

THE CHOICE OF EXCHANGE RATE REGIME
IN DEVELOPING COUNTRIES

发展中国家 汇率制度选择

基于国际货币体系不对称性的视角

◎ 沈晓晖 著

 中国金融出版社

发展中国家汇率制度选择

——基于国际货币体系不对称性的视角

沈晓晖 著



中国金融出版社

责任编辑：戴 硕

责任校对：张志文

责任印制：尹小平

图书在版编目 (CIP) 数据

发展中国家汇率制度选择 (Fazhanzhong Guojia Huilü Zhidu Xuanze): 基于国际货币体系不对称性的视角/沈晓晖著. —北京: 中国金融出版社, 2008. 3

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4579 - 2

I. 发… II. 沈… III. ①国际货币体系—研究②发展中国家—汇率—货币制度—研究③人民币 (元)—汇率—货币制度—经济体制改革—研究
IV. F821.1 F822.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 188844 号

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010)63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 13.75

字数 252 千

版次 2008 年 3 月第 1 版

印次 2008 年 3 月第 1 次印刷

印数 1—3090

定价 30.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4579 - 2/F.4139

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010)63263947

前 言

汇率制度选择理论作为现代汇率理论的一个重要内容,伴随着实践而不断发展和丰富。但是,与研究一个经济体内部的宏观和微观经济学相比,目前汇率制度选择理论还比较稚嫩,不尽成熟。一是由于各国的实践和理论研究兴起时间比较短,而涉及的问题又极为复杂,因而各种研究成果存在较大差异,难以形成一个主流理论也就在所难免。二是汇率制度选择理论研究主要是以一个国家或地区作为主体,其行为和目标选择自然不同于主要以经济利益为目标的企业和个人,除经济金融因素外,还包括政治、社会、安全甚至文化的因素。三是汇率制度选择理论研究包括国际间的经济乃至政治、法律协调,这不仅涉及国与国之间的关系,还涉及国际和地区经济金融的组织协调。四是汇率制度选择理论还包括对国际货币体系的研究,这又涉及各个国家或地区主体间的政治和经济利益分配,特别是拥有国际货币地位的国家和不拥有国际货币地位的发展中国家的利益之间的矛盾。同时,随着20世纪70年代布雷顿森林体系的崩溃,世界各国特别是发展中国家都经历了汇率制度的改革,有成功的改革经验,更有许多不成功甚至失败的教训,特别是在当今不对称的国际货币体系下,其货币作为“弱币”的发展中国家如何选择合适的汇率制度并成功推进这项改革,仍然是一个重大的研究课题。从我国情况看,2005年7月21日,人民币实行以市场供求为基础,参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度,人民币汇率弹性不断增强并逐步升值,标志着人民币开始逐步踏上更加灵活汇率制度之路,但人民币汇率制度改革还有着相当漫长的道路。因此,从国际货币体系不对称的角度研究发展中国家汇率制度选择问题,既从理论上另辟蹊径,以更加宏观的视野剖析发展中国家面临的困境,又贴近现实,对当前我国的人民币汇率制度改革有着重大的实践意义。

首先,本书从理论和历史发展的角度,对国际货币体系不对称性的内涵作了深入研究,对发展中国家面临的挑战作了深入分析。一是货币的非对称性问题是国际货币体系的本质特征。当信用货币取代商品货币,当一国货币同时担当国际货币时,本位货币与其他货币之间的非对称性矛盾便开始显现,英镑如此,美元也是如此。这种非对称性不只是固定汇率体系的产物,在浮动汇率体系下也同样存在,由此导致货币之间的矛盾和冲突更加激烈。从20世纪70年代牙买加体系实行以来的情况看,本位货币国与其他国家的国际收支矛盾不仅没

