

张志超 著

社会主义 汇率经济学 原理

0.7

SHEHUI ZHU YI
HUI LU JING JI
XUE YUAN LI
华东师范大学出版社

92
F830.7
1
2

社会主义汇率经济学原理

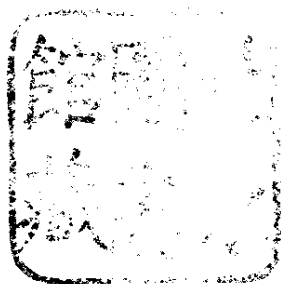
张志超 著

1143/28



3 0074 0978 6

华东师范大学出版社



B 791115

社会主义汇率经济学原理

张志超 著

华东师范大学出版社出版发行

(上海中山北路 3663 号)

新华书店上海发行所经销

江苏淮安印刷厂印刷

开本: 850×1168 1/32 印张: 8.25 字数: 200千字

1991年 4 月第一版

1991年 4 月第一次印刷

印数: 1—4,000本

ISBN7-5617-0651-0/F·018

定价: 3.65元

序

或许，是由于它是如此的重要，以致于人们感到不必对它进行过多的讨论，所以长期以来，社会主义条件下的汇率问题，一向没有受到应有的重视。它在冷落中可怜兮兮地等待了过久的时间。

可是它既然来到了人间，就总是带有一定的使命。而既然它有理由存在，它也就有理由要求人们认识到它的存在。于是，它倔强地到处出现，时不时地，如丽日和风，悄悄地、柔顺地给经济活动带来春天的蓬勃生机。但它更多地，是在商业的战场上发怒逞威，使这家赢，那家输，使有人欢笑，有人哭泣。任是君主的权杖、聪明盖世的计谋、善良人的祈祷，都不能使它最终改其性格。刚直是它的天性，神秘是它保护自己的外衣。它既是善解人意的妖姬，又是喜怒无常的暴君，集迷人的诱惑与冷酷无情的强权于一体。在同一个经济舞台上，它一只手导演喜剧，另一只手又导演悲剧。

可惜，当生活在社会主义经济制度下的人们，透过种种面纱，抹去了重重幻觉，试图理解它、认识它的时候，那已是较晚的事。有趣的是，你看它这时的仪态种种：在这一面，它冷冷地对你说，“迟了，我不能等得你太久”。可是，另一面你又分明听见它在脉脉含情地告诉说，“快来，我会给你一个新的世界”。踊跃耶？奈何耶？

正是这一番神秘中的威严，冷面下的俊俏，激起了我探索社会主义汇率问题的热情。这自然是通向炼狱的跋涉。我们起步有

点晚，而别人却早已在途中跑得飞快。可是，为了不落伍，难道还能有其他的选择么？这第一步总要跨出。而世事中，往往也正是这些或那些的第一步，最值得珍视。因为这需要良知、勇气和准备承受痛苦的决心。

这听起来真有点象一个神奇的故事，但却是事实。因此在这里，充满童趣的想象力，要让位于严肃的思辨。本书则是这种思辨的产物。

作为一种理论探讨，本书的主旨，是重在开拓对社会主义汇率经济学基本原理的研究。书中，以马克思经济理论为基础，提出了关于汇率决定的“价值平价理论”。根据这一理论，本书揭示了汇率决定的基本原理，并据此出发，分析了社会主义条件下现实汇率对价值平价的偏离，其原因、经济后果以及汇率调节的作用机制。进而根据这一理论，讨论了社会主义条件下的汇率管理问题。作为一种初始的努力，本书实际上剖析的是，并且仅仅是，社会主义汇率经济学的基本问题。或者说，是以马克思主义的“价值平价理论”，对社会主义汇率问题的基本方面，进行了研究。虽然，本书力图对社会主义汇率问题进行系统的理论探讨，孜孜以求于构筑一个逻辑上比较合理的分析体系，但是不消说，对这样一项初创意义的研究来说，有不少的问题今后还需要作进一步的探讨。

