

DONGYAHUOB
HEZUOYU
XIETIAO



东亚货币合作与协调

高晓雁 著



黑龙江人民出版社

DONGYAHUOB
HEZUOYU
XIETIAO



东亚货币合作与协调

高晓梅 著
江苏工业学院图书馆
藏书章

黑龙江人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

东亚货币合作与协调/高晓雁著. —哈尔滨:黑龙江人民出版社, 2008. 12
ISBN 978 - 7 - 207 - 08081 - 3

I. 东… II. 高… III. 货币—国际经济关系—研究—东亚 IV. F823.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 197271 号

责任编辑:李春兰

装帧设计:李 梅

东亚货币合作与协调

DongYa HuoBi HeZuo Yu XieTiao

高晓雁 著

出版发行 **黑龙江人民出版社**
通讯地址 哈尔滨市南岗区宣庆小区 1 号楼
邮 编 150008
网 址 www.longpress.com E-mail hljrmchs@yeah.net
印 刷 黑龙江神龙联合制版印务有限责任公司
开 本 880 × 1230 毫米 1/32
字 数 210 千字
印 张 9.25
版 次 2008 年 12 月第 1 版 2008 年 12 月第 1 次印刷
书 号 ISBN 978 - 7 - 207 - 08081 - 3/F · 1343

定 价 28.00 元

(如发现本书有印制质量问题,印刷厂负责调换)

本社常年法律顾问:北京市大成律师事务所哈尔滨分所律师赵学利、赵景波



序 言

20 世纪 80 年代,东亚经济逐渐从分割状态走向区域性经济合作与一体化。区域内贸易和投资领域的发展必然推动区域内货币金融领域的机制合作与政策协调。欧共体成为区域货币合作成功的先导,1999 年成功将第一个区域单一货币——欧元推向国际舞台,这不仅推动了拉美地区官方美元化的探讨及进展,同时,唤醒了东亚国家货币合作与协调的愿望。东亚国家进行货币领域的合作与协调主要是基于以下三方面背景:

1. 东亚金融危机对东亚国家的警示。1997 年,东亚地区爆发大规模的金融危机,金融危机通过“传染效应”迅速波及东亚各国和地区,带来了巨大的破坏性。伴随着“东亚奇迹”的破灭,各国和地区经济增长出现严重下滑,东亚各国开始意识到进行区域性货币合作与协调是防范金融危机及防止危机在区域内传染和扩散的重要性。快速发展区内贸易和投资需要一个一体化的区域金融市场以及良好的金融基础设施。随着 1999 年经济逐步从金融危机的打击中恢复过来,各国、各地区官方和学术界开始对金融危机的根源进行更为深入的研讨并越来越清醒地认识到,危机的教训主要在于两个方面:一是国际资本大规模、高速流动和美元、日元汇率剧烈波动的环境下,钉住美元汇率制度存在着诸多问题;二是在东亚地区国家实体经济高度关联状态下,忽视区域货币合作机制与政策协调,对该地区的金融稳定和经济发展会产生严重的消



极影响。东亚各国和地区的政策当局已经开始认识和尝试开展各种初级形式的区域货币合作与协调。

2. 现行国际货币体系的内在缺陷。20 世纪 90 年代,墨西哥、东亚各国、俄罗斯和巴西等地多次爆发金融危机,其根源在于自布雷顿森林体系崩溃后,现行国际货币体系的制度约束明显弱化。1971 年,美元与黄金脱钩后,美元仍然作为国际货币体系中最重要国际支付工具、贸易结算工具、储备资产工具和外汇市场干预手段。同时,美国不再维持美元对外币值的稳定,其货币政策和汇率政策完全由美国国家经济状况决定。国际货币基金组织作为全球性汇率稳定机制的国际公共产品的作用在逐渐弱化,美国作为最后贷款人的职能形同虚设,不断创新的金融衍生工具大量涌现,规模庞大的西方国家巨额游资不断冲击新兴市场的国家经济,对各新兴经济体维持汇率稳定带来严峻挑战,国际货币体系中各国利益和责任不对称使国际金融环境恶化。这种不稳定不仅使美国以外的国家陷入汇率制度选择的困境,最终也使美国自身陷入严重的金融危机。

