

牙买加体系已到改革关头

——21世纪国际货币体系模式探讨

于 颖 李建军

现代国际货币体系的发展已经过3个阶段。从1880年国际金本位体系自然形成,到1944年布雷顿森林体系确立,再到1976年通过改革形成牙买加体系,至今已经历了大约120年的时间。国际货币体系发展的规律决定着货币体系模式的变迁,新体系取代旧体系总是发生在出现较为严重的货币危机之时。20世纪90年代可以说是货币危机的时代,欧洲货币危机、墨西哥金融危机、影响犹在的亚洲金融危机,货币金融危机已经不再是地区性的了。全球性的金融动荡给国际经济与贸易巨大的冲击,世界各国普遍面临的问题是经济衰退、通货紧缩、失业增加。这种局面足以表明:国际货币体系已到了改革的关头。新世纪即将来临,国际经济一体化必将在下个世纪得到加强,如果没有一个与之相适应的、健全的国际货币体系,那么金融动荡及各种危机也将随新世纪一起到来。牙买加体系的改革是历史的要求。

一、从国际货币体系的演变看其发展规律

国际货币体系是由国际汇率安排、国际储备手段确定、国际收支调节等要素和国际普遍承认的规则及机制形成的、相互作用的有机整体。国际货币体系的根本目标是保障世界各国经济与贸易的稳定发展,使各国资源能够得到充分利用,促进世界福利增长。要实现这一目标,汇率安排是关键,国际储备手段的确定是条件,国际收支调节是基础。因为汇率直接决定一国在国际经济与贸易中的地位,影响一国的实际利益,汇率安排合理就可以避免贸易战、货币战。国际储备货币是国际间清偿债权债务的手段,一国国际储备的多寡决定其对外清偿力的大小,国际储备手段能否满足国际清偿力的要求影响着汇率体系的稳定与国际经济与贸易的发展。国际收支的调节是确保汇率体系稳定的基础,也影响着一国经济贸易的发展。

国际金本位体系是自然形成的国际货币体系,它的基础是各国金本位制度。1816年英国建立了金本位制度,1871~1879年间,德国、瑞典、意大利、美国等欧美主要资本主义国家也建立了金本位制度。这样,国际金本位体系自发形成。在国际金本位体系下,汇率决定的基础是各国货币间的铸币平价(货币含金量的比),并围绕黄金输送点波动,黄金为主要的国际清偿手段,国际收支调节呈现为自动调节机制。国际金本位体系经历了35年的“黄金”时期,到1914年第一次世界大战爆发,黄金产量基本上能够满足国际经贸发展的需要。但是各国之间维持金本位制的实力已经出现失衡。如1913年英、美、法、德、俄五国的黄金储量已占世界黄金储量的2/3,许多国家的金本位制难以维持。一战开始后,参战国都停止了黄金的输出,固定汇率体系瓦解。1922年热那亚“世界货币会议”提议实行金汇兑本位制,由此形成美元集团、英镑

集团、法国法郎集团三个货币集团,集团内实行联系汇率。30年代,在大危机的冲击下,英国、美国、法国先后放弃了金本位制度,到二战结束前,国际汇率体系动荡不定。国际金本位体系瓦解的最根本原因就是国际清偿手段难以满足清偿力的要求,即黄金产量不能适应国际经济与贸易增长的需要。

布雷顿森林体系是在二战结束时按照美国模式确立的国际货币制度。该体系是以美元为中心并与黄金挂钩的固定汇率体系,各国货币规定含金量与美元保持固定平价,实际上美元充当了唯一的国际储备货币。国际货币基金组织(IMF)作为维护该汇率体系稳定的金融机构建立起来。各国调节国际收支的渠道也有所拓宽。在布雷顿森林体系存在的近30年时间里,国际货币基金组织起到延缓该体系崩溃的作用。从1960年开始,美元危机不断爆发,美元与黄金之间的固定比价难以维持。1968年实行了黄金双价制,1971年尼克松政府宣布停止美元兑换黄金,同年12月,美元对黄金公开贬值7.89%。1973年第四次美元危机爆发,美国政府再次宣布美元对黄金贬值10%,西欧各国与日本政府马上宣布本币与美元脱钩,汇率自由浮动。布雷顿森林体系崩溃的主要原因是各国清偿力的泛滥,美元作为清偿力手段其供应缺乏有效的约束,美元的供应增长速度超过了美国黄金储备与世界黄金产量的增长,导致美元与黄金的固定比价不能维持,引发汇率体系动荡。

