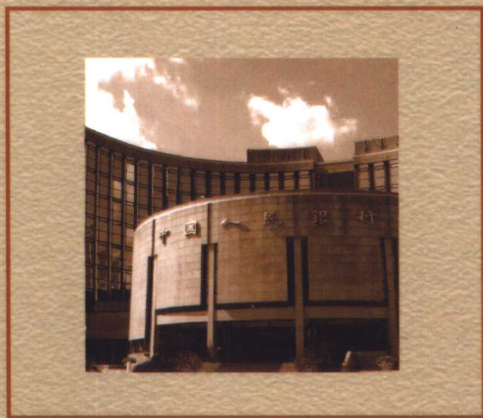


—— (2004) ——

中国人民银行 金融研究重点课题 获奖报告

中国人民银行研究局 编

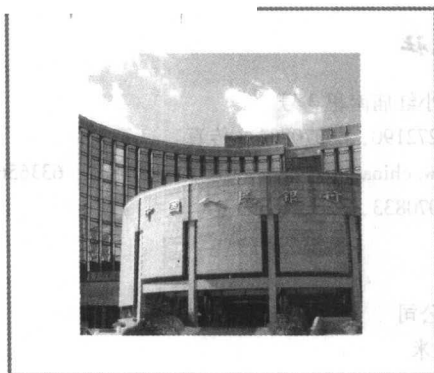


中国金融出版社

—— (2004) ——

中国人民银行 金融研究重点课题 —— 获奖报告

中国人民银行研究局 编



中国金融出版社

责任编辑：张 铁

责任校对：刘 明

责任印制：程建国

图书在版编目 (CIP) 数据

中国人民银行金融研究重点课题获奖报告. 2004 (Zhongguo Renmin Yinhang Jinrong Yanjiu Zhongdian Ketu Huojian Baogao. 2004) / 中国人民银行研究局编. —北京: 中国金融出版社, 2005. 6

ISBN 7-5049-3762-2

I. 中… II. 中… III. 金融—中国—文集 IV. F832-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 071135 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010) 63272190, 66070804 (传真)

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

读者服务部 (010) 66070833, 82672183

邮编 100055

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 34.5

字数 693 千

版次 2005 年 8 月第 1 版

印次 2005 年 8 月第 1 次印刷

印数 1—4590

定价 48.00 元

如出现印装错误本社负责调换

中国人民银行 2004 年重点研究课题

评审委员会

主任：易 纲

副主任：唐 旭

委员：易 纲 行长助理

李 超 办公厅

张晓慧 货币政策司

蔡浩仪 货币政策委员会

穆怀朋 金融市场司

张 新 金融稳定局

唐思宁 调查统计司

胡正衡 会计财会司

金 琦 国际司

杜金富 人事司

凌 涛 反洗钱局

唐 旭 研究局

焦瑾璞 研究局

张 涛 研究局

谢 平 中央汇金投资公司

李 扬 中国社会科学院金融研究所

前 言

2004 年是中国人民银行监管职能分离后的第一年。为更好地履行制定和执行货币政策、维护金融稳定和提供金融服务三大职能，加强对宏观经济、金融形势的预测和分析，提高货币政策决策的前瞻性和科学性，防范和化解金融风险，中国人民银行进一步加强了研究工作，并决定在各分行、营业管理部，省会（首府）城市中心支行单独设立专门的研究机构，副省级城市中心支行明确了负责研究工作的职能部门；总行研究局负责研究规划和具体组织指导系统研究工作，并协调对重大问题的综合研究。

为此，针对 2003 年以来经济金融工作热点、难点、疑点问题，经过多次研究，最后确定货币政策与宏观调控、金融改革与发展、金融稳定与风险防范、金融服务与中央银行内部管理、国际金融与外汇管理、区域经济与金融六个方面共 46 个研究课题。这是中国人民银行自 1998 年以来首次在全系统布置重点研究课题，这些研究课题基本上反映了金融理论和实践的最新动向。各课题组得到了所在单位领导的全力支持，课题组成员在大量和细致的调研基础上认真研究，很好地完成了各自承担的重点研究任务，有些成果已运用于实践，并取得了很好的效果。