本书的写作，是应了不断发展的社会主义经济建设的呼唤。其写作基础，则是我的博士论文。我从1984年起在陈彪如先生指导下就读博士生学位，1987年7月，作为上海的第一位国内培养的经济学博士通过了博士论文答辩。博士论文答辩会的主席是汪道涵教授，委员为华东师大陈彪如教授、南开大学钱荣堃教授、复旦大学陈观烈教授、上海财经大学朱元教授、南开大学陈国庆教授，以及中国银行周祥生研究员。以上诸前辈，对我的论文给予了肯定的评价，又指出了进一步努力的方向。据此，我在原文

基础上，进行了修改，最后作成了此书。原博士论文约为10万字，现在已有了较多的变动。其中，有不少部分的修改，是为了让其他一些非本专业的经济学术界人士和实务界人士，以及有兴趣的学生们，能比较容易地理解本书的阐述。

我要借此机会，对答辩委员会的诸前辈表示深切的谢意。对国家和社会对我的巨大栽培，我惟以今后的努力工作来作答。我要特别指出，我的博士论文，是在陈彪如先生的指导下完成的。从硕士生到博士生，陈彪如先生悉心指导我将近七载。其间，陈老先生所花的心血，是难以用文字表达完全的。陈彪如先生的热情鼓励和严厉批评，是我有勇气完成这一研究的真正原因。在我学习期间，其他还有许多人，也对我提供过帮助。其中，有许多是默默无闻的，然而却是真诚地希望和帮助我完成博士生学业的师长、同学和朋友。对此我不克一一列名致谢，但我必须提到的是：时俊明、杨知华、陈嘉敏、周洁卿。正是有许许多多热心人的支持，我才得以一面从事繁杂的工作，一面完成了博士生学习。对他们，我的感激是永远的。至于本书中的一切疏失之处，则自然地，应由我单独负责。

我愿将此书献给我的父母双亲。他们都是普通的人。但是，同千百万中国的父亲和母亲一样，他们是慈爱的人。他们对我的人生态度、事业精神和价值取向，产生了巨大的影响。即使在那“五鼠乱中华”的动荡年代，他们仍怀着善良的信念，认为社会总会好起来，并且盼望着自己的孩子有朝一日做一个有用的人、有益的人。深深植根于中国民众每日生活中的这种传统精神，是任何势力都无法征服的伟大力量。遗憾的是，我的父母亲未能看到今天。动荡年代的惊吓和刺激，使他们过早地逝去。在我考入大学和硕士研究生之时，我的父亲而后是我母亲，相继去世。但这时，已是日月重光之时。他们的孩子已开始新的生活。我相信，他们是怀着几分满意而又有几分遗憾的复杂心情，离开这个世界

的。在此，我谨将此书献给我的双亲，以告诉他们在他们走后我的生活。同时，也是为了弥补一个儿子的遗憾。

张志超

1988.9.22.

目 录

序

第一章	导论	1
第一节	社会主义汇率研究的内在动因	1
第二节	社会主义汇率研究的国际背景：战后国际汇率制度的发展	4
第三节	社会主义汇率经济学的对象、范围和基本结构	9
小 结		14
第二章	汇率决定的价值平价理论	17
第一节	汇率的产生	17
第二节	汇率的本质及其职能	22
第三节	汇率的决定	25
小 结		37
第三章	价值平价比例的推算	40
第一节	价值平价比例推算的基本形式	40
第二节	两国货币之间价值平价比例的具体推算	45
第三节	两个以上国家之间价值平价比例的套算	53
第四节	价值平价比例推算方法的拓广	58
小 结		63
第四章	社会主义条件下推算价值平价比例的意义	66
第一节	价值平价比例的推算与现实汇率的确定和调节	66
第二节	价值平价比例的推算和社会主义条件下的影子汇率	71
第三节	价值平价比例与社会主义国家对外的国际经济比较	76
第四节	价值平价比例的推算与社会主义国家的国际经济分析	81

