

上海发展研究基金会丛书

国际货币体系改革： 过去、现在和未来

吴晓灵 乔依德 / 主编

 上海远东出版社

上海发展研究基金会丛书

国际货币体系改革： 过去、现在和未来

吴晓灵 乔依德 / 主编



 上海远东出版社

图书在版编目(CIP)数据

国际货币体系改革：过去、现在和未来/吴晓灵，乔依德主编. —上海：上海远东出版社，2013

(上海发展研究基金会丛书)

ISBN 978-7-5476-0797-8

I. ①国… II. ①吴…②乔… III. ①国际货币体系—体制改革—研究 IV. ①F821.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 246683 号

责任编辑：程云琦

封面设计：张晶灵

上海发展研究基金会丛书

国际货币体系改革：过去、现在和未来

主编：吴晓灵 乔依德

出版：上海世纪出版股份有限公司远东出版社

地址：中国上海市钦州南路 81 号

邮编：200235

网址：www.ydbook.com

发行：新华书店上海发行所 上海远东出版社

制版：南京前锦排版服务有限公司

印刷：昆山亭林印刷有限责任公司

装订：昆山亭林印刷有限责任公司

版次：2013 年 10 月第 1 版

印次：2013 年 10 月第 1 次印刷

开本：710×1000 1/16

字数：256 千字

印张：15.25 插页 1

ISBN 978-7-5476-0797-8/F·504 定价：42.00 元

版权所有 盗版必究(举报电话：62347733)

如发生质量问题，读者可向工厂调换。

零售、邮购电话：021-62347733-8538



■ 序言

上海发展研究基金会和博源基金会在上海召开的“国际货币体系改革”研讨会,其目的既是为国内在这个问题上的研究做一个阶段性的总结,也是为了推动今后的研究。本书包含了这次会议的完整记录,因此,它的面世有助于学术界人士和普通读者了解这次会议的情况,了解国内在该领域的研究成果。

这次全球金融危机的爆发不是偶然的,而是全球进入信用货币时代诸多矛盾积累的总爆发。美元与黄金脱钩使得国际贸易结构失去制衡,导致世界经济结构失衡,引起各国国内经济结构失衡。各国政府普遍面临“三难”选择:严肃财经纪律、经济增长和就业需要。但各国民众不愿忍受经济调整可能带来的痛苦,要求政府增支减税,政府为了提高支持率,被迫一味迎合民众采取扩张性政策,使得问题得不到解决,反而形成恶性循环。国际货币体系需要新的货币锚。黄金不可能成为全球货币。可以考虑将 SDR 变成一个新的货币锚,而不仅仅是最初的储备货币的定位,从而给各国政府提供一个可赖以严肃财经纪律的国际约束。

然而,统一的非主权货币是一个比较远的目标,近期应该推进人民币的国际化,把人民币做成三大国际储备货币之一。但即使如此,美元、欧元、人民币三大国际储备货币之间仍存在汇率问题。如何确定汇率?汇率浮动若超出幅度,如何协调?谁来协调?需要什么样的约束?需要什么样的规则?背后的经济理论、货币理论是什么?每个企业的微观利益诉求是什么?这个微观利益诉求的理论基础是什么?为了解决这些问题,需要进行深入的研究。这个研究不是二三年的事情,很可能是十年、二十年的事情。但是如果中国没有人跟踪研究这些东西,那么到了需要的时候是拿不出好方案的。我们需要结合实际把这些问题研究好,以便今后在各种场合下,既能够维护我们中国自己的利益,也能够制定、形成有利于各国发展的货币环境的规则。

希望《国际货币体系改革：过去、现在和未来》一书的出版能够吸引更多的学术力量投入到这一领域的研究，使我们的政策研究有足够的理论研究做支撑，在参与国际规则、参与全球治理时，我们能够有充分的准备。

吴晓灵

全国人大财经委员会副主任委员

2013年10月

■ 前言

《国际货币体系改革：过去、现在和未来》一书由两部分组成：第一部分是一个国际货币体系改革研讨会的实录；第二部分是关于国际货币体系历史进程的文献综述。前者主要是对当前形势的判断和对未来的展望，后者主要是对历史的回顾，两者共同构成关于国际货币体系的完整图景。

三四年前，上海发展研究基金会在基金会学术委员会主任余永定先生的鼓励和推动下，开展了对国际货币体系改革的研究，陆续发表了一系列研究成果，例如，在如何加强 SDR 在国际货币体系中的地位、如何看待和推进人民币国际化方面，提出了自己的见解，受到了国际和国内研究者的关注。吴晓灵女士对该问题也十分关注，在她的提议下，在博源基金会的支持下，上海发展研究基金会设立了“国际货币体系改革：历史、理论和政策”的长期研究课题，她作为顾问对该项研究给予了具体指导。