中国人民银行领导对这批重点课题十分重视，对研究成果非常关注，成立了“中国人民银行重点研究课题成果评审领导小组”，完善和制定了“中国人民银行重点研究课题成果评审办法”，并在公开、公平、公正的基础上以不记名的方式评选出一、二、三等奖。为了使大家的优秀成果更好地发挥作用，广泛应用，特将获奖的 20 个课题以《中国人民银行金融研究重点课题获奖报告》（2004 年）公开出版发行，以飨读者。由于篇幅有限，部分课题进行了压缩，全书按获奖名次排序。今后，中国人民银行重点研究课题获奖成果将以此形式每年系列出版发行。希望这些研究成果能够起到抛砖引玉的作用，激发出更多优秀的科研成果。

中国人民银行研究局

2005 年 4 月 11 日

目 录

亚洲区域金融合作及中国在区域金融合作中的 作用	中国人民银行研究局课题组(1)
通货膨胀目标制 ——国际经验与借鉴意义	中国人民银行调查统计司课题组(36)
海峡两岸金融合作发展研究	中国人民银行福州中心支行课题组(62)
金融支持西部大开发问题研究	中国人民银行西安分行课题组(87)
上海房地产市场发展周期与金融运行 研究	中国人民银行上海分行课题组(115)
中国农村金融改革跟踪研究	中国人民银行研究局课题组(144)
北京市房地产市场及金融问题调研 报告	中国人民银行营业管理部课题组(171)
反洗钱立法研究	中国人民银行反洗钱局课题组(203)
我国金融市场体系的协调发展研究	中国人民银行研究局课题组(226)
金融控股公司的模式与风险防范	中国人民银行研究局课题组(246)
建设我国企业和个人征信体系研究	中国人民银行征信管理局课题组(272)
中央银行与金融稳定	中国人民银行国际司课题组(303)
货币政策执行效果的差异性分析	中国人民银行研究局 中国人民银行西安分行 课题组(327)
关于区域信用体系建设的研究报告	中国人民银行天津分行课题组(352)
民营经济金融服务需求差异性问题的研究	中国人民银行成都分行课题组(384)

中国国际收支平衡问题研究 国家外汇管理局综合司课题组(414)

中国债券市场发展现状与存在问题研究

——中国债券市场发展模式探讨 中国人民银行金融市场司课题组(440)

中国区域性系统性金融风险的监测和

预警系统研究 中国人民银行重庆营业管理部课题组(466)

政策性金融支农效应研究

——以河南省为例 中国人民银行郑州中心支行课题组(492)

存款人及投资者保护制度研究 中国人民银行金融稳定局课题组(518)

亚洲区域金融合作及 中国在区域金融合作中的作用

中国人民银行研究局课题组

课题主持人：景学成 张 涛

主要参与者：高圣智 孙 青 赵庆明

第一章 区域金融合作的理论与实践

一、区域金融合作理论

(一) 著名的货币联盟理论：最优货币区理论

最优货币区理论（蒙代尔，1961）是第二次世界大战后，随着区域性经济一体化发展而产生的。所谓最优货币区是指由不同国家或地区组成的一种货币联盟，区域内实行单一的共同货币，或虽有几种货币但相互之间具有无限可兑换性，其汇率互相钉住，保持稳定，对外则统一浮动，以求在总体上达到宏观经济政策的最优效果，即对内稳定物价、控制失业，对外维持国际收支的平衡。蒙代尔认为，需求转移是引起收支不平衡的主要原因，浮动汇率只能解决两个不同货币区之间的需求转移问题，而同一货币区内不同地区之间的需求转移只能通过生产要素的流动来解决。也就是说，具有生产要素高度流动性的几个地区可以组成一个货币区。

蒙代尔提出的最优货币区理论，在西方经济学家中引起了广泛的争论，不同的学者提出了不同的最优货币区标准。1963年，美国经济学家罗纳德·麦金农指出，应当用经济高度开放性作为最优货币区的一个标准，一些相互间贸易关系密切的经济开放地区，应组成一个共同的货币区，并在区内实行固定汇率，对区外其他国家则实行浮动汇率制度。由于麦金农把重点放在贸易账户上，忽略了资本流动的影响，于是伊格拉姆提出，将国际金融高度一体化作为一个最优货币区的标准。另外，彼得·凯南提出以产品多样化作为确定一个最优货币区的标准；爱德华·托尔和托马斯·威利特认为一些具有相同的政策态度，即所谓“政策

