

内容摘要

东亚货币合作是东亚区域经济一体化的重要组成部分，在全球范围内区域货币合作的发展趋势下以及东亚区域经济关系日益紧密的经济背景下，这一课题的研究颇具现实意义。本文以东亚货币合作的路径选择作为研究对象，着重分析在未来货币合作的进程中，东亚各国家和地区会面临哪些可能的路径、每一条路径的可行性以及在不同的发展阶段上所面临的障碍因素，最终得出在这一进程中遵循什么样的合作思路会更具现实性。

通过对一些学者研究成果的总结归纳可以发现，东亚货币合作有欧元路径、美元路径和多重货币联盟路径三种选择，同时，每一条路径又有自己不同的发展阶段，本文通过对这三条可能的路径按照其不同的发展阶段进行分析，探讨其可行性以及可能面临的障碍，得出一个基本结论，即多重货币联盟路径更符合东亚的实际情况，但如果把三条路径和谐地统一起来，则会更具现实性。本文第一部分对东亚货币合作的发展进程进行回顾，其目的在于能够对当前东亚货币合作的发展阶段有一个很好的定位，并能够明确我们现在所走的是哪一条路径。第二部分是本文的重点，分析了东亚货币合作未来路径的选择问题。最后一部分探讨了东亚货币合作的前景，本文认为，由于成员国的差异、亚洲传统等多方面的原因，东亚货币合作将是一个渐进和缓慢的长期过程，在短期内难以取得重大突破。本文的结束语进一步明确了文章的结论，并总结归纳出文章的研究思路、创新之处以及存在的不足之处。

本文在研究过程中注意理论性和现实性相结合，既以最优货币区理论为指导，考虑影响东亚货币合作的经济因素，又能兼顾政治、历史、文化等非经济因素。本文在研究方法上以定性分析为主，同时兼顾定量分析，在对香港和内地的货币融合性进行检验时，提出了自己的计量模型，其结论在统计上对两地货币的融合性提供了一定的经验支持。

关键词：东亚；货币合作；路径选择

Abstract

East Asia's currency cooperation is an important part of the regional economic integration in East Asia. In the background of the global trend of currency cooperation and the closer regional economic relationship of East Asia, the research has much realistic significance. The paper takes the path selection of East Asia's currency cooperation as research object and analyzes the possible paths that countries and regions in East Asia will face, the feasibility of each path and the barriers they will face in different development periods. Finally the paper draws the conclusion that in this course what train of thought of cooperation is more realistic.

After surveying the relative literatures, we can find three choices of East Asia's currency cooperation: Euro path, Dollar path and Multiple-Currency Monetary Union path. Meanwhile, each path has its own development period. By the analysis of these three different paths according to their development periods, the paper discusses their feasibility and possible barriers, and draws the conclusion that Multiple-Currency Monetary Union path is the best for East Asia. But it will be more realistic if the three paths can be integrated harmoniously. The first part of the paper looks back upon the development course of East Asia's currency cooperation, whose purpose is to position the current development period of East Asia's currency cooperation and clarify which path we are taking now. The second part is the key of the paper that analyzes the path selection of East Asia's currency cooperation. The last part discusses the prospect of East Asia's currency cooperation. The paper considers that due to differences among member countries, Asia's tradition and so on, East Asia's currency cooperation will take a gradual, slow and long way, and it is very hard to make big breakthrough in the short term. The conclusion of the paper summarizes the research train of thought as well as the innovation and the weak points of the paper.

During the course of the study, the paper combines the theory and reality, considering economic factors affecting East Asia's currency cooperation, and political, historical, cultural and other non-economic factors as well. As for the research methods, the paper mainly uses qualitative method, and considers quantitative method as well. In the test of amalgamation of HK Dollar and RMB, the paper puts forwards its own econometric model and the conclusion provides empirical support for amalgamation of currencies between the two areas.

