

THE JOURNEY TOWARDS
SDR'S INCLUSION OF RENMINBI

人民币 加入SDR 之路

中国人民银行国际司  编著

 中国金融出版社

人民币加入 SDR 之路

The Journey Towards SDR's Inclusion of Renminbi

中国人民银行国际司 编著



 中国金融出版社

责任编辑：何 为 王慧荣

责任校对：李俊英

责任印制：程 颖

图书在版编目 (CIP) 数据

人民币加入 SDR 之路 (Renminbi Jiaru SDR Zhilu) / 中国人民银行国际司编著. —北京: 中国金融出版社, 2017. 9

ISBN 978 - 7 - 5049 - 9170 - 6

I. ①人… II. ①中… III. ①人民币—金融国际化—研究
IV. ①F822

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 213417 号

出版 **中国金融出版社**
发行

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>
(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 169 毫米×239 毫米

印张 16.75

字数 300 千

版次 2017 年 9 月第 1 版

印次 2017 年 9 月第 1 次印刷

定价 50.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 9170 - 6

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

关于改革国际货币体系的思考

——代序*

周小川

此次金融危机的爆发与蔓延使我们再次面对一个古老而悬而未决的问题，那就是什么样的国际储备货币才能保持全球金融稳定、促进世界经济发展。历史上的银本位、金本位、金汇兑本位、布雷顿森林体系都是解决该问题的不同制度安排，这也是国际货币基金组织（IMF）成立的宗旨之一。但此次金融危机表明，这一问题不仅远未解决，由于现行国际货币体系的内在缺陷反而愈演愈烈。

理论上讲，国际储备货币的币值首先应有一个稳定的基准和明确的发行规则以保证供给的有序；其次，其供给总量还可及时、灵活地根据需求的变化进行增减调节；第三，这种调节必须是超脱于任何一国的经济状况和利益。当前以主权信用货币作为主要国际储备货币是历史上的特例。此次危机再次警示我们，必须创造性地改革和完善现行国际货币体系，推动国际储备货币向着币值稳定、供应有序、总量可调的方向完善，才能从根本上维护全球经济金融稳定。

一、此次金融危机的爆发并在全球范围内迅速蔓延，反映出当前国际货币体系的内在缺陷和系统性风险

对于储备货币发行国而言，国内货币政策目标与各国对储备货币的要求经常产生矛盾。货币当局既不能忽视本国货币的国际职能而单纯考虑国内目标，又无法同时兼顾国内外的不同目标。既可能因抑制本国通胀的需要而无法充分满足全球经济不断增长的需求，也可能因过分刺激国内需求

* 本文系为2009年4月初召开的G20伦敦峰会作准备，于2009年3月23日首次发布于中国人民银行网站，后收录于《国际金融危机：观察分析与应对》一书。

而导致全球流动性泛滥。理论上特里芬难题仍然存在，即储备货币发行国无法在为世界提供流动性的同时确保币值的稳定。

当一国货币成为全世界初级产品定价货币、贸易结算货币和储备货币后，该国对经济失衡的汇率调整是无效的，因为多数国家货币都以该国货币为参照。经济全球化既受益于一种被普遍接受的储备货币，又为发行这种货币的制度缺陷所害。从布雷顿森林体系解体后金融危机屡屡发生且愈演愈烈来看，全世界为现行货币体系付出的代价可能会超出从中的收益。不仅储备货币的使用国要付出沉重的代价，发行国也在付出日益增大的代价。危机未必是储备货币发行当局的故意，但却是制度性缺陷的必然。

二、创造一种与主权国家脱钩、并能保持币值长期稳定的国际储备货币，从而避免主权信用货币作为储备货币的内在缺陷，是国际货币体系改革的理想目标

超主权储备货币的主张虽然由来已久，但至今没有实质性进展。20 世纪 40 年代凯恩斯就曾提出采用 30 种有代表性的商品作为定值基础建立国际货币单位“Bancor”的设想，遗憾的是未能实施，而其后以怀特方案为基础的布雷顿森林体系的崩溃显示凯恩斯的方案可能更有远见。早在布雷顿森林体系的缺陷暴露之初，国际货币基金组织就于 1969 年创设了特别提款权（以下简称 SDR），以缓解主权货币作为储备货币的内在风险。遗憾的是由于分配机制和使用范围上的限制，SDR 的作用至今没有能够得到充分发挥。但 SDR 的存在为国际货币体系改革提供了一线希望。

