

高等院校经济学管理学系列教材



国际金融 (第二版)

International Finance (2nd edition)

陈 燕◎主编



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

高等院校经济学管理学系列教材

国际金融 (第二版)

International Finance (2nd edition)

陈 燕◎主编



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

国际金融/陈燕主编.—2版.—北京:北京大学出版社,2015.1

(高等院校经济学管理学系列教材)

ISBN 978-7-301-25158-4

I. ①国… II. ①陈… III. ①国际金融—高等学校—教材 IV. ①F831

中国版本图书馆CIP数据核字(2014)第277450号

书 名: 国际金融(第二版)

著作责任者: 陈 燕 主编

责任编辑: 徐 音 王业龙

标准书号: ISBN 978-7-301-25158-4/F·4099

出版发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区成府路205号 100871

网 址: <http://www.pup.cn> 新浪官方微博: @北京大学出版社

电子信箱: sdyy_2005@126.com

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 021-62071998

出版部 62754962

印 刷 者: 北京飞达印刷有限责任公司

经 销 者: 新华书店

730毫米×980毫米 16开本 25印张 476千字

2011年2月第1版

2015年1月第2版 2015年1月第1次印刷

定 价: 54.00元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话: 010-62752024 电子信箱: fd@pup.pku.edu.cn

前 言

国际金融是研究国家和地区之间由于经济、政治、文化的交往和联系而产生的跨国界货币资金周转和运动的一门学科。与当今国际金融活动异常迅猛发展相适应,近几年国际金融学教材的涌现犹如雨后春笋,这是一个百花齐放的年代。编写出一本既能适合大学本科国际金融教学要求,又能反映当前国际金融最新发展的教材是我们的期望。

本教材第一版出版至今已经四年了。在这四年里,国际金融领域发生了深刻的变化。这些变化突出反映在以下两方面:第一,美国次贷危机及其引发的国际金融危机使得各国更深刻地认识到当今国际货币金融体系的弊端,并加快了相关方面的改革;第二,随着中国经济总量的增长以及中国金融体系开放的稳步推进,近年来人民币汇率形成机制、中国资本与金融账户的开放等,已成为国际金融领域新的研究热点。在第二版中,我们参阅了大量最新资料,对原教材相关章节作了不同程度的修订,力图将上述国际金融领域的新变化反映在新版教材中。

本教材体系完整,内容全面,数据新颖。在内容编写上,尽可能将当代国际金融的最新事件、最新理论及其发展特点反映出来,以便让学生能通过本教材的学习对当前的国际金融动态有新的认识。为使专业知识的学习充满乐趣,作者广泛搜集相关国际金融案例,追踪国际金融新趋势和新动向,以便于培养学生运用相关理论对国际金融领域的各种问题进行初步分析的能力。在体例安排上,本教材每章前有内容提要,每章后附有思考题。本教材可满足不同层次和要求的读者学习之需,既可作为高等院校本、专科教材,亦可作为各类专业培训的参考教材,也适合对国际金融有兴趣的读者自学使用。

本教材由陈燕教授任主编。各章编写作者如下:陈燕(第一、二、三、四、五、八章),苏同华(第六章),高汉(第七、十章),赵高翔(第九章),郭喜才(第十一章),杨军战(第十二章),彭程(第十三章),孙赞(第十四章),陶娜(第十五章),王梓淇参与了第十三、十四、十五章的修订。

在本教材的写作中,编者参阅了大量有关文献资料,在此谨致谢意。同时受作者水平以及国际金融理论与业务发展变化较快、国际金融活动的复杂性等因素的影响,本教材难免存在缺点和不足之处,敬望各位读者批评指正。