有解决,而且还进一步加剧;跨境资本大量迅速流动,不仅没有维护国际货币体系稳定,而且导致金融危机屡屡发生,影响的破坏程度更加广泛和深入;外国国家的货币政策和货币主权不仅难以独立,而且受到外部冲击越来越大、越来越广。二是货币的非对称性是国际货币体系变化的重要原因。任何国际货币体系都是围绕本位货币建立起来的,与之相对应的是,本位货币的变化必然导致国际货币体系的变化。当美元取代英镑和黄金之后,以维护美元地位为主的布雷顿森林体系随之产生。随着马克、日元的崛起,美元受到了越来越大的挑战和竞争,稳定美元难度不断加大,当美国不愿意继续担当“无为的霸主”和“国际货币好管家”时,布雷顿森林体系崩溃也在所难免。20世纪末诞生的欧元,不仅对美元作为本位货币的地位形成挑战,而且加剧了对其他弱币的竞争。通过扩大美元化和欧元化国家,争夺在国际贸易金融上的结算、计价和外汇储备的比重,美元和欧元逐步形成各自的货币区域和势力范围。同时,日元以及其他国家货币也通过区域合作等多种方式,积极求得生存空间和扩大影响。这些力量都不断推动着当今国际货币体系的深刻变化。三是货币的非对称性是影响和制约发展中国家汇率制度选择的重要因素。与本位货币和其他国际货币国家相比,发展中国家货币处于弱势地位,不仅不具备国际清偿力,而且更容易受到外部冲击的影响。在汇率制度选择上,发展中国家不仅要考虑实体经济稳定发展,还要考虑金融体系的稳定与安全;不仅要权衡经济成本和收益,还要权衡货币主权等的政治得失;不仅要面对内部需要,还要面对外部经济、政治等各种压力。

其次,本书对汇率制度分类和近年来的发展趋势作了研究,对汇率制度选择理论进行了较为全面的回顾和评述,并就发展中国家选择相对稳定的汇率制度作了理论剖析和实证分析。一是正确认识和摆正汇率政策的位置,既不能忽视也不应过分夸大汇率政策的作用。理论和实证都表明,发展中国家经济发展水平较低,金融体系脆弱,对外部冲击的承受能力比较弱,这都不是汇率政策完全能够解决的,汇率制度选择只是众多宏观经济政策中的一个组成部分。汇率是本国货币与外国货币的比价,汇率安排只是一国整体经济计划和经济改革的一部分,经济的增长最终必须靠其他宏观经济政策安排。二是发展中国家的汇率制度选择,既要适应当今国际货币体系现状,通过采取弹性的汇率制度安排来纠正汇率失调,促进内外部均衡,更要考虑到自身的“弱币”地位、金融市场脆弱性、货币错配以及货币替代的影响,通过采取有效的手段干预外汇市场盲目、剧烈波动,防止投机资本的攻击而导致的货币危机。三是成功的汇率制度安排需要与其他宏观经济政策相配合,需要有稳健的金融财政基础。汇率制度是国家宏观经济政策的一个组成部分,仅仅依靠汇率不能解决所有的经济问题。只有不断改善财政、金融和货币体制,加强和完善金融监管,形成富有

竞争力和抗风险能力的经济金融体系,才能为选择更加灵活的汇率制度奠定坚实的基础。四是主动调整比被动“退出”风险相对较小。从发展中国家的汇率制度改革的实践看,根据自身经济发展需要,立足维护金融稳定,适时、主动推进汇率制度改革比被动退出的成效要好。五是从一些国家和地区的成功经验看,汇率形成机制改革都是逐步有序推进的。从固定汇率到完全浮动,波兰和我国的台湾地区历时10年,智利用了长达17年时间完成。智利作为世界上成功走向浮动汇率机制的国家之一,在退出固定汇率体制过程中,始终坚持渐进的方式、平稳的原则,历经单一爬行钉住和“一篮子”爬行钉住机制,逐渐扩大汇率浮动区间,于20世纪90年代末成功转向浮动汇率制。