与此同时，由于全球金融危机的影响和中国进一步融入经济全球化，国内学术界和金融界对国际货币体系问题的关注和研究也在不断增加。为了促进国内同行的交流，也为了检验基金会的研究成果，上海发展研究基金会与博源基金会在上海共同举办了“2013 国际货币体系改革”研讨会。研讨会上，上海市常务副市长屠光绍、中国人民银行副行长潘功胜、全国人大财经委员会副主任委员吴晓灵、北京大学国家发展研究院名誉院长林毅夫、中国社科院学部委员余永定等 40 余位领导、学者和专家就国际货币体系改革问题进行了充分交流和探讨。本书的前半部分就是这些交流讨论的完整实录。

作为上述长期专题研究的第一步，基金会组织的课题组完成了关于国际货币体系改革的文献综述，对国际货币体系演进的历史脉络进行了梳理，以便为进一步的深入研究奠定较为坚实的基础。这构成了本书后半部分的内容。

国际货币体系改革的研究并非国内当前的热门话题，国际上对此问题的关注也因危机的缓解而减弱。但是，国际货币体系改革绝对不是一两年的事，很可能需要二三十年的时间。人民币国际化将改变当前的国际货币格局，人民币也将成为未来多元货币储备体系的重要构成。但即使在多元货币储备体系建立后，各国政府在汇率波动等问题上也需要保持和加强协调机制。因此，对国际货币体系改革的研究是长期的、持续的。由于国际上对金融危机的原因并未达成共识，危机的后果至今也仍在蔓延，未来仍可能再次爆发金融危机，我们也可能面临比较复杂的局面，这就需要积极探讨各种各样的解决方案，尤其是对各国经济运行有重大影响的国际货币体系的改革方案，因而此项研究也是必不可少的。

本书的出版只是一个开始，我们将把国际货币体系改革当作重点关注和研究的课题，在这个领域长期跟踪、深入研究，以期能在这个关乎国家利益、关乎改革国际经济治理的问题上有所贡献。

乔依德

上海发展研究基金会副会长兼秘书长

目 录

· 研讨会篇

会议议程	003
会议纪要	005
开幕式	014
欢迎致辞/胡延照	014
嘉宾致辞/屠光绍	015
嘉宾致辞/潘功胜	017
专题一 国际货币体系和全球金融危机	021
国际货币体系和全球金融危机/林毅夫	021
QE 与国际货币体系改革/管涛	025
点评/余永定	029
专家讨论	032
专题二 当前国际货币体系本质和缺陷	041
现行国际货币体系的内在矛盾及变革趋势/刘力臻	041
全球金融危机和美元本位/李建军	046
国际货币体系未来变化的情景分析/乔依德	050
点评/马骏	057
专家讨论	062
专题三 国际货币体系改革的途径	068
国际货币体系改革与 SDR 作用重塑/徐明棋	068
构建美元、欧元、人民币三足鼎立的国际货币体系/马骏	072
点评/林毅夫	076
专家讨论	079
专题四 国际货币基金组织改革和国际金融规则改革	086
人民币国际化与国际货币体系改革的关系/潘英丽	086

中国应该积极推进国际金融规则的建立/张斌	089
点评/管涛	093
专家讨论	095
专题五 国际货币体系改革和人民币国际化	099
人民币国际化路径选择对国际货币体系的影响/李婧	099
国际货币体系改革中的人民币国际化问题/伍戈	104
点评/李建军	108
专家讨论	110
总结/余永定、吴晓灵	117
• 文献综述篇	
布雷顿森林会议前后	125
一、布雷顿森林体系之前的世界政经格局、国际货币体系状况	125
二、凯恩斯计划的来龙去脉、动机和主要内容	134
三、怀特计划的来龙去脉和主要内容	144
四、凯恩斯计划与怀特计划的分歧和共同点	152
五、布雷顿森林体系的主要内容及其评述	161
布雷顿森林体系的崩溃	170
一、布雷顿森林体系崩溃前的国际政治经济格局	171
二、布雷顿森林体系的缺陷、运行条件、崩溃原因及启示	175
三、SDR 的创设与演变	181
四、替代账户	190
全球金融危机与国际货币体系改革	197
一、全球金融危机与当前国际货币体系	197
二、国际货币本位改革	203
三、汇率制度改革	212
四、国际收支调节机制改革	217
五、全球金融治理机构的改革	220
六、国际货币体系改革的其他方面	231
七、总结与评述	233

国际货币体系改革：过去、现在和未来

研讨会篇

■ 会议议程

开幕式

欢迎致辞:

胡延照(上海发展研究基金会会长、原上海市人大常委会副主任)

嘉宾致辞:

屠光绍(上海市常务副市长)

潘功胜(中国人民银行副行长)