一体化”的地区，能成功地组成一个最优货币区；G. 哈伯勒和 G. M. 弗莱明则提出以通货膨胀率的相似性作为确定最优货币区的标准。

最优货币区理论作为一个不断发展完善的理论，它为货币一体化提供了理论依据，并指导了实践的发展。几十年来，在欧洲货币联盟的发展过程中，凡是在货币政策上严格遵循上述基本原则的国家，最终都顺利地加入了货币联盟，而希腊、瑞典等国则由于没有达到实现货币联盟所要求的基本条件而失去了首轮参加单一货币联盟的资格。

（二）其他较有影响的金融合作理论及相关理论

1. 区域货币联盟的内生趋同理论

区域货币联盟本身就会促进各成员国的经济趋同，这被称为“区域货币联盟的内生趋同”（Frankel, Rose, 1998）。具体说就是建立区域货币联盟的国家不需要严格满足传统的最优货币区理论的条件，因为区域货币联盟的国家拥有统一货币，将会刺激区域经济一体化，经济一体化本身就有有助于实现各成员国经济趋同。该理论认为区域内各经济体进行货币合作的政治意愿是促成区域货币联盟的关键。

2. “三元悖论”

“三元悖论”理论对区域金融货币合作有指导意义。在金融全球化背景下，开放资本项目的国家通常总希望宏观经济管理能达到三方面的目标，即：维持资本自由流动，汇率不大幅度波动，国内货币政策保持高度独立性。然而这三个目标经常难以同时兼顾，最多只能满足其中两项，此现象称之为“三元悖论”。开放资本项目最担心的就是汇率大幅度波动，且国内货币政策难以保持独立性。事实上，一国的利率和汇率是难以同时控制的，有时只能丢一个保一个。一国要么实行浮动汇率，对短期资本流动实施控制；要么加入区域货币联盟（如欧元区），为了金融一体化而放弃主权。毫无疑问，区域金融合作也不能完全回避“三元悖论”。

（三）关于亚洲区域金融合作理论方面的探讨

1. 关于建立亚洲区域性货币联盟的讨论

大多数经济学家都不同程度地支持建立亚洲货币联盟。Eichengreen 和 Bayoumi (1999) 运用最优货币区理论对亚洲进行实证分析后认为，尽管亚洲经济、金融和欧洲有很大不同，一些国家金融市场是开放的，还有些国家的市场是严格管制和封闭的，但是具备在区内实行统一货币政策的可能性。Choi (2002) 认为亚洲具备组成货币联盟的可能，但是现在的劳动力市场流动性不如西欧高，而且中国和日本这两个区内大国面临的冲击是不对称的。Bayoumi (2000) 考察了东盟的情况，认为东盟区域性货币安排的现存条件没有达到欧盟 20 世纪 90 年代初签署《马斯特里赫

特条约》时的水平,但是差距并不很大。Baek 和 Song (2002) 运用 Eichengreen 和 Bayoumi (1999) 所使用的方法对东亚各国进行研究发现,中国香港、印度尼西亚、日本、韩国、马来西亚、泰国和中国台湾省这些经济体面临的供给冲击很相似,可以组成货币联盟。Sabhasri 和 Janevathanavitya (2001) 认为,韩国、马来西亚、菲律宾、新加坡和泰国等国具备加入日元货币区的条件。Yuen (2000) 提出了从局部到整体的建立亚洲货币联盟思路。他认为,先由马来西亚与新加坡、韩国与日本、中国香港与中国台湾省这三对经济体分别使用各自单一货币,在条件成熟时让其他经济体参加进来,并最终合并形成单一的亚洲货币。