作 者

2014年9月

目 录

1 国际货币体系	(1)
1.1 国际货币体系概述	(1)
1.2 国际金本位制度	(4)
1.3 布雷顿森林体系	(8)
1.4 牙买加体系	(15)
1.5 国际货币体系改革	(18)
2 外汇与汇率	(29)
2.1 外汇的概念与分类	(29)
2.2 汇率标价法与分类	(33)
2.3 汇率的经济分析	(38)
3 汇率制度与外汇管制	(51)
3.1 汇率制度	(51)
3.2 货币自由兑换与外汇管制	(81)
3.3 中国的外汇管制与人民币国际化	(87)
4 传统的外汇交易方式	(98)
4.1 外汇市场	(98)
4.2 即期外汇业务	(103)
4.3 远期外汇业务	(108)
4.4 掉期交易	(115)
4.5 套汇、套利业务	(117)
5 创新型外汇交易方式	(122)
5.1 外汇期货交易	(122)
5.2 外汇期权交易	(131)
5.3 金融互换交易	(141)
6 外汇风险管理	(145)
6.1 外汇风险的概念和构成要素	(145)
6.2 外汇风险的类型及计量	(146)

6.3	外汇风险管理的重点及战略	(150)
6.4	外汇风险管理的具体方法	(151)
7	汇率决定理论	(159)
7.1	铸币平价理论	(159)
7.2	国际借贷理论	(160)
7.3	购买力平价理论	(163)
7.4	汇兑心理说	(167)
7.5	利率平价理论	(169)
7.6	西方汇率新理论	(174)
8	国际收支与国际收支账户	(181)
8.1	国际收支概念	(181)
8.2	国际收支平衡表	(183)
8.3	国际收支分析	(192)
8.4	国际收支调节机制	(198)
8.5	中国的国际收支	(201)
9	国际储备	(210)
9.1	国际储备概述	(210)
9.2	国际储备的管理	(216)
9.3	中国的国际储备	(221)
10	国际收支理论	(228)
10.1	早期的国际收支理论	(228)
10.2	近代国际收支理论	(232)
10.3	国际收支乘数理论	(237)
10.4	吸收分析理论	(240)
10.5	货币分析理论	(244)
10.6	政策配合理论	(248)
11	国际金融机构	(255)
11.1	国际货币基金组织	(255)
11.2	世界银行集团	(261)
11.3	国际清算银行与巴塞尔委员会	(265)
12	国际金融市场	(270)
12.1	国际金融市场概述	(270)

12.2	欧洲货币市场	(277)
12.3	国际货币市场	(284)
12.4	国际资本市场	(286)
13	国际资本流动	(293)
13.1	国际资本流动概述	(293)
13.2	国际资本流动理论	(299)
13.3	货币金融危机理论	(308)
13.4	亚洲的国际资本流动	(317)
14	国际融资	(324)
14.1	国际贸易融资	(324)
14.2	国际项目融资	(331)
14.3	国际租赁融资	(340)
14.4	国际债券融资	(346)
15	国际结算	(356)
15.1	国际结算概述	(356)
15.2	国际结算工具	(360)
15.3	国际结算方式	(368)
15.4	国际结算网络	(385)
主要参考书目		(392)

1 国际货币体系

内容提要

在国际金融领域,由于没有统一的世界中央银行和世界货币存在,各国不同的金融制度安排往往是以体现自身利益为主,从而会对其他国家的经济产生负面影响,因此建立国际货币体系非常必要。国际货币体系不仅对各国的汇率制度、外汇政策、储备资产的管理有着巨大的作用,而且对世界范围内的贸易格局与经济发展产生深远的影响。它构成了国际金融活动的总体框架,是理解当代国际金融的关键。

本章详细地介绍了国际货币体系的历史演变及其未来的改革方向。本章首先阐述国际货币体系的概念和主要内容,然后以历史为线索,分析国际货币体系的演变进程,最后对国际货币体系改革相关问题进行介绍。

1.1 国际货币体系概述

一、国际货币体系的含义

国际货币体系(International Monetary System)是指国际货币秩序的总和,它既包括有法律约束力的关于货币国际关系的规章和制度,也包括具有传统约束力的各国已经在实践中共同遵守的某些规则和做法。