3. 欧元的成功启动及对拉美美元化的关注。欧元的启动实际上是欧洲国家面对现行国际货币体系重大缺陷所做出的集体行动,是当前国际货币机制合作与政策协调的典范。欧洲国家通过区域性货币联盟,让渡本币的发行与流通等货币自主权,以实现区域内成员国抵抗金融风险能力的提高,使成员国的福利水平获得改善。欧元的诞生在理论和实践上创建了发达国家间通过区域货币一体化实现价格稳定及消除汇率波动风险机制,解决了现行国际货币体系下汇率制度的选择难题。拉美地区“官方美元化”随着金融全球化的发展,厄瓜多尔、萨尔瓦多、巴拿马和波多黎哥四个拉美国家实现了完全美元化。秘鲁、玻利维亚及危地马拉亦先后完成立法,允许美元与其本国货币同时流通。这说明在区域性



社会经济水平差距较大的地区,同样希望通过以让渡“货币主权”为代价稳定汇率使国内金融市场免受冲击。

经历了金融危机后的东亚国家意识到国际货币格局的演变趋势以及进行货币合作与协调的重要性之后,便开始在货币金融领域进行合作与协调的尝试,主要在以下几方面取得了进展:

1. 建立资本流动领域的信息沟通与共同监测机制。加强东亚国家之间的信息协调和信息监控,促进东亚各国和地区的信息共享。1997年12月,“10+3”首脑会晤机制形成,东盟10国和中日韩三国领导人在吉隆坡召开第一次会议,并规定每年召开一次会议。1998年10月,东盟监控进程(ASP)成立,旨在监控经济变量以及社会与行业部门的发展。其同行审议进程是基于讨论东盟秘书处提交的监控报告,同时,亚洲开发银行(ADB)区域经济监控小组(REMU)也提供意见,中日韩三国加入了这一讨论区域经济合作的进程。施加“同行压力”,即说服单个国家避免实施有损其他国家利益的政策。1999年11月,“10+3”财长会议进程启动,并于2000年5月召开第一次会议。财长们和他们的副手每半年召开一次会议,进行经济评估和政策对话,以便协调各国在重大国际金融和国际经济问题上的立场和主张。东亚国家强化了彼此间的信息交流和政策立场的协调。但施加有效“同行压力”的能力有限,东亚区域信息合作的紧密性缺乏法律的有效制约。

2. 签订系列多边与双边资金援助与融资便利机制。亚洲金融危机爆发后,许多东亚国家认识到,任何国家和地区都很难依靠自身力量防止危机的深化和蔓延。加强地区金融合作是保持金融市场稳定、防止金融危机再度发生的有效途径。2000年5月“10+3”财长在泰国清迈共同签署建立区域性货币互换网络的协议,即《清迈协议》。《清迈协议》主要包括两部分:首先,扩大东盟互换协议(ASA)的数量与金额;其次,建立中日韩与东盟国家双边互换



协议。之后,东亚“10+3”货币互换机制取得了实质性进展,截至2003年12月底,中、日、韩与东盟10国共签署16个双边互换协议,累积金额达440亿美元。2006年5月4日,第九届东盟与中日韩(10+3)财长会议于印度海德拉巴召开,根据修订后的原则,各国在启动双边货币互换过程中,将执行集体决策机制和多边协议,形成了某种形式的资源协调机制。CMI是东亚金融危机之后最主要的资源协调形式,它包括两部分:扩展的东盟互换安排(ASA)和中日韩之间、中日韩与东盟10国之间的系列互换安排。到目前为止,双边货币互换安排的总规模已经达到585亿美元。迄今为止,《清迈协议》是亚洲货币金融合作所取得的最为重要的制度性成果,它对于防范金融危机、推动进一步的区域货币合作具有深远意义。

3. 推进亚洲债券市场等区域性融资市场的建设。2003年由国际清算银行(BIS)、东亚及太平洋地区中央银行行长会议(EMEAP)宣布启动初始规模为10亿美元的亚洲债券基金(ABF),投资于东亚地区以美元标价发行的债券,为亚洲债券市场的发展鸣锣开道。发展区域债券市场有助于东亚区域内吸收各经济体大规模的外汇储备。目前,东亚国家大量外汇储备投向美国和欧洲市场,而回流到本地区的储备往往以股票等风险资产形式投到本地区市场。发展区域债券市场可以鼓励在本地区贸易和金融交易中使用本地区货币,发展亚洲债券市场有助于理顺区内的投融资渠道,降低对银行体系与欧美金融市场的依赖。发展亚洲债券市场的各种倡议层出不穷,日本、泰国、新加坡、韩国在亚洲债券市场合作中十分活跃。例如,在2003年2月东京召开的“盟‘10+3’加强亚洲债券市场”非正式副手会上,日本、韩国、泰国和新加坡提出了加强亚洲债券市场的具体建议。日本积极利用已有的担保机制,为亚洲债券提供信用担保,推动清算、结算、会计、信