超主权储备货币不仅克服了主权信用货币的内在风险，也为调节全球流动性提供了可能。由一个全球性机构管理的国际储备货币将使全球流动性的创造和调控成为可能，当一国主权货币不再作为全球贸易的尺度和参照基准时，该国汇率政策对失衡的调节效果会大大增强。这些能极大地降低未来危机发生的风险、增强危机处理的能力。

三、改革应从大处着眼，小处着手，循序渐进，寻求共赢

重建具有稳定的定值基准并为各国所接受的新储备货币可能是个长期内才能实现的目标。建立凯恩斯设想的国际货币单位更是人类的大胆设想，并需要各国政治家拿出超凡的远见和勇气。而在短期内，国际社会特

别是国际货币基金组织至少应当承认并正视现行体制所造成的风险，对其不断监测、评估并及时预警。

同时还应特别考虑充分发挥 SDR 的作用。SDR 具有超主权储备货币的特征和潜力。同时它的扩大发行有利于国际货币基金组织克服在经费、话语权和代表权改革方面所面临的困难。因此，应当着力推动 SDR 的分配。这需要各成员政治上的积极配合，特别是应尽快通过 1997 年第四次章程修订及相应的 SDR 分配决议，以使 1981 年后加入的成员也能享受到 SDR 的好处。在此基础上考虑进一步扩大 SDR 的发行。

SDR 的使用范围需要拓宽，从而能真正满足各国对储备货币的要求。

- 建立起 SDR 与其他货币之间的清算关系。改变当前 SDR 只能用于政府或国际组织之间国际结算的现状，使其能成为国际贸易和金融交易公认支付手段。

- 积极推动在国际贸易、大宗商品定价、投资和企业记账中使用 SDR 计价。不仅有利于加强 SDR 的作用，也能有效减少因使用主权储备货币计价而造成的资产价格波动和相关风险。

- 积极推动创立 SDR 计值的资产，增强其吸引力。国际货币基金组织正在研究 SDR 计值的有价证券，如果推行将是一个好的开端。

- 进一步完善 SDR 的定值和发行方式。SDR 定值的篮子货币范围应扩大到世界主要经济大国，也可将 GDP 作为权重考虑因素之一。此外，为进一步提升市场对其币值的信心，SDR 的发行也可从人为计算币值向有以实际资产支持的方式转变，可以考虑吸收各国现有的储备货币以作为其发行准备。

四、由国际货币基金组织集中管理成员的部分储备，不仅有利于增强国际社会应对危机、维护国际货币金融体系稳定的能力，更是加强 SDR 作用的有力手段

由一个值得信任的国际机构将全球储备资金的一部分集中起来管理，并提供合理的回报率吸引各国参与，将比各国的分散使用、各自为战更能有效地发挥储备资金的作用，对投机和市场恐慌起到更强的威慑与稳定效果。对于参与各国而言，也有利于减少所需的储备，节省资金用于发展和

增长。国际货币基金组织成员众多，同时也是全球唯一以维护货币和金融稳定为职责，并能对成员国宏观经济政策实施监督的国际机构，具备相应的专业特长，由其管理成员国储备具有天然的优势。

国际货币基金组织集中管理成员储备，也将是推动 SDR 作为储备货币发挥更大作用的有力手段。国际货币基金组织可考虑按市场化模式形成开放式基金，将成员以现有储备货币积累的储备集中管理，设定以 SDR 计值的基金单位，允许各投资者使用现有储备货币自由认购，需要时再赎回所需的储备货币，既推动了 SDR 计值资产的发展，也部分实现了对现有储备货币全球流动性的调控，甚至可以作为增加 SDR 发行、逐步替换现有储备货币的基础。