最后,本书在国际货币体系不对称理论和发展中国家实践的基础上,结合回顾中国汇率制度历史发展和当前实际国情,对人民币汇率制度改革的必要性,下一步改革的目标、路径进行了较为深入的研究,并针对目前汇率改革中存在的矛盾和问题提出相应的措施。从当前和今后一个时期看,随着我国经济持续快速发展和对外开放不断扩大,国内外经济金融融合程度加深,内外部均衡的矛盾日益突出,内部经济稳定的压力也在不断增加,汇率制度的选择将是我国必须面对的重大课题。但是,推进汇率制度改革必须立足于我国国情,作为“弱币”国家,要应对国际支付流动性和稳定对人民币的信心,保持一定规模的外汇储备是必要的。作为一个发展中国家,我国经济特别是出口产品的国际竞争力还不强,整个经济金融实力与当时日本、德国汇率改革时的情况不可同日而语,而与我国当前情况相类似的东南亚和拉美国家曾经有过的惨痛教训,更是前车之鉴,这就要求推进人民币汇率改革必须慎之又慎。为此,应当充分借鉴、吸取国外改革经验教训,继续按照主动性、可控性和渐进性的原则,不断完善有管理的浮动汇率制度,更加有效地发挥汇率调节内外部冲突的杠杆作用。这对于防止出现大的动荡,保证人民币汇率制度改革成功推进,具有十分重大的现实意义。

目 录

第1章 导言	1
1.1 选题目的和意义	1
1.2 研究方法和结构安排	4
1.3 主要创新之处	5
第2章 国际货币体系不对称性和发展中国家面临的挑战	8
2.1 国际货币体系的不对称性	8
2.1.1 国际货币中的本位货币	8
2.1.2 国际货币体系的内在矛盾	10
2.1.3 国际货币体系中的“弱币”	13
2.2 国际货币体系演变	15
2.2.1 金本位制	16
2.2.2 布雷顿森林体系	21
2.2.3 浮动汇率体系	26
2.3 浮动汇率体系下发展中国家面临的挑战	33
2.3.1 全球化下的货币竞争	33
2.3.2 外部经济的冲击	34
2.3.3 内外部均衡的矛盾	34
2.3.4 国际经济政策的不协调	36
2.3.5 其他外部压力	37
第3章 货币不对称条件下汇率制度选择分析	39
3.1 汇率制度分类与发展趋势	39
3.1.1 汇率制度的各种分类及简要分析	39
3.1.2 汇率制度的发展趋势	43
3.2 对汇率制度选择理论的评述	50
3.2.1 固定与浮动汇率制度之争	50
3.2.2 汇率制度选择理论的发展	53
3.3 发展中国家选择相对稳定汇率制度的理论探讨	58
3.3.1 不对称货币替代对货币政策独立性的影响	58

3.3.2 货币错配对金融体系的冲击	62
3.3.3 发展中国家化解货币错配风险的能力较弱	66
3.3.4 选择相对稳定的汇率制度管理货币错配	72
3.3.5 外汇储备是维持相对稳定汇率制度的重要保证	73
3.4 关于汇率制度与经济稳定增长的实证分析 ——针对新兴市场国家的计量分析	76
3.4.1 相关文献综述	76
3.4.2 计量分析模型	77
3.4.3 数据说明	78
3.4.4 结果与结论	79
第4章 发展中国家转向相对稳定汇率制度策略研究	84
4.1 发展中国家转向相对稳定汇率制度的动因	84
4.1.1 货币危机与经济政策时间不一致性	84
4.1.2 相对稳定汇率制度是可维持的汇率稳定制度	87
4.2 向相对稳定汇率制度转换的策略	89
4.2.1 转换的基本条件	89
4.2.2 转换的策略	93
4.3 汇率制度转换的案例分析	97
4.3.1 泰国固定汇率体制的崩溃	97
4.3.2 智利汇率制度的顺利转换	102
第5章 中国汇率制度历史变迁和启示	107
5.1 近代中国汇率史回顾	107
5.1.1 银本位下的浮动汇率制（1935年以前）	107
5.1.2 法币汇兑本位制度（1935~1948年）	110
5.2 人民币汇率制度的沿革（1948年至今）	113
5.2.1 高度集中管理的固定汇率制度（1953~1978年）	113
5.2.2 经济转型时期的外汇管理体制（1979~1993年）	115
5.2.3 1994年以来的外汇管理体制	117
5.2.4 中国现行的外汇管理框架	121
5.3 中国汇率制度变迁的几点启示	125
第6章 人民币汇率改革目标和策略	128
6.1 人民币汇率改革目标研究	128
6.1.1 增强人民币汇率弹性是我国的必然选择	129