息披露等债券基础设施建设等。

东亚国家目前急需进行汇率机制合作,实行东亚共同篮子钉住。钉住共同货币篮子是指各国把货币共同钉住由一些货币组成的货币篮子,从而实现相互汇率稳定,必要时对外一致调节汇率。与共同单一钉住美元相比,钉住共同货币篮子能够更好地实现汇率稳定,更多节省外汇储备。实行共同货币篮子钉住制的关键在于确定篮子中包括哪些货币,而这又是由成员国的贸易方向、投资流量及其他经济指标决定的,这是东亚货币机制合作与政策协调的当务之急。

目 录

第一章 东亚金融危机警示	(1)
1.1 东亚金融危机再现	(1)
1.2 东亚金融危机爆发的主要原因	(15)
1.3 东亚金融危机后的反思	(23)
第二章 东亚国家货币制度现状与缺陷	(33)
2.1 东亚国家陷入汇率制度选择困境	(33)
2.2 现行东亚货币合作现状存在巨大风险	(39)
2.3 东亚汇率制度建设与合作的难题与挑战	(45)
第三章 区域性汇率合作与协调的理论依据	(56)
3.1 最优货币区理论	(56)
3.2 汇率目标区理论	(62)
3.3 国际经济政策协调理论	(68)
第四章 现行国际货币体系的内在缺陷与趋势	(79)
4.1 现行国际货币体系的内在缺陷	(79)
4.2 东亚新兴经济体的货币错配	(89)
4.3 当代国际货币体系创造“财富集中效应”	(98)
第五章 欧洲货币联盟模式经验与借鉴	(110)
5.1 欧洲货币一体化的历史进程	(110)
5.2 欧洲货币合作的收益与成本分析	(118)
5.3 欧洲货币联盟发展历程的经验与教训	(128)



第六章 拉美国家美元化的货币合作路径	(142)
6.1 拉美国家经济美元化的汇率制度安排	(142)
6.2 美元化对拉美国家的收益与成本分析	(152)
6.3 拉美地区部分国家美元化绩效与影响	(157)
第七章 东亚货币合作与协调的动力机制	(170)
7.1 东亚互补性产业结构提供货币合作的内在动力	(170)
7.2 密切的贸易往来是东亚货币合作的内在动力	(177)
7.3 东亚货币合作与协调的发展潜力	(186)
第八章 东亚货币合作与协调的难题与对策	(195)
8.1 冷战后国际经济政策合作与协调的特点	(195)
8.2 东亚汇率合作制度建设与协调的难题	(207)
8.3 东亚国家对国际经济政策协调低效的治理	(217)
第九章 东亚货币合作制度的基本框架	(225)
9.1 东亚集体钉住美元本位汇率制度的反思	(225)
9.2 东亚国家汇率制度的现实选择	(233)
9.3 东亚货币合作机制的现实可行方案	(241)
第十章 中国在东亚货币合作中的战略选择	(253)
10.1 中国在东亚货币合作中的作用	(253)
10.2 东亚货币合作的中日货币竞争力比较	(260)
10.3 中国参与东亚货币合作的战略对策	(270)
主要参考文献	(279)



第一章 东亚金融危机警示

1997年7月东亚爆发了一场严重的金融危机,货币大幅贬值,生产急剧下降,企业大量破产,失业迅速增加,直到1999年危机才基本结束。如今,虽然距离危机爆发已有十年,国际金融领域仍然存在许多高风险因素,特别是东亚国家各自为战的货币制度面临着更多的冲击。对十年前金融危机的重新反思,加强东亚国家货币合作与协调,将东亚货币纳入集体安全系统,增强防范危机发生的能力已经成为东亚各国重要的议事日程。

1.1 东亚金融危机再现

当年被称为东亚金融风暴的东亚金融危机如东南亚的暴风雨来势凶猛,并由泰国货币危机引起全球性的连锁反应,首先是东亚的金融市场受到严重打击,随后波及整个亚洲和世界三大股票市场,造成这些国家外汇市场和股票市场互相影响、轮番下跌的恶性循环,进而形成世界性金融冲击。

