

新

国际金融体制与

中国

XIN
GUOJI
JINRONG TIZHI
YU
ZHONGGUO



经济科学出版社

金立群 著



新国际金融体制与中国

金立群 著

经济科学出版社

责任编辑:吕亚亮

责任校对:马金玉

版式设计:代小卫

技术编辑:李长建

新国际金融体制与中国

金立群 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址:北京海淀区万泉河路66号 邮编:100086

总编室电话:62541886 发行部电话:62568485

网址:www.esp.com.cn

电子邮件:esp@public2.east.net.cn

深圳当纳利旭日印刷厂印刷

深圳当纳利旭日装订厂装订

880×1230 32开 9印张 200000字

2000年11月第一版 2000年11月第一次印刷

印数:0001—8000册

ISBN 7-5058-2314-0/F·1706 定价:29.80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

新国际金融体制与中国 / 金立群著. — 北京: 经济科学出版社, 2000. 11

ISBN 7-5058-2314-0

I. 新... II. 金... III. ①国际金融—金融体制—影响—中国—研究②金融体制—研究—中国 IV. F832.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 46036 号

导 论

(一)

亚洲金融危机爆发的两年来，金融危机不仅是报刊媒体上使用最频繁的词汇，它也成为各国政策制定者在制定经济政策时必然首要考虑的基本问题，引起了国际社会的广泛关注。近一段时间以来，我们欣慰地看到，越来越多的迹象表明亚洲金融危机正在消退，受危机冲击的亚洲国家已初步显露经济复苏的迹象。

首先，受危机冲击的国家和地区金融市场日趋稳定。进入1999年以来，尽管受到欧元启动、巴西金融动荡以及日元汇率波动等因素的影响，东亚地区的金融市场并没有出现1998年那样的剧烈动荡，各国货币对美元的汇率普遍有所上升；同时，东亚各国和地区的股票市场也明显回暖，与1998年第三季度的低谷相比，多数东亚国家的股市有明显反弹。韩国不仅收复了失地，而且股指比危机前上升了40%（以韩元计）。

其次，亚洲各国国际收支状况好转，外汇储备增加。受金融危机的影响，1998年东亚国家进出口大幅下滑。进入1999年以后，货币贬值的滞后效应逐渐显现，这些国家出口下滑的势头得到控制，有些国家甚至出现了明显的回升，贸易顺差增大。由于

一些国家纷纷放弃危机开始阶段实施的紧缩政策，实行扩大财政开支、刺激内需的扩张性宏观经济政策，东亚各国的进口也开始增加，总体贸易状况明显好转。与此同时，外资对东亚地区的信心也逐步恢复，流向该地区的外资有所回升，受危机冲击的国家和地区的外汇储备也在增加。根据国际货币基金组织的统计，到1999年4月，菲律宾外汇储备已从105亿美元，增加到128亿美元；马来西亚的外汇储备从200亿美元增加到280亿美元；泰国的外汇储备从危机期间的100多亿美元，增加到290亿美元；韩国的外汇储备也从危机期间的最低56亿美元增加到了522亿美元。

第三，受危机冲击的各国经济出现复苏迹象。有关统计资料显示，亚洲受危机冲击国家和地区经济增长在1998年第三季度达到最低点，到第四季度经济衰退幅度已有所缩减，如马来西亚第三和第四季度经济增长率分别为-9%和-8.1%，韩国为-7.1%和-5.3%。

尽管世界经济总的形势在向好的方向发展，但毕竟刚刚开始复苏还没有形成持续增长的动力。近期的世界经济发展尤其要特别关注三个问题：一要警惕随着危机国家经济复苏、出口增长而兴起的全球贸易保护主义，要防止金融危机之后的贸易危机；二是世界经济的发展还处于不平衡的状态，欧洲经济尚未实质性地启动，日本应该依靠刺激内需，使经济尽快走出谷底；美国的贸易赤字在逐年扩大，对美国经济的持续增长构成威胁；三是**国际金融体制的构建任重道远。**

首先看金融危机之后的全球贸易形势。亚洲金融危机所引发的全球金融动荡不可避免地对世界贸易产生了重大影响，制约了世界贸易的发展。1998年，世界商品及服务贸易总额为6.5万亿美元，比1997年下降了2%。其中亚洲贸易首当其冲，危机之

后亚洲国家普遍陷入严重的经济萧条,进口大幅减少,尽管表面上看 1998 年该地区的经常项目盈余占 GDP 的比重从 1997 年的 0.5% 提高到 1998 年的 3.6%,但主要是进口减少的结果。