6.1.2 不具备实行完全自由浮动汇率制度的条件	134
6.1.3 不断完善人民币有管理浮动汇率制度	139
6.2 人民币汇率制度改革的策略研究	144
6.2.1 利用当前时机推进人民币汇率制度改革	144
6.2.2 积极主动地推进人民币汇率制度改革	146
6.2.3 渐进式地推动人民币汇率制度改革	148
6.3 推进人民币汇率制度改革的相关配套措施	154
6.3.1 继续加强和完善金融调控	155
6.3.2 进一步完善外汇管理和运用	158
6.3.3 强化对跨境短期资本流动的监管	160
6.3.4 逐步转变货币政策调控模式	163
6.3.5 加快转变外贸增长方式	167
6.3.6 实施以扩大内需为主的结构性政策	171
6.3.7 积极稳妥推进资本项目开放	172
6.3.8 建立健全金融稳定体系	172
第7章 加强人民币的国际合作与协调	175
7.1 积极加强与国际社会沟通与协调	175
7.2 推进与周边地区的金融协调与合作	179
7.3 推动国际货币体系改革	181
附录：20 世纪 90 年代后金融危机的发生情况	187
主要参考文献	199

第1章 导言

1.1 选题目的和意义

近年来,中国经济持续快速增长,对外开放不断扩大,中国经济、金融和贸易在全球经济中的影响和作用日益扩大。与此同时,随着美国“双赤字”扩大,美元不断贬值,全球流动性大量过剩,多数国家和地区的货币都面临着升值压力,人民币更是首当其冲。为了适应国内外形势发展的需要,2005年7月21日,人民币汇率改革迈出重大步伐,中国政府宣布将人民币对美元升值2%,并实行以市场供求为基础,参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度,从而标志着人民币开始踏上更加灵活汇率制度之路。两年多来,人民币汇率有升有降,弹性不断增强,对美元的升值已累计超过10%。但是,人民币升值压力并没有完全消失,人民币汇率制度改革任务仍然没有完成。可以预料的是,随着经济、金融和贸易的快速发展,加入世贸组织过渡期结束后对外开放的进一步扩大,人民币汇率制度改革将是我国长期面临的重大课题。对于今后人民币汇率制度选择、改革时机和路径,国内外理论和实际部门都存在各不相同甚至相反的观点和看法。在目标选择上,蒙代尔、麦金农等认为人民币汇率应保持稳定,继续实行相对稳定的汇率制度,而伯格斯坦、戈登斯坦等认为人民币应至少一次性升值25%以上,并实行浮动汇率制度;在改革方式上,有人认为应当小步慢走,逐步完善有管理的浮动汇率制度,也有人认为应加大调整步伐和升值幅度,尽快实行浮动汇率制度。面对现实的迫切需要和理论上的巨大分歧,研究如何从国际货币体系的宏观角度,借鉴和吸取国外汇率制度改革的经验教训,结合我国情况成功地推进人民币汇率制度改革,不仅具有十分重大的现实意义,也有着深远的历史意义。

历史地看,各国汇率制度选择与国际货币体系变化密切相关,发展中国家更是如此。在金本位和布雷顿森林体系时期,各国必须按照统一的“游戏”规则,实行固定汇率制度。金本位结束后的一个时期,由于统一规则破坏,各国则自行选择汇率制度,并引发了汇率竞相贬值的争斗;20世纪70年代,随着布雷顿森林体系的解体,以美元为中心的固定汇率体系寿终正寝,国际货币体系

由此进入了一个新的时代。1976年,国际货币基金组织达成《牙买加协议》,承认了浮动汇率的合法性,从而形成了由多样化汇率制度构成的国际货币体系。令人遗憾的是,在解除了维持固定汇率的统一规则约束后,国际货币体系却面临更多的矛盾和问题:全球国际收支不平衡不仅没有解决,近年来还进一步加剧;伴随着经济增长加快,通货膨胀问题更加突出;国际货币缺乏约束的发行和流通机制,导致全球流动性大量过剩,资产价格膨胀,许多国家特别是发展中国家屡屡发生货币危机和金融危机。正因为此,全球汇率制度选择在不断扩大弹性的同时,20世纪90年代中后期开始转向选择相对稳定的汇率制度,这其中,又以发展中国家为主。