小 结	87
第五章 社会主义条件下现实汇率对价值平价的偏离.....	90
第一节 现实汇率与价值平价的一致与偏离	90
第二节 现实汇率偏离的根本原因	94
第三节 社会主义条件下现实汇率偏离的主要原因	96
第四节 传统计划经济条件下现实汇率的高估倾向	108
小 结	113
第六章 社会主义条件下价值平价比例的动态变化.....	117
第一节 社会主义条件下的货币供求及其与价值平价比例的 动态变化	117
第二节 社会主义国民经济运行与价值平价比例	123
第三节 社会主义条件下的外汇供求及其对价值平价比例的 影响	129
小 结	138
第七章 社会主义条件下现实汇率偏离的经济后果.....	140
第一节 现实汇率偏离的一般影响及其作用机制	140
第二节 社会主义条件下的现实汇率高估及其不利影响	145
第三节 现实汇率低估与“汇率保护”	150
第四节 现实汇率偏离与社会经济发展战略	158
小 结	166
第八章 价值平价理论与社会主义条件下现实汇率的调 节.....	170
第一节 社会主义条件下现实汇率调节的必要性及其意义 ...	170
第二节 现实汇率调节的一般作用及其机制	172
第三节 现实汇率调节的经济作用的客观性和制约因素	175
第四节 传统计划经济体制下现实汇率调节的作用	180
第五节 有计划商品经济条件下现实汇率调节的经济作用 ...	190
第六节 社会主义条件下现实汇率调节对贸易差额的影响 ...	195
小 结	211
第九章 价值平价理论与社会主义条件下的汇率管理...	214

第一节	社会主义条件下现实汇率的确定	214
第二节	社会主义条件下现实汇率调节的管理	219
第三节	社会主义条件下汇率管理制度的基本原则	226
第四节	社会主义条件下汇率管理制度的选择	230
小 结		244
本书主要参考文献		247

第一章 导 论

第一节 社会主义汇率研究的内在动因

汇率是一种特殊的价格。这种特殊性表现在两个方面。第一，汇率以特殊的方式，使一国货币取得了用另一国货币单位来表示的价格。汇率作为两国货币之间的交换比例，客观上使一国货币等于若干量的其他国家货币，从而使一国货币的价值（或所代表的价值），通过另一国货币而表现出来。而在一国范围内，货币是没有价格的。因为价格无非是价值的货币表现，货币不能通过自身来表现自己的价值。

第二，汇率作为一种价格指数，对经济社会中的其他价格变量，具有特殊的影响力。作为一国货币的国际价格，作为本国货币与外国货币之间价值联系的桥梁，汇率是经济社会中最重要的价格之一。因为通过汇率，国内价格可有效地转为国外价格，反之亦然。在社会经济生活中，任何重要价格的变动，都会对经济发生深远的影响。汇率尤其是如此。当汇率变动时，“所有”价格可能都要改变。它首先会对国际贸易产生重要影响。因为摆脱了物物交换形态的国际贸易，必须以国际货币交换为媒介。两国商品的交换，必须有衡量的尺度，以比较两国所生产的商品的价值。这种衡量尺度之间，又在形式上表现为两国货币价格之比较，而其表示工具则为货币的对外汇率。换言之，汇率影响到两国商品交换的贸易条件，并进而会影响国际贸易格局。与此同时，汇率也对本国的生产结构产生影响。因为不同的汇率水平，会影响不

同产业的相对利润，以及消费者的相对支出。因此，它可引发生产者、消费者及投资者作出不同的决策，决定是否购买国内或国外商品，是否在国内或国外投资。其结果是影响到资源在出口部门和其他部门之间进行的分配。除此而外，汇率也会在货币领域引起反应。在国际外汇市场上，我们经常可以看到，随着外汇的变动，大量资金会相应地以一种货币流向另一种货币。在国内金融市场上，则可以看到汇率随着货币供求状况而进行变动，以及反过来，它对国内货币供求状况产生影响。汇率这种既能影响国内经济活动，又能影响对外经济活动；既能影响经济社会的实体部门 (real sector)，同时又能影响货币部门的特殊影响力，是其他各种价格所不具备的。