由于国际市场对初级产品需求减弱,加之厄尔尼诺现象的影响,近 10 年来一直呈现增势的拉美国家间贸易额 1998 年出现首次下降,比 1997 年下降了近 5.5%,拉美对世界其他地区的出口额也比 1997 年下降了 1.5%;此外,非洲和中东等地区的外贸出口形势也不容乐观。

从发达国家来看,金融危机对其也构成沉重的打击。一方面,金融动荡导致世界经济和国际贸易的增幅下降,并直接影响到欧美国家的外贸增长;另一方面,由于亚洲等新兴市场地区需求减少和大量产品涌向国际市场,欧美发达国家的贸易形势进一步恶化。根据世贸组织的统计,欧盟对韩国、泰国、印度尼西亚、马来西亚和菲律宾等 5 国的进口增加了 12%,出口则下降了 40%。美国 1998 年从亚洲国家的进口增加了 9.5%,出口减少了 14%。美国商务部的统计数字显示,1998 年美国贸易逆差达 1686 亿美元。据预测,由于日本经济尚未走出衰退,欧盟经济有所下滑,欧元和日元走弱,经济的不平衡加剧了贸易的不平衡,据预测,美国的经常项目逆差 2000 年将达 3200 亿美元,与此相反,日本和欧盟的经常项目顺差则将分别达到 1424 亿美元和 887 亿美元。

西方发达国家之间的贸易不平衡的直接结果是加剧了全球贸易大战,西方国家贸易保护主义势力重新抬头,给全球贸易和经济的发展带来不容忽视的严重影响。从 1998 年以来,美日欧之间的贸易大战此起彼伏,涉及领域已包括香蕉、大米、含激素牛肉、钢铁以及汽车配件等各方面。

潜在的贸易危机也体现在发达国家和发展中国家,尤其是受

危机冲击的亚洲国家之间。我们注意到,由于日本经济的不景气和欧元区的排他性,危机之后东亚国家对外部市场的依赖更加严重。1998年,泰国对美国的出口占其全部出口总额的22.3%,是1992年以来的最高水平;马来西亚和韩国对美国出口的比重,也分别从18.6%和15.8%,上升到21.7%和17.2%。如果东亚地区继续维持其出口导向战略,并极力扩张出口,在对美国市场依赖加重的情况下,可能导致美国贸易赤字上升,美国内贸易保护主义加剧将不可避免,其结果是东亚地区贸易条件恶化,形成制约东亚地区经济发展的“瓶颈”因素。1996年美国经济学家莱斯特·瑟罗在《资本主义未来》一书中称:“如果没有美国这个愿意接收亚洲商品的开放型的市场的话,亚洲内部的贸易明天早上就会瓦解。…当美国不得不将大量的贸易赤字转变为相当大的贸易盈余以便支付国际债务利息的时候,东亚的贸易就会瓦解。”此话即使是危言耸听,恐怕也该听一听。

再看世界经济发展。统计数字表明,在1998年世界总需求5%的增长中,美国占了将近一半。在日本经济低迷不振,欧洲经济增速减缓的今天,美国经济依赖其旺盛的消费需求,继续成为世界经济持续增长的主要动力。但世界经济增长能否单靠美国这一架“引擎”,连美国人自己也表示怀疑。

目前的美国经济的确处于多年来的良好状态,经济增长率持续7年居于西方首位;失业率为4.6%,是24年来的最低点;消费信心指数上升到28年来的最高峰;通货膨胀率下降到1.4%,是1952年以来的最低点;国家竞争力连续3年居世界之首;劳动生产率的增长在发达国家排名第一;是世界最大出口国、最大投资国和吸收外资最多的国家。这种被称为“新经济”的良好经济发展态势,突破了传统理论认为经济增长与低失业率和低通货膨胀率不能同时存在的相互关联,使传统理论中的非利

普斯曲线和商业周期循环等学说出现失灵。

但必需清醒地看到,美国经济也有虚弱的一面,其表现之一就是泡沫经济在膨胀,股票指数上升奇快,潜伏着崩溃的危机。纽约股市的市值,1950年约为2500亿美元,1990年达3.5万亿美元,1997年高达10万亿美元,大大超过美国该年7.6万亿美元的国内生产总值,这和当年日本泡沫经济破裂前的状况十分相似。对此国际货币基金组织的官员直言不讳地表示了对美国经济的担忧^①,认为一旦亚洲金融风暴和石油生产过剩等有助美国抑制进口价格的暂时性因素消失,通货膨胀将在美国卷土重来,长期利率、汇率和市场心理等都将因此受到负面影响;同时,美联储5月份发表的倾向于提高利率的声明,也值得关注。此外,自1998年以来美国贸易赤字破纪录和1999年以来的贸易逆差再创历史新高,美国国内的贸易保护主义势力抬头,势必影响到世界经济的增长。