Key Words: East Asia; Currency Cooperation; Path Selection

目 录

第一章 东亚货币合作的由来与进展	1
第一节 东亚货币合作的研究现状	1
第二节 东亚货币合作的由来	3
第三节 东亚货币合作的进展	5
第二章 东亚货币合作的发展阶段与路径选择	14
第一节 欧元路径	15
一、欧洲货币合作历程.....	15
二、东亚货币合作的“欧元路径”.....	18
第二节 美元路径	21
一、建立以日元为主导的 AMF.....	21
二、建立以关键货币为核心的汇率联动机制.....	22
三、建立以关键货币为核心的单一货币区.....	25
第三节 多重货币联盟路径	26
一、东亚货币合作的三个子区域.....	28
二、港币与人民币融合的实证分析.....	32
三、多重货币联盟的动态演变分析.....	34
第四节 对东亚货币合作路径选择的几点思考	36
第三章 东亚货币合作的前景展望	40
结 束 语	43
参 考 文 献	46

Contents

Chapter 1 Origin and Development of East Asia's Currency Cooperation	1
1.1 East Asia's Currency Cooperation: A General Survey	1
1.2 The Origin of East Asia's Currency Cooperation	3
1.3 The Development of East Asia's Currency Cooperation	5
Chapter 2 Development Period and Path Selection of East Asia's Currency Cooperation.....	14
2.1 Euro Path	15
A. Currency Cooperation of Europe	15
B. Euro Path of East Asia's Currency Cooperation	18
2.2 Dollar Path	21
A. Establishing Yen-dominant AMF	21
B. Establishing Exchange Rate Mechanism Based on Key Currency	22
C. Establishing Currency Area Based on Key Currency.	25
2.3 Multiple-Currency Monetary Union Path	26
A. Three Small Zones of East Asia's Currency Cooperation	28
B. Empirical Analysis of Amalgamation of HK Dollar and RMB ..	32
C. Analysis of Dynamic Change of Multiple-Currency Monetary Union	
.....	34
2.4 Thoughts on Path Selection of East Asia's Currency Cooperation	36
Chapter 3 Prospect of East Asia's Currency Cooperation	39
Conclusion	42
References.....	45

第一章 东亚^①货币合作的由来与进展

本章首先明确东亚货币合作的由来与进展，即：为什么会出现东亚货币合作？合作得以进展的动力是什么？理论界的研究进展如何？现实中已有那些构想与实践？

第一节 东亚货币合作的研究现状

亚洲金融危机之后，东亚各国家和地区对区域货币合作的呼声曾一度高涨，这在一定程度上唤起了理论界对东亚货币合作问题的研究热情，并且研究的内容也在不断深入。具体来说，关于这一问题的研究包括以下几个方面：

一、东亚货币合作的必要性

亚洲金融危机之后，学术界对于东亚货币合作必要性的观点较为一致，即都认为加强区域货币合作是非常必要的。如王子先（2000）从区域货币合作的发展趋势角度对东亚货币合作的必要性进行探讨，认为亚洲不能孤立于区域性货币联盟的潮流之外；曹宏苓（2002）从东亚地区所面临共同的金融风险角度对东亚货币合作的必要性进行探讨，认为为了避免共同的危险，为了东亚国家共同的利益，东亚地区应当进行货币合作，以保护地区经济安全；张斌（2001）认为，东亚建立货币同盟，一方面是为了实现货币同盟的收益，另一方面是为了应对更加不利的国际环境。总体来看，东亚货币合作的必要性在于应对亚洲金融危机和国际范围内区域货币合作的发展潮流，同时也是为了促进区域内的经济发展。

