

国际货币制度研究

马君潞 著



中国财政经济出版社

国际货币制度研究

马君潞 著

中国财政经济出版社

(京) 新登字 038 号

60253/17

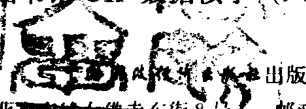
图书在版编目 (CIP) 数据

国际货币制度研究 / 马君潞著. — 北京: 中国财政经济出版社, 1994

ISBN 7-5005-2713-6

I. 国… II. 马… III. 国际货币制度—研究 IV. F821.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (94) 第 12504 号



社址: 北京东城大街 8 号 邮政编码: 100010

北京通县西定安印刷厂印刷 各地新华书店经销

*

787 × 1092 毫米 32 开 7.875 印张 160 000 字

1995 年 5 月第 1 版 1995 年 5 月北京第 1 次印刷

印数: 1—— 2,000 定价: 12.00 元

ISBN 7-5005-2713-6 / F · 2571

(图书出现质量问题, 本社负责调换)

前 言

国际货币制度历来是国际金融领域的重要理论研究课题，特别是自 1973 年主要西方国家货币汇率浮动以后，这方面的有关问题更引起国内外学者的极大关注。国际货币制度是国际贸易与国际金融交易运作的环境，因而探讨国际货币制度的现状与前景，对我国今后长期金融战略的制定，比如汇率制度的选择，国际储备资产持有的选择等等，也能够提供参考和借鉴的理论依据。

国际货币制度包括三方面基本内容：(1) 必须确定某种形式的国际储备货币，以便参加国际货币制度的国家能够用于清算其间的债务余额，用于维持国际支付原则和满足国际收支调整的需要，以及用于在必要的情况下干预外汇市场稳定本国货币的汇率；(2) 必须有相应的汇率制度安排，以便一国货币与其他各国货币之间的汇率能够按照相应的规则确定和维持；(3) 必须有国际收支的调节方式。这需要参加国际货币制度的各国在银行制度、金融市场等方面有适当的制度性安排，还需要各国政策当局遵守一定的运行规则，以便国际储备货币可以在各国之间顺利循环周转，平衡国际收支并实现国际储备货币在各国之间的分配。除此三方面基本内容之外，在国际货币制度的中心，往往还需要有某种力量，

影响和调节国际储备货币的流动，或监督和协调各参加国之间的宏观经济政策。之所以将这些复杂关系的总体称为制度或体系（System or Regime），是因为其间形成了某种机制将各方面内容相互连结在一起，而且这种机制的内容和运行规则是各国所共知，并共同遵守的。

国际货币制度迄今只有一个多世纪的历史，它的产生是由于随着国际商品交易的发展，国际货币关系中的一些问题亟待解决，需要有一种各国普遍接受的国际货币单位，需要在各国货币之间建立确定的兑换关系，需要有某种方式调节国际间贸易收支和资本流动的不平衡。随着国际经济关系的发展，各国之间解决这些问题的方式和以往形成的规则也不断完善和系统化，于是国际货币制度不断发展和演变。

一百多年以来，国际货币制度经历了多种形态的变化。1870年前后，当主要国家的国内货币制度都采用金本位制度时，国际间即自发形成了国际金本位制度。第一次世界大战的爆发，中断了国际金本位制度的历程。战后的1918—1925年间，各主要资本主义国家的货币自由浮动，是世界经济的恢复和重建时期，同时也是各国试图恢复黄金兑换，重建国际金本位制度的时期。1925—1931年间，各主要国家经过努力，恢复了国际金本位制度。但是这个制度没有维持很久，在20年代末的世界经济大萧条中崩溃。此后，在1931—1939年第二次世界大战爆发前夕，各国货币纷纷脱离了黄金，汇率再度浮动，但是各国均对外汇市场和资本流动实行控制。第二次世界大战结束以后，在国际货币合作的基础上，建立了布雷顿森林体制。各参加国的货币保持与黄

