

多元货币与中港澳区域货币合作

孙茂辉

(中山大学 港澳珠江三角洲研究中心, 广东 广州 510275)

摘要: 在“一国两制”下, 原来流通和运行于港澳两地的法定货币和外币必须被继续维持下去, 这不但是行政上的安排, 而且有相当重要的经济意义。多元货币比单一货币更能配合“一国两制”的实行, 有效地促进中港澳三地经济的平稳发展。货币的本质是一般授受性, 中港澳区域多元货币现象实际上经济主体(企业、个人)降低“一国两制”框架下一国三种法定币交易成本的自主行为和区域经济不断融合在货币制度上的反映。货币安排作为一种制度体系, 应设计为给市场提供便利, 而不是阻碍它的运行。中港澳更紧密经贸关系客观上要求三地加强区域货币合作, 安排更紧密的货币关系。香港未来可选择的方案包括将挂钩比率调低, 或者将港元与人民币挂钩。实际上更可取的政策是港元与人民币结成华元货币联盟。从总体上看, 中港澳区域货币合作可以从三个方面逐渐推进: 一是建立区域内的危机解救机构, 例如区域货币基金, 二是建立起类似欧洲汇率机制ERM的汇率联动机制(CRM), 三是最终过渡到华元单一货币区。在具体作法上, 可以先构建记帐的华元货币单位(CCU), 然后再逐步过渡到CCA。

关键词: 多元货币 中港澳区域货币合作 华元

一、港澳区域多元货币现象

多元货币指的是在现代的不兑换货币制度下, 一个国家或一个地区内的本地法定货币(本币)与一种或多种外币, 在不同程度上和不同范围内, 同时流通和运行于这个国家或这个地区内。改革开放以来, 在香港、澳门、中国大陆, 特别是在珠江三角洲地区港币、澳币和人民币多元货币现象渐趋明显。

在香港, 从 90 年代开始, “欢迎使用人民币”这句标语不但在各大小金饰店和不少零售商店的橱窗上看得见, 就连一些超级市场也乐意接受人民币付款。以私人方式经营外币兑换业务的“两替店”在香港非常普遍。除流通领域外, 外币在本地市场内的运行情况也相当显著。虽然香港的法律不允许本地银行接受个人开设外币的活期存款账户, 但是以外币为单位的活期存款却是运行于当地企业和商业机构之间的一种常见的清偿手段。而当地家庭和企业与当地银行体系内可以随意买卖外币, 以及开设各种外币的储蓄和定期存款账户, 亦已经是日常生活中广为人知的事情。一般认为, 目前香港稳定的人民币存量大约在 500—600 亿人民币之间¹。

与香港地区相比, 澳门地区货币的多元性现象更加明显。在澳门, 一个为人熟知的例子是在全澳的自动柜员机中, 人们可以随意提取澳门币或港币现钞。在日常生活中, 港币现钞也普遍地流通于本地区内的绝大多数消费场所。虽然澳门政府历年来曾经多次立法规定在澳门地区内的所有交易活动必须以澳门币作为结算单位, 但是在市场力量的拉动下, 以及政府坚持高度不干预市场活动原则下, 港币在本地市场内的流通和运行并没有因此而受到实质排挤。从这些市场交易行为和诱因中观察得到, 港币在澳门地区内所扮演的经济角色是市场参与者在长期博弈过程中建立起来的, 是无法在一夜之间通过任何立法程序完全改变的。此外, 对于高流通性的活期存款而言, 澳门的法律允许本地银行接受以个人名义近几年开设的港币户头, 港币可以通过支票的形式流通于非企业之间的流通领域内。随着中国大陆与澳门地区的经济关系不断密切, “欢迎使用人民币”亦成为日常生活中为人熟知的商业手