^① 本文所指的东亚并不是地理意义上的概念，而是特指日本、韩国、中国大陆、香港特别行政区、台湾地区以及东盟十国。

二、东亚货币合作的可行性

相当一部分学者采用最优货币区理论作为评判标准来衡量东亚货币合作的可行性，如蒋莱（2001）通过与欧元区的经济指标相对比，从财政赤字、区域内贸易、冲击的相关性以及多元化商品市场四个方面对这一问题进行探讨，认为成员国的个性差异会增加东亚通货区的实施成本，最终导致“亚元”的失败；黄梅波（2001）通过对具体数据资料的计算，认为东亚地区在一体化道路上的主要障碍在于其经济发展水平的层次性和差异性，但考虑政治因素，东亚各国组成最优货币区还任重道远；白当伟（2002）运用货币区的收益与成本分析方法对东亚地区建立货币联盟的可行性进行探讨，结果发现虽然东亚地区整体上不适合建立货币联盟，但在几个国家（地区）之间建立货币联盟则是可行的。总体来看，最优货币区理论只有某些指标支持东亚区域货币一体化，但考虑政治因素，这一进程还是漫长的。

此外，还有一些学者运用计量经济学的方法对东亚地区的冲击相关性进行检验，如谭庆华（2002）运用向量自回归（VAR）方法对东亚地区的冲击相关性进行检验，发现东亚地区具有较弱的冲击相关性，但一些子区域的冲击相关性较强，这为东亚地区在子区域内实现货币统一提供了经验支持。

三、东亚货币合作的进程与前景

在东亚货币合作的必要性和可行性研究取得一定进展的时候，一些学者已经开始对更深层次的进程和前景问题进行研究。靳玉英（2000）提出了最先在中国、日本、韩国建立货币联盟，然后按照“达标”的原则将该货币联盟逐步扩展到其它意愿国的货币合作思路；戴金平、熊性美（2001）就货币合作的条件指标对东亚地区目前的水平与西欧国家 1979 年的水平进行了比较，发现目前的东亚货币合作只是处在第一阶段，进行更深层次货币合作的条件还不成熟；王庭东（2002）分析了欧洲货币合作的进程，得出了有益于东亚货币合作的若干启示；张蕴岭、张斌（2002）论述了在“10+3”框架下

东亚金融合作的发展趋向和前景，提出了东亚货币合作的长期构想和近期的现实选择；陈来（2002）从文化、地缘关系等方面，运用网络化的思维方式从史学的角度逻辑地揭示了亚洲货币合作的光明前景。总体来看，学术界并没有畏惧东亚货币合作所面临的困难，而是结合现实情况，在发展阶段、进程选择以及未来前景方面提出了许多有意义的构想，这对于实践具有很好的指导意义。

此外，一些学者在东亚货币合作的背景下对一些子区域的货币合作进行了研究，如谢丰萃（1998）提出了祖国大陆与香港进行金融合作的若干构想；郭楚（2002）对东亚货币合作背景下的内地、香港、台湾的金融协调做了一定的探讨。

综合已有的研究成果可以看出，当前理论界在东亚货币合作的必要性和可行性方面的研究已经较为成熟，关于进程和前景方面的研究虽然已经开始，但一是篇幅有限，研究得还不深入，二是研究者只是从某个方面提出自己的构想，因此该领域的研究成果不够系统，还需要综合各种可能的路径选择进行比较分析，才能够得出更具现实意义的结论。

第二节 东亚货币合作的由来

亚洲金融危机之前，东亚的区域经济合作主要体现在贸易领域，如在1992年，东盟各国在当时的第四次首脑会议上签署了《关于推进东盟经济合作的框架协议》，决定在2008年之前建立“东盟自由贸易区”，但之后几年里自由贸易区的时间表被不断提前，最终东盟自由贸易区于2002年1月1日正式成立。相比较而言，货币合作是在亚洲金融危机之后才正式启动的，但其发展速度曾一度超过贸易合作，归纳起来，东亚货币合作的由来可以包括以下三个方面：