金的联系，实行可调整的固定汇率制度。1973年以后，布雷顿森林体制崩溃，国际货币制度进入多元国际储备和浮动汇率的时期。

在以往的有关国际货币制度的论著中，较多的是对国际货币制度发展的某一阶段进行研究，而系统地阐述国际货币制度有史以来各阶段的发展进程，并探讨其间发展规律的论著比较少见。以往的研究一般不外乎从三个方面着手：理论方面，分析运行机制的内在联系和形成的原因；从历史的角度，阐述国际货币制度的阶段发展史实，并概括其成因；还有更多的是政策分析，研究各主要国家的经济政策对国际货币制度的运行和稳定的影响。本书的写作方式是史论结合，力图比较系统和全面地阐述历史的进程，重点是对历史发展的进程进行归纳和概括，把握其规律。并分析国际货币制度各方面内容及其相互作用对历史进程的影响，以及国际货币合作对国际货币制度的稳定和发展的作用。

本书的研究结果表明，国际货币制度的发展，实质上是储备货币形态发展及其与汇率制度安排之间关系的演变。国际货币制度的形成，可以是市场力量的自发作用，也可以是国际货币合作的产物。但是制度能否持续地运行，则是客观经济环境的选择，因为国际货币制度是更广阔的国际经济环境的组成部分。这一点在以往的研究中没有给予足够的重视，但却是本书作者研究的基点。判断一个国际货币制度形态是否稳定，以往的标准一般是看其机制是否完整，以及是否对世界经济的增长起到促进作用。本书作者认为唯一的标准应是看其各方面的制度安排是否与当期的客观经济环境相

互适应，而稳定与否是相对于其运行的外部经济环境而言的。

在本书完成之际，我首先要特别感谢钱荣堃教授。本书的写作方式、结构设计，以及其间许多观点的形成都是得益于钱教授的帮助。同时还要感谢陈国庆和王继祖教授，在本书写作过程当中，他们也给了我许多帮助和指教。另外，还要感谢王传纶、虞关涛，还有沈锦昶、马之驹、周林、熊胜美、刘玉操、蒋哲时等多位知名学者和教授，他们也为本书提供了非常宝贵的意见。

作者

1994年5月于南开园

目 录

上 篇 国际货币制度的历史回顾

第一章 国际金本位制度	(1)
一、19 世纪国际金本位制度的形成及其基本特征	(1)
二、国际金本位制度的国际收支自动调节机制 ...	(4)
三、金本位时期的国际资本流动	(9)
四、关于英格兰银行的主导作用	(12)
五、对古典国际金本位制度的评价	(16)
第二章 两次世界大战之间国际金本位制度的恢复与崩溃	(26)
一、1918—1925 年间的汇率自由浮动及国际金本位制度的恢复	(26)
二、1925—1931 年间国际金汇兑本位制度的崩溃	(32)
三、1931—1939 年期间的浮动汇率	(45)
第三章 布雷顿森林体制	(58)
一、布雷顿森林协定与凯恩斯的清算联盟方案 ...	(58)
二、布雷顿森林体制的简要历程	(66)

三、布雷顿森林体制崩溃的原因	(77)
----------------------	--------

下 篇 当前的国际货币制度

第四章 国际货币	(91)
一、国际货币形式的演变	(91)
二、国际储备货币的需求	(101)
三、国际储备货币的供给	(111)
四、关于 SDR 的前景	(118)
第五章 汇率制度与国际收支调节机制	(126)
一、国际收支调节机制概说	(126)
二、当前国际货币制度中的汇率安排与国际收支 调整机制	(137)
三、国际资本流动的作用和 80 年代以来的国际 收支调节失衡	(149)
四、汇率浮动以来主要货币之间汇率的波动状况	(167)
五、关于人民币汇率问题	(181)
第六章 结论	(215)
一、对目前国际货币制度的基本评价	(215)
二、对国际货币制度演变进程的概括	(219)
三、关于国际政策合作与稳定汇率的前景	(226)
四、关于区域性的货币 (集团) 合作	(230)
五、关于欧洲货币联盟	(234)