段。而当地银行在 90 年代中开始为客户增设了人民币现钞兑换业务。

改革开放以来，中国大陆的内部经济结构随开放程度上不断深化，经济活动的模式也不断走向国际化。虽然中国政府规定人民币为流通于中国大陆内的惟一法定货币，但是外币在一些经济区域内的流通和运行已经是一个在改革开放以来为人熟悉的事实。例如，在华南地区的深圳、珠海、中山和东莞等地，港币和澳币的流通相当普遍。许多商场、酒楼和旅游场所都乐意接受港币或澳币付款，甚至以港币定价。根据香港上海汇丰银行在 1993 年所发表的一份经济研究报告，“在中国大陆流通的港币现金，已由 1980 年的 7 亿增至目前的约 150 亿元，约占香港货币发行总额的三成”²。而根据中国外汇交易中心 1995 年底公布的数字，“1995 年前 10 个月银行间外汇市场的港币成交量达 375.5 亿港元，是该中心仅次于美元的第二大持牌币种”。目前，仅广东省居民的港币储蓄就约为 1000 亿港元。

港澳两地和中国大陆的多元货币现象在形式上虽然相类似，但是引起这种现象的经济和非经济理由并不尽相同。港澳两地的多元货币现象在时期上划分是跨越了两个不同时代——回归中国之前和之后。有研究认为，在“一国两制”下，原来流通和运行于港澳两地的法定货币和外币必须被继续维持下去，这不但是行政上的安排，而且有相当重要的经济意义。多元货币比单一货币更能配合“一国两制”的实行，有效地促进中港澳三地经济的平稳发展³。

当今世界经济发展呈现出全球化和区域性两个明显特征。中国入世后，在 WTO 内，有中国大陆和港澳台三个单独的关税区，这是绝无仅有的奇观，我们不妨将上述四个经济体定义为广义的中国经济体。从经济规模看，中国经济体是仅次于美国、日本和德国的全球第四大经济体；从对外贸易看，中国经济体是仅次于美国和日本的第三大贸易体；从国际储备看，中国经济体可以做视全球。只要整合中国经济体，那么中国走向民主、自由和繁荣指日可待。

二、中港澳更紧密经贸关系

中国内地改革开放以来，粤港澳经济合作不断发展，优势互补，形成了大体为“前店后厂”的合作模式，极大地促进了三地经济发展。在谈到香港与珠江三角洲合作问题时，董建华曾经说过，香港与珠江三角洲经济是合二为一的。在国家二十多年的改革开放过程中，香港因为有珠江三角洲制造业的强大支持，得以成为全球第十大贸易体系及国际金融、贸易、运输中心；珠江三角洲也因为靠近香港，可以充分利用香港的经验、资金及港口设施等，发展成为全球最重要的制造业中心之一。

经济发展具有对资源整合的内在要求。然而，由于过去的合作主要以民间自发和分散的合作为主，合作各方大多从各自的利益考虑，区域经济整合程度不高。港澳回归后，三地政府间的合作不断加强。但由于多种因素的制约，传统的合作模式并没有得到根本改变。制约粤港澳区域经济一体化发展的因素表现在许多方面，比如基础设施、物流系统、信息平台等。目前，粤港两地正努力推进区域性设施和现代物流体系建设。这是加快粤港澳区域一体化发展的必要条件，应当加快推进。但是，经济一体化的更深刻的内涵是经济制度的协调。目前中港澳正在推进的“更紧密的经贸关系安排”实际上是“一国两制”下自由贸易区的类似表述⁴。香港的未来发展，一定要在建立珠江三角洲区域经济体系的大前提下，加强配合，优势互补，互惠互利，和大陆开展更紧密的经济贸易关系。更紧密的经济贸易关系要求发达的国际金融体系、畅达的信息交流、高度发达的商品营销网络和物流通道，而这些正是香港的优势，内地任何一个城市都无法比拟。

经济一体化的本意在于以区域为基础，提高资源利用效率。最大限度实现此目标的必要条件包括：在一体化区域内，清除阻碍货物与生产要素自由流动的一切障碍，及集团成员间一切以国籍为依据的歧视。除此之外，在资源由价格机制配置之外，需要有措施来保证市场能提供正确的信号；还需要有机构为市场提供有效的一体化动力。丁伯根杜撰了“消极一体化”，意指在区域贸易自由化过程中势必产生的、只涉及消除歧视与流通限制等区域一体化