国际货币体系是关于国与国之间货币和金融关系的一个制度性框架。由于各国货币是由各个主权国家发行的,而国际经济交易则是跨国进行的,这就需要一种国际性货币体系来协调、规范各国的经济交易,从而保证和促进国际贸易和国际支付的顺利进行。国际货币体系就是这样一种制度。它是由一系列协议、规则、惯例、机构和政策等组成的复杂的整体,涉及货币本位、汇率制度、国际收支调节及国际清偿力供应等方面的内容。

国际货币体系是规范国家间货币行为的准则,是世界各国开展对外金融活动的重要依据。它的形成基本上有两种方式:一种是通过习惯和惯例演变而成的,如国际金本位货币体系;另一种是通过正式的国际条约或协议的形式而形成的,如布雷顿森林货币体系。无论是通过哪种途径形成的国际货币体系,都是世界经济客观历史产物。

二、国际货币体系的内容

一个健全的国际货币体系应能够促进国际贸易和国际资本流动的顺利进行,从而促进世界经济的发展。国际货币体系概括起来主要包括以下三个方面内容:

1. 确定汇率制度。即一国货币与其他货币之间的汇率应按何种规则确定与维持,并保持汇率稳定,有效防止各国货币汇率的竞争性贬值。国际货币体系的核心是汇率制度的确定。围绕汇率的确定,各国政府一般规定:货币比价确定的依据,货币比价波动的界限,货币比价的调整,维持货币比价所采取的措施,是采取固定还是采取浮动汇率制度,对同一货币是否采取多元比价,以及一国货币能否自由兑换,在结算国家之间的债权债务时采取什么样的结算方式,对支付是否加以限制等。

2. 确定国际储备资产。即确定用什么货币作为国际支付货币,一国政府应用什么货币来保有自己的贸易盈余和债权,以保证国际支付和满足调节国际收支的需要,同时能够在满足国际清偿能力增长的同时维持人们对储备货币的信心。国际储备资产供应构成国际货币体系的主要内容。储备资产的供应应该置于国际控制之下,保持适当的数量,过多或过少都会有损于世界经济提供足够国际储备的能力。此外,能否自动防止国际储备的过量增长是衡量国际货币体系是否有效的一个标志。

3. 确定国际收支调节机制。即国际货币体系应能够提供一种有效的国际收支调节机制,通过该机制的运作能够使各国公平合理地承担国际收支失衡的调节责任,并使调节所付出的代价最小。国际收支平衡的协调是国际货币体系的重要内容。在有些情况下,一国的国际收支失衡,通过本国采取国内经济政策或外汇政策就可以恢复平衡;在有些情况下就需要根据国际协定,通过国际金融机构、外国政府贷款,或通过各国政府协调政策,干预市场达到国际收支平衡。

三、国际货币体系的作用

国际货币体系的存在与发展,对国际贸易和国际金融活动有着深刻而广泛的影响,对各国及世界经济的稳定与发展有着重要的作用。主要表现在以下几个方面:

1. 为世界贸易支付清算和国际金融活动提供统一和规范的运行规则。统一的国际货币体系不仅为世界经济的运行确定必要的国际货币,还对国际货币发行依据与数量、兑换方式与标准等问题作出明确规定,同时还为各国的国民经济核算提供统一的计价标准等,这就为世界各国的经济交往提供了较为规范的标准,促进了世界经济的健康发展。

2. 稳定汇率。国际货币体系的首要任务之一,是促进汇率的稳定。国际货币体系为各国汇率的稳定提供了统一的计价标准,为各国汇率制度安排提供意见与管理措施,维持了世界汇率的稳定。统一的国际货币体系也为世界各国免受国际金融投机活动的冲击,稳定各国货币的对内价值和国内货币流通,发展对外经济,提供了良好的外部条件;同时,也为国际汇率的稳定奠定了坚实的基础。

3. 调节国际收支。确定国际收支调节机制,保证世界经济稳定健康发展,是建立国际货币体系的基本目的和主要作用之一。确定国际收支调节机制要涉及汇率机制、对逆差国的资金融通机制、对储备货币发行国国际收支的纪律约束机制三方面内容。通过这三种机制作用的发挥及稳定统一的国际货币体系对各国的贸易活动、货币流通、汇率、国际储备等方面产生的影响,必然对各国的国际收支产生重要的调节作用。

