

国际经济一体化与金融监管

GUOJI JINGJI YITIHUA YU JINRONG JIANGUAN

李若谷 / 主 编
葛华勇 何建雄 / 副主编



中国金融出版社

国际经济一体化与金融监管

李若谷 主 编
葛华勇 副主编
何建雄



中国金融出版社

责任编辑:成景阳

责任校对:李俊英

责任印制:丁淮宾

图书在版编目(CIP)数据

国际经济一体化与金融监管/李若谷主编. —北京:中国金融出版社, 2002. 8

ISBN 7-5049-2842-9

I. 国…

II. 李…

III. ①金融—文集 ②金融机构—监督管理—研究

IV. F83-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 056598 号

出版

中国金融出版社

发行

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

发行部:66024766 读者服务部:66070833 82672183

<http://www.chinafph.com>

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 新艺印刷厂

尺寸 140 毫米 × 203 毫米

印张 10.5

字数 273 千

版次 2002 年 10 月第 1 版

印次 2002 年 10 月第 1 次印刷

定价 29.00 元

如出现印装错误本社负责调换

改革不合理的国际经济体制是实现 世界和平与发展的必由之路(代序)

当今世界变化是十分快的。2001年,世界经历的变化之大是谁也没有料到的。9月11日的三架飞机不仅撞毁了美国军事中枢的五角大楼,而且使美国纽约这座现代社会最繁华都市的标志性建筑——国际贸易中心的双子座大楼顷刻间化为灰烬。我们在对人类创造财富、文明和现代化的能力叹为观止的同时,也对人类自己的破坏能力感到震惊。这种破坏力在人类可查的数千年历史上屡见不鲜,而现代科技所赋予这种破坏行为的威力又使历史上任何一次战争都难望其项背。当“9·11”事件的尘埃落定之后,全世界和人类本身应该认真思考产生这种破坏力量的根源。

战后五十多年的历史证明,当今世界的政治、经济制度十分不合理。西方国家在鼓吹“民主”、“人权”的同时,却在国际关系中搞霸权主义和帝国主义。目前这种不合理的国际政治、经济体制是导致世界发展不平衡、贫富差距扩大的根本原因,也是世界至今仍有大量贫困人、贫困国家的根本原因,从而也是国际恐怖主义产生的根本原因。不消除贫困,不缩小贫富差距,国际上的“反恐斗争”没有丝毫的成功希望。个别西方国家以为可以凭借武力打赢反恐战争,这是大错特错了。为什么呢?因为消灭部分搞恐怖活动的组织容易,但要消除产生恐怖主义的根源却很难,决不是靠军事打击可以完成的。军事打击可以赢得一场反恐斗争的胜利,甚至可以取得在一个国家和地区的胜利,但不能在全世界取得反恐斗争

的胜利。因为全世界的反恐斗争一要靠经济的发展和社会的进步,二要靠全体人民的参与才能取得成功。个别西方国家以单边主义为基础,企图用军事打击取得反恐斗争的胜利是难以奏效的。为了在全社会范围内彻底根除恐怖主义,就必须从促进世界各国的经济发展入手,要使全世界各国人民从经济全球化的进程中获得好处就必须改革目前不合理的国际经济制度。

首先,必须改变不合理的国际贸易体制。目前的国际贸易体制是个不利于发展中国家发展的体制,它主要对发达国家有好处。其根本的不合理性体现在只鼓励发达国家有优势的要素自由流动,例如某些产品和服务。而对发展中国家有优势的要素如劳动力等的自由流动却进行限制。西方国家一方面强调要发展中国家对其产品和服务开放市场,另一方面又对发展中国家的产品进入其市场实施各种限制,例如绿色壁垒、人权壁垒、反倾销等。发达国家还特别对所谓高新技术产品的出口进行限制,用版权和专利限制发展中国家获得发展经济的必要基础。因此,发达国家要逐步地,用五到十年的时间完全向发展中国家开放市场,取消对发展中国家获取高、新技术的限制,并允许劳动力自由流动。只有这样才能使发展中国家获得公平的发展机会,使他们能够尽快地富裕起来,从而从根本上消除恐怖主义生存的空间。