一、亚洲金融危机是东亚货币合作的直接导火索

1997年爆发的亚洲金融危机对东亚各国家和地区的经济的发展带来了沉重的打击，当时，一些受灾国曾向国际货币基金组织求援，但一方面由于对危机的程度和后果估计错误，IMF的救援来得太晚，另一方面，IMF在提供贷款的同时也向这些受灾国开出了它们传统的“紧缩”药方，但由于经济衰退时再实行紧缩措施会加剧市场的萧条，并且这些药方没有对受灾国自身的经济结构和政治状况给予足够的重视，因此，IMF所提出的苛刻条件在一定程度上加剧了危机的蔓延。回首亚洲金融危机，东亚各国政府深深地感到，危机发生时，仅仅依靠国际货币基金组织发挥“最后贷款人”的作用是不够的，东亚各国家和地区必须联合自强，构建自己的货币合作机制，从而主宰自己的命运，这就是1997年亚洲金融危机之后关于东亚货币合作的各种构想和实践得以提出和实施的直接动力。可见，金融危机的特殊时期孕育了东亚货币合作。

二、国际范围内区域货币合作的发展趋势是东亚货币合作的外在压力

世界各主要经济区在区域经济合作的过程中都十分重视货币合作：欧洲的货币合作开展得较早，1950年欧洲支付联盟的成立就标志着欧洲货币一体化的开始，历经近半个世纪的风风雨雨，1999年1月1日欧洲单一货币欧元终于正式启动，标志着欧洲货币合作已经走向成熟，预计未来的欧元区还会继续扩大；美洲的区域货币合作主要表现为美元化，2000年初阿根廷政府便提出用美元取代阿根廷比索的建议，墨西哥也在全力支持用美元取代墨西哥比索，当然，由于阿根廷金融危机，美元化进程遭到了一定的挫折；非洲地区的中非和西非13个法郎区（CFA）国家早有钉住法郎的传统，目前实际上是在钉住欧元，这一机制会继续发挥作用。相比较而言，东亚货币合作的发展相对滞后，东亚各国家和地区脆弱的抵御金融风险的能力在亚洲金融危机中表现得非常明显，在区域货币合作的发展趋势下，东亚地区如果忽视建立

本地区的货币合作机制，而一味依赖国际货币合作，则难以抵御金融危机，并且会阻碍本地区在贸易等方面的合作，因此，国际范围内区域货币合作的发展趋势对东亚货币合作构成了强大的外在压力。

三、日益深化的区域贸易关系是东亚货币合作的内在推动力

区域经济合作是贸易合作与货币合作的统一，二者是相互促进的关系，贸易合作与贸易关系达到一定程度，经济区内的各国家和地区便希望在货币支付和结算等方面获取便利，同时也希望能够尽量消除汇率风险，而货币合作能够满足这一要求，如1950年成立的欧洲支付联盟便在为欧洲国家间的多边贸易结算提供便利方面有所贡献。可见，贸易合作是货币合作的基础，货币合作能够推动区域内贸易取得进一步发展。因此，如果东亚的区域贸易关系较为密切，则出于经济利益的考虑，东亚各国家和地区便会加快区域货币合作的进程。

岳昌君（2000）通过对1997年和1980年区域内各国家和地区出口市场结构^②的数据比较发现，东亚地区的区域内贸易关系在不断增强，周琳（2003）对2000年的数据进行分析，得出东亚地区具有较为紧密的区域贸易关系这一基本结论。因此，贸易因素成为东亚地区加速货币合作的内在推动力，是未来东亚货币合作取得突破的重要支柱之一。

综上所述，东亚货币合作并不是空穴来风，它的直接导火索是亚洲金融危机，尽管危机之后的合作进程有些放缓，但国际范围内区域货币合作的发展趋势以及日益深化的区域贸易关系仍将推动东亚货币合作取得进展。