4. 监督与协调有关国际货币金融事务。国际货币体系的建立与运作,需要有相应的权威性协调或组织管理机构。国际货币体系管理机构的重要职责是协调与监督世界各国有关的国际货币与金融事务,确保稳定汇率和调节国际收支作用的实现。在当代各国之间经济联系日益增强,国际金融市场不断迅猛发展的情况下,如何采取有效的国际合作以保证国际货币体系的有效运作,已成为当代国际货币体系的重要课题。

四、对国际货币体系的评价

理想的国际货币体系应该能够促进国际贸易和国际资本流动的发展,使各国能公平地得到来自国际贸易和国际经济发展的利益。对一种国际货币体系的评价应从以下三方面进行:

1. 对国际收支的调节是否有效。一种理想的国际货币体系应具有有效的国际收支调节机制,使各国公平合理地承担调节国际收支失衡的责任,并使失衡在最短时间内,以最小成本得到调控。

2. 能否提供充足的国际清偿能力。理想的国际货币体系应使储备资产的增加保持同世界经济和国际贸易的发展速度相当,过快的增长会加剧世界性通货膨胀,过慢的增长会导致世界经济和国际贸易的萎缩。

3. 体系的稳定性及人们对该体系的信心。良好的国际货币体系应保持汇率稳定,国际收支的调节机制可以顺利地发挥作用,使人们对该体系充满信心,不进行大规模的国际储备货币的买卖活动,从而使储备资产价值保持稳定。

五、国际货币体系的类型

1. 根据货币本位划分,国际货币体系可以划分为金本位制度和不兑换纸币本位制度。金本位制度,是以黄金作为国际本位货币,是一种纯粹的商品本位制

度;不兑换纸币本位制度,是以外汇作为国际本位货币,是一种纯粹的信用本位制度。

2. 根据汇率制度划分,国际货币体系可以分为固定汇率制、浮动汇率制以及介于这两者之间的可调整钉住、爬行钉住和管理浮动汇率等。有时我们也可以同时以货币本位和汇率制度两个标准来对国际货币体系进行分类,如金本位制下的固定汇率制度、混合本位制下的可调整的固定汇率制度、纸币本位制下的浮动汇率制度等。

3. 根据国际货币体系的历史发展进程,可划分为国际金本位制、布雷顿森林体系和牙买加体系三个阶段。

1.2 国际金本位制度

一、国际金本位制的形成

金本位制的先驱是金银复本位制(Bimetallism),复本位制可追溯到16、17世纪或更早的年代。英国于1819年和1844年通过银行法规规范黄金的流出、流入及中央银行的业务,率先实行金本位制。随后各主要资本主义国家先后通过立法确立金本位制度。目前普遍认为它大约形成于1880年末,持续到1914年第一次世界大战爆发时结束。由于当时英国在世界经济中的突出地位,国际金本位制实际上成为一个以英镑为中心、以黄金为基础的国际货币制度。

二、国际金本位制的类型

国际金本位制主要有三种形式:金币本位制、金块本位制和金汇兑本位制。其中金币本位制是典型的金本位制。第一次世界大战以前,西方国家实行的是金币本位制度。第一次世界大战爆发后,交战各国的金本位制度陷于崩溃。一战结束后,许多国家出现了严重的通货膨胀,现钞和黄金之间的自由兑换和黄金的自由流动遭到破坏,一些国家相继实行两种变形的金本位制,即金块本位制和金汇兑本位制。在第一次世界大战后到资本主义经济大萧条这段时期,除美国继续实行金币本位制,英、法等国实行金块本位制外,其他资本主义国家则实行金汇兑本位制。

(一) 金币本位制(Gold Specie Standard)

在金币本位制下,以一定重量与成色的金币作为本位货币。流通中的货币为金币和银行券。金币本位制的典型特征是“三大自由”,即金币可自由铸造、银行券可自由兑换为金币、黄金可自由输出入国境。

（二）金块本位制(Gold Bullion Standard)