2. 关于联盟区内汇率制度安排方面的讨论

有很多文献分析了建立货币联盟的关键——区内汇率制度安排。麦金农 (1999) 认为发展中国家存在“害怕浮动”现象,钉住主要贸易伙伴国的货币要优于独立浮动,东亚各经济体应该采取钉住美元的汇率制度,在亚洲危机之后这些经济体的货币事实上又正式或非正式地钉住美元。与之相反,关志雄 (2000) 认为钉住美元存在许多内在缺陷,尤其认为,美元对日元汇率的波动会导致东亚各经济体宏观经济的不稳定,应该采用与以日元占相当高权重的一揽子货币相联系的有管理的浮动汇率制度。

二、主要区域金融合作组织评述

在世界很多地区,区域金融合作的主张已有很长的历史,最早的可以追溯到 1379~1814 年西欧国家出现的货币联盟,如莱茵河货币联盟和 (中世纪) 商业同业公会的货币联盟。在此我们重点讨论几个比较典型并产生较大影响的货币联盟。

(一) 区域金融合作的成功典范: 欧洲货币一体化

1957 年 3 月,法国、德国、意大利、荷兰、卢森堡和比利时 6 国签订了《罗马条约》。1958 年 1 月欧洲经济共同体正式成立。1969 年 12 月,欧共体正式将建立欧洲货币联盟定为目标,并进而在 1970 年出台的“韦尔纳计划”中提出用 10 年的时间建立欧洲货币联盟 (EMU)。1971 年欧共体 6 国部长会议通过了一项关于从 1971 年至 1980 年,用 10 年时间建立货币联盟的计划的协议。协议规定分三个阶段^①实现货币联盟的目标。1979 年 3 月,欧洲货币体系正式建立,

^① 第一阶段从 1971 年初至 1973 年底,主要目标是缩小成员国货币汇率的波动幅度,着手建立货币储备基金,以支持稳定汇率的活动,加强货币与经济政策的协调,减少成员国经济结构的差异;第二阶段从 1974 年初至 1976 年底,主要目标是集中成员国的部分外汇储备以巩固货币储备基金,进一步稳定各国货币间的汇率,并使共同体内部的资本流动逐步自由化;第三阶段从 1977 年初至 1980 年底,共同体将发展成为一个商品、资本、劳动力自由流动的经济统一体,由固定汇率制度向统一的货币发展,货币储备基金向统一的中央银行发展。

大多数成员国的货币都加入了欧洲货币汇率机制，成员国货币汇率波动幅度在上下2.25%（意大利除外）。同时创建“埃居”为欧洲货币单位。1989年“德洛尔计划”问世，该计划更进一步提出了从1990年7月分三个阶段实施欧洲货币联盟，标志着向货币一体化又迈了一大步。

由于欧洲货币体系并没有完成欧洲货币联盟的主要目标，因此于20世纪80年代后期，欧洲货币联盟和创立单一货币的计划再次启动。1992年欧共体成员国签署《马斯特里赫特条约》，并于1993年正式实施。《马斯特里赫特条约》最终确定了建立欧洲货币联盟的具体实施步骤，并为加入欧洲货币联盟的国家制定出可操作的标准。从此之后，欧共体改称为欧洲联盟（欧盟，EU）。1999年欧盟区域内的单一货币——欧元问世，成为欧元区十一个成员国的官方货币，成员国货币作为欧元的从属货币与欧元一并流通，欧洲中央银行负责制定欧元区的货币政策。2002年1月1日，欧元走出账面，取代欧元区各国货币成为欧元区内流通的单一法定货币，从而最终完成货币一体化。欧元的成功启动将货币一体化理论推向全新的高度，同时为区域性货币联盟的发展提供了宝贵的经验和启示。

以上按时间序列，我们简要回顾了欧元产生的历程。不容忽视的是一项新的区域合作安排，最终能否得到认可并建立起来，不仅仅是个经济问题，更是个政治问题。20世纪60年代后期，由于美欧之间经济差距的缩小，对美元霸权的反对也日益强烈。然而法德任何一方均不具备对抗美元的能力，联合与合作则是最佳策略。在此共识下，法国和德国相互做出了重大妥协和让步，在一体化所涉及的政治经济等重大问题上达成共识，自此法德合作成为欧洲经济一体化和货币一体化的基础和核心。