从更加宏观的视角来看,国际货币体系变化对各国特别是发展中国家的汇率制度的影响,如同宇宙中行星运行规律一样,各星球围绕一个中心星球运转,各国货币以美元这一本位货币为中心,其他星球又形成次级中心,如欧元和日元,本位货币又是市场竞争产物,各国经济、政治等整体实力变化导致本位货币变化,并围绕本位货币形成新的国际货币体系。美元成为本位货币,标志着金本位制崩溃和英镑在国际货币体系中地位衰落,布雷顿森林体系形成;随着欧洲和日本等国经济崛起,美国经济霸主地位削弱,布雷顿森林体系崩溃,浮动汇率时代到来,但美元作为本位货币地位继续存在,对其他国家货币影响仍然巨大。发展中国家面临国际支付流动性威胁,本国货币又是弱币,只有选择合适的汇率制度,才能适应国际货币体系变化。有些走向统一和联合,壮大实力,提高货币稳定性,避免在货币竞争中处于劣势;有些经受不了外部冲击,实行货币局制度或直接取消本国货币改用强势货币;更多的国家为了拥有货币主权,选择合适汇率制度,寻求在激烈的货币竞争中的生存之道。因此,要全面、深刻地剖析发展中国家汇率选择面临的挑战,必须研究国际货币体系的历史变化和当今现状。

丰富的历史实践推动理论不断发展,汇率制度选择理论也是如此。在国际货币体系演变的历史进程中,汇率制度安排问题始终是争论的焦点。早期争论是否应当恢复金本位制;20世纪30年代世界经济危机爆发后,争论在于如何促进国际合作、稳定国际经济秩序、促进世界经济共同发展;布雷顿森林体系确立以来,围绕着支持还是反对这一体系,形成两个派别:固定汇率论和浮动汇率制度论。最初,双方争论的是汇率制度同贸易流量、国际收支的相互影响问题;到20世纪60年代末和70年代初,论战焦点开始转向汇率制度同国内充分就业、价格稳定以及经济增长的相互关系;20世纪90年代以后,讨论的重点转向汇率制度选择与防范国际投机力量攻击、避免发生货币危机、保持国家经济金融稳定以及世界经济金融稳定的关系。帕帕奥诺(Papaioannou, 2003)把汇率制度选择的理论分为三大主要流派,列维

(Levy - Yeyati) 等又将其分为五种主要流派。归纳起来,主要有以下 8 种:一是由蒙代尔 (Mundell, 1961) 提出,又经麦金农 (McKinnon, 1963)、瑞奇 (Ricci, 1997) 等专家学者发展的最优货币区理论,着重强调把经济体面临的内外冲击性质和规模作为选择汇率制度的决定因素。二是“三元悖论”,蒙代尔认为,一国的自由资本流动、固定汇率制度和独立的货币政策三者间不可能同时实现。三是“原罪论”,认为一国的货币不能用于国际借贷,甚至在国内,本国的金融部门不愿意发放长期贷款,因此企业在融资时存在两难,即如果从外国借贷,存在货币不匹配问题,从国内借贷,又存在“借短用长”的期限不匹配问题,这就是原罪。结果是无论是汇率浮动还是利率变动都会使企业的成本上升,企业经营出现困难,进而影响到金融部门和整个经济。因此,在“原罪”条件下,无论是企业和政府都不愿汇率浮动,而倾向选择固定汇率制。四是实际冲击与名义冲击权衡论。五是政策拐杖论。六是中间制度消失论。七是害怕浮动论。八是中间制度论。可见,汇率制度选择理论争论不仅没有尘埃落定,而且不断面临来自实践发展的各种挑战。正是理论中存在的巨大不可知性,赋予这项研究更大的挑战性,需要人们进行不断地探索和深入研究。