2009 年 3 月 23 日

序 言

2009年3月23日，周小川行长在二十国集团（G20）伦敦峰会前夕发表了《关于改革国际货币体系的思考》，建议充分发挥特别提款权（SDR）的作用并创造一种超主权储备货币。2015年11月30日，国际货币基金组织执董会决定将人民币纳入SDR货币篮子。2016年10月1日，SDR新货币篮子正式生效，人民币作为可自由使用货币，成为SDR货币篮子中除了美元、欧元、日元、英镑之外的第五种货币。这是欧元诞生后首次在SDR货币篮子中纳入新货币，反映了人民币在国际货币体系中不断上升的地位，是人民币融入全球金融货币体系的重要一步，同时也是中国长期推进国际货币体系改革的一大重要事件。

在人民币“入篮”一周年之际，对这一重要历史进程进行系统的梳理，有利于我们总结经验，更好地开展下一步工作。从这一点来说，《人民币加入SDR之路》一书的出版可以说是恰逢其时。

人民币加入SDR，从2009年周小川行长提出国际货币体系改革主张开始，经历了内部酝酿、全面评估论证和SDR审查期间的多轮磋商谈判，直至最后成功“入篮”，历时多年。这条“入篮”之路并非一帆风顺，其中也不乏波折。但是中国凭借着筚路蓝缕、以启山林的精神，成功克服了一系列挑战和困难。在SDR审查过程中，中国与国际货币基金组织开展了密集深入的会谈，妥善解决了SDR审查标准问题，明确支持国际货币基金组织以现有标准开展审查，为人民币加入SDR找准了方向；推动国际货币基金组织完善了SDR审查的指标体系，得以更全面地评估和考察人民币的国际化程度；与国际货币基金组织、国际清算银行（BIS）等国际组织一道有效弥补了数据缺口，为衡量人民币可自由使用程度提供了数据支持。与此同时，中国还进一步推进人民币国际化和金融改革开放，特别是在开放

债券市场和外汇市场、完善人民币代表性利率和汇率等方面取得了积极进展；并于 2015 年 10 月正式采纳了数据公布特殊标准（SDDS），提高了数据报送标准、增强了数据透明度。正是经过中国的不懈努力，各项政策性和技术性障碍最终得以逐步解决，人民币在满足出口和“可自由使用”两项硬性 SDR 审查标准后，也陆续满足了各项操作性要求，保证了其在加入 SDR 货币篮子后的有效操作，最终使得人民币得以成功加入 SDR。

人民币加入 SDR 显示了国际社会对我国经济发展和改革开放成就的日益肯定。近四十年中国金融改革开放的实践是金融业对外开放不断扩大、汇率趋向均衡、资本管制逐步减少的过程，这“三驾马车”协同推进、相互配合，是中国经济快速健康增长的宝贵经验。对外开放同时也促进了国内改革，特别是亚洲金融危机后，中国对金融体系，特别是银行体系进行了大刀阔斧的改革，银行体系的韧性和抵御风险的能力得到稳步提升，为人民币国际化创造了良好条件。2008 年国际金融危机后，中国经济率先恢复并成为世界经济增长的重要引擎，国际上对使用人民币的需求明显增加，中国顺应市场需求，推动人民币在跨境贸易和投资中的使用，同时不断扩大资本市场双向开放。经过多年改革和开放，人民币在跨境贸易和投资中使用的深度和广度不断拓展，人民币国际化程度快速提升，为人民币加入 SDR 奠定了必要的基础。与此同时，国际货币体系暴露出的显著内在缺陷和系统性风险也意味着，为了从根本上维护全球经济金融稳定，其自身也需要进行改革。人民币加入 SDR 是上述两方面因素共同作用的结果，是一个水到渠成、瓜熟蒂落的过程。