方面。与此相对应的是“积极一体化”，意指修订已有法律与机构，设置新法律和机构，以保障市场的有效运行和推动集团内宏观政策目标的实现⁵。

国际经济一体化安排有多种形态，包括：关税同盟、自由贸易区、共同市场、货币联盟、经济与货币联盟等。关税同盟是一体化的一种基本形态。其特征是：共同对外关税、成员国间免税贸易及关税政策的一体化。自由贸易区以成员间的免税贸易为特征，但每个国家继续自主决定自己的对外关税。包括美国、加拿大与墨西哥的“北美自由贸易协定”采取了此形态。共同市场不仅有共同对外关税及货物与服务的免税贸易，还包括劳动力、资本与企业的自由流动。欧洲经济共同体从一开始被普遍地称为共同市场，它实际上是一个关税同盟。直到 30 年后，由于 1985 年以来通过了完成内部市场的众多立法提案后所采取的行动，才开始达到一个真正统一市场的要求。货币联盟是区域经济一体化的另一形态。它的建成要求采取单一的货币、中央银行与货币政策。货币联盟通常是与关税同盟或共同市场伴生的。根据 1992 年建立欧洲联盟的马斯特里赫特条约，欧盟已于 1999 年 1 月 1 日引入单一货币——欧元。

在最初级的关税同盟与最高级的经济联盟之间，与其政策的一体化、协调或协调程度相对应的，可以有一系列一体化形式。所有此类国际经济一体化安排，均以成员国缔结的协定为基础。此类协定具有持久的性质，并限制成员国单方面使用已协调的经济政策工具。

根据关贸总协定第二十四条第 8 款（乙）项规定“自由贸易区应理解为两个或两个以上的关税领土所组成的集团，对原产于这些组成领土的产品的贸易，已实质上取消关税或其他贸易限制的集团。”构建中港澳自由贸易区，包含的内容可考虑如下：逐步实现投资贸易自由化；实现在货物贸易方面的共同普惠关税；原产地原则共识（指区内会员从另一会员中直接进口区内产成品比率不低于 40% 的产品，经出口国家主管机关核发产地证明者，可享有优惠关税）；产业与金融互补与合作；推动以金融、保险为主的服务业自由化进程等等。这样的一种自由贸易区既可延续香港与内地的特殊关系，又不违背 WTO 的基本规则，将大大提高香港对资源的整合力，提升中国经济体的地位和作用。

纵观世界区域性经济联盟，总是先从贸易和投资合作起步，再走向货币合作。在货币合作中，先是建立一种稳定的汇率机制，再通过使用一种统一的结算货币，而最终将这种结算货币发展为流通单一的共同货币。在进一步整合中国经济体过程中，中港澳区域货币安排面临着人民币是否自由兑换和港币美元化还是人民币化的三难抉择。本区域的货币合作既有国际货币合作的共性，又有“一国两制”的特殊性。

三、中港澳区域货币合作博弈分析

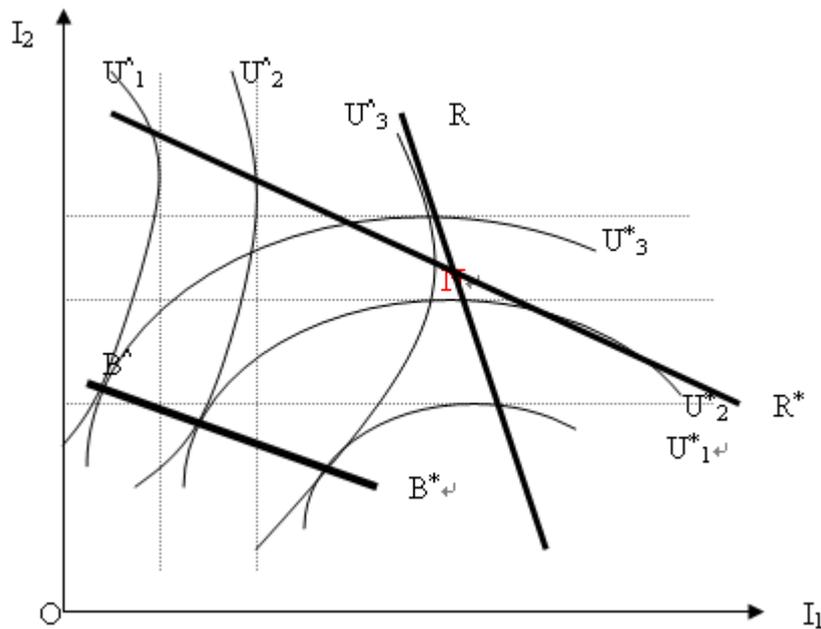
货币的本质是一般授受性⁶。其在经济活动中的功能是：（1）作为与其它资产不同的价值储备；（2）在大量的交易中作为交换媒介；（3）价格、债务和其它契约的核算单位。法定货币制度是由成文法规所组成的一系列正规约束，这些约束形象地规定了在本地经济活动中所必须采用的货币单位。这些约束一般是随着经济社会的发展和变迁而被修正和完善。中港澳区域多元货币现象实际上经济主体（企业、个人）降低“一国两制”框架下一国三种法定币交易成本的自主行为和区域经济不断融合在货币制度上的反映。