20 世纪 70 年代以来,绝大多数国家都经历了汇率制度的改革,由于各国特别是发展中国家经济发展水平、市场和金融体系发育程度、金融监管能力等情况大相径庭,在汇率制度选择上也采取了各不相同的策略和阶段性目标。从结果看,多数国家都遇到挫折,甚至失败,最为典型的是 20 世纪 90 年代爆发的亚洲金融危机和 2001 年的拉美地区金融危机。只有少数国家主动应对,进展较为顺利。因此,汇率制度的变革既是机遇,更是面临巨大的风险。从正反两方面研究一些案例的经验教训,从中总结汇率制度改革过程中的规律,对于推进我国的汇率制度改革必然大有裨益。

从一国内部来看,汇率制度选择的一个核心问题,是保持宏观经济和金融体系的稳定。内外部均衡的冲突,是任何对外开放的国家不得不面对的矛盾,经济快速增长的发展中国家更是无法回避。冲突不仅来自各种外部冲击,如石油等国际重要商品价格波动、全球流动性以及外部市场需求变化等;而且也有内部的因素,如劳动生产率、贸易收支和价格水平的变化等。要解决这些冲突,就必须选择合适的汇率制度,有效地发挥汇率对宏观经济的调节作用。但是,汇率制度目标和改革路径的选择,必须与本国经济金融的发展水平和承受能力相适应,与金融监管能力和资本账户开放程度相匹配,与货币、财政等宏观经济政策相配套,否则稍有不慎,就会对金融体系形成巨大冲击,进而波及整个经济、社会乃至政治领域。中国作为发展中国家,目前内外部冲突不断加剧,汇率制度正处在一个关键阶段。如何适应国内外经济金融形势变化,通过采取

综合措施有效应对内外部冲突，从而为成功地推进人民币汇率制度改革创造良好的条件，是本书研究力求达到的目的。

1.2 研究方法和结构安排

本书的研究坚持马克思的历史唯物主义观点，运用历史和逻辑相统一的方法，沿着历史的漫漫长河，寻求国际货币体系发展的规律，总结中国和外国汇率制度改革的经验教训，提出对当前和以后时期人民币汇率制度改革的意见、建议。一般和特殊的有机统一是唯物辩证法的重要内容，本书通过总结各国特别是发展中国家汇率制度选择的经验教训，结合我国特殊国情，针对当前和今后时期面临的形势变化，提出具体的解决措施。实证分析方法的发展和运用，改变了经济研究主要依靠假设、信念和形式逻辑推理的主观色彩，推动了经济研究更加科学化。本书运用这一方法，通过大量事实、数据和现代统计分析方法，对已有各种理论进行证实和证伪，以求去伪存真，逐步逼近波普尔理论中的“客观世界”。18世纪，伟大的哲学家休谟在《人性论》一书中，通过不断对已有知识提出质疑，猛烈地抨击人类在认识上的盲目自信，从根本上动摇了笛卡儿的形而上学理论，使人类对事实的研究探索保持谦虚的态度，不再轻易作出判断和结论。20世纪的伟大哲学家波普尔在全面批判和系统总结各种认识论的基础上，提出了客观真理是存在的，但不是绝对的，而是通过不断猜想和反驳推动认识的“进化”，使人类在对客观世界认识方面保持谦虚的同时，坚定了对客观世界认识不断逼近的信心。正是基于这一信念，本书对一些成型的主流汇率制度选择理论敢于提出质疑并寻求新的论证，对历史发展过程进行新的探索，对未来的人民币汇率制度改革提出设想。

本书研究是以国际货币体系不对称性作为切入点，分析了本位货币和弱币的内涵，提出了发展中国家汇率制度选择面临的挑战，继而从理论和实践角度对发展中国家汇率制度选择进行了系统总结，并以此为基础，结合我国实际，对人民币汇率制度目标选择、改革路径、具体配套措施提出设想和建议。全书共分为七章。

第1章为导言，主要介绍选题目的、意义、研究方法、结构安排和主要创新之处等。

第2章，从理论和历史角度，对国际货币体系不对称的内涵作了深入研究，对发展中国家面临的挑战作了全面分析。国际货币体系面临两个基本问题是，保持国际货币清偿力和数量适度增长；但是，各种货币的国际清偿力的差异，造成了货币的不对称性，并由此产生了全球国际收支不平衡和国际货币体系的矛盾。在当前以美元为主的国际货币体系下，发达国家特别是美国、欧盟和日本

