

国际金融专论

钱 荣 堃 主 编

中国金融出版社

国际金融专论

钱荣堃 主编

中国金融出版社

责任编辑：王 璐

国际金融专论

钱荣堃 主编

中国金融出版社 出版

新华书店北京发行所发行

北京印刷一厂印刷

850×1168毫米 1/32 11印张 274千字

1991年8月第一版 1991年8月第一次印刷

印数：1—6 000

ISBN 7—5049-0669-7/F·310 定价：6.25元

本书作者

华东师范大学国际金融教授	陈彪如(第5、7章)
人民银行研究生部国际金融教授	周林(第17章)
美国纽约州立大学经济学教授	刘荣超(第13章)
中国银行国际金融研究所所长	吴念鲁(第14章)
复旦大学国际金融教授	马之骥(第11、16章)
上海财经大学国际金融教授	沈锦昶(第12章)
南开大学国际金融教授	陈国庆(第10章)
南开大学国际经济教授	易梦虹(第4章)
南开大学国际金融教授	孟宪扬(第2章)
南开大学国际金融教授	钱荣堃(导论、第1、3、 6、8、9、15章、附录)

导 论

70年代以来，世界经济变化莫测、国际金融动荡不定。1974年和1981年西方国家爆发了两次战后最严重的经济衰退。70年代通货膨胀成了世界性的问题，并出现了历史上没有发生过的滞胀。80年代西方国家都采取了反通货膨胀的宏观经济政策，利息率长期居高不下。许多发达国家和发展中国家的国际收支出现了严重的不平衡，美国的巨额逆差和日本、西德的巨额顺差持续不断，大多数发展中国家的巨额逆差日益扩大。70年代初期布雷顿森林国际货币体系垮台，70年代中期形成了牙买加体系。在这种体系中，国际货币由美元独霸发展为美元、日元、西德马克三足鼎立的格局。汇率体系由过去的固定汇率制改变为浮动汇率制。各国可以自由选择汇率安排，分为钉住汇率或弹性汇率制。在欧洲，出现了欧洲货币同盟的区域性的国际货币制度。1973年以来，主要货币的汇率变动频繁而剧烈。1982年爆发的国际债务危机问题至今没有得到解决。国际间资金往来和金融活动有了惊人发展。国际金融市场上发生了巨大的变化。它的新的特征是市场全球化，业务证券化、表外化、电脑化，金融管制放松化，融资技术多样化，金融创新层出不穷。

在这种客观形势下，传统的旧的国际金融理论已不能很好地解释许多新现象，各国政策迫切需要新的理论作为制订政策的依据。所以70年代以来，出现了不少新的国际收支理论和汇率、利率理论，等等。

本书的范围涉及到国际货币制度、汇率、流行的国际金融理论、国际金融市场和国际信贷、国际金融形势和重要问题等方面。

本书研究的问题主要是在这些方面新出现的重大问题。

一、国际货币体系

国际货币体系是一个非常重要和复杂的问题。研究这个问题不能停留在抽象的理论上，必须要研究国际货币体系的历史演变和现状以及最近的发展，才能看到它的前景。

1. 国际货币体系的演变

国际货币体系包括三个方面，一是以什么作为国际货币，二是各国货币之间的汇率如何安排，三是当国际收支发生不平衡时如何进行调节。一百多年以来国际货币体系几经演变，才发展成为目前的体系。这期间曾出现了三个国际货币体系，即国际金本位、布雷顿森林体系和牙买加体系。这三个体系在上述三个方面各有特点。研究和比较这三个体系的特点并进行正确的评价是很重要的意义。

2. 牙买加体系

牙买加体系是目前的国际货币制度，它是在70年代中期形成的。它的特点是国际货币多元化，汇率制度各国可以自行安排，采取钉住汇率或弹性汇率，国际收支调节的多渠道。它比过去的布雷顿森林体系灵活，能适应客观的不稳定的经济形势，但也存在许多弊端，值得探讨。

3. 国际货币的三元化及其前景

70年代以来，国际货币出现了美元、日元和西德马克的三元化趋势。其中美元仍然是最重要的国际货币，但在完成国际货币的三个职能方面有不同程度的削弱，而日元和西德马克则有不同

程度的加强。是什么因素促使三元化趋势的发展？国际货币的前景是什么？30年代国际货币三元化在二战后变为美元独霸的格局，目前的三元化的发展是否会有一种货币成为主导的货币？在汇率变动不居的条件下，是否可能出现一种货币成为主导货币？某种复合货币是否会成为统一的国际货币？这些问题值得探讨。