对世界来说，人民币加入 SDR 具有历史意义，它是国际货币体系改革的重要里程碑。事实上，早在两次世界大战时期，国际社会就开始寻求进一步完善国际货币体系的方法，SDR 的创设本身就是国际货币体系演化的重要成果。受各种因素影响，尽管国际社会一直在推动扩大 SDR 的作用，SDR 的使用仍较为有限。特别是 20 世纪中期以后，各国逐渐建立起浮动汇率制度，美元币值逐渐趋稳，国际上关于扩大 SDR 作用以及改革国际货币体系的讨论也不再活跃。2008 年爆发的国际金融危机暴露了国际货币体系的内在缺陷，也引发了国际社会对于国际货币体系改革的系统反思。

2009年3月，周小川行长在G20伦敦峰会前夕刊发了《关于改革国际货币体系的思考》，将国际金融危机的爆发与国际货币体系的内在缺陷和系统性风险联系起来，建议改革和完善现行国际货币体系，推动国际储备货币向着币值稳定、供应有序、总量可调的方向完善，指出应考虑充分发挥SDR的作用，引发了国际社会对国际货币体系改革的热烈讨论。人民银行此后关于改革国际货币体系、扩大SDR作用的一系列思考与这篇文章的主要思想都是一脉相承的。人民币加入SDR后，国际社会对于扩大SDR作用的讨论又再度兴起。2016年，中国抓住担任G20主席国的有利时机，引导G20各方对增强SDR的作用进行了系统的讨论，并从大处着眼、小处着手，确定了实际、可行的策略。中国还从SDR作为报告货币和发行SDR债券两个方面，在扩大SDR的使用上做出了表率，得到了国际社会的积极反响，为推动完善国际货币体系做出了重要的贡献。

对中国来说，人民币加入SDR更是具有重要意义和深远影响，它意味着人民币的储备货币地位获得正式认定并成为国际货币基金组织的官方交易货币，人民币资产自动配置需求也会增加。人民币加入SDR也有利于人民币国际化程度进一步提升，不仅官方部门使用人民币的动力将增强，中国企业和个人在跨境贸易和投资中使用人民币的便利程度也将提升，跨境交易的成本和汇率风险也会下降。但我们也应该看到，人民币加入SDR也给我们带来了新的挑战，它意味着国际社会将以更高标准和国际货币责任的眼光来看待中国，需要我们在经济运行机制、宏观政策框架、金融市场开放、跨境交易便利程度、资本项目可兑换等方面进一步完善。因此，人民币加入SDR并非征程的结束，而是中国金融改革与对外开放的新起点。

以开放促改革是中国经济发展的成功经验，人民币加入SDR为国内进一步改革开放注入了新的动力。展望未来，中国需要以人民币正式加入SDR为契机，进一步深化金融改革，扩大金融开放，继续深化利率市场化和人民币汇率形成机制改革，有序推进人民币资本项目可兑换，完善宏观调控和公共治理框架，使中国金融业发展向更高水平、更深层次迈进，巩固和加强人民币的国际储备货币地位。

《人民币加入 SDR 之路》一书不仅对人民币加入 SDR 的历程进行了全面回顾，还对 SDR 的创设、定值及交易、审查标准等问题做了详尽的解释，并对人民币加入 SDR 的影响和挑战、扩大 SDR 作用的讨论与实践等问题进行了系统的梳理，有助于读者对相关问题形成清晰完整的认识。

尤其值得一提的是，本书编写组的大部分成员都亲身全程参与了人民币加入 SDR 的过程，在两年多的时间里，他们默默奉献、埋头苦干，为人民币加入 SDR 贡献了自己的力量。在撰写本书的过程中，他们也付出了大量的心血和努力。全书资料翔实，行文严谨，兼具知识性和思想性，关于人民币加入 SDR 这一里程碑事件的详尽记录也具有重要的历史参考价值，值得每个关注这一问题的读者阅读。

最后，我对参与人民币加入 SDR 各项工作的同志们表示衷心的感谢，是你们辛勤专业的细致工作，保证了整个过程的顺利进行，你们的名字将与人民币加入 SDR 这一里程碑一同存在。