在美元危机频繁发生时,国际货币基金组织就研究货币体系改革问题。经过一年多时间的讨论,于1976年1月达成“牙买加协议”。同年4月,IMF理事会批准了《IMF第二修正案》并于1978年4月生效,国际货币体系进入牙买加体系。至今,牙买加体系已经走过21个年头,面临着更为严峻的问题。

从国际货币体系的发展过程看,国际清偿力要求与汇率体系稳定的要求是其发展的根本动力。在汇率体系稳定条件下国际清偿力不足或泛滥,或者在国际清偿力适当条件下汇率体系动荡不定都表明国际货币体系到了改革的关头。国际金本位体系被布雷顿森林体系取代是国际清偿力不足造成的,布雷顿森林体系被牙买加体系取代是国际清偿力泛滥造成的。牙买加体系下,国际储备货币多元化满足了国际清偿力的要求,但汇率体系动荡不定,说明牙买加体系应该进行改革。

二、牙买加体系面临严峻的问题

牙买加体系的三大基本特征是:浮动汇率合法化、黄金非货币化、储备货币多元化。所以,牙买加体系是以浮动汇率制与多元化国际储备货币相结合的国际货币体系。IMF成员在汇率安排方面有很大的自主性,固定汇率与浮动汇率都是合法的汇率制度。黄金的货币功能削弱,储备货币多元化解决了国际清偿手段不足或泛滥造成汇率体系的不稳定问题。但是,牙买加体系却没有真正实现汇率体系的稳定,面临严峻的问题。

1. 汇率体系极不稳定,货币危机不断 在牙买加体系下,IMF的181个成员中,有1/3实行的是独立浮动或管理浮动汇率,其余2/3实行的是钉住汇率(钉住单一货币或复合货币),被钉住货币主要是美元、日元、德国马克(1991年前为西德马克),特别提款权(SDRs)或欧洲货币单位(ECU),钉住英镑与法国法郎的国家较少。钉住汇率实际上是相对固定的汇率制度,钉住货币的汇率被动地随被钉住货币的汇率变化而变化。汇率的升降直接影响一国的贸易收支,进而影响国际收支平衡。钉住汇率如果不能及时作出相应调整,扭曲的汇率必然加剧国

内经济压力,积累矛盾,出现经济结构失衡。80年代以来,美元、日元、德国马克的汇率此消彼长,且波动幅度惊人,引起国际金融市场动荡。最严重的是使钉住这些货币汇率的国家国际收支失衡,货币被大大高估。国际投机商趁势冲击这些国家的汇率,牟取暴利。1994年爆发的墨西哥货币危机、1997年爆发东南亚、东亚国家货币危机都属于这种情况。在牙买加体系下,汇率体系的稳定与否受制于美元、日元、马克等主要储备货币币值是否稳定。但是,我们认为,汇率体系的安排存在内在矛盾,即浮动汇率与固定汇率并存。固定汇率的货币又钉住实行独立浮动汇率的货币,这些国家和地区的经济实力不可能与美国、日本、德国相比。钉住汇率体系稳定的基础只能是钉住与被钉住货币的两个国家的发展状况完全一致,这显然是不可能的。钉住汇率安排与独立浮动汇率货币之间的这一内在矛盾是牙买加体系下汇率动荡、货币危机频发的根源。