第三节 东亚货币合作的进展

亚洲金融危机之前，东亚的区域贸易合作已经取得了一定的进展，但在

^② 一个国家（地区）所出口的商品在一些主要国家（地区）市场上的分布结构。

货币和金融合作方面却是一片空白，亚洲金融危机改变了各国政府对区域货币合作的消极态度，各国开始积极探讨货币合作的形式，并提出了许多有意义的构想，清迈协议的实现和拓展以及2003年成立的亚洲债券基金都标志着东亚货币合作取得了实质性进展。下面将对东亚货币合作的各种构想及实践的进展状况进行回顾与分析^③。

一、东亚货币合作的构想与实践

亚洲金融危机之前，已有一些学者提出了关于货币合作的构想，如早在60年代末，小岛清就曾提出成立包括五个发达国家（美国、加拿大、日本、澳大利亚和新西兰）的太平洋货币区，以实现地区一体化，同时，其他发展中亚洲各国的成员资格也并不排除在外，其主要的思想是各国货币共同钉住美元，集国际储备，以增加国际流动性。但当时这一构想并未引起人们的重视。亚洲金融危机之后，各国开始重视货币合作，其讨论的重点首先集中在建立亚洲货币基金上。

（一）亚洲货币基金（Asian Monetary Fund, AMF）

关于东亚货币合作最早并且最重要的构想是日本提出的亚洲货币基金。1997年9月日本政府在IMF和亚洲开发银行会议上提出了建立亚洲货币基金的构想，倡议组成一个由日本、中国、韩国和东盟国家参加的组织，筹集1000亿美元的资金，为遭受货币危机的国家提供援助，具体来看，AMF主要有三项基本职能：

1. 促进政策对话。AMF 将提供一个亚洲各国就货币和资本市场、外汇市场发展趋势、经济发展状况等问题进行讨论和交换意见的场所。

2. 提供紧急资金支持。AMF 主要有三种方式筹集资金：（1）从成员国借款。其机制类似于IMF 的总借款协议（CAB），成员国要从外汇储备中划出一部分随时准备提供给亚洲货币基金支配（成员国依然对这笔资金拥有所

^③ 参见余永定等. 亚洲金融合作——背景、最新进展与发展前景[J]. 国际金融研究, 2002, (2): 6-12.

有权并将其视为外汇储备的一种形式)；(2)从国际资本市场借入。由于资金是从资本市场筹集，提供这种资金的利息率会相当高，因此，成员国应把自己未使用的外汇储备拿出来作为AMF从资本市场筹资的担保；(3)扩展对成员国借款的担保。由于有亚洲货币基金的担保，受危机影响的国家可以凭借较高的资信等级和较好的条件筹集到资金。

3. 防范危机。亚洲货币基金将采取各种政策措施以防范金融危机的再次发生。AMF最主要的职能是对可能发生危机的国家提供紧急的金融支持，与IMF的援助机制相比，AMF的基金提供速度更及时，条件更宽松，更符合“亚洲特点”。

亚洲货币基金在一定程度上反映了亚洲国家对IMF在亚洲金融危机处理方式上的强烈不满，东南亚大部分国家和地区对这一方案表示支持，希望能够以此摆脱对IMF的依赖，但由于美国和IMF的强烈反对致使这一构想在APEC马尼拉第五次会议上被否决。对亚洲货币基金的批评主要有两方面：一是重复。既然已有IMF，并且IMF的主要作用就是为国际收支平衡发生暂时困难的国家提供贷款，而亚洲货币基金的作用同IMF重复，因而是没有必要的，而且亚洲货币基金的建立将会削弱IMF的权威；二是道德风险。亚洲货币基金在很大程度上是针对IMF的有条件性而提出的，亚洲的金融危机受援国和潜在受援国之所以支持亚洲货币基金，正是因为建议中的亚洲货币基金在提供贷款时不仅速度将比IMF来得快，而且条件将比IMF宽松，批评者认为这将导致道德风险，即亚洲国家将不会对再次发生金融危机的严重后果抱有足够的担心，同时也不会有动力进行必要的经济改革。基于以上原因，并且由于美国维护其在国际货币金融秩序中的领导地位以及IMF担心其传统的垄断地位被削弱，亚洲货币基金的构想最终被搁浅。