上 篇 国际货币制度的历史回顾

第一章 国际金本位制度 (1870—1914)

一、19 世纪国际金本位制度的 形成及其基本特征

世界上首次出现的国际货币制度是国际金本位制度，它大约形成于 19 世纪 70 年代，到 1914 年第一次世界大战爆发结束。人们在远古时期，就开始使用贵金属作为商品交换的价值尺度、交易媒介、支付手段和价值贮藏手段。黄金由于其优良的金属特性，随着商品交换的发展，币材便逐渐过渡到黄金身上。一般的国家或民族当它们的经济发展到一定阶段之后，必然会采用黄金作为货币。英国作为世界上最早发达的资本主义国家，于 1821 年前后首先在国内采用了金本位制度，使用黄金作为本位货币。但只有英国实行金本位制度，还形不成国际金本位制度。当 19 世纪 70 年代期间，

世界上重要的国家都实行金本位后，国际金本位即自动形成，见表 1-1。

表 1-1 主要国家实行金本位制的时期

	实行金本位制 的大致时间	人均工业生产水平增长 (英国 1900=100)	
		1880	1913
英 国	1821	87	115
加拿大	1867	10	46
德 国	1873	25	85
瑞 典	1874	24	67
挪 威	1874	16	31
丹 麦	1874	12	33
荷 兰	1874	14	28
芬 兰	1874	15	21
法 国	1878	28	59
瑞 士	1878	39	87
比利时	1878	43	88
美 国	1879	38	126
日 本	1897	9	20
意大利	1878、1902	12	26
墨西哥	1900—1910	4	7
匈牙利—奥地利	1892	15	32
俄 国	1897	10	20
保加利亚	1899、1906	6	10

资料来源：M·Panic:《European Monetary Union》(1992), P.34~35。

国际金本位制度有三项基本的运行规则：(1) 所有参加国的货币均以一定数量的黄金定值。本国货币当局随时准备以本国货币固定的价格买卖黄金；(2) 黄金能够自由进口和

出口；(3) 本国的货币供应量受黄金储备的制约，黄金流入则货币供应增加，黄金流出则货币供应下降。满足了这三个条件，金本位制度就能正常运行。

这三项规则中的前两项保证了在国际金本位制度下，各参加国货币之间的汇率是固定的，或只在极小的范围内波动。由于国家之间的货币以黄金表示的价格是固定的，而且黄金能够自由兑换和进出口，那么国际间的黄金套汇交易将使汇率的波动保持在黄金输送点以内。第三项规则是要求各参加国的国内货币供应量与其国际收支状况相连，即逆差国货币供应下降，顺差国货币供应增加。这使国际金本位制度有了一种自动平衡国际收支的机能，它可以保证国际收支的失衡能够得到自动的纠正。

从理论上说，国际金本位制度是完美的。其基本特征是：黄金作为国际储备货币、固定汇率制度和国际收支的自动调节机制。从实际情况看，19世纪形成的古典金本位制也为当时的主要国家提供了至今最为稳定、最为有效率的国际货币制度。国际金本位制度为何成功？首先，其运行的外部国际经济环境十分有利。在国际金本位运行的19世纪末和20世纪初，没有国家之间的严重政治冲突和战争。各主要国家国内的政治局势也相对稳定。第二次工业革命的浪潮推动了国际航运和国际贸易的发展。主要国家的银行机构和银行制度在不断完善，金融市场开始相互联结。经济的长期增长，使人们具有信心。而且这一时期是建立在自由贸易的基础上，国际贸易和国际资本流动基本上没有障碍，国际商品市场长期以来不断扩展。国际金本位制度的稳定，实际上

