



金融全球化论丛

国际金融体系重构研究

高松涛/著



经济科学出版社

责任编辑：王 瑛
责任校对：王苗苗
版式设计：波视墨通
技术编辑：董永亭

国际金融体系重构研究

高松涛 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036

总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@esp.com.cn

中国科学院印刷厂印刷

华丰装订厂装订

880×1230 32 开 7.5 印张 200000 字

2002 年 12 月第一版 2002 年 12 月第一次印刷

印数：0001—3000 册

ISBN 7-5058-3242-5/F·2597 定价：13.60 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

图书在版编目(CIP)数据

国际金融体系重构研究/高松涛著. —北京: 经济科学出版社, 2002. 12

(金融全球化论丛/刘克主编)

ISBN 7-5058-3242-5

I. 国... II. 高... III. 国际金融-金融体系-经济体制改革-研究 IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 082276 号

本套丛书由教育部回国留学人员科研专项经费资助出版

金融全球化论丛

主 编 刘克

副主编 高松涛 张琦

总 序

现代社会经济方面的特征之一是经济活动和金融活动密不可分，国内与国际金融市场日益融合。随着国际贸易、金融、服务和文化交流的不断发展，国与国之间的经济已经难以割舍地联系在一起了。当今的世界是一个相互依存的世界。资本在国际间的流动性进一步加大，由短期流动资本连结起来的各国相互依存已经达到密不可分的程度，各国在利率、汇率和股指同升共降方面的互动性大大增强，金融领域成为各国相互依存极为密切的领域。国内金融市场的封闭性已逐渐为开放性所代替，各国金融机构已逐步实现自由进出。国际金融市场间金融传导与经济、社会发展一样，是在众多因素作用下（主要是各国政治、经济、军事等因素，这些因素相互连结、相互影响，互动性增强），由内在力量和外在力量共同作用的结果。

在亚洲金融危机、拉美金融危机或全球性经济衰退后，如何在经济和金融全球化不断推进的背景下维护国家经济安全，已成为摆在我们面前的一个全新课题。国家经济安全在一国经济的开放和发展战略的选择中也具有越来越重要的地位。

这套丛书的研究在理论上具有开拓性。它从国家经济安全的角度对一国如何推进经济和金融的改革、发展与开放提出了一系列重

大的理论与实践问题，并对此作了开拓性的分析和探索。这些问题涉及：国家经济安全问题的产生与一国经济发展战略选择的关系，发展中国家新兴市场是否更容易形成泡沫，也更容易破灭，外资的流入如何通过影响产业和市场的结构对国家经济安全形式威胁，如何在全球和国家两个层面构建合理的货币与汇率制度、有效的监管和调控体制来防范系统性金融风险，实现宏观经济与金融的稳定，金融国际化存在哪些利益与风险，中国应选择怎样的金融国际化道路。在这个新世纪及中国加入了WTO的重要时刻，中国的金融业既面临着从传统的计划经济体制转向社会主义市场经济体制的改革任务，又面临着由新一轮金融技术革命和金融全球化所带来的技术进步和对外开放的双重压力。我们深信，只要中国坚持稳健、有序、全面的金融改革，并把金融改革与金融发展很好地结合起来，中国的金融业就将逐渐走向成熟。本套丛书对这些问题的提出及其所作的探索对今后这一领域的研究具有重要的促进作用。

这套丛书的决策参考价值是显而易见的。作者们对金融全球化下的安全战略提出了自己的看法：在高速增长中要注意防止经济泡沫，尤其是来自外资流入导致的经济泡沫；要注意经济增长方式，不能把增长速度放在依赖外资的流入上；要注意经济结构本身的健康，防止结构性问题导致对外经济关系的困难；要高度注重本国金融系统的发展与成熟，在本国金融系统比较成熟的基础上实行金融的对外开放；加强对金融业的监管，限制国外投机者的炒作；注重金融开放的战略，特别要注重对外资流入引导和控制；要高度重视汇率制度和汇率水平的合理性。这些基本观点无疑都是正确的。