（二）半途而废的区域金融合作：拉丁货币联盟

最早的、正式的、真正具有法律意义和历史价值的区域金融合作是1865年由法国、比利时、意大利、瑞士、西班牙、希腊等10个国家（大致分两批）共同参加的拉丁货币联盟。法国拿破仑凭借其军事实力征服意大利、比利时、瑞士等国家之后，强行在这些国家推行法郎体系，货币本位是金银复本位制。但因不同政府发行相同的金银币，“劣币驱逐良币”的现象不断发生，于是为降低投机活动给各国经济带来的负面影响，1865年由法国牵头，在巴黎召开了成立拉丁货币联盟会议，将成员国之间的货币关系以条约形式确定下来。此次会议是“首次重要的国际间会议，是惟一一次达成过协议的国际货币会议”（Russel, 1898）。货币联盟成功运行几年后，到1871年，由于德国突然率先废除金银复本位制，采用金本位制，法、德矛盾加深，成员国纷纷退出联盟，并相继发行了本国货币，拉丁货币联盟便逐步走向灭亡。

拉丁货币联盟没有成立一个超国家的货币机构；各成员国的货币发行、流通和兑换以及货币政策的合作等作为国家主权的重要象征并不因结盟而丧失；拉丁货币联盟中没有约束成员国的中央货币机构和政治机制，缺乏牢固的政治联盟的保障，无法协调共同的经济和货币政策，每个成员国都按照自身利益而不是联盟整体利益行事。这些问题和特性，加上受到第一次世界大战的打击，拉丁货币联盟于1914年崩溃。拉丁货币联盟所确立的一个国家货币能够在其他国家流通的这一原则，突破了货币仅是一国主权象征的约束，而且首次以条约的形式在如此广大的范围内创建共同货币联盟，为以后欧洲货币联盟的建设和发展提供了有益的经验。

三、亚洲区域金融合作现状

目前亚洲区域金融合作已经在一些领域有了实质性的进展。其中最重要的合作，一个是货币互换^①机制的运行与《清迈倡议》（CMI）的实施；二是亚洲债券基金（ABF）的设立；三是各层次的政策对话机制的建立。

（一）《清迈倡议》

2000年5月，在泰国清迈举行的东盟及中、日、韩（东盟+3，10+3）财长和中央银行行长会议通过了《建立双边货币互换机制》的倡议（简称《清迈倡议》）。该倡议主要内容是在“10+3”框架下为稳定地区金融市场，建立双边货币互换协议网络。具体是，区域内各国在自愿的基础上，根据共同达成的基本原则签订双边互换协议，承诺在必要时向与之签约的国家提供适当规模的资金，用于帮助其解决短期国际收支或流动性问题。此后，在“10+3”框架下举行了一系列落实《清迈倡议》的会议，签署了一系列协议。

《清迈倡议》的通过和实施标志着东亚金融合作取得实质性进展，表明了亚洲国家在货币和金融合作方面的信心，极大地鼓舞了各方参与货币和金融合作的热情。到目前为止，中、日、韩与东盟主要5国（印度尼西亚、菲律宾、马来西亚、泰国和新加坡）之间已经签署了15份双边货币互换协议，总规模为265亿美元。还有一份双边货币互换协议正在谈判中。预计全部互换总额将达到275亿美元。详见表1。

^① 货币互换安排指一国以本币购买对方国家拥有的可兑换货币或本币，并在约定的未来某时刻按照购买时使用的汇率、用先前购得的可兑换货币或对方国家货币购回本币的金融交易。此类货币互换交易可以理解为一国以本币作为抵押，获得对方货币或可兑换货币贷款。