也是大的国际经济环境稳定的不可分割的部分。

其次，这一时期的国际金本位制度为国际收支提供了满意的调节机制。金本位的固定汇率机制要求各参加国都必须把对外平衡（国际收支平衡和汇率稳定）的目标放在首位，国内的经济福利必须服从于金本位制的运行规则。比如，国际收支逆差黄金流出的国家，国内货币供给必须下降，而不管这样会形成通货紧缩，从而价格、收入和就业水平下降的影响。同样，在国际收支顺差和黄金流入的国家，也必须相应提高货币供应，而不能顾及可能形成的通货膨胀的压力。在这一时期，对国际金本位制度最为幸运的是国家政府的规模都相对小，干预经济的能力都很弱。而中央银行在这一时期不断加强的干预活动，也基本上是把对外平衡目标放在首位。从而没有严重干扰金本位制度的国际收支调节机能。

二、国际金本位制度的 国际收支自动调节机制

在普通的教科书中，金本位时期的国际收支调节过程被描述为按照休谟的“铸币—价格流动机制”自动进行，即国家之间相对价格水平的变化，引起国际收支状况变化和黄金的流动，这进一步引起国家之间货币供应水平的变化，进而形成相对价格水平和贸易的反向变化，从而实现国际收支失衡的调整。在休谟的古典理论中没有国际资金流动的作用，从而一国的对外收支平衡完全决定于其相对于其他国家的价格或生产成本状况。这个自动的调整机制实际上还意味着，要

实现均衡，世界货币的总量必须在各国之间，按照实际产出水平的对比，以同样的比率分配。于是，世界货币的分配格局又保证了国际间的相对价格比率，符合一般均衡的要求。金本位制的国际收支调节机制可以保证这种分配的实现，因为黄金在国际间的自由流动可以使商品的世界价格在各國都趋于一致。如果相对价格水平存在差异，就会产生国际收支的不平衡，从而引起黄金的流动和货币供给的变化，使价格和贸易商品反向运动实现均衡。简言之，根据古典理论，金本位制的自动调节过程最终要求贸易商品的价格在世界范围趋于一致，以及形成国际货币在各国之间按照实际产出水平的对比分配。

在古典的自动调节机制中，前提条件是非常严格的。比如市场机制必须统一完善，从而形成顺利的传导机制，以便随着黄金的流入和流出，国内货币供给必须相应变化，价格水平也相应变化，这个理论以货币数量论为基础，同时也就意味着各国的价格和工资调整必须具有充分的弹性，以致黄金的流动和货币供应的变化都只作用于价格，而对充分就业状况没有影响。并且，相对价格水平变化引起的进出口贸易流向的变化足以改变国际收支状况，即进出口商品在各国都必须具有充分的弹性。所有这些条件都非常关键，实际上即使是在古典的金本位时期，也只能大体上满足。

在国际金本位的调节机制中，汇率是固定的。所以也涉及国家对内平衡和对外平衡的目标冲突问题，即国内就业与经济增长与国际收支平衡的冲突。各国都必须不干预经济，或者是把对外平衡的目标放在政策抉择的首位。在 19 世纪

的国际金本位时期，内外目标冲突的问题还不是至关重要。当时的资本主义世界整体经济发展迅速，因而自动调整所形成的国内代价还可以容忍。而且，当时也是资本主义自由竞争的上升时期，垄断组织和工会的力量都不甚发展。所以一般认为当时的工资和价格弹性是相对比较充分的，因而相对价格的调整机制也能够比较顺利地发挥作用。

但是实际上，“铸币—价格流动机制”对国际金本位调节机制的概括是很不完全的。在自动调节机制中，除了相对价格调整机制以外，还有收入调整和利率调整的机制在发挥作用。国际收支逆差除了引起黄金外流，还可能由于出口收入的下降而直接引起总需求和国民收入水平的下降。这又会相应引起进口支出水平的下降，于是缓解国际收支的失衡。特别是对英国而言，由于它在当时的世界贸易体系中居于主导地位，英国的国内经济活动水平和收入水平的下降若引起其进口需求的下降，能够降低世界市场初级产品的价格，从而有利于缓解英国的国际收支困难。如果英国的总需求和收入水平下降能够引起其国内投资水平的下降，那么进口支出水平下降得更多¹。