那些无法实行金币本位制而黄金储量又较多的国家,实行的是金块本位制度。在金块本位制下,不再铸造和流通金币,银行券在市场上自由流通。银行券不能任意兑换黄金,只有在一定数额以上才能兑换成金块,这个数额往往规定得很高,使小额的货币量不能兑换,这使得流通中的黄金得以缩减,节约了黄金的使用(如英国在1925年规定一次至少兑换400盎司黄金,约值1700英镑)。而日常支付中主要使用纸币,其价值仍以黄金为基础,并与黄金保持固定的比价,代表黄金参与流通。在金块本位制下黄金仍可直接参与清算和支付。

（三）金汇兑本位制(Gold Exchange Standard)

对于那些黄金储量很少的小国,则实行的是金汇兑本位制。实行金汇兑本位制国家的货币与实行金币本位制或金块本位制国家的货币相联系。黄金完全退出流通,纸币则成了法定的偿付货币。政府虽然仍规定纸币含金量,但纸币不能自由兑换黄金,甚至不能有条件兑换金块,而是可以自由地兑换成某种外币,这种外币可以直接兑换黄金。本币与可兑换黄金的外币之间的汇率可通过本国中央银行买卖外汇来维持其固定比例。

三、国际金本位制的特点

国际金本位制是一种以一定重量和成色的黄金作为本位货币的货币制度,货币体系的基础是黄金,各国货币按其含金量之比确定一个法定平价。所以可以说,国际金本位制是一种各国货币根据黄金来确定比价的固定汇率制度。具体来说有以下三个特点:

（一）黄金充当国际货币,是国际货币制度的基础

这一时期的国际金本位制是建立在各主要资本主义国家国内都实行金币本位制的基础上,其典型的特征是金币可以自由铸造、银行券可自由兑换成黄金、黄金可以自由输出入。由于金币可以自由铸造,金币的面值与黄金含量就能始终保持一致,金币的数量就能自发地满足流通中的需要;由于金币可以自由兑换,各种金属辅币和银行券就能够稳定地代表一定数量的黄金进行流通,从而保持本币价值的稳定;黄金在国际上自由流动,就能使外汇行市维持相对稳定。所以一般认为,金本位制是一种稳定的货币制度。

（二）各国货币的汇率由其法定平价决定,是固定汇率制

在国际金本位制下,各国货币之间的汇率由它们各自的含金量比例决定,称为“法定平价”。例如,1925—1931年,每英镑金币的重量为123.27447格令,成色11/12,即含113.0016格令纯金,而每美元金币的重量为25.8格令,成色9/10,即含23.22格令金,则英镑与美元之间的法定平价是4.86,即£1 = \$4.86。而实际汇率则受到外汇市场供求关系的影响可以偏离法定平价,但偏

离是有限度的,偏离限度由黄金运输费用所决定的黄金输送点决定。

黄金输送点作为实际外汇汇率的波动界限,主要源于当时存在两种并行的国际结算方式:(1)利用汇票等支付手段,进行非现金结算;(2)以黄金进行国际结算。当用汇票等非现金结算交易对双方的任何一方不利时,不利的一方就不愿意接受或支付外汇,而改用输出黄金的办法来办理国际结算,因而各国汇率的波动幅度很小,形成自发的固定汇率。

假设当时英美两国间运送 1 英镑黄金的各项费用(包装费、运费、保险费及检验费等)要花费 2 美分,铸币平价 4.86 美元 $\pm$ 运输费 0.02 美元即为英镑和美元两种货币的黄金输送点。如果英镑汇率上涨超过黄金输出点,即超过 4.88 美元(铸币平价 + 运输费),则美国进口商就宁愿直接运送黄金到英国来清偿债务,而不愿在外汇市场上购买英镑外汇。这样,对英镑的需求就会减少,从而促使英镑汇率跌到 4.88 美元以下。同样,如果英镑汇率下跌到黄金输入点以下,即 4.84 美元(铸币平价 - 运输费)以下,那么美国出口商就不愿按此低汇率将英镑换成美元,而宁愿用英镑在英国购进黄金,再运回本国。这样,对英镑的供给就会减少,从而促使英镑汇率回升到 4.84 美元以上,如图 1-1 所示。