国际上越来越多的学者和政策制定者已经对世界经济过分依赖美国的状况表示出忧虑,指出世界经济对可能到来的危机还没有做好准备。由此看来,如何加快自身结构调整,更多地依靠内部力量而非外部因素扩大内需,实现经济增长,应该是各国经济恢复和发展中需要迫切解决的问题。

影响世界经济复苏的第三个关键点是国际金融体制的构建问题。当今世界,金融已经毫无疑问成为影响经济的重要力量。但在国际资本流动加剧,金融工具层出不穷,金融交易手段愈益高超精密的今天,国际金融持续平稳运行的周期越来越短,与此对应的是,金融危机发生的频率越来越高,已经严重威胁到世界经

^① 1999年5月25日国际货币基金组织研究部主任拉森在新加坡金融管理局发表演讲时的观点。

济的稳定发展。亚洲金融危机之后，国际社会就建立新的国际金融体制已经做出了很多努力，也提出了诸多方案，有的已开始付诸实施。但其中还存在一些不可忽视的难点，在对资本自由流动的约束、对高杠杆金融机构的监管以及发展中国家平等参与国际金融活动和国际金融体制构建等方面，都还没有出现实质性进展，而这些恰恰是过去 20 年国际金融界所忽视，也是导致国际金融高风险运行的主要问题。

(二)

改革国际金融体制的呼声，并不是从亚洲金融危机之后才响起的。近 20 年来全球飞速进行的全球化，早就对国际金融体制的改革提出了越来越迫切的要求。

经济全球化主要表现为国际贸易、金融、生产活动的全球化发展以及跨国公司的迅猛扩张。20 世纪 90 年代以来，以资本流动全球化、金融市场一体化和金融机构的全球扩张为特征的金融全球化已成为全球化进程中的主导趋势，其突出表现是全球资本流动和金融服务交易总量大大超过国际贸易额，对各国经济发展和金融安全产生了至为深远的影响。

如果说，在金融全球化的初始阶段，迅速崛起的一体化金融产业主要带来了巨大利益，从而吸引越来越多的国家参与其中；那么，亚洲金融危机的爆发无疑以残酷的事实提醒了人们，全球化绝不是只会带来利益和所谓新的千年王国的单边赠予过程，融入全球化本身就意味着机遇和风险共存，甚至在某种程度上，风险和挑战更强于机遇，尤其对发展中国家是如此。这主要是因为，随着全球化的推进，国际金融运行的风险越来越大，突出表现为主要发达国家之间货币汇率的剧烈波动，加剧了世界经济发

展的不确定性；以对冲基金为代表的国际私人资本的无序流动，肆意冲击发展中国家和新兴市场，使后者陷入金融动荡和经济萧条，人民生活水平下降；伴随国际资本大量流动而产生的发展中国家的巨额负债，已经成为阻碍其本身经济增长的重要因素。

国际金融运行中的种种不确定因素，使金融危机爆发的频率和强度都空前提高。在金融危机的突发性增强、传播和扩散愈益广泛的情况下，发展中国家由于经济中的弊端和监管能力薄弱，往往成为国际投机力量打击的对象，成为金融危机中最直接的受害者。

另一方面，回顾国际金融体制的历史和现状，我们不无遗憾地看到，规范国际金融运行的国际金融制度的演进远远落后于国际金融的发展，已经年久失修，亟须改革。

现行的国际金融体制基本上仍然维持了 20 世纪 70 年代初建立的牙买加框架，而后者又是二战之后布雷顿森林体系的延续。二战以后，以美元为中心的布雷顿森林体系主导国际金融运行 20 多年，其核心内容是：美元按 35 美元折合 1 盎司的官价直接和黄金挂钩，各国货币和美元挂钩，实行可调整的钉住汇率制度，由国际货币基金组织向成员国提供融通资金的便利等。布雷顿森林体系建立了两大国际金融机构，即国际货币基金组织和世界银行，基金组织向成员国提供短期资金，保证国际货币体系的稳定；世界银行则提供中长期信贷来促进世界经济的复兴和发展。这两大机构至今仍在运转，而对它们的批评之声则不绝于耳。