1.1.1 多米诺骨牌效应

第一张倒地骨牌是泰铢——号称“亚洲四小虎”中表现最好的泰国货币。1997年的2月,国际外汇投机者造市谣传泰铢将被强制贬值,于是外汇交易者们争相逃命。泰国中央银行为捍卫泰铢地位,耗用20亿美元外汇储备勉强使这只摇摇欲坠的骨牌稳定下来。1997年7月东亚金融危机在泰国爆发,随后迅速波及菲律



宾、马来西亚、印度尼西亚、中国台湾和香港地区、新加坡、韩国、日本等几乎所有东亚国家和地区,通过连锁反应成为一场空前的区域性金融危机,同时还波及拉美、北美和欧洲等国家。亚洲金融危机的爆发和过程可以划分成四个阶段。

第一阶段(1997年7月—10月):以泰国为中心的东盟国家货币危机从1997年7月2日泰国宣布泰铢实行浮动利率开始,到1997年10月31日国际货币基金组织宣布国际社会向印度尼西亚提供230亿美元紧急援助贷款为止。1997年5月—6月间,泰铢贬值压力越来越大,外汇市场投资者不断抛售泰铢,购入美元。为维持已被高估的泰铢对美元汇率,泰国当局先后动用40亿美元干预外汇市场,未能达到预期效果。7月2日,泰国政府被迫宣布放弃泰铢与美元挂钩的固定汇率,实行浮动汇率。当天,泰铢对美元汇率下跌20%。泰铢的贬值引起东南亚国家货币的连锁反映。7月11日,菲律宾宣布比索自由浮动,汇率立刻暴跌,当天跌幅达10.4%。印度尼西亚和马来西亚的货币也都相继贬值。7月下旬,由于美国和国际货币基金组织对东南亚的关注,货币危机有所缓和,各国货币对美元比价出现小幅回升。

8月2日,泰国与国际货币基金组织达成整顿经济、金融秩序计划协议,国际货币基金组织(以下称IMF)拟筹集172亿美元贷款援助泰国。8月11日国际社会与泰国达成160亿美元的援助计划。但是,东南亚金融市场却再次出现汇率剧烈波动。当天,马来西亚林吉特跌到41个月以来的最低点。次日,新加坡元跌至3年来的最低点。8月14日,印度尼西亚中央银行宣布取消印尼盾对美元汇率的波幅限制,实行自由浮动。印尼盾跌至新低为2775盾比1美元。8月下旬,东南亚货币危机不断蔓延,中国的台湾地区和韩国也受到波及。8月21日,韩元与美元的比价达909.5:1的新低,比危机发生前下跌7.1%。



8月28日,东南亚汇市和股市出现联动暴跌的恶性循环。菲律宾比索暴跌至301.45兑1美元,股市因而下挫212.06点,股市市值在一天之内损失达50亿美元,约占菲律宾国内生产总值的7%。印度尼西亚汇率下挫至1美元兑2937印尼盾,股市大跌25.1点,创股市开市以来最低收市指数位。马来西亚林吉特又贬值1.1%,股市全面下挫,跌幅达4.22%,创4年来最低收市指数位。9月1日,东南亚股市仍在狂泻不止,股市屡创历史新低。泰国、菲律宾股市的跌幅为38%,马来西亚股市下跌35%,随即引发东南亚股市灾难,不仅造成投资者重大损失,更使东南亚经济面临强烈震撼。1997年9月—10月间,东南亚金融市场失去了方向,股市、汇市、货币借贷市场一片混乱。国际金融投机者们采取股市、汇市、期市三位一体的立体作战战略,与东南亚各国政府展开金融大战。经过东南亚各国的努力和国际社会援助,10月末,东南亚金融市场才渐趋平稳,金融危机发展暂告一段落。

第二阶段(1997年10月—11月):以中国香港地区为中心的货币危机。受东南亚汇市、股市联动暴跌影响,香港股市的外资也大量撤退。9月1日,香港股市狂泻709.6点,跌幅高达5.02%,累计3个交易日,恒生指数下跌至2000点。9月4日,香港金融管理局为坚守港元联系汇率制,采取提高利率的措施。银行间隔夜拆借利率从5%上涨到300%,一个月拆借利率从10.7%上涨到47.5%,三个月利率也从10.5%大涨到35%。香港特区政府捍卫港元联系汇率制成功。但是,高利率将大量资金从股市吸引到货币市场,香港股市出现暴跌。9月4日开盘后,恒生指数最低跌至9766点,为10年前“黑色星期一”以来的低谷。收盘时,恒生指数为10426.30点,跌入19个月以来的谷底。以后港股一直处于萎靡不振的跌势之中。10月24日,在利率极高的情况下,香港股市收盘终于跌破万点。港股暴跌迅速引发全球股市下跌的连