2. 国际收支调节与汇率体系不适应,IMF协调能力有限 在任何一种国际货币体系下汇率体系的稳定一定程度上取决于国际收支调节机制。牙买加体系下的国际收支调节渠道比布雷顿森林体系下的调节渠道有所增加,如浮动汇率制使汇率调节政策更有效,国际融资范围扩大,国际对话或论坛性组织增加。但,即使这样,各国在调节国际收支方面仍存在冲突,其原因就是国际收支调节机制与汇率体系不适应,作为协调机构的基金组织能力有限。在汇率调节方面,由于各国经济发展状况的差异,汇率的改变对国际收支的改善作用并不明显。除了时滞效应的原因外,大多数发展中国家不具备马歇尔-勒纳条件是主要因素,汇率调节反而使国际收支恶化。直接通过国际融资来弥补国际收支逆差虽然比较直接,但不能够从根本上消除收支失衡。而且,如果长期依赖国际借款,必然加重债务负担,可能发生债务危机。在这方面,国际货币基金组织的协调能力有限。1982年,拉美发展中国家发生债务危机,来自国际商业银行的贷款占了较大比重。基金组织并未对私人资金运动作出规定。发展中国家的债务危机给国际银行以打击,增加了银行体系的脆弱性。在亚洲金融危机中,泰国、韩国、印尼等国的难以偿还的巨额外债使日本、美国及欧洲的债权银行受到冲击。货币危机扩散到金融体系内部,全球金融市场动荡不定。在国际对话方面,西方七国首脑会议是一个重要模式,但这种对话是发达国家间的协调,它不可能考虑发展中国家的利益。国际货币基金组织有时候是发达国家利益的代言人,在向发生金融危机的国家提供资金援助时附带的条件便是为发达国家争取更多的市场准入。

3. 国际资本流动缺乏有效的监管 牙买加体系下汇率体系极不稳定的另一主要原因就是国际游资对汇率体系的冲击。国际金融机构对国际游资束手无策。强大的游资与大多数国家维护钉住汇率的有限能力形成鲜明的对比。当今世界金融市场上的游资规模在8万亿美元左右,每天准备投资的资金就超过1.2万亿美元,每天的外汇交易量已近1.5万亿美元,而许多国家用几百亿甚至几千亿美元的外汇储备来维护钉住汇率,两相对比孰强孰弱一目了然。当然国际游资只有发现某国汇率体系有投机空间的时候才去冲击之。钉住汇率下一国货币很容易被高估或低估,便为游资留下投机空间。国际游资的流动性极强,在现代通讯与电子技术高度发达的今天,资本的跨国转移数秒钟就可以完成,对其监管的难度很大。这方面,如果没有相应的国际组织与相应的国际规则、立法,汇率体系就不可能稳定,货币金融危机就不可能避免。

三、国际货币体系改革探讨

牙买加体系面临的国际形势是经济、金融全球一体化。世界各国的合作会进一步加深,经济与金融之间的相互依赖性增强。同时,各国间的利益冲突也会增加,不稳定因素还很多。在这种背景下,国际货币体系应把“稳定”放在第一位。可以说,今后世界经济与贸易的发展不会遇到清偿力不足的问题,只会面临汇率体系不稳定问题。牙买加体系的各国应该围绕稳定汇率体系展开。

1. 建立浮动汇率为主导的国际汇率体系 牙买加体系确立之初,不少成员仍抱有恢复固定汇率制度的幻想。历史发展已经证明,固定汇率制决不是最好的货币安排,尤其是僵化的汇率制度成为危机爆发的重要原因。汇率稳定有利于国际经济与贸易的发展,但汇率稳定并不等于汇率固定不变。一成不变的汇率安排实际上是不利于经济、贸易稳定发展的,僵化的汇率必然扭曲资源配置机制,从而损失效率。浮动汇率也不是天生注定就能造成汇率动荡,汇率作为外汇的价格是市场变化的信号。变化是绝对的,不变是相对的,汇率应该是浮动的。国际货币基金组织应该进一步提高浮动汇率的法律地位,对于经济发展程度超过世界平均水平的国家,都应该要求它们实行浮动汇率安排。浮动汇率制度可以随时自动矫正内外经济失衡,释放货币升、贬值压力,提高国际收支调节的灵活性。所以,新型国际货币体系应是浮动汇率为主导的体系。