2017 年 9 月

目 录

Contents

第一章	国际货币体系的演变与 SDR 的创设	1
第二章	SDR 的分配、定值及交易	18
第三章	SDR 审查与标准演进	36
第四章	中国金融业改革开放和人民币国际化	56
第五章	人民币加入 SDR 历程	78
第六章	人民币加入 SDR 的意义、影响及挑战	103
第七章	扩大 SDR 使用的讨论和实践	121
附录一	特别提款权定值方法审查——初步考虑	132
附录二	特别提款权定值方法审查	179
参考文献		247
后记		252

第一章

国际货币体系的演变与 SDR 的创设

1969 年，国际货币基金组织（以下简称基金组织）正式创设特别提款权（SDR）。它的创立是 20 世纪国际货币体系演化的重要成果。两次世界大战中主要工业国家的经济均遭受了严重打击，国际货币体系一片混乱，此前盛行的金本位制走向衰落。为恢复国际货币体系秩序，促进战后经济与贸易复苏，美英等主要国家进行了长达数年的磋商和博弈，最终建立起以美元为基础的布雷顿森林体系，同时创设了基金组织和国际复兴开发银行两大布雷顿森林体系机构。然而以美元这种主权货币作为储备货币的国际货币体系存在其内在缺陷，美国无法在提供足够国际流动性的同时维持美元币值稳定。为应对这一问题，SDR 作为一种补充性国际储备资产应运而生。

一、两次世界大战时期国际货币体系陷入混乱和无序，亟需新的国际秩序

第一次世界大战前，英、美、法、德等主要工业国家均实行金本位制。第一次世界大战期间，巨额的军费开支导致参战国公共财政急剧恶化，为筹措军费不少国家不得不暂时放弃了金本位制。战争结束后，以英法为代表的主要工业国力图恢复战前的金本位制。但事实上英国直到 1925 年才正式回归金本位制，并按照战前的黄金平价确定了英镑的汇率水平。美国虽在战争期间维持了金本位制，但其战后宣布仍将维持战前确定的黄金平价。然而根据战前黄金平价所确定的汇率水平已偏离战后各国经济发展的基本面，以此为基础勉强恢复的金本位制已岌岌可危。

1929 年，美国爆发经济危机，危机在短时间内席卷全球。“大萧条”导致商品价格暴跌，贸易大幅萎缩，发达国家面临巨大的通缩压力。主要

国家几乎都开始采取以邻为壑的方法保护本国利益，有些直接进行货币贬值，有些实施灵活汇率或多重汇率制，还有些对进口和其他国际交易进行管制。危机后不久所有国家的货币均已实际贬值，金本位已名存实亡。1931 年英国无力维持过高的英镑汇率，被迫放弃金本位制，英镑随之大幅贬值。1933 年，美国总统罗斯福宣布退出金本位制，美元应声贬值 15%。此时的国际货币体系一片混乱，以邻为壑成为生存法则。

各国为恢复国际金融体系秩序也进行了不少尝试。1936 年，一直坚持金本位的法国也无法承受持续高估的法郎，宣布法郎贬值。英美法三国以此为契机，进行了一系列磋商，并于 1936 年 9 月签署了《三方货币稳定协定》。《三方货币稳定协定》允许法郎小幅贬值，并承诺三国将相互合作降低汇率波动。但《三方货币稳定协定》并未建立起正式的国际货币协作机制，而且涉及的国家数量有限，即使后来英镑集团和金本位集团其他国家陆续加入，其所覆盖的国家也仅占全球贸易额的 50%，不能算作真正意义上的国际协议。因此国际社会迫切需要一个永久的国际货币协作机制，以恢复国际货币体系秩序，促进各国战后重建与开展国际贸易。

美国人哈里·怀特（Harry Dexter White）和英国人约翰·凯恩斯（John Maynard Keynes）都在思考如何设计这样一个机制，两人几乎同时提出了各自的国际货币体系设计方案，为日后布雷顿森林体系的建立奠定了基础。

二、布雷顿森林体系的两种方案

（一）怀特方案

1942 年初，时任美国财政部长特别助理的怀特提交了“怀特计划”的初稿。怀特计划的核心是各国货币与美元挂钩，美元与黄金挂钩，各国货币可以长期以固定汇率相互兑换。为了实现这一目的，怀特要求建立两个国际机构，“联合及联系国稳定基金”^①（以下简称稳定基金）和“联合及联系国复兴开发银行”^②。怀特的稳定基金由各国缴纳资金建立，缴纳的金

^① United and Associated Nations Stabilization Fund.