表1 东盟加中日韩货币互换磋商进展（截至2004年2月4日）

	互换双方	互换币种	签约日期	签约数额（美元）
1	日本—韩国	美元/韩元	2001年7月4日	20亿
2	日本—泰国	美元/泰铢	2001年7月30日	30亿
3	日本—菲律宾	美元/比索	2001年8月27日	30亿
4	日本—马来西亚	美元/林吉特	2001年10月5日	10亿
5	中国—泰国	美元/泰铢	2001年12月6日	20亿
6	中国—日本	人民币/日元	2002年3月28日	30亿等值
7	中国—韩国	人民币/韩元	2002年6月23日	20亿等值
8	韩国—泰国	美元/泰铢	2002年6月25日	10亿
9	中国—马来西亚	美元/林吉特	2002年10月9日	15亿
10	韩国—马来西亚	美元/林吉特	2002年7月26日	10亿
11	韩国—菲律宾	韩元/比索	2002年8月9日	10亿等值
12	日本—印尼	美元/印尼卢比	2003年1月	30亿
13	中国—菲律宾	人民币/比索	2003年8月	10亿等值
14	日本—新加坡	美元/新元	2003年11月	10亿
15	中国—印尼	美元/印尼卢比	2003年12月30日	10亿
16	韩国—印尼	谈判中	谈判中	（估计10亿）

根据《清迈倡议》建立的应急资金供应机制有助于帮助成员国防范或及早化解金融风险，防止形势恶化及传染，从而有利于增强本地地区的金融稳定性。但与欧洲货币体系中对应的欧洲货币基金相比，东盟加中日韩互换协议的性质及设立目的存在很大的差别。欧洲货币基金的目的是平抑联合浮动汇率机制中的汇率波动，而清迈协议没有包括汇率协调内容，所以东盟加中日韩互换协议是在区内不同的汇率机制和不同汇率政策下运行的，目的是防止货币冲击危机及其扩散，具有局限性。而且双边货币互换协议能否达到预定的作为未来防御投机性冲击机制的效果也不很明朗。一是因为规模过小，所有的双边货币互换协议都到位，其总金额也就200亿美元左右，与国际金融市场大规模投机基金相比，可以说是微不足道。二是缺乏独立性。双边货币互换协议是国际货币基金组织金融援助的补充，是在区域监督机制建立起来之前的一种权宜之计，影响其机制的灵活性和作用的及时发挥。

（二）亚洲债券基金（ABF）

2003年6月2日,根据我国香港的建议,东亚及太平洋地区中央银行行长会议组织(EMEAP)宣布与国际清算银行(BIS)合作建立亚洲债券基金(Asian Bond Fund, ABF)。该基金由EMEAP各经济体从其官方储备中出资建立,由国际清算银行(BIS)按特定基准进行被动式管理。由于亚洲各国目前的债券市场发展不尽完善,经济发展差异较大,为使该基金尽快投入实际运行,并为日后的进一步发展打下基础,EMEAP各成员一致同意先期建立以美元计值的亚洲债券基金,初始规模限定为10亿美元,投资于EMEAP成员(除日本、澳大利亚和新西兰以外)8个经济体发行的一揽子主权和准主权美元债券。随着区内债券市场的发展,亚洲债券基金未来的发展方向将包括投资于本币债券。亚洲债券基金第一期于2003年正式启动,总规模为10亿美元。继成功发起亚洲债券基金一期(ABF1)之后,EMEAP即着手研究投资于成员本币债券市场的方案,即亚洲债券基金二期(ABF2),以切实体现亚洲债券基金推动本地区债券市场发展的宗旨。经过一年多的艰苦努力,EMEAP于2004年12月16日宣布由该组织成员出资设立的亚洲债券基金二期即将启动。亚洲债券基金二期的总额约为20亿美元,分为泛亚债券指数基金(Pan-Asian Bond Index Fund, PAIF,下称泛亚基金)和债券基金的基金(Fund of Bond Funds, FoBF,下称母子基金)两个平行基金,分别针对区域市场和各成员市场。两个基金均由各成员从其官方储备中出资,投资于8个成员的主权与准主权本币债券。

亚洲债券基金的建立,表明地区金融合作已经从建立象征性和临时性危机防范应急安排,发展到了更根本性的、旨在建立长远区域金融合作市场基础的本源上来,标志着亚洲货币金融合作从危机应急机制开始向纵深发展。关于亚洲债券基金有两点值得注意。第一,有人认为亚洲债券基金是亚洲货币联盟的重要前奏,有可能和东盟加中日韩货币互换一道,演变为亚洲货币基金的框架。第二,在EMEAP内成立亚洲债券基金,可能增强日本在区内货币金融合作组织中的力量。EMEAP的成员有11个,除了中国、印度尼西亚、日本、韩国、马来西亚、菲律宾、新加坡和泰国等东盟加中日韩国家外,还包括澳大利亚、新西兰和香港地区。澳大利亚和新西兰介入亚洲货币金融合作,体现了日本的政府意图,以避免其在该组织的相对孤立地位。