2. 协调钉住复合货币的汇率安排 对于经济发展程度低于世界平均水平的国家来说,实施钉住汇率制可以减轻外部冲击。那么钉住对象的确定就显得非常重要。钉住主要储备货币的必定前面已做了分析,钉住对象基本稳定才能保证汇率制度稳定。在复合货币中,特别提款权具有币值稳定的特点。基金组织应进一步提高特别提款权的储备资产功能和在国际经贸中的地位,通过国际规则限定与特别提款权挂钩的联系汇率制。纳入特别提款权的货币应适时调整,力求使特别提款权币值更合理。

3. 充实货币基金,提高基金组织的协调能力 维护国际汇率体系稳定,基金组织自身的经济能力是关键。在亚洲、俄罗斯及巴西金融危机中,基金组织在为危机国家提供并组织贷款援助时,显得捉襟见肘,组织筹措总额不足1500亿美元的资金,这对于危机各国的困难来说只是杯水车薪。充实基金组织经济实力的同时,消除大国的干预和影响,使基金组织真正脱胎换骨。现在基金组织依旧保留着布雷顿森林体系赋予它的色彩,这不符合大多数国家的利益。基金组织的某些政策、方案带有大国意图,不改变这种状况,就不可能建立适应国际经济、金融一体化要求的国际货币体系,基金组织的协调能力必然要大打折扣。

4. 设立国际资本监管机构 在基金组织下设立专门的资本监管机构是非常必要的。这一常设性机构的主要功能是对全球短期资本进行统计监测,制定资本流动的国际规则,维护世界金融市场的稳定。国际货币基金组织应与国际证券监管组织委员会(IOSCO)、国际清算银行(BIS)联合组建国际资本监管委员会,成立具有权威性的国际监管机构。该机构与各成员国的中央银行、证券监管机构建立固定的关系,形成全球性资本流动监管体系。提高世界金融市场、资本单位经营的透明度,把握国际游资的流量与流向,防止国际投机者对汇率体系的蓄意冲击。维护国际货币体系的稳定。

5. 加强国际协调,建立多国对话机制 世界经济与金融的一体化需要一宽松的国际环

境,从根本上说各国的利益都是一致的,那就是“发展”。同时,各国之间出现矛盾与冲突也是不可避免的。只有宽松的国际环境,才能使经济资源国际配置机制充分发挥作用,这就需要加强国际协调。在新的国际货币体系下,最有效的国际收支调节渠道是国际协调,因为没有国际协调,汇率政策不可能有效。而国际融资解决国际收支困难不是长久之计。只有国际协调,才能化冲突为合作,在国际收支调节方面各国政策协调一致。对话机制是国际协调的主要模式。由基金组织定期组织包括发达国家、发展中国家与最不发达国家共同参加的机制,改变目前仅有西方主要发达国家参加的对话机制。

总之,新的国际货币体系应是以浮动汇率为主导与钉住复合货币(SDRs)相结合、储备资产多元化、国际监管与协调对话为保障的货币体系。

(作者单位:大连海事大学)

(上接第 29 页)

议涉及的议题极为广泛,可以从中预见多边贸易谈判总体发展的方向和目标。这次会议涉及的议题有 22 个:农产品、竞争政策、争端解决机制、环境问题、金融服务业、政府采购、未来谈判的日期及实施的最后期限、信息技术协议、投资、劳工标准、最不发达国家的问题及其解决、海运、市场准入、自然人及专业化服务的流动、净食品进口国、区域主义、原产地规则、卫生及植物检疫标准、电信服务

业、纺织品、贸易与发展、与贸易有关的知识产权。其中,环境与贸易、竞争政策、投资、劳工标准等问题将日益成为焦点。

2000 年,将进行新一轮的多边贸易谈判,其中服务贸易的开放是谈判的第一项任务。从中可以看出我国加入 WTO 的紧迫性,因为我们将会受到越来越重的服务贸易开放的要价。尽快使我国的法律体系与 WTO 规则体系接轨,已刻不容缓。

(作者单位:上海市外经贸委)