显而易见，汇率以对外经济交往的存在和发展为前提。在封闭的、自给自足的经济社会中，汇率没有其立足的余地，自然也无从发挥其经济影响。因此，汇率研究也就不可能发展起来。然而，一旦国际经济交往在世界范围内确立了其历史地位，世界市场逐渐形成并获得了充分的发展，汇率研究的出现和逐步深入，也就成为必然的现象。

社会主义汇率研究，还同社会主义国家对外经济联系的发展相联系。经济国际化和国际分工的深化，是一种历史发展的进步过程和必然趋势。其结果，是加深了各国经济对世界市场的依赖程度。在社会主义经济建立之后，世界各国和各民族之间原已存在的密切联系，非但没有从此隔绝，反而随着经济国际化的不断扩大以及科学技术的不断进步而日趋深化。作为社会化大生产的一种组织形式，社会主义经济客观上也必须参与国际分工，相应地扩大国际商品交换、资金借贷、技术引进，以有效地配置资源，节约社会劳动。于是，汇率作为国际经济交往的联系纽带之一，在社会主义国家扩大对外经济联系的过程中，不可避免地要落入经济研究的视野之中。

不幸的是，社会主义国家对外经济联系的扩大，经历了曲折的过程。一方面，资本主义国家对社会主义国家的对外经济交往，在开始时采取了排斥的态度。只是在社会主义经济日渐强大，世界不断变化又不断缩小之时，它们才接受了存在着同社会主义国家扩大经济交往的客观必要性这一现实。另一方面，更重要的是，统治各社会主义国家达几十年之久的斯大林主义模式，执拗地然而又缺乏科学依据地，把统一的世界市场，人为地划分成二个平行的市场，把社会主义国家封闭在自我循环的僵化结构之中。这种状况，造成社会主义经济也没有能自觉地加强同世界市场的联系，束缚了社会主义国家对外交往的深化和扩大。反映在汇率研究上，则是社会主义汇率问题长期以来一直被忽视。除了一些零星的、附带的或个别的论述和若干专题研究之外，对社会主义汇率问题的系统研究，尚是有待开拓的领域。

社会主义汇率研究的前提条件，在今天已经发生了根本变化。作为战后世界经济生活中最重要的事件之一，传统的斯大林模式已经冲破，社会主义国家纷纷开始了经济改革的进程。而实行对外开放，积极地、主动地、更大规模地参加和利用国际分工，是其中的主要内容之一。随之而来的是，汇率在各国经济生活中的影响力日益增强，同时，社会主义国家也开始主动地利用汇率这一经济杠杆，来调节其对外经济活动和国内生产格局。在这种情况下，社会主义汇率研究的内在动因，也相应地日趋成熟。在社会主义对外经济联系日益丰实、日益深入、日益扩大的条件下，从理论上系统地阐明社会主义条件下的汇率行为及其经济影响，以便更好地为社会主义经济建设和改革服务，理所当然地成了社会主义经济研究的重要任务。

第二节 社会主义汇率研究的国际背景：

战后国际汇率制度的发展

社会主义汇率研究一方面取决于社会主义的经济实践，另一方面又制约于国际经济关系的变动。其中最直接的是国际汇率制度的发展。

对我们的研究来说，具有现实意义的是把握战后国际汇率制度的发展。第二次世界大战行将结束之际，战后重建计划的设计者们，设计了一种“可调节的钉住制”，其主要原则是：（1）各国货币稳定地钉住美元，美元则钉住黄金；（2）只有在出现“根本性不均衡”时，才可以较大幅度地变更平价；（3）汇率的变动要接受一定的国际安排和监督。按照国际货币基金组织的解释，汇率稳定于基金组织所同意的平价，汇率须根据各国所普遍接受的原则，并按照基金组织所同意的程序进行变动的这样一种汇率制度，可称为“平价体系”。或更广泛地称为“布雷顿森林体系”，因为这种汇率安排，同布雷顿森林会议的哲学相互联系。