（三）建立政策对话与监督机制

目前,亚洲区域内主要的政策对话和监督机制包括4个区域性财政部长和中央银行行长会议组织(参见表2)。

表2 主要区域性财政部部长和中央银行行长会议组织

	ASEAN 10	ASEAN + 3 13	MFG 14	EMEAP 11
成立时间	1996. 8	1999. 4	1997. 11	1991. 2
中国		▲	▲	▲
日本		▲	▲	▲
韩国		▲	▲	▲
中国香港			▲	▲
新加坡	▲	▲	▲	▲
文莱	▲	▲	▲	
柬埔寨	▲	▲		
印度尼西亚	▲	▲	▲	▲
老挝	▲	▲		
马来西亚	▲	▲	▲	▲
缅甸	▲	▲		
菲律宾	▲	▲	▲	▲
泰国	▲	▲	▲	▲
越南	▲	▲		
澳大利亚、新西兰			▲	▲
美国、加拿大			▲	

资料来源：Kuroda and Kawai (2002)。

东盟监督机制 东盟监督机制建立于1998年10月。这是第一次在一个区域内由发展中国家组织建立起信息交换、政策对话和对可能出现的不利于成员国家经济的变动和事件提供政策建议的机制。根据这一机制安排，东盟财长每年就政策协调会晤两次。这一机制包括两个组成部分，一个是对主要经济与金融指标出现的各种非正常变动提供早期探测的监控机制；另一个是提供应对政策建议的互相检查机制。东盟监督协调单位（ASCU）对成员国最近的经济和金融形势进行分析，并出版东盟监督报告（ASEAN Surveillance Report）。与此同时，亚洲开发银行（ADB）通过出版东盟经济展望（ASEAN Economic Outlook）和专题研究报告，和提供技术支援来协助东盟监督程序的运行。

马尼拉框架组 马尼拉框架组（MFG）是在IMF、世界银行、ADB和国际清算银行（BIS）的共同支持下的一个具有高层次监督对话机制的区域性合作论坛，主要由财政部和中央银行副手参与。尽管马尼拉框架组为区域高层次政策提供了平台，但没有任何常设秘书处和自身资金来源，2003年以来，会谈的频率从一年平均两次减少到一次。

东亚及太平洋地区中央银行行长会议组织——EMEAP EMEAP 建立于 1991 年,由日本银行和澳大利亚储备银行统领建立,属于一种论坛。论坛的主要目的是促进区域监督和信息交换,以及促进金融市场的发展。它的主要活动包括中央银行行长的年会,副行长的半年会,以及三个工作组。由于没有常设秘书处,论坛的组织运作由成员中央银行轮流执行。1997 年以来,EMEAP 中央银行政策对话演变为东盟中央银行论坛 (ASEAN Central Bank Forum)。

东盟 +3 经济评论和政策对话 1997 年 12 月,东盟 10 国和中、日、韩第一次会谈共同商讨地区的和平、稳定和安全问题。1999 年 4 月,东盟 +3 财长达成共识,即通过东盟 +3 框架来加强东亚地区的自助机制,并推动 2000 年 5 月建立东盟 +3 经济评论和政策对话 (ASEAN + 3 Economic Review and Policy Dialogue, ERPD)。在这一机制下,东盟 +3 财长举行年会,讨论政策问题和互换信息,财政部和中央银行副手为年会做准备。东盟 +3 经济评论和政策对话机制关注的重点问题包括在东亚地区协调宏观经济风险的管理、监测区域资本流动、增强银行业和金融体系、改革国际金融框架,以及提高自助机制。

目前,从职能上看,亚洲的各种政策对话机制普遍比较松散。比较而言,目前的马尼拉框架组在监督质量和政策对话的坦诚性方面比其他机制更有优势。而对于东盟 +3 框架下的监督机制改进方面的最大挑战可能在于如何提高运作效率。如何强化政策对话机制,是否需要制度化安排来实现更有效率和更具有约束力的对话平台,在东亚地区尚没有一个被普遍接受的方案。