锁反应。除东亚及新西兰和澳大利亚股市首当其冲外,英、德、法等欧洲市场,以及东欧、南非、印度等新兴市场无一幸免,美国股市的道·琼斯指数跌幅一度高达180点。

第三阶段(1997年11月—1998年初):以韩国为中心的新一轮金融危机。从1997年11月开始,金融危机的重心转向东亚“四小龙”之一的韩国。9月25日,外汇市场韩元对美元比价跌至913.7:1,成为韩国外汇市场成立以来的最低点。1997年10月28日,韩国股市下跌6.6%。外汇市场上,韩元创下984韩元兑换1美元的新低。进入1997年11月,韩国金融危机成为东亚金融危机的新焦点。11月17日,韩国中央银行放弃维持韩元对美元的努力,韩元当日便跌至限幅容许的最低点1008.6:1。汉城股市综合指数下跌4.3%,韩元汇率跌破千元大关之后,在一个月内再跌100%,成为危机爆发以来货币贬值幅度最大的国家。危机的根源是韩国存在着严重的外债支付问题,截止到1997年10月底,韩国外债总额为1100亿美元,其中60%在一年内到期,仅12月份就有200亿美元的到期外债,其中银行债务占三分之二。但在11月底,韩国外汇储备仅有305亿美元,至12月2日,降至239亿美元,其中可动用部分仅有60亿美元。11月25日,国际信用评估机构降低了韩国的信用评级,使得韩国难以在国际金融市场上筹集到足够的资金。韩国既无力维持汇率的稳定,又面临债务危机,不得不向IMF求助,由此引起东亚金融市场的再次动荡。

11月21日,韩国政府向IMF求援。12月3日,IMF与韩国签订援助协议,IMF提供210亿美元信贷,世界银行提供100亿美元,亚洲开发银行提供40亿美元,其他国家提供200亿美元,援助总额为550亿美元。12月6日,IMF首批援助转到韩国,在国际援助的支持下,韩国的金融形势不但未见好转,反而危机越演越烈。其中的主要原因是韩国的对外债务负担过重,投资者对韩国政府



的偿债能力产生怀疑,韩国金融资产的抛售压力进一步加大。到1997年9月底,韩国海外债务达到1200亿美元,其中有720亿美元为短期债务。有些市场人士担心,韩国会发生拉美式债务危机,这种担心很快演变成对韩元的信任危机。12月中旬,韩元对美元比价几乎以每天涨跌停板的速度下降,韩国政府宣布用外汇储备偿还将要到期的巨额外债,投资者便疯狂地抢购美元,致使韩元对美元比价急跌12.5%,最低跌至2067:1。股市指数也随之暴跌。12月25日,IMF宣布提前向韩国输送100亿美元援助,汉城金融市场才出现价格反弹。

同时,日本金融体系危机再次引起世界关注。1997年11月3日,日本三洋证券公司申请破产保护,引起股市继续下跌。11月6日,东京日经指数跌破16000点。外汇市场日元对美元持续疲软。11月25日,东京外汇市场日元对美元急跌,一度创下128.07日元兑换1美元的比价,这是5年以来日元汇率的最低点。东京股市也同时暴跌,日经指数跌去5.1%。1997年11月—12月期间,东亚各国的金融市场在韩国金融市场的影响下再起波澜。11月23日,受韩元汇率跌破千元大关影响,曼谷股市、雅加达股市、马尼拉股市一起下跌,中国香港特别行政区股市下挫234点。东亚各国货币汇价再受冲击,泰铢跌至40铢兑换1美元,菲律宾比索已经跌破35.42比索兑换1美元的限制。^①

第四阶段(1998年1月—3月):以印度尼西亚为中心的东南亚金融危机。当1998年来临之际,金融危机的重心再次转向东南亚,印度尼西亚成为整个金融危机高潮的焦点。在危机发展的第一、第二阶段,印尼盾已经贬值50%,在东南亚各国货币中贬值幅度最大。在第三阶段,印度尼西亚就获得IMF 230亿美元的援助