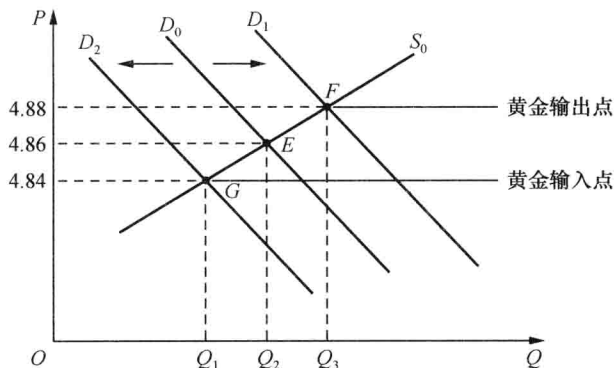


图 1-1 国际金本位制度下汇率变动范围

(三) 具有自动调节国际收支的作用

在金本位制下,各国的国际收支是自发调节的。这就是由英国经济学家休谟(D. Hume)提出的“物价—金币流动机制”(Price-specie-flow Mechanism)。即当一国国际收支出现赤字,那么就意味着本国黄金的净输出。由于金本位制下一国货币发行量是依据黄金储备量决定的,黄金外流导致的国内黄金存量下降,会使货币供给减少,引起国内物价水平下跌。国内物价水平下跌后,本国货币的实际汇率下跌,本国商品在国际市场上的竞争能力就会提高,外国商品在本国市场的竞争能力就会下降,于是出口增加进口减少,国际收支赤字降低直至消除,最终纠正国际收支的不平衡;如果国际收支发生顺差,则会引起相反的调节过程。

表 1-1

	国际收支逆差国	国际收支顺差国
汇率	上升,最高涨到黄金输出点	下降,最低跌到黄金输入点
黄金	流出	流入
物价	下跌	上涨
进出口	出口上升,进口下降,扭转逆差	出口下降,进口上升,扭转顺差

四、对国际金本位制度的评价

(一) 国际金本位制度的优点

国际金本位制度是一种较为稳定的国际货币制度。从货币制度本身看,金币可以自由铸造、银行券可以自由兑换成黄金、黄金可以自由输出入保障了该制度的稳定性。从国际环境看,国际金本位制盛行之时,正值资本主义自由竞争的全盛时期,国际和国内政治都比较稳定,经济发展迅速。在这样有利的条件下实行国际金本位制,其固定汇率的功能对全球的贸易、借贷和投资起到了良好的推动作用。同时,在这一时期各国政府的规模都相对小,干预经济的能力也都很弱。虽然个别中央银行在这一时期不断加强干预活动,但也基本上是把对外均衡的目标放在首位,从而没有严重干扰金本位制度的国际收支自动调节机能。

(二) 国际金本位制度的局限性

1. 由于本位货币是黄金,货币供应量取决于货币黄金的供应量,进而价格水平在长期也与黄金供应量相联系。黄金供应和储备的有限性限制了货币供应,难以适应世界经济增长和各国经贸往来的需要,这一局限性是导致金本位制崩溃的根本原因。

2. 实行金本位制使得货币当局丧失了货币政策的自主性,无法利用货币的紧缩或扩张实现经济的稳定。金本位制度的国际收支调节机制是以各国政府对经济的自由放任,或者说干预的目标是以维持对外均衡为前提的,同时实施金本位制的各国有义务维持本币汇率稳定,这使得外部均衡目标高于内部均衡目标,外部均衡的实现往往是以牺牲内部均衡为代价的。这一局限性是导致金本位制崩溃的重要原因。

在金本位制的末期,各国的中央银行或货币管理当局已经不再听凭金本位制发挥自动调节作用,而是经常设法抵消黄金流动对国内货币供应量的影响。当黄金流入国内时,货币供应量本应增加,但国内货币当局为了稳定物价,会采取措施抑制供应的增长;反之,当黄金流出时,货币供应量本应减少,但货币当局也可采取措施使货币供应不会减少很多。一国货币管理当局执行这样的货币政策,便破坏了货币发行和价格与黄金储备之间的关系,从而使金本位的自动调节机制难以实现。