实行这种制度的目的是为了获得汇率基本固定所带来的好处，又维持汇率的适当弹性，从而避免20年代、30年代的汇率混乱和金本位制时期国际收支调节的紧缩倾向。按照布雷顿森林协定的规定，各会员国应公布各自货币按黄金或美元来表示的对外平价。其境内的即期外汇交易的价格，只可以在平价上下1%的幅度内波动。国际收支的短期困难，应当用汇率在平价上下规定幅度内的波动来对待，或者动用国际储备来解决。或者两种方法可以并用。而对国际收支出现的较大规模的困难，则可以通过国际借款来融通。此时，国际货币基金组织可以向会员国提供其所需要的贷款，只有当一国收支出现“根本性不均衡”时，会员国才可以要求变更平价。

这一体系使战后的国际汇率在相当长的一段时间内维持了稳

定。但是，同金本位制下使汇率保持稳定的“黄金点机制”不同，布雷顿森林体系下的汇率稳定，是通过“支持点机制”或“干预点机制”获得的。所谓“支持点”，是指各国货币当局在汇率发生波动时，有责任使本国汇率对美元的升值或贬值的上限和下限^① 尽管按照基金组织的正式规定，这种上下波动的最大幅度各为1%（共计为2%），但实际上各国自己所掌握的幅度，甚至还要小于这一规定。例如，根据1958年的欧洲货币协定，大部分参与这一协定的欧洲国家，规定了上下0.75%的幅度。这一做法亦为其他不少国家所追随。英国在1951年时规定波动幅度为0.7%，1958年后它仍维持了这一幅度。日本先是规定了波幅为上下0.5%，后改为0.75%。希腊的德拉克马对美元上下波幅为0.5%，科威特第纳尔仅为0.25%。在某些会员国甚至规定即期外汇交易只能按平价进行，虽然银行可向外汇买卖者收取佣金。还有些国家上下波幅则是不等距的。例如可能有这样的情况，外汇的买入按平价进行，但其卖出价则可以向上波动直至1%的上限。另外需要指出的是，瑞士不是基金组织会员国，但它采取了大体相似的做法。但由于瑞士法郎当时是同美国挂钩的，故其支持点不是按美元计算，而是近似于黄金点（约为上下各1.75%）。事实上，各会员国往往在其汇率波动尚未达到支持点时，即对外汇市场进行干预。这种干预通常是委托美国纽约联邦储备银行在纽约外汇市场上进行^②。

① 虽然布雷顿森林协定规定，各会员国可按美元或黄金来规定其平价，但实际上美元平价更为重要。因为布雷顿森林协定并没有规定各会员国政府有责任阻止本国黄金市场上的金价，对黄金平价上升或下跌。而对美元平价，则有此项规定。

② 在基金组织协定所规定的最大上下波动幅度内，各会员国可自由地变动其所确定的支持点，而不必征求基金组织的同意。此外，作为特殊情况，基金组织也允许一些国家的货币进行浮动。例如，法国法郎和意大利里拉有一阶段就是如此。加拿大元则进行过较长时期的浮动。一些拉美国家，不但实行过浮动汇率制，还间或实行过多重汇率制，或以拍卖方式出售外汇。同即期汇率的波动受到限制形成对照的是，在布雷顿森林体制下，远期汇率没有规定上下波动幅度，因此，会员国不必维持远期汇率的稳定，或将其限制在一定的幅度内。这种情况，在当时曾导致当某种货币趋于出现平价的重大变更时，其远期汇率与其即期汇率之间的关系出现很大的紊乱。