布雷顿森林体系通过实行美元和黄金直接挂钩以及固定的汇率制度，促进了国际金融的稳定发展，为国际贸易的扩大和世界经济增长提供了有利条件。但布雷顿森林体系也有其内在缺陷，主要表现为美元的国际储备地位和国际清偿力的矛盾（即“特里

芬困境”)、储备货币发行国与非储备货币发行国之间政策调整的不对称性、以及固定汇率制下内外部目标之间的两难选择等随着世界经济的发展,这些固有的缺陷逐步暴露。在经历了多次美元危机后,以1971年12月的《史密森协定》为标志,美元对黄金贬值,同时美国拒绝向外国中央银行出售黄金,布雷顿森林体系下的金本位制名存实亡。1973年2月,美元进一步贬值,各主要货币在投机力量冲击下被迫实行浮动汇率制,布雷顿森林体系彻底崩溃。

1976年在负责国际货币改革的基金组织临委会的主持下,达成了“牙买加协议”,其主要内容为《国际货币基金协定条款第二次修正案》所确认,主要包括:浮动汇率合法化、黄金非货币化、以及扩大特别提款权的作用等。当时看来,牙买加体系只是国际货币改革的一种过渡性安排,一些根本的问题,包括对汇率的监督、国际收支的调节等,都有待进一步解决,而且发展中国家的要求也没有得到考虑。但此后的国际金融体制基本上一直沿袭这一套并不严密的制度安排,有的甚至称为这是一种“无制度”的制度。

20世纪90年代以来的金融全球化浪潮再一次加剧了国际金融体制的矛盾和困难,全球化所带来的国际资本的剧烈流动、金融创新的空前膨胀、金融市场和金融机构的扩张,使汇率波动更加频繁,危机爆发的频率和波及范围提高,国际债务问题恶化,金融管制更加困难,发展中国家往往成为金融危机打击的首要对象、处于极不平等的地位。亚洲金融危机的爆发,使人们更清楚地认识到现行国际金融体制在对付全球性金融风暴方面的无能和迟缓。

危机同时也表明了,在金融全球化的大背景下,爆发于发展中国家和新兴市场的金融危机绝不仅限于自身,其发生的根源来

自金融全球化中的制度缺损，其后果也波及发达国家和发达市场，影响到世界经济金融的稳定发展。因此，在全球化趋势下，任何一个国家都不能单纯从国内因素考虑自身的稳定和发展问题，惟有从世界经济金融运行的整体形势，从全球安全的角度来把握和处理问题，才能最终实现本身的经济和金融安全。由于发展中国家实力较弱，往往成为全球金融风暴的受害者，从而危及其基本的经济和金融安全。因此，公平、合理的国际金融体制的构建，不仅是顺应全球化进程的合理选择，也是发展中国家平等参与国际经济金融运行的前提条件，是金融主导下的世界经济形势稳定发展的关键因素。

(三)

当然新的国际金融体制的构建并不能一蹴而就，这是由当前的世界政治经济格局所决定的。冷战结束后，世界向多极化方向发展，大国关系和整个国际关系都在进行调整。随着欧元的推出，欧盟一体化进程取得历史性突破。广大发展中国家在国际事务中的作用继续增长。各种区域性组织空前活跃。各国自主意识进一步增强。这种多极化趋势有利于世界的和平与发展，但多极化格局还没有最终形成，在演变过程中充满着矛盾和斗争，表现为贫富差距还在进一步扩大，霸权主义和强权政治不仅存在而且有新的发展，天下并不太平。体现在国际金融领域，表现为某些大国为维护其既得利益，依靠经济和金融优势，影响国际金融规则的制定，庇护国际金融市场的投机者，并通过资金援助强加不利的条件给广大发展中国家，加剧了国际金融运行的不稳定。

众所周知，国际金融体系多年来都由发达国家把持，这不仅是在布雷顿森林体系之后的“牙买加体系”的内在延续，也是和当

今世界政治经济格局相联系的。从国际金融体系的内在机制来讲，“牙买加”体系确定了浮动汇率制，但没有解决汇率剧烈波动的问题；它脱离了黄金和美元的联系，但却没有最终解决储备货币清偿力和信心之间的矛盾；在该体系下，国际收支可以通过国际金融市场得以调节，但随着国际资本规模的增长，国际债务快速增长，积聚了巨大的金融风险。发展中国家普遍金融体系薄弱，管理能力不足，但为了发展本国经济又急于开放市场，融入全球化进程，在货币汇率变动频繁、国际资本迅速流动的国际金融环境中，往往成为金融投机的牺牲品，因此由国际金融体制缺陷所带来的主要风险事实上都由发展中国家承担了。