4. 欧洲货币联盟

欧洲货币体系在80年代的发展令人瞩目。它对欧洲经济共同体的发展起了很大的作用，同时它对国际货币制度的改革，提供了不少新鲜的经验。它所创造的欧洲货币单位，在国际货币的计价和储存职能方面有很大进展。它的价值比各国货币都稳定。成员国之间的汇率安排采取可调整的钉住汇率制。在成员国之间出现国际收支不平衡时可以适时调整汇率并有贷款机制。这是过去和目前的国际货币制度不能比的。它虽然是区域性的国际货币同盟，但它对世界性的国际货币体制改革将发生深远影响。目前它还存在不少难题有待解决。

二、汇 率

汇率问题可以说是国际金融的核心问题，有许多问题值得探讨。

1. 钉住汇率和弹性汇率

1976年后，各国可以根据本国的需要对汇率作出适当安排。汇率安排分为钉住汇率制和弹性汇率制两类。发达国家多数采取弹性汇率制，发展中国家多数采取钉住汇率制。目前我国人民币的汇率就是钉住汇率制。钉住汇率制有何利弊？如果要采取弹性

汇率制，必须具备哪些条件？弹性汇率的调节作用如何？这些都是值得探讨的问题。

2. 美元汇率的变动原因及其前景

1973年以来美元汇率一直变动不定。波动的次数频繁，其中大幅度的波动有过三次，即70年代末美元汇率大跌，80年代上半期美元汇率持续上升和80年代下半期内美元汇率持续下跌。17年内美元对日元和西德马克的汇率呈下降的趋势。促使美元汇率变动的短期、中期和长期的因素是什么？由于美元是目前最重要的货币，所以美元汇率的变动有很大影响，它对美国本身，以及对发达国家和发展中国家有些什么影响；美元汇率变动不居，对它的国际地位将产生不利影响。美元汇率变动的前景如何，要看一系列的因素。上述问题需要讨论。

3. 人民币汇率的汇率制度和汇率调整问题

我国是发展中国家。发展中国家的汇率政策的基本问题是汇率制度的选择和汇率的调整。而汇率制度的选择具有决定性的影响。人民币究竟应当采取钉住、浮动或介于二者之间的弹性安排，是一个值得重视的问题。目前人民币是采取钉住汇率制。实行这种汇率制度弊多利少，今后应该转变到比较稳定的有计划的弹性汇率安排。应采用灵活的汇率调节机制，定期作出适当幅度的调整。为了实现有计划弹性汇率制，必须对汇率调整实行目标管理，为此又必须开放外汇市场，逐步做到人民币汇率由外币市场上的供求决定，由国家实行计划管理。上述问题非常复杂，牵涉面广，需要认真研究，充分论证。

4. 关于人民币汇率的理论问题

人民币汇率的理论是非常重要的问题，理论问题没有解决，

其他问题难以说清楚。重要的理论问题主要有：（1）人民币汇率的作用既不同于它在资本主义市场经济中的作用，也不同于它在高度集中的计划经济中的作用。在我国有计划的商品经济中的作用如何，是一个值得探讨的新问题。（2）在市场经济下有所谓均衡理论，由供求的长期力量决定。在高度集中的计划经济下，均衡汇率就不易找到。在我国条件下，如何确定均衡汇率？没有均衡汇率怎样来说明实际汇率的高估或低估？在决定汇率政策时，究竟应该实行高估政策还是低估政策，各方面的观点不同，各个部门出于它们自己的利益，也有不同的要求。我国中央银行应该全面地考虑到各种因素来决定适当的汇率。汇率高估或低估对各方面的影响和利害得失如何，在理论上必须弄清楚。在这个基础上结合现阶段的战略方针才能作出最佳的选择，来确定我国的汇率政策。

三、国际金融理论

对西方流行的国际金融理论的评价问题

我国至今还没有形成自己的马克思主义的国际金融理论。在我国国际金融教科书和论著中大量引用了西方的国际金融理论。我们应该用马克思主义的立场、观点和方法对这些理论进行正确的评价。不能对它们采取全盘否定和全部肯定的态度。这些理论既有辩护性的一面，又有正确的符合实际的东西。我们要批判它的缺点、错误和局限性，还要吸收它的对我有用的东西。所谓为我所用包括两个方面，一是作为制定政策时的参考和创建理论时的借鉴，二是为我们分析西方国际金融问题、研究对策和参加国际金融活动时参考。