货币安排作为一种制度体系，应设计为给市场提供便利，而不是阻碍它的运行。货币制度的变迁是同经济商品化、市场化、区域化和国际化相适应的一个动态、螺旋上升过程。中港澳更紧密经贸关系客观上要求三地加强区域货币合作，安排更紧密的货币关系。香港未来可选择的方案包括将挂钩比率调低，或者将港元与人民币挂钩。实际上更可取的政策是港元与人民币结成华元货币联盟。在货币联盟内大陆和香港都放弃自己的货币，并创造了新的货币联盟内统用的货币——华元。这样在联盟内，再无汇率的问题，但对外仍有汇率，同时还限制了利率的差异。这种制度的优点在于减少了交易成本，促进了联盟内的资本流动。缺点是在有冲击或周期变化时，限制了各自采取有益的利率和汇率的调整。因此只有当放弃独立的利率和汇率的代价不高时，货币联盟才是有利的。这个条件的满足要求有灵活可变的劳动

力市场、人员自由流动和可扩展的财政平衡等。

自 70 年代以来，国际货币合作已经得到来自经济学家和各国政策制定者们的越来越高的重视。早在 1978 年的波恩峰会上，七国集团就已经达成了一套非常详备的合作方案。在研究中常常将货币政策合作和货币政策协调交替使用，用以指称涉及两个或两个以上国家的货币决策机构或决策当局之间某种形式的合作关系。对国际货币合作的基础和有效性问题，从来都存在广泛的争议，支持者宣称，目前国际货币体系中无节制的汇率浮动对国内宏观经济管理和物价稳定非常不利，而一国货币政策的目标恰恰是宏观经济和通货的稳定，货币政策的独立性并不是目标本身而仅仅是达成目标的手段，对开放经济体而言，有效的国际货币合作值得优先追求。而反对者声称应该优先考虑国内的货币稳定，唯其如此，这些国家才有能力遵循一种更稳定和更富有预见性的汇率政策，进行国际货币合作才有起码的基础。至今，如何形成有效的国际货币合作机制，并防范其向逆效合作滑落仍是国际经济学有待探索的前沿理论。

J. Frankel 认为在经济相互依存不断加深时，一国的政策行为将影响别国的福利函数，而它国的政策行为同样将影响本国福利函数的达成，因此各国彼此割裂和相互冲突的货币政策是不可取的，必须通过货币合作降低整体福利损失，J. Frankel 尤其主张以建立起较大的货币区来作为国际货币合作的手段。从广义上讲，国际经济政策协调在货币领域的表现，指“各国充分考虑国际经济联系，有意以互利的方式调整各自经济政策”的过程，而国际货币合作则是政策协调在货币领域的表现，这一过程在协调范围上有较大的可伸缩性。



Y. Hamada 用博弈论直观地说明了两国条件下的政策协调过程。下图中，横轴代表国 1 的政策工具 I_1 ，越右表示国 1 相对货币政策越为宽松的财政政策；竖轴代表国 2 的政策工具 I_2 ，越上表示国 2 相对货币政策越为宽松的财政政策。 U^i 是国 1 的具有同等福利程度的无差异曲线的集合，即在每一条无差异曲线 U^i 上各点的福利是相同的，但距离最佳福利点 B^* 越远的无差异曲线所表示的福利程度越低，即 $U^{i+1} < U^i$ ；类似地， U^i 表示国 2 具有同等福利点程度的无差异曲线的集合， B^* 表示国 2 的最佳福利点，并且在图中依然有 $U^{i+1} < U^i$ 成立。由图可知，哈马达分析的依据是相对于一定的货币政策，财政政策越宽松的国家越能获益。