对于这套丛书我认为有以下几个主要特点：

一是选题具有很强的时代特征，适应了现实需要。当前，金融全球化是一个客观的大趋势，它对各国，特别是发展中国家，提出了一系列新的课题。这套丛书能够抓住这个前沿而敏感的问题，充分总结了亚洲金融危机的教训以及拉美等其他新兴市场的经验和教训，在理论上对于我国建立经济安全体系、机制和战略是有重要帮助的。

二是在充分利用国内外最新研究成果的基础上,系统而深入地提出了作者们自己的理论框架,全面论述了在金融全球化和我国坚持开放的条件下,有可能危及国家经济安全的途径以及所应采取的防范战略。

三是这套丛书的以下论点具有创造性:(1)现行的国际货币制度本质上是一种旨在稳定和促进国际贸易投资关系的货币制度,而不是一种适应金融全球化高度发展的货币与金融制度,因此现行的货币体系急需改革。(2)经济全球化对一个国家来说,其核心意义在于其整个经济的运行已经被融于世界经济之中,各国的宏观调控越来越多地需要考虑来自国际经济的外部影响。(3)利用外资不仅存在“结构安全”,而且还存在“产业安全”。(4)在对外开放的问题上,中国经历了多个发展阶段,从国家经济安全高度提出的关于对外开放的“安全论”是对外开放理论发展的一个新的阶段。(5)在金融全球化成为一种必然趋势,金融国际化利益与风险并存的背景下,发展中国家不可能走金融封闭的道路,而只能在开放的战略上进行选择。

本套丛书《国际金融市场间的金融传导》、《国际金融体系重构研究》、《中国利用外资的新战略》、《金融全球化——发展中国家的利益与风险》和《金融全球化——批判性反思》,从多个角度研究了经济、金融全球化与发展中国家经济安全这一重大问题,具体研究国际金融市场作用机制、相互影响,发展中国家开放的战略选择。这些实际问题是带有相当大的普遍性的,而不是某国某地所独有的。对于带有普遍性问题的研究,无疑具有理论意义,或者就是理论研究的深化甚至开拓,这是不言自明的。

总之,这是一套理论性和现实性都很强,并具有可读性的系列佳作。

陶 湘

2002年8月

目 录

导 言	(1)
第一章 国际货币体系重构：汇率与储备体系	(10)
第一节 国际货币体系的矛盾症结和改革思路	(10)
第二节 国际储备体系的改革	(30)
第三节 国际货币合作	(42)
第二章 国际货币基金组织改革：透明度、危机控制 与机构重组	(50)
第一节 国际货币基金组织面临的矛盾	(51)
第二节 提高信息披露的透明度	(55)
第三节 反金融危机	(72)
第四节 国际货币基金组织的机构重组	(89)
第三章 国际资本流动的管理机制	(93)
第一节 国际资本流动的结构	(94)
第二节 国际资本流动的经济效应	(104)
第三节 控制国际资本流动的不良影响	(114)

第四章 国际银行业的合作监管机制	(124)
第一节 引言	(124)
第二节 银行业的国际监管合作框架	(135)
第三节 国际银行业合作监管的实践	(138)
第五章 国际金融体系重构：中国的对策	(171)
第一节 中国对待国际金融体系重构的出发点	(171)
第二节 亚洲货币体系构建与中国的对策	(177)
第三节 基于提高竞争力的国内金融体系改革	(191)
主要参考文献	(220)