其次,国际社会还必须认真考虑改革目前不合理的以美元为中心的 international 货币体制。战后建立的布雷顿森林体系是有条件的,这就是美元与黄金挂钩,其他国家货币与美元挂钩的固定汇率体制。在这个体制下美国承担着以 35 美元兑换 1 盎司黄金的义务。正是这一固定汇率体制才使美元合法地成为国际中心货币,奠定了美元在国际经济中的霸权地位。但美国宣布美元与黄金脱钩前并没有获得国际社会的认可。美国在美元获得统治地位后就单方面撤销对这一体制的承诺,实际上是一个国际不合法行为,是美国对国际社会对其信任的背叛。这种所谓的“浮动汇率”体制是当前

国际金融领域危机频频发生的主要根源之一。解决这一不合理的国际货币体制问题的出路在于创造一种不以国家货币为中心的国际货币体制。例如国际货币基金组织在 20 世纪 60 年代曾创造了一种特别提款权(SDR),这不失为一种可以取代美元的可行选择,但特别提款权的构成应该改变,以反映当前国际经济格局的变化。改变以美元为中心的国际货币体制,主要是为了解决当前这种体制在国际经济活动中造成的不公平和不平等。这主要体现在以下几个方面:第一,美元是美国的法定货币,其发行权属于美国的主权,别国不能干涉。而美国的宏观经济政策决策也是美国的主权,其货币发行的多少要根据美国自己的需要来决定,不会考虑其他国家的情况。在美国承担国际义务的情况下(1971 年 8 月 15 日以前),人们持有美元受到保护,但在美国不承担这项国际义务的情况下,美元发行的多少由美国自己决定,就会对国际经济和持有美元储备国家的经济产生影响。美国的经济周期与其他国家并不一致,这样就使许多国家很难根据自己的情况调整宏观政策。同时由于美国实行扩张性的宏观政策,创造了大量欧洲美元和亚洲美元,国际金融市场更加复杂和动荡,金融投机日盛,使得金融交易脱离实际贸易与服务的活动,危机发生频繁,中小国家很难抵御危机的冲击。第二,为了防范危机,许多国家持有大量美元(因为没有其他国际货币可持有),而持有的美元也大量购买了美国政府和公司的债券,等于使资金流向美国。这样就使得许多发展中国家不能利用手中有限的资金发展经济,而是去支持了美国的发展。这与用穷人的钱去让富人花没有什么区别。而造成这种不合理现象的原因就是美元是事实上的国际货币。只有取消美元的这种功能才可能从根本上铲除这一不合理现象的根源。这样做是完全合理的,并不是针对美国的。因为美元之所以被公认为国际货币,是美国承担了在固定汇率体制下的兑换义务,既然美国单方面取消了这一义务,那么国际社会不再接受美元作为国际货币也就是美

国单方面不履行义务的必然结果。一旦美元失去了国际货币的功能,再加上区域性的金融合作,努力发展本地区的资本市场,资金就不会再大量向美国流动,资金的使用也会更加合理,从而对全球的均衡发展有利。

最后,当前的国际经济协调机制应该改革。现在国际上协调经济政策的主要机构是“西方七国集团”、国际货币基金组织以及世界银行等。但是“七国集团”是发达国家的俱乐部,发展中国家没有参与的可能;而在国际货币基金组织里,发展中国家的投票权只占 39%,无法对该基金组织的决策产生有力的影响。事实上,由于发展中国家多为需要资金支持的国家,因此只能按国际货币基金组织的要求去办,尽管由发达国家主导的该基金组织的建议并不一定符合许多发展中国家的实际情况。这也就说明了为什么国际货币基金组织的规划建议少有成功的原因。因此,在国际经济事务的决策中应该更加注意发展中国家所关心的问题,也应该增加发展中国家的发言权,使他们能够主宰自己的命运和前途,而不是听从少数大国的说教。一个国际体制是否合理、有效,取决于它是否能为大多数国家和人民的根本利益服务,能否使他们从中受益。当前的国际经济协调与决策机制不代表广大发展中国家的利益,他们只能维护少数大国的利益,因此是没有生命力的。如果广大发展中国家不能在世界经济的发展中受益,而是被边缘化,那这种世界经济的发展也是难以为继的。在世界经济全球化,相互依存性越来越强的形势下,发达国家和发展中国家必须加强合作,发达国家也必须增加对发展中国家的援助,使广大发展中国家与发达国家一样在经济全球化的发展中受益,不断缩小发展中国家与发达国家的差距,我们的这个世界才会更加安全和幸福。几千年前,中国的老子就说过“大者宜为下”,其意是说大国、强国要谦虚对待小国、弱国。国家不分大小、强弱,应互相尊重、团结合作,这是世界和平与发展的保证。