四、国际金融市场和国际信贷

国际金融市场有了重大发展，80年代的金融创新尤其引人注目。国际信贷的规模有了惊人的发展，业务上也有许多创新，它成了国际信贷的重要方式。

1. 国际金融市场的金融创新

国际金融市场的金融创新开始于60年代，到80年代中期达到高潮。究竟是哪些因素促进了金融创新的高潮的到来，是一个值得研究的问题。80年代迅速发展起来的新金融工具，如票据发行便利、互换和期权等的意义和作用如何值得研究。国际金融市场上业务的证券化、表外业务的发展、金融市场全球化的趋势等，也都值得探讨。

2. 国际货币基金组织的贷款条件性与发展中国家

国际货币基金组织的贷款条件性（Conditionality）目前已成为基金组织运行机制的重要政策工具。在贷款条件的实施过程中，它同成员国（主要是发展中国家）的经济发展发生尖锐的矛盾。贷款条件性的争论反映了南北货币关系的对立，成为国际货币体系改革中的一个重要问题，因此值得研究。

3. 国际商业银行信贷

国际商业银行包括两类银行：（1）跨国银行指超越本国国境、跨国经营业务的银行。（2）多国银行，指由国籍不同的若干家银行共同拥有股权的银行。战后由于种种原因，这两类银行都有迅猛的增加。它们的业务活动在国际金融市场上居于非常重要的地位。

所谓国际商业银行信贷指一国借款人在国际金融市场上向别国银行借款。这类信贷占整个国际信贷的比重很大，值得引起人们的重视。

国际商业银行信贷有何特点，信贷的条件是什么，信贷的方式是什么，对借款人的信用如何评价等等都是非常复杂的、细致的和技术性很强的问题。我们要充分利用国际商业银行信贷，所以对这些问题必须有正确和深入的了解。在这方面我们过去了解都很不够。特别是80年代以来，国际商业银行信贷业务有许多创新和发展，我们必须掌握这些情况，以便更好地利用这种信贷。

五、国际金融的形势和问题

在90年代到来之际，对于80年代的国际金融形势和90年代的发展趋势做一番研究是很必要的。80年代的一些重大国际金融问题也值得探讨。

1. 80年代末的国际金融形势

主要是讨论美国预算和外贸双赤字与美元汇率的关系、发展中国家的债务问题以及中国与世界经济形势的关系问题。

2. 90年代世界经济和国际金融的发展趋势

首先要对世界经济在不平衡中的增长问题和区域化、集团化的趋势进行研究。

然后要研究90年代国际金融的发展特征和值得注意的问题。

3. 西方国家对通货膨胀的治理

70年代西方国家普遍发生严重的通货膨胀。英国、美国、加

拿大等国家在70年代末、80年代初与通货膨胀作了艰难的斗争，在80年代物价上涨率下降得很低，但80年代末又有回升的趋势。目前西方国家的经济政策正面临两难的困境，实行反胀政策可能会引发7年来没有爆发的经济衰退，实行防止经济、衰退的政策又可能会促使通货膨胀率回升。研究西方国家反对通货膨胀的经历对于研究当前国际金融问题是非常必要的，它关系到利率和汇率等重要经济变量的变化。同时它对我国治理通货膨胀也有参考和借鉴的作用。

4. 世界债务危机问题

世界债务问题是目前重大的世界性经济问题，它影响发达国家、发展中国家和国际金融界本身的稳定。1982年爆发的债务危机虽未酿成灾难性的国际金融危机，但这个问题仍然没有得到解决，各方面提出来的解决债务问题的方案很多，但迄今还没有完善的办法。对国际债务危机爆发的原因、债务危机的特点和解决方案进行探讨，对研究我国的外债问题是有参考价值的。

5. 七国集团经济政策的国际协调

由于七国集团经济发展的不平衡加剧，矛盾激化，同时它们之间的相互依存性越来越明显，所以80年代七国在经济政策协调上的步伐加快了。1985年的广场宾馆会议，1987年的卢浮宫会议标志着七国经济政策协调有了明显的进展。这种政策上的协调在一定程度上暂时缓和了七国之间的矛盾，但对广大的发展中国家造成了消极影响。这个问题值得探讨。

本书共有5篇17章。全书的结构是经过长期思考有计划有目的来制定的，具有比较完整的体系。但是由于本书是由国内外的10位教授写的。因此难免出现文章的格调不一致，个别地方出现内容重复和观点上的分歧。对此，我们不拟强求一致，尽可能保

存原貌，尊重作者的意见。本书探讨的问题具有三个特点。一是重要的问题；二是比较复杂的问题，难度较大；三是大多是80年代新出现的而迄今没有解决的问题，各方面有不同的意见。我们的论述不过是一家之言，必然有不妥当或不能令人信服的地方。我们衷心地希望广大读者提出宝贵的意见，把这些问题的研究进一步深入下去。