导 言

一、问题的提出

自人类历史上第一次国际货币制度危机爆发以来，对于国际金融体系改革的探索和争论就从来没有停止过。1944 年建立的布雷顿森林体系就是以英、美为主导的同盟国家充分协商的成功结果。1971 年，布雷顿森林体系崩溃，国际金融领域再度陷入混乱，随后经过 IMF“国际货币制度改革临时委员会”的努力，“牙买加协议”于 1976 年达成，从而形成了今天以美元为中心的多元化储备和有管理的浮动汇率制度。从一开始大部分人就认为这种“无制度的体系”只能是过渡性的，新的国际金融体系将在不久建立。在以后的 20 年时间里，关于国际金融体系改革的呼声大致随着世界经济波动的剧烈程度而忽强忽弱。80 年代以来，国际金融体系越发表现出较明显的不稳定性征兆，这突出地表现在 1982 年爆发的拉美国家的债务危机和同期在美国爆发的以储贷协会和大量银行倒闭为特征的金融中介机构危机上。进入 90 年代以来，在全球金融自由化、一体化、证券化和衍生化的浪潮中，这种不稳定性的趋势逐年加剧，现存的国际金融体制多次暴露出它的弊端和潜在的危险：其一是 1992 年欧洲货币体系中的“英镑里拉危机”；其二是 1994 年的墨西哥金融危机；其三就是 1997 年始发的亚洲金融危机，其四就是 2001 年底由阿根廷触发的拉美金融危机，直接影响了包括欧美在内的整个世界经济的增长。尽管对危机成因的争论——是

“宏观基础恶化”还是“金融恐慌”——还在继续，但有一点是大家达成共识的：陈旧的国际金融体系以及由此导致的国际金融稳定机制发展的滞后是其主要原因之一。人们现已将思考的重点转向了整个国际金融体系，开始重新考虑经济全球化形势下金融制度安排问题。美国总统克林顿 1998 年 9 月 14 日在美国对外关系委员会发表讲话时说，目前“全球面临着半个世纪以来最大的金融挑战”。他认为，目前的头等大事是改革国际金融体系，并呼吁发达国家一致行动起来，共同对付这一难题。在 1999 年 10 月初的 IMF/世界银行年会上，IMF 总裁康德苏承认，整个国际金融体系尚未调整到能够完全适应全球化所造成的风险程度，目前的危机并非是个别国家，而是整个世界金融体系的危机。同时，1999 年 1 月 1 日欧元的启动，对现行的国际金融体系产生了深刻的影响。它的成功极大地鼓舞了人们进行国际货币合作的信心，似乎从中看到了未来统一的“世界货币”的雏形。由于以上两点，国际金融体系改革成了当今国际金融学界的一大热门话题，并显示出迈向成功的迹象。

国际金融体系（International Financial Architecture）是一个十分复杂的体系，其构成要素几乎包括了整个国际金融领域，从狭义上讲，国际金融体系主要是指国际间的货币安排，即国际货币体系，国际货币体系的内容包括国际汇率安排、国际储备货币、国际收支不平衡的调节以及国际货币政策协调等几个方面。广义的国际金融体系除包括国际货币体系之外，还包括国际银行业、国际资本流动以及国际资本市场的规则体系等。但是，国际货币体系是国际金融体系的核心和灵魂。

二、研究的思路与基本框架

研究亚洲金融危机之后的国际金融体系重构可以归结为三个问题：（1）为什么要重构国际金融体系，解决这个问题需要研究现行国际金融体系的现状与特点以及它与国际经济发展的不协调之处；（2）如何重构国际金融体系，解决这个问题需要针对现行国际金融

体系的弊端，借鉴已有的对改革国际金融体系的看法，提出切实可行的措施；(3) 我国如何应对国际金融体系的重构。

本书共分五章，其思路是：依次考察当今国际金融体系所涵盖的主要方面——国际汇率体系、国际储备体系、国际金融机构、国际资本流动以及国际银行业监管，研究其改革的历史沿革、现行体系的主要特征及弊端，然后在此基础上提出改革的建议。最后一章研究中国的对策。