主持: 乔依德(上海发展研究基金会副会长兼秘书长)

专题一 国际货币体系和全球金融危机

发言嘉宾:

林毅夫(北京大学国家发展研究院名誉院长):《国际货币体系和全球金融危机》

管涛(国家外汇管理局国际收支司司长):《QE 与国际货币体系改革》

点评: 余永定(中国社科院学部委员、上海发展研究基金会学术委员会主席)

自由讨论

主持: 乔依德

专题二 当前国际货币体系本质和缺陷

发言嘉宾:

刘力臻(东北师范大学经济学院院长):《现行国际货币体系的内在矛盾及变革趋势》

李建军(中国银行国际金融研究所分析师):《全球金融危机和美元本位》

乔依德:《国际货币体系未来变化的情景分析》

点评: 马骏(世界经济论坛议程委员研究小组成员、德意志银行大中华区首席经济学家)

自由讨论

主持: 余永定

专题三 国际货币体系改革的途径

发言嘉宾:

徐明棋(上海社会科学院世界经济研究所副所长):《国际货币体系改革与 SDR 作用重塑》

马骏:《构建美元、欧元、人民币三足鼎立的国际货币体系》

点评: 林毅夫

自由讨论

主持: 管涛

专题四 国际货币基金组织改革和国际金融规则改革 发言嘉宾： 潘英丽(上海交通大学安泰经济与管理学院金融系主任)：《人民币国际化与国际货币体系改革的关系》 张斌(中国社会科学院世界经济与政治研究所研究员)：《国际金融规则改革路径的国际学界共识与中国倡议》 点评：管涛 自由讨论 主持：徐明棋
专题五 国际货币体系改革和人民币国际化 发言嘉宾： 李婧(首都经济贸易大学经济学院教授)：《人民币国际化路径选择对国际货币体系的影响》 伍戈(中国人民银行货币政策二司研究员)：《国际货币体系改革中的人民币国际化问题》 点评：李建军 自由讨论 主持：潘英丽
总结： 余永定 吴晓灵(全国人大财经委员会副主任委员) 主持：乔依德

■ 会议纪要

2013年7月19日,上海发展研究基金会和博源基金会在上海共同举办了“国际货币体系改革”研讨会,上海市常务副市长屠光绍、中国人民银行副行长潘功胜、全国人大财经委员会副主任吴晓灵、北京大学国家发展研究院名誉院长林毅夫、中国社科院学部委员余永定等40余位领导、学者和专家就国际货币体系改革问题进行了充分交流和探讨。研讨会围绕五个议题展开,分别是:国际货币体系和全球金融危机、当前国际货币体系本质和缺陷、国际货币体系改革的途径、国际金融规则改革、国际货币体系改革和人民币国际化。

研讨会的部分观点包括:

1. 国际金融危机与国际货币体系的缺陷有关,尤其是与美元作为实际上的本位货币但在发行上又不受约束有关。美元和黄金脱钩导致贸易的顺差和逆差失去制约,使各国国内不平衡的经济政策得以继续,货币问题导致贸易失衡,又导致结构的失衡。美国货币政策的紧缩,又往往伴随着新兴市场国家的危机,但紧缩只是一个诱因,真正的危机酝酿于宽松之时。

2. 目前发达国家对于国际货币体系的改革缺乏动力,各大国不愿意为履行国际职责在国内政策上做重大让步。国际货币体系改革涉及部分主权的让步,应分析不同集团的需求,寻求最大公约数。重大危机的发生将会推动国际货币体系的改革。

3. 未来的国际货币体系可能出现三种情景:美元仍然占统治地位、美元欧元人民币三足鼎立、SDR成为主要全球货币,其中多元储备货币分足鼎立的可能性最大。

4. 在承认现状、继续维持美元为主导的多元化的国际货币体系的基础上,用SDR的价值将美元锚住,可以为现行的国际货币体系提供一个稳定的基础。从长远来看,这一安排有助于巩固美元的国际货币地位,相对较易于被美国接受。

5. 人民币国际化有四种途径:全球途径(获得像美元、欧元那样的国际地位)、区域途径(利用与周边国家贸易投资和金融的基础,发展人民币的国际货币功能)、通过合作直接成为国际储备资产(加入SDR或者成为某些国家的储备货币)、直接成为大宗商品计价货币。无论采用什么路径,都是人民币参与国际竞争的一个过