如果不存在政策溢出效应，则各国的无差异曲线可能是直线。在图中，国 1 的无差异曲线（包括最佳福利点）表现为一系列垂线而国 2 的无差异曲线（同样也包括最佳福利点）表现为一系列水平线。这意味着两国自己的政策不会造成对对方的影响，即每一国最优政策的选择是独立于别国最优政策的，各国不必考虑对方采取什么样的政策就能够制定自己的政策以达到最优福利安排。此时各国没有必要展开国际货币合作。但现实中无政策溢出几乎是不可想象的，经济全球化程度越深，一国政策对别国福利的影响更加显著，表现在图上则是使两国原本为直线的无差异曲线变为围绕各自最佳福利点的椭圆形曲线。此时只有使两国无差异曲线相切的货币政策才是有效的，在切点上的政策实现了帕累托最优。因为此时一国福利的改进必须以牺牲另一国福利为代价，这些切点构成的曲线如图所示就是连接两国最佳福利点的契约线 B^*B^A 。契约线上的点所代表的政策是国 1 国 2 协调的结果。故从博弈论角度看，各国必须进行货币合作。

如果各国拒绝合作会导致什么样的后果？先以国 1 为分析对象。如果缺乏合作，则对国 1 而言，国 2 的政策就是一个既定的函数，其造成的福利结果表现为一条条水平的无差异曲线 U^i ，由于政策的外部性的客观存在，国 1 的无差异曲线呈椭圆形曲线。所以，对每一个 U^i ，国 1 必须选择一种政策，使得自己的无差异曲线 U^i 与水平线 U^i 相切，切点组成的轨迹构成直线 R^* ，这就是不合作时国 1 的对策函数。类似地，对国 2 来说，国 1 的无差异曲线 U^i 为一组垂直线，国 2 为使本国福利最大化必使自己的政策所决定的无差异曲线在与 U^i 有接触的前提下尽量接近本国的福利最佳点，也即是取与每条垂直的 U^i 相切的 U^i ，切点构成的直线 R^A 就是不合作时国 2 的对策函数。博弈的最终结果是使两国福利的取值在各自反映函数 R^* 和 R^A 的交点 N 上达到稳定。 N 点是一个稳定的纳什均衡点。从图上我们看到，这一点所对应的政策是无效率的，它代表的福利比契约线上进行适当的国际货币合作所对应的任意一点都更远离帕累托最优状态。这说明，在存在政策溢出的前提下，进行国际货币合作将有助于改进参加协调国的福利。

F. Kydland 和 E. Prescott 等在早期研究中指出，如果政策协调是在多国之间进行的，那么违约国会认为其余众多的非违约国不会因为一个成员的违约就放弃共同政策。解决违约问题可以用“有效吓阻”的方法。在重复博弈中，一方一次违约的所获必须以日后无穷次的政策无效率为代价，这是试图违约的参与者所不愿意看到的，有效吓阻之所以能够阻止成员国悄悄违背货币合作规则而逃避惩罚的侥幸心理，通俗地说，和为了防止乘客偷逃公共汽车票时，而对所有逃票者课以重罚的原理是一致的。此外 G. Holtham 和 A. Hughes-Hallett 等认为可以用排除“不牢固”货币合作规则的方法来提高合作的有效性。而 A. Ghosh 和 P. Masson 的研究表明如果政府在设计货币合作政策时充分考虑到各种不确定性因素，那么合作的有效性可能会有显著的提高。