第一章研究国际货币体系的重构，分析国际汇率体系和国际储备体系改革。关于国际汇率体系的改革，主要内容包括：(1) 国际汇率体系的历史沿革。这部分简要介绍了国际金本位体系、布雷顿森林体系和牙买加体系这三种国际汇率体系的产生背景和主要特征。(2) 当今国际汇率体系的现状与特点。主要分析了牙买加体系下世界各国所采取的具体汇率安排方式，并总结出汇率制度实践形式的多样性及向浮动的汇率制度转变趋势这两个当今国际汇率体系的主要特点。(3) 当今国际汇率体系的评价。依次考察了现行浮动汇率制和固定汇率制存在的问题。对于浮动汇率制来说，首先，由于浮动汇率制下汇率完全由外汇市场的供求决定，因而巨额国际资本的流动容易造成汇率的大幅波动，从而有可能恶化国际贸易和投资的环境。其次，在浮动汇率制下，一旦一种汇率不能在长时间内与多项经济基本要素保持一致而出现变化时，或者是一旦一种汇率所反映的政策既不适合又难以维持时，就容易形成各种汇率之间的错位。对于固定汇率制度来说，一方面，随着时间的推移，僵硬的固定汇率会逐渐背离实际经济的发展，从而成为投资资本攻击的对象；另一方面，采取钉住汇率制的国家，其货币的名义值和实际值在相当大程度上要受到所钉住货币汇率变化的影响，当所钉住货币汇率发生变动时，这些国家的货币便不得不随之变动，而这种变动有可能与本国经济形势的要求是背道而驰的，如果这种情况得不到有效的控制，就有可能导致货币危机的爆发，甚至演变为金融危机。(4) 国际汇率体系改革的主要方案和建议。目前针对国际汇率

体系改革的方案主要有四种：恢复金本位制、恢复固定汇率制、各国经济政策协调实现汇率稳定、汇率目标区。前两个方案因其实施所需的条件与当前国际经济的发展差距很大，基本上是行不通的，后两个方案如能实施，将有利于稳定国际汇率，但这些方案的实施所需的一些条件还有待进一步完善。(5) 欧元对国际汇率体系的改革带来的影响及未来发展前景。欧元的产生在实现了局部固定汇率制的复归，强化了货币集团化的倾向，并加强了持久而规范的国际汇率合作机制的必要性。

关于国际储备体系的改革。首先分析了国际储备体系的现状，在此基础上，对当今国际储备体系的内在矛盾作出了评价，最后，对国际储备体系改革的方案和建议，提出了作者自己的观点。

国际储备体系是关于充当国际储备的资产组成以及各种资产在国际储备中地位配置的一种制度。迄今为止，共经历了四个发展阶段：第一阶段，黄金—英镑储备体系，这一体系从 19 世纪中叶一直到第一次世界大战前夕。第二阶段，英镑—美元—黄金储备体系，这一体系存在于两次世界大战期间。第三阶段，美元—黄金储备体系，这一体系一直延续到 60 年代末期。第四阶段，现在的多种货币储备体系。

现行的国际储备体系呈现出以下几个特点：(1) 国际储备多元化。黄金、储备头寸、特别提款权以及主要工业发达国家的货币构成了当今国际储备的主体。(2) 外汇储备在国际储备中的比重呈上升趋势。(3) 在外汇储备中，美元仍占有最重要的地位，但欧元凭借欧元区的经济实力，在未来可能形成对美元地位的挑战。

当今多元化的国际储备格局一方面有利于摆脱对单一货币特别是美元的过分依赖，扩大了各国对国际储备的选择余地，增大了调整国际储备的灵活性，并在一定程度上解决了“特里芬难题”，但在另一方面，当今国际储备体系也有其内在的缺陷：(1) 由于当今多元化国际储备体系的核心是多种货币储备体系，因而其稳定性会因某种储备货币价值的不稳定而变得脆弱；(2) 以多种货币储备为

核心的国际储备体系，也加剧了国际外汇市场的动荡，加大了国际储备管理的难度；(3) 以多种储备货币为核心的多元化国际储备体系在数量上也具有不稳定性，从而对世界经济的发展造成一定影响。

