

第一节 货币国际化的内涵与主要模式	172
一、国际货币、货币国际化的内涵	172
二、货币国际化的主要模式	173
第二节 人民币国际化现状与存在的主要问题	177
一、人民币国际化现状	177
二、人民币国际化存在的问题	179
第三节 金融市场发展与人民币国际化的关系	180
一、货币国际化与金融体系之间的关系	181
二、金融发展对人民币国际化的意义	182
第四节 以深化国内金融改革促进人民币国际化	183
一、健全多层次资本市场体系，鼓励金融创新，丰富金融市场 层次和产品	184
二、深化金融机构改革，强化内部治理和风险管理	184
三、进一步推进汇率、利率市场化改革，形成科学灵活的金融 市场定价机制	184
四、以投资者乃至更广泛的金融消费者保护为核心，进一步 强化金融法制建设	185
五、加强人民币离岸市场建设，推动形成全球人民币交易网络	186

第十章 资本项目开放与人民币国际化 188

第一节 发展中国家的资本项目开放进程及主要特点	190
-------------------------------	-----

一、发展中国家的资本项目开放充满风险与挑战	191
二、发展中国家总体上保持资本项目进一步开放的势头	191
三、更加重视资本项目开放过程中和开放后金融风险、金融 危机的防范	192
第二节 资本项目开放对金融稳定的影响	192
一、资本项目开放对金融稳定的有利影响	192
二、资本项目开放对金融稳定的不利影响	195
三、资本项目开放对金融稳定影响的门槛效应	199
第三节 积极稳妥地推动我国资本项目开放	201
一、深化国内金融改革,完善金融监管	202
二、保持宏观经济健康、稳定和宏观经济政策协调、一致	202
三、进一步改革国内企业部门,构建坚实的微观经济基础	203
四、进一步消除贸易壁垒,扩大贸易开放	203
五、推进国内体制改革,建立良好的公共治理	204
六、合理、审慎选择资本项目开放的时机、顺序和速度	204
七、加强和改进国际收支统计,建立资本项目监测预警和 应急管理机制	205
参考文献	208
后记	220

国际货币体系的发展、演变

国际货币体系是指为适应国际经济交易与国际支付的需要，各国政府对货币在国家间的职能以及其他有关货币的国际问题所确定的规则、惯例及机构安排的总称。伴随世界政治经济格局的发展、变化，国际货币体系也处于不断发展、变革之中，它对于协调国际货币关系、维护国际货币秩序、促进国际经济交流、推动世界经济发展发挥了十分重要的作用。

第一节 国际货币体系的发展、演变

国际货币体系是伴随着世界各国经济的发展，适应商品和要素在国家间流动的需要而产生、发展和不断演变的。历史地看，国际货币体系的发展大致可以分为三个阶段：国际金本位制、布雷顿森林体系和牙买加体系阶段^①。

一、国际金本位制

国际金本位制是人类历史上第一个真正意义上的国际货币体系。虽然已

^① 孙杰：《汇率与国际收支——现代西方国际金融》，经济科学出版社1999年版，第26～75页。

经退出历史舞台多年,但由于它是国际货币体系的初始形成阶段,并且当前国际货币体系中存在的许多矛盾和冲突在国际金本位制时期就已经出现,因此国际金本位制在国际货币体系的发展演变过程中占有极为重要的地位^①。国际金本位制是在英国、法国、德国和美国等资本主义国家实行国内金本位制的基础上形成的。从理论上讲,金本位制首先是一种国内的货币制度,它是以一定成色及重量的黄金作为本位货币的一种货币制度。国际金本位制是以各国普遍采用的金本位制为基础的国际货币体系,形成于19世纪70年代以来人类历史上第一次大规模的经济全球化时期。

1. 国际金本位制的建立

在国际金本位制建立之前的16~18世纪,包括美国和欧洲的各个新兴资本主义国家采取的是金银本位制或复本位制。在格雷欣“劣币驱逐良币”规律的作用下,18世纪70年代,复本位制货币制度遇到了前所未有的困难,国际货币秩序混乱不堪,严重阻碍了国际贸易、投资活动的开展。

而作为世界上最早发生工业革命从而走上现代经济增长之路的国家,英国自18世纪初就开始逐步确立了金本位的货币制度。适应国际贸易、国际资本流动蓬勃发展的需要,19世纪下半期以后,其他世界主要国家相继采用金本位制,新兴国家也纷纷仿效,将金本位作为它们的货币制度。到20世纪初,金本位制成为世界通行的货币制度。与之相应,在国际上形成了以各国普遍采用的金本位制为基础的国际货币体系——国际金本位制。

国际金本位制主要包括金币本位制、金块本位制和金汇兑本位制三种形态。其中,金币本位制或古典金本位制是金本位制的最初形态,金币本位制崩溃以后,金块本位制和金汇兑本位制同时流行。

从国际金本位制的历史发展现实来看,即使在古典金本位制时期,各国的货币制度安排仍然存在着很大的不同。这种区别主要体现在两个方面。

^① 李若谷:《国际货币体系改革与人民币国际化》,中国金融出版社2009年版,第2页。