此外，马来西亚总理马哈蒂尔在1999年10月的“东亚经济峰会”上提出了建立“东亚货币基金”的倡议，其规模比国际货币基金小，是一个完全属于东亚地区的基金，但由于类似原因没有能够得以实施。

（二）新宫泽喜一构想（New Miyazawa Initiative）

1998年10月，日本又以大藏大臣宫泽喜一的名义提出“新宫泽构想”，倡议建立总额为300亿美元的亚洲基金，其中150亿美元用于满足遭受危机国家的中长期资金需求，150亿美元用于满足其短期资金需求。遭受危机的国家对此非常欢迎，美国政府和IMF也表示支持。2000年2月2日，按照“新宫泽构想”，日本为印度尼西亚、韩国、马来西亚和菲律宾提供了210亿美元资金，其中135亿美元为中长期贷款，75亿美元为短期贷款。“新宫泽构想”还为马来西亚、菲律宾和泰国提供了22.6亿美元的贷款担保。

（三）加强地区监督机制建设^④

金融危机发生之后，一个最具紧迫性的问题是如何加强金融监督机制的建设，以避免此类危机再度发生。在一般情况下，地区监督机制与国内监督机制不同，它不具备像国内机制那样的管理职能，其主要作用是及时准确地分析信息，进行风险预警。因此，它发挥作用主要依靠同行评议和同行监督，高度依赖成员国的信息披露，对披露信息的正确评估和及时发出具有权威性的预警功能。

1998年10月，东盟各国财政部长签署了《理解条约》，建立了东盟监督机制。根据同行评议的原则和东盟成员的共同利益，东盟监督机制的总体目标是加强东盟集团的决策能力，除了一般的汇率管理和宏观经济的总量管理外，这一机制还包括信息共享等规定。东盟监督机制是发展中国家集团进行有关经济发展和政策的信息交换，对可能降低次区域经济福利的事件采取个体和集体对策的一个重要构想。

后来，东盟监督机制的实施很快扩展到“10+3”（东盟十国加上中国、日本、韩国）范围内，第一次同行评议会议是在2000年5月亚行年会时附带举行的，会议的主题是加强东亚的金融合作。为了促进经济的持续增长，与会者一致同意加强政策对话和区域合作，还包括资本流动的监管自助和支持机制

^④ 参见张蕴岭，张斌 东亚金融合作的进展与未来的选择[J]. 当代亚太，2002，（8）：3-13.

以及国际金融改革。“10+3”的监督机制和东盟监督机制相类似，在地区监督的框架协议下，13个国家的财长和秘书长一年集会两次讨论政策协调问题。

（四）“10+3”的早期预警系统

2001年5月在夏威夷举行的“10+3”财长会议公告中提到了建立“10+3”的早期预警系统。目前亚洲银行正在实行一种技术上的援助，以便支持“10+3”的合作力量，从而促进早期预警系统的发展，并有助于及时发现新兴工业化国家宏观、经济金融和公司部门的脆弱性，以防范未来的金融危机。这种援助将支持以目前IMF、学术团体和各国现有的方法为基础的早期预警系统模型的发展，确定与建立早期预警系统相关的宏观经济指标的核心，确立、发布和实施“10+3”标准模型的研讨会。

二、东亚货币合作的里程碑——清迈协议(Chiang Mai Initiative)

尽管建立亚洲货币基金的方案遭受挫折，但经历了亚洲金融危机之后的东亚国家已普遍认识到，为了防止再次发生金融危机，必须加强区域内的资金协调和互助，而不能完全依赖外部国家和国际金融机构。随着亚洲金融危机的发展，由于东亚国家政府特别是中、日、韩之间加强了彼此之间的交流和协商，东亚国家政府之间的货币合作逐渐取得了一定的进展。