针对国际储备体系的这些缺陷，国外经济学家提出了以下几种改革国际储备体系的设想：(1) 创立国际商品储备货币。应创立以商品为基础的国际储备货币，以便同时解决初级产品的波动和国际储备体系不稳定的问题。(2) 建立集中的国际信用储备制度。国际货币制度的根本出路在于建立国际信用储备制度，并在此基础上创立国际储备货币，而不由黄金或任何国家的货币来充当国际储备货币。(3) 强化特别提款权的作用，逐步削弱国家货币作为储备资产的作用。

上述三种方案都有其一定的合理性，但也有其实施的难度。第一种方案在理论上讲得通，但是很难付诸实施。实行以商品为基础的储备制度，必须储存大量的初级产品，因此要付出高昂的成本，由谁来分担的问题不好解决。而且，由商品储备货币来取代美元、马克、日元等储备货币不会是一个自然发展的过程，如果强制推行，有的国家不一定接受。第二种方案有助于改变现行国际储备体系主权国家的货币作为国际储备资产具有的内在不稳定性，但是这个方案要求各国中央银行服从于一个超国家的国际信用储备机构，这会遇到相当的阻力。特别提款权在许多方面显示了强大的生命力和高效率，以特别提款权作为储备资产不仅可杜绝多种货币体系带来的种种弊端，更重要的是，国际货币兑换过程大为简化，其币值相对稳定，可为世界经济的发展提供较有利的环境。但要使特别提款权取代多种货币储备体系，当务之急是扩大特别提款权的使用范围，完善其货币功能，使之成为直接对外支付的交易媒介。

第二章主要研究国际金融机构的改革。由于国际金融机构在维护国际金融秩序、稳定国际金融市场、协调各国经济金融政策、防止发生国际金融危机等方面起着重要作用，因此各界对国际金融机

构的改革都极为重视。现有国际金融机构的组织结构、宗旨、运作方式和目标等基本上都是沿袭它们几十年前成立之初的模式，有很多不适当当今世界经济和国际金融形势发展的地方，因此，对国际金融机构改革的呼声也很大。国际货币基金组织可说是战后国际货币体系的核心机构，因此本章主要讨论国际货币基金组织的改革。

本章共分四个部分。第一节简要介绍了国际货币基金组织的历史作用和它面临的基本困难。国际货币基金组织自 1946 年 3 月成立以来，在加强国际货币合作、稳定国际汇率、缓和国际收支危机以及促进世界经济发展等方面，都起到了一定的积极作用。但是，随着国际经济活动和经济关系的发展变化，国际货币基金组织也面临一些基本困难，主要有资金及份额问题、政策建议问题以及汇率安排问题。第二节研究如何提高信息披露的透明度。本节从私人部门、政府部门和国际金融机构三个角度，分别讨论了三者应如何提高信息披露的透明度。对于私人部门来说，一方面，应通过会计原则和标准，要求其提供及时、完整、持续的会计报表，披露相关信息；另一方面，也要采取措施鼓励私人部门对信息的利用，以达到有效配置资源的目的。对政府部门来说，政府部门保持较高的透明度有利于市场主体在不同国家之间进行比较，以作出更为明智的决策。反过来，通过市场的正确反映，较透明的政府决策最终也有利于政府作出更高质量的政策选择。政府部门一方面要加强对宏观经济信息的统计与披露（IMF 为此发布了特殊数据发布标准和一般数据发布标准）；另一方面，政府部门也应对其经济政策和措施保持适当的透明度，以促使市场作出合适的反应，从而提高经济政策的实施效果。对于国际金融机构来说，由于很多国际金融机构的一项重要职能是为成员国政府提供政策建议，因此，它们需要在利用透明度以提高效率与维持一定的保密性之间作出平衡和选择。本节最后讨论了对信息披露进行有效监管的问题，只有把这种监管落到实处并使之制度化，才能真正保证信息披露的可靠性并最终使效率得以提高。第三节研究了反金融危机的问题。(1) 在金融危机发生