支持点机制是比较精巧的。并且，在实际运行过程中，它在技术上也比金本位制下的“黄金点机制”更为有效。其运行的结构大体如下：当某会员国的货币对美元趋于贬值时，该国中央银行（或货币当局）有责任售出美元，以便使那种会导致美元价格上升至超过其支持点的对美元的过度需求得到满足。如果为此目的而缺乏足够的美元，则可以按黄金官价，向美国货币当局出售黄金以换取美元（黄金官价当时为每盎司35美元，后改为38美元。另加手续费每盎司0.0875美元）。如其黄金不充分，则可以按动用“提款权”或其他直接信贷的形式，从基金组织获得信贷支持。此外，也可以通过与其他国家中央银行的双边货币互换安排，获得必要的资金。

当某会员国货币趋于对美元升值时，该国货币当局则有责任吸取会使美元价格下跌至超过其支持点的市场上的过度美元供应。由此而积累的美元余额，该国货币当局可以按官价（另加手续费0.0875美元）向美国货币当局换成黄金。但在实务中，大部分国家的货币当局，通常并不直接将其积累的美元，向美国货币当局换成美元。

在“支持点机制”中，美元处于关键地位。但是，美国在原则上，并无责任对外汇市场进行干预（受别国委托，以别国的帐户进行的干预除外）。其在平价体制中的作用，是向委员国按官价买进或卖出黄金。从整个机制的运行来看，这一作用当然是重要的。不过，事实上，从1961年之后，由于美元动荡的加剧，美国货币当局也时常主动进行干预。这种干预亦主要在纽约市场上进行，但有时也委托其他国家中央银行在各该国的本地市场上，替美国货币当局，并用美国货币当局的帐户，对美元进行干预。

在这一机制的支持下，国际汇率在布雷顿森林体系时期，较长时期地维持了稳定。在战后将近25年的时间里，真正比较重大的主要货币的变动，只发生过四次。第一次是1949年出现的战后

国际汇率组合的大变动。第二次是法国法郎在1956年和1958年进行的贬值(其主要原因是政治上的动荡)。第三次是1967年英镑的贬值14.3%。第四次则是1961年联邦德国马克的升值9.3%。

在布雷顿森林体系的后期,由于各国经济政策的严重差异,各国经济结构和经济增长的巨大不同,以及国际贸易和国际资本流动发生的巨大变化,造成了平价体系的严重震荡,以致最后导致了它的完全崩溃。代之而起的是浮动汇率制。

浮动汇率制的基础是外汇交易的自由进行。在此基础上,各国没有责任维持法定平价和汇率波动上下限,但出于国际收支的目的,或为了国内经济的健全发展及外汇交易有秩序地进行,政府仍经常进行干预。至于国际收支的平衡,则至少就理论上而言,是通过汇率的波动来进行调节。自1973年世界进入普遍浮动时期以来,这一制度已维持了15年。就总体情况而言,浮动汇率机制的运行情况大体良好。

在浮动汇率制下,汇率随供求而变化。在国际金融一体化日益发展的条件下,外汇供求千变万化,汇率的波动自然也不可避免。更重要的是,从这种波动与宏观经济均衡之间的关系来看,由于在发生未预期到的外部扰动时,商品市场和劳动力市场的调节速度较慢,而汇率则能瞬时进行调节,因此,汇率承担了主要的调节责任。其结果,汇率不但本身要根据供求关系的变动来进行调节,而且还要“补偿”(即承担)商品市场和劳动力市场的一部分调节任务。这导致汇率短期的调节幅度往往要超过其长期均衡水平,从而发生“超调”(overshooting)。在超调之后,汇率为了回复到其长期均衡水平,又会出现小幅的摆动。

在布雷顿森林体系崩溃之初,人们曾经认为,最佳的汇率制度,或许会是让汇率实行清洁浮动,即让汇率任由市场力量决定。但不久人们就清楚了,这种清洁的浮动会使一国汇率出现不合意的波动,并且无助于国际收支的均衡。因此,人们逐渐意识到,