另一方面，我们也看到，发达国家从其自身利益出发，更多地凭借国际金融中的地位来加强其在政治、经济上的强势地位，在国际金融体系的关键问题上欲强加不合理的条件于发展中国家，由此在国际金融架构问题上发达国家和发展中国家之间，甚至在发达国家内部都引起了激烈争执。发达国家从维护自身利益出发，强调要维护资本自由流动，强调保护债权人的利益；发展中国家出于自身实际情况的考虑，强调资本账户的开放应该是渐进、有序的，应该加强对短期资本的监管，国际组织紧急援助的条件应有更大的灵活性，债权人应在预防和解决危机过程中承担更大的责任。发达国家和发展中国家争论的焦点集中在透明度的问题上。作为对冲基金主要来源国的美国，一方面强调金融机构的透明化操作，另一方面又不愿意对对冲基金进行监管，不同意对离岸金融机构的财务状况进行披露；但却要求发展中国家全面开放自己的财政和货币政策，要求中央银行公布其资产负债情况，特别是所有有关外汇交易的情况，对此发展中国家是坚决不答应的。此外，在发达国家内部，美国、日本和欧洲之间关于国际金融体制改革也各有主张，体现了为维护自身战略利益在国际

金融领导权上的激烈争夺。

所有这些，都构成了目前改革国际金融体制的难点。对一些关键问题的探讨可能触动在布雷顿森林体系下形成的既定的权力结构，关系到国际经济秩序的重组，牵扯到发达国家内部以及发达国家与发展中国家之间错综复杂的利益关系和矛盾斗争。在这种情况下，如果有关国家不摒弃狭隘的国家保护主义，树立全球化的大思维，如果新的国际金融体制没有发展中国家的平等参与，则世界经济仍将在风险横生的崎岖道路上徘徊。

(四)

再回到金融危机这个话题上来。我们看到，随着危机的发生、扩散和逐渐消退，那种认为危机的发生完全源自有关国家的内部经济政策和制度问题的观点，越来越让位于世界金融体系的缺失和漏洞难辞其咎的判断上来。事实上，正如前面已经反复阐述过的，在经济、金融一体化逐步推进，尤其是金融一体化主导全球化进程的趋势下，一个公平、合理的国际金融游戏规则至关重要，它不仅是发展中国家公平参与国际金融市场、确保本国经济安全的外在保障，而且也使发达国家从全球化进程中获益。国际金融体制的构建，同时也成为危机之后世界经济能否迅速摆脱阴影，实现持续繁荣的关键条件。本书正是从这个基本认识出发，对国际金融体制改革及其历史演变的阐述和思考。

本书共五章。第一章从金融危机入题，从分析这场危机性质的转变以及人们认识上的深化入手，突出改革国际金融体制的迫切性。第二章到第四章，集中讨论了国际金融体制的演变过程和改革的现状。第五章则回到国内问题上来，就几个与国际金融运行相关的国内经济金融问题进行探讨，并阐述了中国经济的现状

和全球化中的对策。

在构建新的国际金融体制的过程中，尽管还存在不少难点和矛盾，但毕竟改革国际金融体制的共识已经形成，交流和探讨也正在进行当中。我本人在某些时候也亲身参与了这个过程，所以有条件学习了有关的知识，形成了一些粗浅的认识，在此汇订成册，希望抛砖引玉，激发对国际金融架构形成的探讨和研究。

目 录

导 论	1
第一章 亚洲金融危机之后全球关注的焦点	1
一、金融危机冲击波	2
(一)金融危机发展的几个阶段	2
(二)对金融危机性质的认识	14
(三)金融危机的影响	22
二、应战危机	28
(一)各国的行动	28
(二)国际社会的援助	33
三、亚洲金融危机后的焦点	41
(一)主流观点受到挑战	41
(二)改革国际金融体制势在必行	45
第二章 战后国际金融体制的建立和变革	48
一、布雷顿森林体系的建立与瓦解	48
(一)布雷顿森林体系的建立及主要内容	48
(二)布雷顿森林体系的缺陷	55
(三)布雷顿森林体系走向崩溃	60
二、牙买加体系的确立	64