^② Bank for Reconstruction and Development of the United and Associated Nations.

额决定了各国的投票权。根据怀特的设计,美国缴纳的资金最多,享有一票否决权。稳定基金的主要宗旨是,“大幅并永久地削减国际贸易以及相关关联的资本流动的壁垒”,其根本目的是维护固定汇率制,防止各国进行竞争性贬值。各国不得在未经稳定基金允许的情况下调整汇率,如果稳定基金大多数成员经投票认定一国的经济政策会导致国际收支失衡,则该国不能采取此类政策,违反规定进行汇率贬值需向基金缴纳更多资产。当然,如果一国由于长期国际收支逆差导致汇率承受贬值压力,也可向基金寻求援助,以黄金或本国货币做抵押购入所需外汇,应对国际收支问题。

怀特的初稿中提出了一种叫作“尤尼塔斯”(Unitas)的记账单位,尤尼塔斯的价值被固定为 10 美元,各国货币通过尤尼塔斯与美元间接挂钩。虽然尤尼塔斯看似是由稳定基金发行的、各国持有的超主权货币,但实质上其价值与美元固定,并不是真正意义上的超主权货币。

(二) 凯恩斯方案

英国经济学家凯恩斯几乎与怀特同时提出了对战后国际体系的设计构想。凯恩斯要求建立一个新的国际机构,即“国际清算联盟”。国际清算联盟将发行超主权货币“班柯”(Bancor),各国央行在国际清算联盟开设清算账户,通过借记和贷记班柯的方式完成彼此之间的贸易清算。成员无需缴纳黄金或外汇换取班柯,国际清算联盟将按照第二次世界大战开始前三年成员进出口贸易的平均值分配班柯。班柯的价值与所有成员的货币和黄金挂钩。除初始分配外,各国可通过国际贸易获得班柯,也可使用黄金兑换班柯,但不可以反过来将班柯兑换成黄金。国际清算联盟将根据各国在全球贸易中所占的比例,确定各国班柯储备和班柯负债的上限,防止各国国际收支失衡。如果一国国际收支持续逆差,超过班柯债务上限,则该国货币会被强制贬值,甚至会强迫该国出售黄金,偿还班柯债务。如果一国国际收支顺差过大,超过该国所被允许持有的班柯上限,该国则会面临货币升值、对超额班柯支付利息等措施。

相比尤尼塔斯,班柯可算作真正意义上的超主权货币。尤尼塔斯事实上仍是以黄金和美元为中心,而班柯则实现了“去黄金化”。虽然班柯的价值仍与黄金挂钩,但由于其与黄金的兑换是单向的,其供给已与黄金供

给脱钩，不受黄金产量决定，完全由国际清算联盟根据全球贸易需求确定。此外，各国无需缴纳黄金或外汇即可获得与各自贸易份额相对应的一笔班柯，等于为那些战后缺少黄金储备却亟需通过国际贸易恢复经济发展的国家提供了额外的国际储备，班柯已可取代黄金成为国际储备资产。