2001 年在我们的不断探索中结束。虽然我们还没有能力使这个世界变得更加美好,但我们相信,经过我们不倦的努力,人们对正确选择的认识会更加清楚,也就会增加实现我们把世界变得更公平、公正与美好的愿望的机会。不论有何种艰难险阻,我们朝此方向努力的决心不会改变。

李若谷
2002 年 6 月

目 录

改革不合理的国际经济体制是实现世界和平与发展的 必由之路(代序).....	(1)
--	-------

上篇：国际经济与金融市场发展

专题一 国际经济发展中的新特点与新问题.....	(3)
专题二 2001 ~ 2002 年国际金融发展的特征与趋势.....	(30)
专题三 美国经济由强骤降的逆转性变化的原因及影响	(65)
专题四 2001 年日本银行货币政策调整的政治经济背景与 有效性分析.....	(82)
专题五 欧元区经济概况与欧元的有关情况	(101)
专题六 日元、美元贬值的理论和实证分析	(110)

中篇：金融监管的国际经验

专题一 从国际金融监管趋势看现代化金融监管体制的构建	(131)
专题二 关于中央银行机构改革问题的几点认识 ——从外国中央银行机构设置及其演变看我国 中央银行的机构改革	(153)

专题三	美国货币监理署使用的若干监管手段和监管指标	(162)
专题四	英国金融监管变革及借鉴	(169)
专题五	欧洲国家电子银行业务现状及其监管	(183)
专题六	日本金融监管体制的演变及对我国的启示	(195)
专题七	解除利率管制对香港银行业的影响和启示	(217)

下篇：中国金融体制改革借鉴

专题一	从中国财政可持续性看深化金融改革的紧迫性	(227)
专题二	中国融资结构选择的现实思考	(246)
专题三	中国资本项目管理的屏蔽工具初探	(269)
专题四	全面深化国有独资商业银行改革调研报告	(285)
专题五	明晰资产管理公司职能消除不良资产制度根源 ——金融资产管理公司调研报告	(309)

上篇：国际经济与金融市场发展

专题一

国际经济发展中的新特点与新问题^①

一、国际经济发展的新特点

(一)三大经济体同时陷入放缓或衰退

当前国际经济中最惹人注目的特点是三大经济体(美国、日本、欧元区)的经济增长同时放缓,其中美国 GDP 增长率由 2000 年的 4.8% 下降到 2001 年第二季度的 0.2%;日本则由 2000 年的 1.5% 下降到 2001 年第一季度的 0.1%;预计欧元区由 2000 年的 3.4% 下降到 2001 年第二季度的 1.2%,其中德国、意大利在第二季度已陷入停滞。三大经济体同时放缓是近二十年来的第一次。美国上一次发生衰退是在 1991 年,当时日本经济增长率是 4%;而 1993 年当日本经济放慢至 0.3%,且德国、意大利及法国经济出现负增长时,美国经济增长 2.7%,正处于恢复增长当中。因此,这次三大经济体同时放缓是当前世界经济中最显著的特点。受三大经济体同时放缓的影响,其他地区如除中国以外的东亚、拉美等的经济增长也都大幅下降,有的陷入停滞甚至衰退。摩根·斯坦利公司首席经济学家罗奇认为,当前是新的经济全球化时代的第一次衰退。