程。这个顺序不一定遵循货币功能的顺序，可能会交错进行。

一、国际货币体系和全球金融危机

北京大学国家发展研究院名誉院长林毅夫认为，国际金融经济危机产生的原因是美元作为国际储备货币，加上美国国内政策的失误。不是发展中国家，而是发达国家尤其是美国的政策，应该承担责任。美国从 20 世纪 80 年代开始金融自由化，允许高杠杆，增加流动性。2001 年互联网泡沫破灭后，美国采用了非常宽松的货币政策，使它的利率到 2003 年 6 月降到只剩一个百分点。很大的流动性加上低利率，就鼓励了投机性行为，大量资金进入房地产，造成房地产泡沫，同时也进入股票市场，造成股票市场泡沫。资产价格的上涨带来财富效应，美国人开始增加消费，美国家庭的赤字增加。由于战争，政府的赤字也增加了。美元是国际货币，可以靠印钞票去买东西，造成流动性过剩，不仅影响到美国的房地产泡沫、股票泡沫，而且造成大量资金外流。

国家外汇管理局国际收支司司长管涛论述了量化宽松的消极后果以及国际货币体系改革的问题。他指出量化宽松存在三个方面的问题。首先，量化宽松进一步加剧了现行国际货币体系的脆弱性，量化宽松本身有通胀的倾向，尤其是新兴市场国家都面临通胀和资产泡沫的风险。其次，量化宽松也影响了中央银行信誉，央行由原来的反通胀立场变成现在一再采取刺激性政策。再次，量化宽松本身对于国际金融稳定也是一个很大的威胁，既延缓结构调整，又可能会导致过度的冒险行为。他认为，对于国际货币体系的改革不能期望过高，因为发达国家缺乏改革的动力，各大国也不愿意为履行国际职责在国内政策上做大的让步。国际货币体系改革涉及一部分主权的让步，下一步研究应把利益诉求分析清楚，分析不同集团的需求，然后求最大公约数。他建议通过加强政策协调、完善宏观监督、加强金融监管、改进 IMF 治理、增强危机应对等措施以增强国际货币体系的稳定性。

中国社科院学部委员余永定认为，造成全球不平衡的根本原因是发达国家，但发展中国家的政策实际上也是形成国际收支不平衡的外部催化剂。他回顾 2003 年“非典”爆发之时，温家宝总理主持的会议就讨论了中国是否应考虑让人民币和美元脱钩的问题。当时吴敬琏说中国应该让人民币和美元脱钩，否则门槛太低，人

人都出口,好企业会被拖垮。余永定认为中国错过了时机,2003年中国外汇储备只有5 000亿美元,现在是3.5万亿,当时如果进行调整,今天就不至于陷入进退两难的状况。应该改革、调整的时候,没有调整,老想往后放。他提出,比较现实的选择,恐怕还是多种主要货币并存的格局,至少对美元能形成抑制。美元、欧元继续存在,增加SDR和人民币的作用,通过这样一种方式来改革货币体系。我们应该有各种预案,虽然现在可能用不上,但一旦需要,我们要有东西、有准备。

全国人大财经委员会副主任吴晓灵认为,金融危机实际上是国际货币体系出了问题,诱发的原因是美国金融自由化以后监管的缺失和泡沫破灭之后的低利率政策。美元和黄金脱钩导致贸易的顺差和逆差失去制约,使国内不平衡的经济政策得以继续,是货币的问题导致了贸易失衡,然后导致结构的失衡。她设想的改革思路是把SDR逐渐打成一个货币锚。

德意志银行大中华区首席经济学家马骏认为,国际不平衡的责任是美国打三板子,中国打一板子,货币体系也打一板子。美国的监管政策允许没有首付就可以买房子,这是政策错误。如果改成必须要50%的首付,美国可以提升储蓄率,减少过度消费,减少贸易顺差,美国政策的改进可以减少不平衡。中国有三个长期变量——汇率、养老金、人口结构,这些变量如果改变,我们的贸易顺差可以从当时GDP的7%到8%变成零,也可以缓解全球贸易的不平衡。国际货币体系因为美元是储备货币而导致了低利率,但从理论和实证两个角度来看,估计美元本位制和美元非本位制的体制下美元利率的差别是20到30个基点,0.2到0.3,有作用却是有限的。

IMF高级经济学家武涛认为,对国际金融危机美国要负六七成的责任。主要原因不一定是它的货币政策,而是它的金融监管,财富效应所引起的消费过度、信贷过度。至于这与美元在全球作为主要的储备货币地位的关系,未必有那么大。20世纪70年代布雷顿森林体系崩溃后,固定汇率变成浮动汇率,各国金融市场自由化,私人资本取代政府资本成为资本流动的主流,其波动性、盲目性使得有限的贸易失衡所带来的危机被放大,是危机频发的真正原因。

复旦大学经济学院教授林曙提出,危机发生的原因是美国货币政策。每一次储备货币紧缩的时候,都会伴随新兴市场国家的危机。但紧缩只是一个诱因,真正的危机是在宽松的时候埋下来的。20世纪80年代初的债务危机,90年代中后期的墨西哥、东南亚金融危机,后来的俄罗斯和阿根廷的危机,都是由这个导致的。