另外，国际收支逆差形成黄金流失和国内货币供应减少后，还会形成银行信用的紧缩和市场利息率水平的提高。银行信用的紧缩可以进一步抑制国内经济活动的水平，从而有利于压缩进口需求。同时，利息率水平的提高有助于压低国内的价格水平，提高出口产品的国际竞争能力。而且，利率水平的提高还有助于吸引短期资金的流入，而缓解国际收支困难。然而就利率调节机制而言，在金本位条件下也不是完

全自动进行的。英格兰银行在面临黄金流失时，其首要任务是提高伦敦金融市场的利息率，以吸引国际资本流入平衡国际收支。而且英格兰银行的行动非常迅速，因为英国的黄金储备相对于其国际贸易量是很少的。当时英格兰银行使用的重要手段是提高英格兰银行贴现率（the Bank Rate）。特里芬指出，英格兰银行贴现率的提高在降低价格水平提高英国产业国际竞争力的同时，还可以起到改善贸易条件的作用。因为伦敦贴现市场的紧缩，减少了为英国进口商的存货提供的融资，于是迫使进口商尽快清理存货并压缩进口。这样，利率提高对进口产品价格下降的影响比对出口产品价格的影响要大，从而改善了英国的贸易条件，并且能更明显地改善其国际收支²。可见，利率调整机制在一次战前的金本位时期也并非完全自由。但重要的是，英格兰银行对市场利率的操纵仍以对外平衡，即保持国际收支平衡和英镑的自由兑换为首要目标。因而操纵条件下的利率调节效应，仍与相对价格和收入调节的效应同方向，并且还可能加强了相对价格和收入调节的作用。

一次战前的国际金本位制度的国际收支调节过程能够顺利进行的另一个特殊原因，是当时的贸易和资本流动格局，形成了大体上的对向互补关系。当时，以英国为首的欧洲发达国家同生产初级产品和原料的发展中国家之间的经济关系十分简单明确。英国等发达国家向初级产品生产国提供制成品，以及大量的贷款和投资。同时又为来自发展中国家的初级产品供应的不断增长提供了不断扩大的市场。当时是资本主义世界经济高速发展的时期，英国等发达国家的持续经济

增长在为发展中国家提供有保证的市场的同时，也使它们有足够的英磅供应以偿还债务和扩大制成品进口，从而提高收入水平和加速经济增长。

特别是英国向海外提供的大量贷款，能够相应扩大英国的制成品出口，所以英国并不因长期发放大量贷款而流失黄金储备。其间形成了良性循环的过程，当英国的海外投资项目建成时，当地的出口产品生产增加，而英国是其现成的市场。于是初级产品生产国的出口收入增加，不但可以顺利偿还债务，还可以扩大来自英国等发达国家的进口。这种均衡的贸易、投资循环关系使双方都实现经济增长，并形成了国际货币制度的稳定³。

国外的许多研究成果还表明，在一次战前的金本位时期，各主要工业化发达国家的经济周期高度一致，这也使主要发达国家之间不容易形成大面积的国际收支失衡。英国在国际贸易中的主导地位，使英国的市场实际上为大多数农产品制定价格。其他国家的价格和收入于是趋于同英国的价格和收入水平共同变动¹。这种经济周期上的一致，使主要发达国家的货币当局容易形成目标一致，或事实上的合作，从而有助于维持国际收支的均衡。

当然也必须指出，这种合谐的机制在提供良性循环和长期稳定的同时，也不排除某些国家，特别是初级产品生产国的短期国际收支困难。比如英国在出现国际收支逆差时，往往会提高英格兰银行贴现率，于是大量海外贷款会流回英国。这很可能为初级产品的生产国增加国际收支困难和债务负担⁵。