综上所述，从短期看，由于无信誉政策的存在，货币合作很可能是无效率的。从长期看，重复博弈消除了各国“机会主义”动机，合理的惩罚措施是保持有效合作的重要因素。从理论上讲，惩罚程度应满足以下条件：假设参与货币合作的各国违约但不受惩罚的概率为 q ，因违约而可获得的预期收益为 A ，对违约的惩罚而导致的福利损失为 B ，则 B 应满足 $B^*(1-q) - A^*q = s > 0$ 。且 s 越大则发生违约行为的可能性越小。那么，是不是 s 越大越好呢？答案是否定的。 s 与协调成本有正相关的关系，随 s 的增大，货币合作的成本亦有增大的趋势并增加合作趋向逆效的潜在危险。如果用 U 表示合作可能带来的收益， p 代表对此合作的预期收益率， $C(s)$ 与 s 呈正相关的合作成本，则 s 应当满足以下公式： $[U - C(s)] / C(s) = p$ ，即 $C(s) = U / (1+p)$ 。这样我们才有充足的理由相信：进行国际货币合作，较之回避国际货币合作，是更积极和理性的态度。

四、中港澳区域货币合作构想

如果人民币汇率能够保持长期稳定，并且稳健地逐步推进人民币的国际化，通过区域货币合作建立一个华元货币区（CCA）是中港澳区域货币合作的最优选择。一般而言，一国货币的可兑换性大致可以分为经常项目可兑换、资本项目可兑换、政府推动本币的国际化等

不同阶段，目前人民币已经走完第一阶段，资本项目的可兑换也正在启动，人民币国际化正呈现加快的势头。

在人民币实现完全的自由兑换的过程中，人民币的境外流通实际上联结了人民币的国际化、以及资本项目可兑换这两个不同的阶段。应当说，这是影响人民币实现完全可兑换的一个重要阶段。如果人民币能够稳步推进境外流通，同时汇率能够保持长期稳定，按照目前亚洲经济合作的发展趋势和中国经济在世界的崛起，人民币在亚洲经济的影响力会有明显的提高，并且有可能成为亚洲的地区性支配货币之一。如果人民币成为亚洲的地区性支配货币，不仅可以使中国在亚洲乃至全球金融资源的争夺中处于相对有利的地位，而且可以从人民币的国际化进程中获得国际铸币税收益，根据钟伟博士的测算，如果人民币的国际购买力能够在较长的时段内保持稳定，并且逐步推进人民币的区域，那么到 2010 年人民币区域化带来的国际铸币税收入可能为 152.8 亿美元，到 2015 年约为 224.6 亿美元，到 2020 年约为 300.2 亿美元，因此，中国将因人民币的国际化获得的年均铸币税收入至少可稳定在 25 亿美元左右。这是一个相当令人鼓舞的前景。

香港金管局总裁任志刚先生认为如果允许人民币在香港流通，监管当局可以获得的一个重要收益，就是将境外流通的人民币纳入银行体系，便于监管当局掌握人民币境外流动规模的变动，从而相应采取措施。人民币在香港的流通，实际上是对人民币可兑换性的提高，对于推进人民币的全面可兑换也是具有积极意义的。

既然人民币的境外流通有利于推进人民币的国际化进程和人民币的完全可兑换进程，基于当前人民币流通以边贸为主要驱动力量的特点，当前应当考虑以边境贸易为突破口推进人民币的区域化，如通过双边政府缔结人民币境外流通的双边协议，同时在国内培育足够规模的、可以用来吸引和防范这些境外人民币回流的金融市场。

货币一体化有四个重要特征：（1）一体化区域内的各种汇率之间必须始终维持永久固定的关系，尽管它们可能会对于区域外的其他货币同时变动；（2）必须有完全的可兑换性。从某种意义上说，区域内没有任何针对货币及资本交易的外汇管制。（3）由于固定汇率的稳定性，将取决于区域内与这一目标相一致的货币政策，因此，对货币政策工具的使用必须被授权予共同体，并完全由共同体货币当局予以实施。（4）因为一种外部货币和区域内货币汇率的任何变化都必须是同一的，因此，制订并实施与其他货币之间的汇率政策以及平衡整个共同体与世界其余地区国际收支的职能，都必须被委派给共同体，并由外汇当局控制外汇储备。当所有这些要求都被满足时，最后的安排可以被描述为一种完全的货币一体化，或者是一种货币联盟并将产生一个单一货币，尽管名义上不同的货币可能继续并存。