第二章 亚洲区域金融合作的必要性和可行性分析

一、亚洲区域金融合作的外部压力与内在需求

亚洲在货币领域的合作明显滞后于贸易、投资和经济合作的发展,在新的欧元和美元国际货币体系中,它面临着区域金融合作的强大外部压力和内在需求。

(一) 亚洲区域金融合作的外部压力

1. 经济金融全球化及国际货币体系的缺陷需要区域金融合作

经济全球化促进了金融全球化的飞速发展。主要标志是:发达国家基本全部取消了国际资本流动限制,国内金融市场逐步开放,与国际金融市场日益融合,并形成相互依赖的态势;国际金融市场以几个国际金融中心为依托,通过信息网络和金融网络形成全球统一、不受时空限制、无国界的全球金融市场。这一切表明,金融全球化已成为金融业发展的主要趋势,并且是不可逆转、不可抗拒的潮流。

然而,现行国际货币体系的汇率制度安排与金融全球化的矛盾日益尖锐。过

去,国际资金的流动主要服从于国际贸易的需要。如今,金融全球化已成为一种相对独立的国际金融活动,国际资本流动以惊人的速度增长。外汇交易已基本上脱离了与贸易和直接投资相关的经济活动,各种短期资金的流动和衍生产品交易已成为外汇交易的主体。在这种发展趋势下,汇率的变动经常与一国贸易和经常项目变化脱节,进而与一国基本经济状况脱节。此时,国际货币体系应适应金融全球化所带来的这种变化,加强国际货币的协调,以减少汇率不规则大幅度振荡对世界经济的不利影响。然而,现行国际货币体系因存在严重缺陷,即不平等性、不均衡性,其经济政策的制定与执行效果受制于美元的汇率变动,汇率制度的不平衡性日益严重。汇率无规则的大幅动荡和货币危机的频繁爆发成为 20 世纪 80 年代以来国际货币领域内的经常现象。因此,国际社会普遍感到区域性金融合作的必要性。

2. 降低溢出效应需要区域金融合作

溢出效应含有两方面意思:一是市场溢出和溢入,指国际资本市场危机影响到国内资本市场;二是政策的溢出和溢入,指一国货币政策可能影响他国货币政策,也可能被他国货币政策影响,它一般通过贸易渠道和资本流动渠道溢出。开放经济是互相影响的,一国政策的收益和成本会在多国内分摊。随着经济金融的全球化,亚洲各国(地区)之间的经济纽带联系越来越紧密,国与国之间既有竞争关系,又有共生关系。亚洲各国如果不能在金融货币领域达成制度化的协调机制,那么各国的货币政策很可能通过“外溢效应”对其邻国经济甚至整个区域经济产生影响。缺乏协调机制和谈判机制的、各自为阵的货币政策必将削弱区域内金融监管的总体效能。东南亚金融危机的爆发和逐步蔓延已经警告亚洲,如果缺乏恰当的货币协调机制,这些孤立的小型开放经济体就极易被外部冲击各个击破。因此加强本区域内的金融协调与合作,建立自己独立的货币区,已是降低溢出效应的一个现实选择。

3. 抵御金融危机与降低传染效应需要区域金融合作

金融全球化的快速发展,一方面使全球资本快速流动,另一方面使各国相互依赖程度加深,同时也带来了很大负面效应,即接连不断的金融危机。进入 20 世纪 90 年代,欧洲货币体系首先爆发危机,随后发展中国家及转型经济体先后共发生了 5 次较大的金融危机。一是拉美国家的债务危机,二是墨西哥金融危机,三是东亚金融危机,四是拉美(巴西和阿根廷)金融危机,五是俄罗斯金融危机。

大量研究证明,传染效应确实是许多国家发生金融危机的重要原因之一。货币危机的传染表现为一个国家的货币危机可能导致另一个国家发生货币危机。1992 年英国英镑、意大利里拉的贬值导致了欧洲货币系统危机;1994~1995 年墨西哥比索危机殃及整个南美以至亚洲国家;1997 年泰国危机演变为东南亚金融危机,最后又传染至俄罗斯和拉美,传染后果一次比一次严重,危机传染之复