1999年11月，“10+3”峰会在马尼拉通过了东亚合作的共同声明，同意加强金融货币和财政政策的对话协调和合作，根据这一精神，2000年5月，“10+3”的财政部长在泰国清迈达成了“清迈协议”，涉及金融合作的协议有：

1. 充分利用“10+3”的组织框架加强有关资本流动的数据及信息的交换；
2. 扩大东盟的货币互换协议，同时，在东盟与其它三国（中国、日本和韩国）之间构筑两国间的货币互换交易网和债券交易网；

3. “10+3”各国的外汇储备在1999年末合计额超过7000亿美元，如果能够将各国外汇储备的一部分用于相互之间的金融合作，对于稳定亚洲区域内的货币金融市场将具有极其深刻的意义，另外，通过完善亚洲各国货币间的直

接外汇市场并建立资金结算体系，扩大亚洲货币间的交易。

“清迈协议”的签订唤起了人们对于亚洲区域货币合作的热情，2001年，“清迈协议”得到了实质性进展：一是扩展了东盟互换安排（Asian Swap Arrangement, 以下简称ASA），二是建立了双边互换网络和回购协议（Network of Bilateral Swaps and Repurchase Agreements, 以下简称BSA）。

（一）东盟互换安排（ASA）

为防备其成员国陷入资金短缺的困境，5个东盟国家（印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡和泰国）于1997年缔结了“东盟互换资金协定”，对国际收支困难的成员国提供流动性支持，但是由于基金规模很小，总共只有2亿美元，在1997年亚洲发生金融危机时没有起作用。

2000年11月，互换协议扩展到所有的东盟成员，并且总额从2亿美元增加到10亿美元，互换协议下的货币除了美元，还包括日元和欧元，其适用的基准利率分别是欧洲日元和欧元的LIBOR（伦敦同业银行的拆借利率）。参与国提供的资金按照支付能力可以分为两组：第一组包括印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国和文莱，缴纳的金额为每国150万美元；第二组包括越南、缅甸、柬埔寨和老挝，其缴纳的金额分别为60、20、15和5万美元。互换安排的基本机制是每个参与成员的最大的借款额限于在ASA下其承诺金额的两倍，互换交易的到期日不超过6个月，展期期限也不超过6个月。

虽然目前ASA的规模和作用还很有限，但毕竟为成员国提供了不需担保品便可获得紧急融资的途径，为未来在整个区域内建立多边互换体系提供了基础和范例。

（二）双边互换和回购协议（BSA）

BSA是通过美元和参与国货币互换的形式提供短期流动性援助的一种安排。参与国可以动用90天期限的BSA，首次提款可以展期7次，首次提款和第一次展期的适用利率是LIBOR加150基点。其后，每两次展期的附加利率要另加50个基点，但是不超过300个基点。BSA是对那些需要接受IMF贷款条件性

援助的补充，但同时BSA允许占最大提款金额上限至10%的部分可以自动支付，这又与IMF的计划和条件无关。回购协议也是通过适当的有价证券的买卖对参与国提供短期的流动性支持，在回购协议中符合条件的有价证券是到期期限不超过5年的中短期美国国库券和回购协议另一方的政府债券。

2000年11月，“10+3”财长会晤后，中国、日本、韩国开始与东盟国家商讨BSA事宜。到目前为止，东盟国家和中、日、韩之间已经达成了一系列双边互换协议（见表1）。BSA的基本运行机制是：第一，互换安排是对目前IMF提供的国际融资的补充；第二，原则上，金融援助与IMF提供的设施是相互联系的，提款权最大金额的10%与IMF提供的便利是无关系的；第三，每次安排下提款的最大金额由双方磋商决定；第四，支付额将根据提供互换国家之间的磋商以一致的方式实行，各国要协调磋商进程。