从总体上看，中港澳区域货币合作可以从三个方面逐渐推进：一是建立区域内的危机解救机构，例如区域货币基金，二是建立起类似欧洲汇率机制 ERM 的汇率联动机制（CRM），三是最终过渡到华元单一货币区。为此，第一，中港澳使用美元作为名义驻锚实施 CRM，可以解决区域货币合作的可信性问题，有助于确立货币合作的“共同货币准则”。名义驻锚有内、外部之分。在宏观经济基本面良好的前提下，内部名义驻锚是指一国或一区域中（货币区）可以自行创造一种新货币，要求有明确的货币政策目标、良好政策的纪录、充足的国际储备等。而外部名义驻锚则是指从外部引入一个具有较强可信性的强势货币，如钉住美元或货币替代，将该区域和区域外某强势货币紧紧联系在一起，为区域经济提供了完全确定的长期汇率。以美元为 CRM 核心，为这种次区域货币联盟提供了强有力的外部约束，从而提高了货币合作的可信度。第二，中港澳区域形成 CRM 的条件已经基本成熟。中港澳区域贸易多以美元记价，汇率作为名义驻锚可以成为稳定物价水平的货币政策工具，而本区域内贸易和投资依存度的迅速上升，远远超出了对美国市场的依赖度，美元名义汇率是维持本区域内经济一体化较为可靠的外部约束。

实证分析表明，不管是民族国家孤立地钉住汇率制度也好，还是区域联合的汇率浮动机制也好，非常狭窄的汇率走廊很难顺利地维持 5 年以上。因此形成类似欧盟的华元单一货币区 CCA，从长期看似乎具有必然性。在具体作法上，可以先构建记帐的华元货币单位

(CCU),然后再逐步过渡到 CCA。

参考文献

- [1] 孙茂辉.香港货币局制度变迁与创新.当代港澳, 2001, (1)
- [2] Frankel, J. "Obstacles to International Macroeconomic Policy Coordination". Princeton Studies in International Finance, 1988,98(12)
- [3] Hamada, K.The Political Economy of International Monetary Interdependence. Chicago: MIT Press, 1985
- [4] Kydland, F.& Prescott, E. "Rules Rather than Discretion: the Inconsistency of Optimal Plans". Journal of Political Economy, vol.85, 1977
- [5] Holtham, G & Hughes-Hallett,A. "International Policy Cooperation and Model Uncertainty" .In R.Bryant and R.Porter eds. Global Macroeconomics: Policy Conflict and Cooperation. Macmillan, 1987.
- [6] Ghosh, A. and Masson, P. International Policy Coordination in a World with Model Uncertainty. IMF Staff Paper, vol.35, 1988
- [7] 钟伟, 张明. 国际货币的逆效合作理论综述.北京 经济学动态, 2001, (4)

Multiple Currency and Regional Currency Cooperation of China, Hong Kong And Macao

Sun Mao-hui

(Center for Studies of Hong Kong ,Macao and Pearl River Delta of Zhongshan University, Guangdong Prov. ,Guangzhou 510275, China)

Abstract: Under the policy of "One Country Two System", the official currencies of Mainland China, Hong Kong and Macao will be maintained in the near future. It has not the administrative meaning but also the economic meaning. In the long run, multiple currencies will promote the development of the three regions. The currency arrangement should facilitate the market efficiency and not be a hinder. The intense economic cooperation of the three regions requires more intense currency relation. In the future, Hong Kong has three plausible plans: lower the exchange rate, linked the Hong Kong Dollar and the China Currency Union.

Key words: Multiple Currency, Regional Currency Cooperation, China Currency Unit (CCU)

收稿日期: 2003-3-26

作者简介: 孙茂辉, 男, 中山大学港澳珠江三角洲研究中心博士。

¹钟伟. 略论香港作为人民币离岸金融中心的构想. 管理世界, 2002, (10)

²上海汇丰银行. 货币转乾坤. 亚洲周刊, 1993, (4)

³萧志成. 多元货币论. 澳门: 澳门基金会, 1999

⁴左连村. 加快实施内地港澳更紧密经贸关系安排 提升粤港澳区域经济竞争力. 香港, 提升珠江三角洲竞争力: 社会经济与基础设施发展研讨会, 2002

⁵彼得·罗布森. 国际一体化经济学. 戴炳然等译. 上海, 上海译文出版社, 2001

⁶王素珍.关于货币本质及货币政策目标的讨论.北京: 中国金融出版社, 2000