前,应采取预防性的措施,包括建立一套有效的金融危机预警指标体系,以及限制政府对企业的担保,提供保险便利,提高国内证券市场的流动性和市场深度,灵活安排汇率机制,健全破产制度等经常性的政策措施。(2)当危机的确到来时,重要的是采取措施控制危机,危机当事国政府、国际社会以及私人部门都应当在其中发挥作用。(3)危机后,应限制其不良影响。一方面,一国在面临支付危机时对债务偿付所采取的对策将在很大程度上影响到其未来在进入国际资本市场时的难易程度,有鉴于此,当事国应该精心设计其暂停偿债及债务重组计划,以尽可能满足各方利益。另一方面,现代世界经济一体化和全球化的发展为危机在国际间的传播提供了渠道,因而,有关各方应采取措施,防止危机的传播。第四节讨论了国际货币基金组织自身的机构改革。本节讨论了有关各方提出的对国际货币基金组织的机构改革方案,并分析了各方案的可行性。

第三章研究对国际资本流动的管理。本章内容主要分三个部分。第一节分析国际资本流动的结构。主要分析国际流动资本的来源、数量结构及国际资本的流动途径,并着重分析了在亚洲金融危机中推波助澜的国际投机资本,探讨了其流量、流向、发展动向和特点。第二节研究国际资本流动的经济效应。国际资本流动的经济利益包括,有利于促进不发达国家的资本形成;有利于促进国际贸易的发展;有利于促进国际金融市场的发展;有利于解决国际收支不平衡问题。但国际资本流动在带来种种利益的同时,也带来了一些风险和危害,本节分别研究了国际资本流动对流入国银行体系和证券市场的影响。在前两节的基础上,第三节提出了控制国际资本流动不良影响的措施和应注意的问题。在货币政策上,一国货币当局可以通过改变存款准备金比率、公开市场操作和其他中和政策措施来控制国际资本流入的不良影响;在汇率政策上,本节探讨了采取灵活的汇率政策对控制国际资本流入不良影响的效果;在财政政策上,一国政府可以通过实行紧缩的财政政策或对资本流动征税的方法来控制资本流入的不良影响。本节在探讨以上政策时,注意分

析了这些政策的效果以及实施这些政策所需的条件和成本。关于资本账户开放的问题,本节探讨了开放资本账户的收益和成本,并结合亚洲金融危机的启示提出了自己的看法。

第四章主要研究对国际银行业的监管。全章共分四节,并按内部监管—政府监管—国际合作监管的脉络展开。

第一节是引言部分。简要阐述了国际银行业的发展现状及存在的问题,分析了导致银行业危机的主要因素,提出了强化银行体系的七点措施。后三节是对第一节的展开和延续。

第二节分析银行的内部控制。主要探讨了加强银行内部监管的必要性和应遵循的原则,以及银行内部控制系统的主要内容。

第三节分析银行业的政府外部监管。政府的外部监管应从十个方面展开:(1)资本充足度监管;(2)银行的流动性管理;(3)风险集中性的管理;(4)商业银行资产负债管理;(5)存款保险和最后贷款人制度;(6)建立银行业危机的早期预警指标;(7)金融创新监管;(8)银行外汇头寸监管;(9)利率风险管理;(10)提高银行业的透明度。

第四节分析了对银行业进行国际合作监管的问题。主要讨论了进行国际监管合作的必要性以及国际清算银行为此而做的努力。

第五章研究中国的对策。第一节探讨了中国对待国际金融体系重构的出发点,国际金融体系重构中的困难与矛盾,分析了改革的未来发展趋势,提出了我国面对国际金融体系重构应采取的态度和立场。在第二节中讨论了亚洲货币体系构建与中国的对策,重点研究了亚洲单一货币的可行性及日本提出的亚洲货币基金,分析了亚洲货币基金对中国的利与弊,提出了中国对于设立亚洲货币基金应采取的战略选择。第三节是探讨基于增强金融竞争力的国内金融体系改革。主要包括四方面的内容:(1)加强金融监管、化解金融风险;(2)资本项目自由化的经验教训与政策选择;(3)建立灵活而合理的人民币汇率机制;(4)深化金融市场改革。

本书的研究方法是以规范分析与实证分析相结合,注重在确立