1. 美国经济放缓的原因

这次世界经济放缓是从美国开始的。其放缓的速度和幅度十分惊人。2000 年第二季度时美国经济增长率尚高达 5.7%,第三

^① 本文定稿于 2001 年 8 月。本次发表时对有关数据没有更新,基本保持文章原貌。

季度巨幅下降到 1.3%,到 2001 年第二季度只有 0.2%。美国经济为什么会突然放缓呢?经济学家们已从多个方面给出了其中的原因。其中不乏外部与技术性的原因。如石油价格在 2000 年下半年大幅上涨。而美联储由于过分担心经济过热(主要表现是股市泡沫过大,尤其是纳指),没有注意到经济实际上已经放缓,从而导致 2000 年 5 月 16 日仍加息 50 个基点,沉重打击了美经济的增长。

冷战结束以后,美国认为自己在与前苏联的较量中获得了胜利,因此企图建立一个以美国价值观为基础的、美国主导的单极世界。进入 90 年代以来,美国实行的有别于以前的经济政策首先表现为强美元政策。强美元政策曾给美国经济带来巨大的收益。第一,强美元政策有利于吸引大量外国资金流入美国,以弥补其储蓄不足。过去二十年美国平均每年占用世界其他国家国民储蓄总额的 2.5% 以便为其经常账户赤字筹资,其中 2000 年占用的世界储蓄更高达 7.5%。^①外资的流入也刺激了美国股市的繁荣,进而通过财富效应增加美国人的消费支出,带动经济增长。第二,强美元政策有利于美联储控制通货膨胀,进而使长期利率维持在较低的水平,这对刺激美国内消费和投资大有好处。第三,强美元政策有利于巩固美元的国际地位,美元作为国际货币使美国获得包括铸币税在内的巨大收益。根据美国总统经济顾问林赛的估计,这种收益每年高达 200 亿美元。强美元政策还有利于抑制欧洲、日本经济的快速增长,以防美国被这些盟友超过。80 年代有日本接管美国之说,引起美国的恐慌,并采取限制日本发展的措施,如出口控制、要日本开放本国市场等。90 年代又出现一个更加统一的欧洲和欧元。美国要建立的是绝对的霸权,因此虽作为盟友也不能幸免,美国也要限制他们。当然美国实行强美元政策就要容忍贸易赤字,这在客观上起了促进发展中国家经济发展的积极作用,但

① IMF: World Economic Outlook, May 2001, Page14.

也使他们更依赖美国的市场。总之,强美元政策是美国经济超周期发展的主要原因之一。

但是,强美元政策在推动美国经济超周期发展的同时,也积累着越来越严重的矛盾。首先,超周期发展过程中迅速增加的投资(1997~2000年美国国内私人投资增长率分别为12.1%,11.8%,6.6%和6.8%)使美国提供产品和服务的能力大大提高。但强美元不仅削弱了美国产品和服务的出口竞争力,抑制了国外对美国产品和服务的需求,而且刺激美国对外国产品和服务的需求。这说明强美元使供给与需求的矛盾加剧。这一矛盾发展的结果,一是存货增加。二是设备利用率下降。因此企业不得不减少投资。2000年第二季度时美国私人投资尚增长19.5%,但到第三季度时转变为下降2.8%,到2001年第一季度巨幅下降12.3%,第二季度下降8.9%。所以表面看是投资下降拖累美国经济放缓,实际上却源于强美元政策。其次,强美元政策虽然吸引巨额资金流入美国,但受投资报酬递减规律作用的影响,这些流入美国的资金并没有直接转化为生产性投资,而是主要流入股票市场和债券市场。在巨额资金的推动下必然会产生金融泡沫。但泡沫不可能持续胀大。随着石油价格上涨,美联储收紧货币政策,泡沫必然破灭。与日本90年代股市泡沫不同,由于美国股市泡沫是国际资本大量流入造成的,所以美国的股市泡沫也是全球性的泡沫,它一旦破灭,其影响也是全球性的。

第二个表现是其自私自利的能源政策。美国作为全球第一能源需求大国,理论上,维持能源市场价格稳定特别是石油价格稳定符合美国的根本利益,因为两次石油危机都曾给美国带来经济衰退(历史上石油危机与美国经济衰退之间的滞后期为6~12个月)。虽然维持石油价格稳定是个很复杂和困难的问题,但如果石油消费国和生产国之间本着合作的态度,还是可以找到一个双方都可以接受的解决办法的。可是美国强调的是完全由市场力量调