专栏

休谟与重商主义

大卫·休谟关于“物价—金币流动机制”的著述是将经济学原理运用到经济政策制定中的一个典型例子。当时在经济学领域很有影响的重商主义学派宣称,除非实行严格的国际贸易与收支管制,否则英国将会由于国际收支赤字所导致的流通中的黄金货币不足而陷入贫困。休谟则通过论证国际收支将通过自发调节保证每个国家充足的货币供给驳斥了以上观点。

根源于17世纪的重商主义认为金银是国民财富的主要支柱,它可以保证商业贸易的活力。因而重商主义者们对硬币的流出十分警觉,主张施行长期国际收支盈余的政策(也即贵金属的持续流入)。正如重商主义作家托马斯·孟在1630年所描述的:“增加我们的收入和财富的一个重要方式是进行对外贸易。在任何时候,我们必须坚持这样一条原则:每年卖给外国人的商品的价值必须大于我们所消费的他们的产品的价值。”

休谟的理论表明,既然金属货币的流入会引起国内价格水平的上升而使国际收支趋于平衡,那么长期的顺差是不存在的,它最终会自行消亡。同样,通货短缺将造成国内价格水平的下降和外汇收支盈余,这最终会使货币流入本国直到本国实现平衡。休谟认为,政府干预国际交易的做法只会给国民经济带来损害,而不会出现像重商主义者们所设想的收入和财富不断增加的局面。

休谟指出,重商主义者们过分强调了国民财富中一个相对次要的部分——贵金属,却忽视了产生财富的主要根源——生产能力。在这一点上,休谟提出了有别于从前的崭新论调。然而,直到进入20世纪后的相当一段时间里,政策制定者在考虑外部平衡时仍然看重国际的黄金流动,不惜牺牲其他更广义的衡量国民财富变动的指标。自从重商主义者受到了休谟及其他具有相同想法的思想家的有力攻击以来,对经常项目余额及它和投资关系与国内生产率的忽视让人感到费解。或许是重商主义的幽灵还存在于现代中央银行管理者的心中也。

资料来源:[美]保罗·克鲁格曼、茅瑞斯·奥伯斯法尔德:《国际经济学》,海闻等译,中国人民大学出版社2002年版,第513页。

1.3 布雷顿森林体系

在第二次世界大战还没有结束的时候,同盟国即着手拟订战后的经济重建计划,希望能够避免两次大战之间的那种混乱的世界经济秩序。重建计划主要由英美两国推动,其目标在于寻求国际经济合作和全球经济问题的解决。

第二次世界大战使主要西方国家之间的力量对比发生了巨大的变化。美英两国政府都从本国的利益出发,设计新的国际货币体系,于1943年4月7日分别发表了各自的方案,即英国的“凯恩斯计划”和美国的“怀特计划”。这两个不同的方案意在争夺国际金融领域的主导权。由于美国在政治上和经济上的实力,英国在美国作出适当让步后,接受了美国提出的方案。1944年7月,44个同盟国家的三百多位代表出席在美国新罕布什尔州(New Hampshire)布雷顿森林市(Bretton Woods)召开的国际金融会议。会议通过了以“怀特计划”为基础的《布雷顿森林协定》,并于1945年12月27日经65%以上的成员国政府批准而生效。至此,确定了战后以美国为中心的国际货币体系,即布雷顿森林体系(Bretton Woods System)。

一、布雷顿森林体系的主要内容

布雷顿森林体系的主要内容可概括为以下五个方面:

(一) 规定以美元作为最主要的国际储备货币,实行美元—黄金本位制

美元与黄金直接挂钩,规定1盎司=35美元的黄金官价,美国保证各国中央银行可随时用持有的美元按官价向美国兑换黄金。另外,其他国家的货币与美元挂钩,即其他各成员国根据自身状况确定其货币与美元的平价,这一平价一旦确定下来,就不得随意更改,并且成员国有义务干预市场,以维持汇率稳定。这种制度安排使美元成为一种关键货币,国际储备和国际清算支付手段主要依赖于美元,各国中央银行通过持有美元保持国际储备,相当一部分国际储备以美国财政部或美联储发行的债券和美元短期存款形式持有。