三、布雷顿森林体系的建立奠定了美元成为全球货币的基础

1943 年 4 月，在经过数轮修订后，怀特方案和凯恩斯方案相继公布于世。1943 年 9 月 15 日至 10 月 9 日，以怀特为团长的美国代表团与以凯恩斯为首的英国代表团举行了九次磋商，就英美之间存在的分歧进行了深入讨论。尽管谈判的基础是凯恩斯的国际清算联盟和怀特的稳定基金两个方案，但此时美国的经济实力和综合国力已远超英国，而且美国通过《租借法案》向英国提供各类军事物资和巨额贷款，英国依赖美国的资金和物资援助维持战争和战后重建，因此这场谈判在开始前就是一场不对等的较量。谈判开始后美国人迅速占据上风，讨论时所引用的内容几乎全部来自怀特的稳定基金方案。在这种情况下，凯恩斯认为美国提出的稳定基金也同样可以实现其国际清算联盟所想要实现的目标，再加上谈判已向美方倾斜，最终英国代表团接受了以设立稳定基金为基础进行后续谈判。

虽然国际清算联盟的设想已失败，但凯恩斯一直未放弃他的超主权货币班柯，在磋商过程中力图赋予怀特的尤尼塔斯一些班柯的特点，努力使其真正成为一种交换媒介。然而当初提出尤尼塔斯的怀特在磋商过程中却要求删除尤尼塔斯，理由是美国国会不可能接受一个虚假的货币单位，美元不可能以一种美国无法控制的国际货币单位计价。最终凯恩斯接受了怀特的方案，尤尼塔斯被彻底删除。除尤尼塔斯问题外，英国在汇率管制、认缴黄金比例以及提款所需支付的黄金比例等多个问题上作出让步，随后英美双方就部分分歧达成了共识。1944 年 4 月，英美两国发布了以怀特计划为蓝本的《关于建立国际货币基金组织的专家联合声明》。随后英美双方就剩余的分歧继续磋商，并最终于 1944 年布雷顿森林体系会议召开前达成共识。

1944 年 7 月，一场由 44 个国家代表团参与的联合国国际货币与金融

大会在美国新罕布什尔州的布雷顿森林镇召开，这场会议日后被称作布雷顿森林体系会议。会上各方以怀特方案为基础，通过了《国际货币基金组织协定》和《国际复兴开发银行协定》。1945 年 12 月 27 日，包括中国在内的 29 个国家的代表签署了《国际货币基金组织协定》，此前一年与会各方代表已签署了《国际复兴开发银行协定》，基金组织与国际复兴开发银行正式成立。前者的主要职能是维护国际货币体系稳定、避免竞争性贬值，并在必要时向国际收支出现困难的国家提供帮助，后者主要是为各国的战后重建提供长期资金支持。这两个机构统称为布雷顿森林体系机构，为形成以美元为中心的布雷顿森林体系奠定了基础。

布雷顿森林体系的主要内容包括：一是以基金组织作为维持布雷顿森林体系的核心，赋予其监督、磋商和提供资金援助等职能，具体负责监督成员货币的汇率，核准货币平价变更；协调各国重大金融问题，以促进国际金融合作；管理成员缴纳的资金，为国际收支逆差成员提供融资。二是实行可调整的固定汇率制，美元与黄金挂钩，制定了一盎司黄金等于 35 美元的官价，各国可按官价用美元向美国兑换黄金。各国货币与美元挂钩，对美元汇率只能在法定汇率上下 1% 的幅度内波动，若市场汇率波动超过 1%，各国政府需在外汇市场上买卖美元进行干预，以维持汇率的稳定，若汇率变动超过 10%，就必须得到基金组织的批准。三是建立了国际收支平衡的调节机制，核心是基金组织可向国际收支逆差成员提供短期资金援助，帮助其应对国际收支问题，同时设置“稀缺货币”条款，敦促盈余国主动调整国际收支，但该条款几乎未得到真正实施。四是取消经常项目下的货币兑换限制，规定基金组织成员不得限制国际收支经常项目的支付或清算，不得采取歧视性的货币措施，对其他成员在经常项目下结存的本国货币应保证兑换。

四、以美元为基础的国际货币体系存在内在缺陷

布雷顿森林体系的建立确定了新的国际货币秩序，促进了战后资本主义世界经济的恢复和发展，尤其是 20 世纪 50 年代和 60 年代初期，该体系运行良好。美元作为支付、清算和储备货币输送到了世界各地，弥补了当