等处于绝对优势地位,而发展中国家处于劣势地位。随着全球经济金融不断融合,发展中国家在汇率制度选择方面面临着五大挑战。

第3章,首先是对汇率制度各种分类方法进行了研究,细化了名义上或官方宣称(*de jure*)与事实上(*de facto*)汇率制度的内涵。其次,对近年来的汇率制度安排的发展趋势作了系统研究,指出了发展中国家更多选择相对稳定汇率制度。再次,对汇率制度选择理论进行了较为全面的回顾并作了评述,从早期的固定汇率制度与浮动汇率制度的争论,一直到最新“三元悖论”、“原罪论”等各种理论。最后,从理论和实证两方面,就发展中国家选择相对稳定汇率制度作了深入研究,这也是本书的一个重点。

第4章,重点是总结发展中国家汇率制度选择实践中的经验教训,并在深入剖析具体案例的基础上,归纳出成功推进汇率制度改革的一般规律和策略,提出改革中应当把握的恰当的时机、合适的方式及相应的配套措施。应当说,本书试图通过第2章到第4章的全面深入研究,建立起发展中国家汇率制度选择的理论方程式,以求为人民币汇率制度改革提供有借鉴意义的模块。

第5章到第7章都是对中国汇率制度有关内容的研究。第5章,主要是对中国汇率制度的历史进行回顾和评述,从明清的白银、国民政府的法币制度直到中华人民共和国成立以后的人民币汇率制度,从中可见国际支付清偿力的缺乏对经济政治的冲击。以史为鉴,对我国汇率制度改革提出几点建议。第6章,是在前面理论和发展中国家实践的基础上,结合中国国情和当今实际,对人民币汇率制度改革的必要性,下一步改革的目标、路径进行了较为深入的研究,提出完善有管理的浮动汇率制度的具体设想和建议。同时,针对目前人民币汇率制度改革中存在的突出矛盾和问题,如贸易顺差和外汇储备持续增加、流动性宽松、人民币升值压力较大等,从八个方面提出了相应的改革配套措施。第7章主要从加强与美国、欧盟的沟通与交流,推进与周边国家和地区在汇率、货币领域的区域合作,进一步推动建立更加公正、合理的国际货币体系角度,提出我国应当承担的责任以及发挥的作用。

1.3 主要创新之处

(1) 借鉴麦金农、蒙代尔等学者的观点,从货币可兑换性角度区分了“本位货币与其他货币”、“强币和弱币”概念。深入探讨了本位货币的本质特征、形成路径及在国际货币体系中的作用。结合国际货币体系历史发展,系统阐述了国际货币体系的不对称理论,对“强币和弱币”形成的原因及不对称影响进行了探讨,更加注重从国际货币体系以及货币和金融角度,对发

展中国在汇率制度选择上面临的困境进行分析,力求突破以前主要从贸易、实体经济和内外外部均衡冲突等角度分析汇率制度选择的传统理论框架。笔者认为,随着经济全球化迅速发展,跨国公司通过产业、技术、贸易等推动国际产业的分工和转移,正在不断突破国家界限并在全球范围内进行储蓄和投资的配置,大量的产业内贸易以及石油等重要国际市场商品与美元汇率的挂钩,一定程度上减弱了汇率对国际贸易的调节作用;同时,以一国信用货币充当本位货币的当今国际货币体系,也与国际收支不平衡存在对偶的关系。因此,仅仅拘泥于一个国家内研究国际收支特别是贸易收支平衡,无疑失之偏颇。与此同时,迅猛推进的金融全球化对各国货币银行体系形成了强大的冲击,美元化、欧元化、货币替代、货币错配等的发展,对各国货币银行体系的稳定形成严峻挑战,对发展中国家“弱币”的生存发展形成巨大竞争压力。对未来由各种货币组成的国际市场,我们可以作这样的大胆设想:如果货币兑换没有障碍,人们必然会更多地选择汇率波动较小而表现稳定的货币,正如股票市场中的蓝筹股备受青睐,而表现不佳的股票会被逐步淘汰。这正是本书另辟蹊径,从国际货币体系和金融的视角,研究探讨“弱币”国家汇率制度选择的立意。