(二) 实行可调整的钉住汇率制

布雷顿森林体系下的汇率制度安排是一种“双挂钩”制度,即美元与黄金挂钩、各国货币通过与美元挂钩而间接与黄金挂钩。《国际货币基金组织协定》规定,成员国中央银行有义务通过外汇市场交易保证汇率波动的幅度维持在平价上下1%以内,只有当成员国出现“根本性国际收支失衡”时,才可以较大幅度地调整汇率。在平价10%以内的汇率变动需通知国际货币基金组织(International Monetary Fund, IMF),超过10%的汇率调整则需IMF批准,所以是一种可调整的钉住汇率制度(Adjustable Peg)。

(三) 确定国际收支的调节机制

1. 针对逆差国的两种调节方式。(1) 对于短期的暂时性失衡,可通过向IMF进行资金融通而加以解决。会员国发生国际收支逆差时,可用本国货币向基金组织购买一定数额的外汇,将来在规定的期限内再以黄金或外汇购回本币以偿还借用的外汇资金,但贷款只限于会员国用于弥补国际收支赤字。这一调节方式存在的主要问题是,IMF信贷资金非常有限,面对大多数发展中国家遇到

的巨额国际收支失衡,无法起到太大的作用。(2)对于国际收支出现的“根本性不平衡”,IMF规定可对平价进行调整,实行法定升值或法定贬值。但由于“根本性不平衡”较抽象,没有明确标准,在实际中难以运用。

2. 针对顺差国的“稀缺货币条款”。所谓“稀缺货币”是指,当一国国际收支持续盈余,并且该国货币在IMF的库存下降到份额的75%以下时,IMF可以将该国货币宣布为“稀缺货币”。IMF可按逆差国的需要实行限额分配,其他国家有权对“稀缺货币”采取临时性兑换限制,或限制进口该国商品和劳务。这一条款旨在建立顺差国和逆差国共同调节的责任。但是,这一构想难以真正实现,因为条款中还同时规定,基金组织在解决稀缺货币而确定采取的办法时,要有“稀缺货币”国家的代表参加。这样,在布雷顿森林体系下,国际收支调节的责任实际上主要是由逆差国来承担的。

(四) 取消对经常账户的外汇管制

《国际货币基金组织协定》第8条规定,成员国不得限制经常账户的支付,不得采取歧视性的货币措施,要在兑换性的基础上实行多边支付。暂时保留对经常项目支付限制的国家被称为“第14条款国家”,履行了兑换义务的国家则被称为“第8条款国家”。

(五) 建立一个永久性的国际金融机构——国际货币基金组织(IMF)

IMF是战后国际货币制度的核心,它具有对成员国进行监督、与会员国就国际货币领域的有关事项进行磋商、对国际收支逆差国融通资金等职能,在一定程度上维护着国际金融领域的秩序。

二、对布雷顿森林体系的评价

(一) 贡献

布雷顿森林体系的建立,创造了一个相对稳定的国际金融环境,对世界经济的发展起了积极的促进作用。

首先,布雷顿森林体系作为战后国际货币合作的产物,消除了战前各个货币集团之间的相互对立、相互实行外汇倾销、相互进行货币战和汇率战的局面,稳定了战后国际金融混乱的局势,建立了相对稳定的国际货币秩序,从而缓解了货币信用危机,为世界经济增长创造了有利的外部环境。布雷顿森林体系实行时期,世界经济增长迅速,国际贸易和投资也有很大的发展。

其次,以美元为中心的固定汇率制度,在战后的二十多年间为国际贸易和国际投资提供了极大的便利。战后国际贸易和国际投资的增长不仅大大超过了战前,而且也超过同期世界工业生产增长的速度。这其中的原因是多方面的,但以美元为中心的统一的固定汇率制度是相当重要的因素。