节。市场有时是扭曲的。1997年爆发的亚洲金融危机降低了世界范围的石油需求,使石油价格在随后的两年不断下跌,最低时接近10美元一桶。当石油价格下跌时美国只是袖手旁观,不愿意为稳定石油价格付出努力。低价石油为美国经济超周期发展发挥了重要作用。但物极必反,石油价格的超跌严重损害了石油输出国的经济利益,它们不得不大幅削减石油产量。同时随着世界经济在1999年底走向复苏,石油需求大增,导致油价不断上涨,最高接近40美元一桶。在这种情况下,美国动用国会和政府的力量强迫输出国组织增加石油产量。但这种努力的效果有限,石油价格上升成为这次美国经济放缓的一个导火索。

第三个表现是其技术控制政策。美国为了保持自己在高技术上的垄断地位,实行严格的技术出口控制政策。这一政策实施的结果,一方面限制了技术在全球范围内转化为现实的生产力,从而抑制世界经济的发展;另一方面这种限制也束缚了世界各国,特别是发展中国家对美国技术产品的需求,不利于美国自身的就业和经济增长,更不利于技术本身的健康发展。技术的传播与发展是相辅相成的。传播是发展的基础,技术的封锁不利于技术的发展。但美国为了保护自己的利益,对高新技术一直采取封锁的政策。

2. 日本十年经济增长乏力的分析

日本经济自90年代初泡沫经济破灭至今一直没有起色,其中的原因是什么?为什么先后超过1万亿美元的财政刺激和“零利率”的货币刺激都不能使日本经济复苏呢?对此,包括日本经济学家在内的主流经济学家将其归因于日本僵化的企业制度和劳动力市场、泡沫经济破灭、银行巨额不良债权、政府政策失误、结构性改革迟缓等。应该说这些观点部分解释了日本经济增长乏力的原因。但没有说明日本经济为什么会产生泡沫?为什么世界经济史上最大规模的财政扩张和最罕见的货币扩张不能发挥预期的效果?

要回答上述两个问题,必须回到80年代至90年代初的国际

经济竞争。80年代初日本企业由于普遍采用全面质量管理,竞争力明显优于美国和其他发达国家,^①致使美国的贸易赤字节节攀升,日本的贸易盈余急剧增加。面对日本强劲的竞争压力,美国在经济上采取了三个方面的措施:第一,对日本大打贸易战,迫使日本向美国开放市场。第二,胁迫日本签订广场协议,使美元贬值,日元升值(在协议签订前,美国当时的商务部长马科姆公开声称美元对日元将贬值25%)。美国力促日元升值,直接达到了两个目的:一是遏制日本企业在全世界市场上的竞争力;二是确保日本能够购买大量美国国债和房地产,以支撑当时美国扩张性财政政策和濒临崩溃的房地产市场。第三,诱使日本实行金融自由化和日元国际化。1983年,美国财政部长里甘向日本财政部长提出,两国财政部组建一个日元/美元的联合工作组,后又命名为美日金融市场联合工作组。美国通过此机构不断向日本财政部施加压力,强迫其拟订详细的金融市场自由化计划。从1984~1988年,日本逐渐取消了全部利率管制;并于1986年开始推行日元国际化。这些措施既刺激了日本的外汇投机,外汇投机指数由1985年前的38上升到1985年后的62,又使日本人手中积累了大量的账面资产,日本国内房地产泡沫和股市泡沫遂越来越大。^②可见,正是在这样的情况下,诱发了日本的金融泡沫。但是泡沫不可能无限胀大,哪怕一点点外部刺激都会使它破灭。也正是严重的金融泡沫才使日本积累了巨额的不良债权。

金融泡沫的破灭给日本人带来严重的心理冲击,日本民众的

① 全面质量管理方法本出自美国。日本企业首先广泛采用。后来,美国企业意识到该方法的價值,从1992年开始,掀起一股“再造企业(Reengineering the Business)”浪潮,将全面质量管理方法引回美国。

② 90年代初日本的泡沫经济达到顶峰,土地价格总规模从1986年末的1257万亿日元扩大到1990年末的2365万亿日元,东京股票交易所在一个短时期内资本超过了纽约股票交易所。