表 1 BSA 框架下双边互换安排进展情况

	互换协议双方	协议签订日	协议涉及币种	金额（亿美元）
已签订的协议	日本—韩国	2001年7月4日	美元—韩元	20
	日本—泰国	2001年7月30日	美元—泰铢	30
	日本—菲律宾	2001年8月27日	美元—菲律宾比索	30
	日本—马来西亚	2001年10月5日	美元—林吉特	10
	中国—泰国	2001年12月6日	美元—泰铢	20
	中国—日本	2002年3月28日	日元—人民币	30
	中国—韩国	2002年6月24日	人民币—韩元	20
	韩国—泰国	2002年6月25日	美元—韩元 美元—泰铢	10
	韩国—马来西亚	2002年7月26日	韩元—林吉特	10
	韩国—菲律宾	2002年8月9日	韩元—菲律宾比索	10
	中国—马来西亚	2002年10月9日	美元—林吉特	15
	日本—印度尼西亚	2003年2月17日	美元—印尼盾	15
	即将签订的协议	日本—新加坡、中国—菲律宾		
进行中的协议谈判	菲律宾—马来西亚、韩国—印度尼西亚、中国—印度尼西亚			

注：日本与韩国和马来西亚在“新宫泽喜一构想”下已经达成了金额分别为50亿美元和25亿美元的互换安排，且款项的提用不以IMF的援助项目为前提，不受IMF条件限制。

资料来源：日本财务省、韩国财政部官方网站，转引自：李晓、李俊久、丁一兵：《论人民币的亚洲化》，《世界经济》，2004年第2期。

清迈构想的实现及其拓展表明了东亚各国家和地区在区域货币合作方面迈出了务实的一步，它极大地鼓舞了各方参与货币和金融合作的热情。清迈协议之后，东亚的货币和金融合作引起了国际社会的广泛重视，对其发展阶段、路径选择及前景展望的探讨也越来越多。

三、东亚货币合作的最新进展——亚洲债券基金（ABF）^⑤

2003年6月亚洲债券基金正式启动，东亚货币合作又取得了重要突破。

为了减少正在克服经济危机的亚洲国家对全球最大国家——美国的依赖，2002年8月，泰国最先提出成立亚洲债券基金，基金初期总值10亿至15亿美元，2003年3月，泰国财政部和中央银行完成设立亚洲债券基金的计划拟制，其构想是：由亚洲国家自愿参加亚洲债券基金，参加国从各自的中央银行储备金中拿出1%的款项用于发展亚洲的债券市场、增加本区域的资本流通和维持亚洲货币的稳定，必要的时候，参加国可以向亚洲债券基金贷款来维持本身货币的稳定。同月，新加坡总理吴作栋表示支持泰国总理提出的关于发展亚洲债券市场的建议。6月2日，东亚及太平洋地区中央银行行长会议组织（EMEAP）11个中央银行和货币当局（包括澳大利亚和新西兰）同时发布公告：正式启动亚洲债券基金，初始规模10亿美元，由各国央行动用储备以美元认购，该基金将以国际清算银行为基金管理人，同时EMEAP将建立管理委员会监督运作。6月22日，第二届“亚洲合作对话”会议的十八个成员国在泰国清迈一致通过《清迈宣言》，表明了对发展亚洲债券市场的认同态度，该“宣言”提出，促进亚洲债券市场发展，要改善和统一税收、法律、会计、信用担保与评估、清算结算的系统及监管体系；致力于提高区域内的公众认知，创造一个有利于金融市场发展的环境；发行本地货币计价的债券，促进地区内直接投资。

尽管亚洲债券基金的规模较小，并且暂时以美元计价，但它的成立对于

^⑤ 参见彭俊明. 亚洲债券基金：金融合作新平台[N]. 国际金融报. 2003-6-4.

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库