编者

1990年10月

目 录

导 论

第一篇 国际货币体系

第 1 章 国际货币体系的演变

- 一、国际金本位····· (2)
- 二、布雷顿森林体系····· (8)
- 三、目前的国际货币体系····· (18)
- 四、国际货币体系的演变及其前景····· (31)

第 2 章 牙买加体系

- 一、牙买加体系的形成····· (38)
- 二、牙买加体系的特点····· (40)
- 三、对牙买加体系的评价····· (45)

第 3 章 国际货币三元化及其前景

- 一、三种货币国际地位的变化····· (50)
- 二、三种货币的国际地位变化的原因····· (54)
- 三、三种货币的国际地位的前景····· (57)
- 四、小结····· (60)

第 4 章 欧洲货币联盟：回顾与展望

- 一、导言····· (62)
- 二、魏尔纳计划的坎坷际遇····· (63)
- 三、欧洲货币体系的成就····· (71)

四、德洛尔计划的提出及其前景展望.....	(84)
五、货币一体化问题与政治一体化问题的内在联系	(90)
六、经济发展不平衡问题的重大影响	(91)
七、结束语	(93)

第二篇 汇率

第5章 钉住汇率和弹性汇率

一、钉住政策的利弊	(95)
二、弹性汇率的必要条件	(97)
三、弹性汇率的调节作用	(100)

第6章 美元汇率的波动

一、如何衡量美元汇率的波动	(104)
二、美元汇率波动的原因	(107)
三、美元汇率波动的影响	(110)
四、美元汇率波动的前景	(113)

第7章 人民币的汇率制度和汇率调整问题

一、汇率制度问题	(116)
二、汇率调整问题	(118)
三、开放外汇市场问题	(122)

第8章 人民币汇率的理论和政策问题

一、人民币汇率的作用问题	(125)
二、实行什么汇率制	(128)
三、汇率水平的理论问题	(131)
四、汇率政策问题	(134)

第三篇 国际金融理论

第9章 对西方国家流行的国际金融理论的评价问题

- 一、西方国家流行的主要的国际金融理论 (138)
- 二、如何正确地评价西方国际金融理论 (143)
- 三、对西方流行的国际金融理论的初步评价 (146)
- 四、西方的国际金融理论如何为我所用 (152)

第四篇 国际金融市场和国际信贷

第10章 国际金融市场的金融创新

- 一、金融创新的概念 (155)
- 二、金融创新的原因和促进金融创新大发展的因素 (157)
- 三、80年代以前的国际金融创新 (163)
- 四、80年代迅速发展的新金融工具 (166)
- 五、国际金融创新的三个大趋势 (176)
- 六、国际金融创新的前景 (182)

第11章 国际货币基金组织的贷款条件性与发展中国家

- 一、基金组织贷款条件性的形成和发展 (184)
- 二、贷款条件性与经济稳定计划 (186)
- 三、贷款条件性的理论依据和政策涵义 (187)
- 四、关于基金组织贷款条件性的争论 (193)

第12章 国际商业银行信贷

- 一、国际商业银行与国际商业银行信贷 (201)
- 二、国际商业银行信贷的条件 (204)
- 三、国际商业银行信贷的方式 (212)

四、国际商业银行对借款人信用的评价	(220)
-------------------------	---------

第五篇 国际金融的形势和问题

第13章 布什当选美国总统后的国际金融形势

一、美国预算、贸易赤字与汇率	(232)
二、发展中国家的债务问题	(236)
三、中国与目前的世界经济形势	(238)

第14章 90年代世界经济和国际金融的发展趋势

一、世界经济低速增长和集团化趋势	(242)
二、90年代国际金融的发展特征和值得注意的 问题	(246)

第15章 西方国家对通货膨胀的治理

A、英国、美国对通货膨胀的治理	(255)
一、70年代发生了持续的通胀	(256)
二、反胀决策	(257)
三、反胀主要依靠货币政策	(260)
四、通过市场机制发挥反胀的作用	(262)
五、反胀的效果	(264)
六、90年代初通胀前景	(266)
B、加拿大对通货膨胀的治理	(268)
一、70年代中期以来加拿大一直把遏止通胀作 为货币政策的首要目标	(268)
二、遏制通胀无法依靠财政政策只能依靠货币 政策	(269)
三、逐步降低货币供应量 M_1 的增长率来遏制 通胀遇到了困难	(271)
四、80年代初的经济衰退对遏制通胀起了重要	