① 王勇:《亚洲金融危机十年祭》,《亚太经济》,1997年第7期。



贷款,印度尼西亚盾汇价才逐渐走稳。印度尼西亚与韩国的相似之处是短期外债负担沉重,外汇储备稀缺,外汇的供需矛盾加剧了本币币值下滑。1998年元旦刚过,积蓄了两个月的危机便猛烈地释放出来,印度尼西亚盾对美元的汇价一跌再跌。到1月6日,印尼盾对美元的比价跌至7310:1,比1997年12月中旬的汇价跌损80%。在印尼盾狂跌的带动下,泰国的泰铢、菲律宾的比索、马来西亚的林吉特、包括日元均出现大幅下跌。1月8日,印尼盾汇价再次暴跌26%。印度尼西亚股市也猛跌12%。1月9日,新加坡和菲律宾股市下跌幅度分别超过7%和8%,均跌至5年来最低点。泰国、马来西亚、韩国以及中国香港特区、中国台湾地区的股市同时出现大幅下跌。

在印度尼西亚危机的影响下,1月5日,东京日经指数下跌301.9点,跌幅为1.98%,印度尼西亚金融危机引起国际社会对亚洲的强烈关注。1月8日晚,时任美国总统的克林顿打电话给印度尼西亚总统苏哈托,敦促印度尼西亚政府信守诺言,尽快进行彻底的金融制度改革。美国与IMF派出高层经贸代表团赴印度尼西亚和韩国考察。1月中旬IMF代表与印度尼西亚金融当局进行了多方面磋商,增加200亿美元的援助。1月21日,受100亿美元私人短期外债到期消息的影响,印度尼西亚盾对美元比价跌至12000:1,汇价下跌了14.5%,1月22日,汇市刚开盘不久,印度尼西亚盾汇价就跌破15000盾兑换1美元大关。

1月30日,韩国政府官员宣布就短期外债延期偿还问题,与13家国际债权银行在纽约花旗银行总部达成协议,韩国将到期的240亿美元短期债务延长一至三年偿还,为治理危机创伤赢得了时间。1998年2月2日印度尼西亚中央银行宣布本、外币存款利率上调。菲律宾中央银行也于当日决定从一些国际商业银行贷款,在欧洲首次发行菲律宾比索债券,筹集30亿美元补充国家的



外汇储备。东南亚各国采取种种措施整顿经济与金融秩序使股市、汇市逐步回稳。^①

这场危机来势凶猛、蔓延之快、影响之大,令人震惊。虽然在1998年2月初亚洲金融市场开始反弹给人们带来了希望。但西方经济界有人认为,这不过是进入下一场危机的冲击波前东亚国家的平静期。国际货币基金组织总裁康德苏在1998年2月的24国集团会议上呼吁世界各国通力合作,支持一个总值900亿美元的拯救计划,以防止东亚金融危机演变成一场“全球性”经济危机。

1.1.2 日元贬值对中国经济的影响

考虑日元贬值对日本主导的“雁行模式”的影响,在东亚金融危机之初,日本准备出资并筹资1000亿美元设立“亚洲共同基金”以助东盟诸国走出困境的尝试,表示了负责任的心态,最后日本政府突然不作为,听任日元兑美元汇率跌破140:1,并继续朝150:1挺进,这预示着东盟地区酝酿日元经济区的构想彻底成为泡影,东亚经济发展的“雁行模式”也将随风飘散。

但是,日元贬值:一是有利于日本通过扩大出口摆脱目前严重的经济萧条局面,也有利于美国抑制通货膨胀,受到美国默许;二是日元贬值意味着日本同正处于困难境地的韩国及东亚各国在国际市场上展开殊死的竞争,发生危机的东亚国家需要通过扩大出口渡过危机,日本却让日元贬值,不仅阻止本国从东亚国家增加进口,而且还在国际市场上同东亚国家争抢出口份额;三是意味着给坚持人民币不贬值的中国造成更大的压力。日本曾被称为亚洲经济的“火车头”,然而现在这个“火车头”却拖了整个东亚经济的后腿,东亚金融危机发生后日本曾被期待帮助那些发生危机的国家,

^① 刘遵义:《十年回眸:东亚金融危机》,《国际金融研究》2007年第8期。