(2) 布雷顿森林体系后,汇率制度发展总的趋势是更加弹性化。但是,在频繁发生货币及金融危机后,发展中国家则更多选择了相对稳定的汇率制度。如何解释这两种似乎相互矛盾的现象是本书又一个研究出发点。笔者在回顾和评述各种汇率制度选择理论的基础上,借鉴前沿汇率理论,从货币不对称性入手,对汇率制度选择的两大趋势即灵活性和相对稳定性进行了研究,深入分析了发展中国家由于贸易收支不对称性、货币替代和货币错配而造成的金融体系脆弱性及对货币政策独立性的削弱,进而对近年来大多数发展中国家选择相对稳定汇率制度的原因进行了探讨。同时,从实证的方面,通过收集、整理一些选择有管理浮动汇率制度的发展中国家的数据,重点就汇率制度选择与经济绩效之间的关系进行了论证。

(3) 从货币不对称性理论入手,围绕我国贸易、金融、经济等领域,深刻剖析了当前我国汇率制度改革中存在的种种隐忧,在重视传统的内外外部冲突理论的同时,着重强调金融稳定的重要性。同时,借鉴发展中国家汇率制度选择的经验教训,结合中国国情和当前实际,提出了成功推进人民币汇率改革的目标、原则和路径。对改革中面临的各种矛盾和问题,如内外外部均衡冲突、金融体系稳定、国际合作、国际货币体系改革等,提出了相应的措施。

由于受制于国内统计数据不足,本书没有就进出口贸易的价格弹性和收入弹性进行统计分析,从而深入论证汇率对我国贸易收支的调节作用,而是引用

了其他国内外学者的研究成果。同时,受到篇幅限制,没有对如何推进国际货币体系改革进行深入研究,进而提出建立起国际间互利、互赢的国际货币体系,以改善发展中国家在国际货币体系中的不利地位。这也是本书留存的遗憾和不足,有待在今后继续研究和完善。

第2章 国际货币体系不对称性和发展中国家面临的挑战

国际货币体系是国际金融的核心。在现行的国际货币体系中，发达国家特别是美国处于绝对优势地位，而发展中国家处于劣势地位。国际货币体系的变化，对发展中国家的汇率制度产生了深刻的影响。要全面准确地认识这种现状，就必须对国际货币体系整体上作扼要的分析。本章的重点是，摸清近代国际货币体系变迁的规律，指出发展中国家在汇率制度选择方面面临的各种挑战。

2.1 国际货币体系的不对称性

国际货币体系面临两个基本问题：保持国际货币清偿力和适度增长；而在国际货币体系中，各种货币的国际清偿力的差异，造成了货币的不对称性，并由此产生了全球国际收支不平衡和国际货币体系的矛盾。这里围绕这两个问题进行简要分析。

2.1.1 国际货币中的本位货币

国际经济贸易的发展推动了货币职能的延伸，国际货币应运而生。与货币演化历史相一致，国际货币作为各国都可接受的一般等价物，也经历了从商品货币到信用货币的变化，即从早期的金、银等贵金属等，转向以国家信用为基础，由政府发行的英镑、美元纸币。尽管货币形态发生了巨大变化，但是其基本功能始终如一：一是在国际经济交易中充当贸易结算货币和计价货币。二是作为其他国家或地区货币当局官方储备的重要资产，以维持日常国际贸易的支付，干预外汇市场以及预防货币冲击、金融危机，提高国家信用。布雷顿森林体系解体以后，这项功能得到加强。三是作为一些国家货币的名义锚，目的在于控制汇率波动对国内价格水平的影响，避免本国金融机构的资产负债表效应，即本外币和期限的不匹配矛盾（麦金农，2001，2002，2003）。

根据各种国际货币担负的职能，又可分为本位货币与外围货币。当一种货币在国际经济金融活动中表现出最强的优势地位和支配性，成为各国干预外汇市场时的锚货币，这样的国际货币一般被称为“本位货币”，如古典金本位时期