# 开放经济条件下的国际货币合作(1)论文

来源：网络 作者：九曲桥畔 更新时间：2024-07-22

*由于世界性的中央银行始终只是一个遥远的梦想，因此国际货币状况是以民族国家为微观基础的分立决策过程，其中少数大国的货币政策及其相互协调则是核心，由此产生了国际货币合作(Intemational Monetary Cooperation)的...*

　　由于世界性的中央银行始终只是一个遥远的梦想，因此国际货币状况是以民族国家为微观基础的分立决策过程，其中少数大国的货币政策及其相互协调则是核心，由此产生了国际货币合作(Intemational Monetary Cooperation)的问题。据称早在19世纪20年代就出现了英格兰银行和德、法、俄等国间的货币合作，而20世纪国际货币体系的稳健或崩溃均与大国间的国际货币合作状态相关，但有关国际货币合作的研究长期以来却一直处于“蒙尘的珍珠”状态，没有获得与其蕴意相称的地位。 自20世纪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，使我们不能再对该领域内的重要进展无动于衷。

　　在研究中我们常常将货币政策合作(Policy Cooperation)和货币政策协调(Policy Coodination)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，支持者麦金农和威廉姆森宣称，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。而反对者则阵容更强大，国内稳定是汇率稳定的前提条件已根深蒂固，哈伯勒等则将支持者的论点反转过来，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治理论。 一、国际货币台作的原因：市场溢出和政策溢出 如果我们承认全球化导致各国在货币经济领域的相互联系和相互影响日益加深，那么一国资本市场的异常波动就可能影响和波及国际资本市场，而国际资本市场危机也可能无法充分隔疫而困扰国内资本市场，这通常被称为市场的“溢出”和“溢入”(Market SPill-over)。一国货币政策也既可能传递到也可能受制于它国的货币政策，这通常被称为政策的溢出和溢入(Policy Spill-over)。显然市场或政策溢出及相关命题都仅对开放经济体才有意义。鉴于对全球资本市场和对国际货币体系的管辖权的归属模糊不清，人们试图通过国际货币合作来降低上述溢出效应。 基于“货币政策溢出”的国际货币合作理论的代表人物有库珀等。经济全球化的加深导致只有小型开放经济才可以基本不考虑政策的溢出效应，而大国在制订货币金融政策时，就不能不事先考虑相互间的政策溢出并进行政策协调。

　　一般认为，政策溢出效应主要通过贸易渠道和资本流动渠道传递。以贸易渠道为例，一国紧缩性货币政策可能导致进口需求的下降，而其政策溢出则给予其主要贸易伙伴一个外源性需求紧缩;以资本流动渠道为例，一国紧缩性货币政策意味着本币利率上升，而政策溢出则导致向这个国家的资本流动，他国因资本外流而有意外紧缩。库珀的大致结论是：在开放经济下如果不考虑货币合作，则一国政策效能将大为削弱。此后库里，列文和维达里斯等(1987)研究了近年浮动汇率制发展历程后指出，各国力图确保它们宏观政策的独立性可能对世界经济具有破坏性，溢出效应的存在说明各国可以通过国际货币合作来分享合作体系带来福利增进。富兰克尔的基本思路是：所谓政策溢出，是指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，富兰克尔尤其主张以建立起较大的货币区(Currency Bloc)来作为国际货币合作的手段。 基于“资本市场溢出”的国际货币合作理论的代 表人物归功于蒙代尔，他分别讨论了在固定汇率制和浮动汇率制下，资本流动带来的溢出效应，以及一国货币政策和财政政策的搭配问题。目前基于市场溢出的货币政策合作大致有以下几种思路：一是主张国际货币合作可以降低市场和汇率的不确定性，即浮动汇率制在确保了各国货币政策独立性的同时，并不能完全隔疫资本市场的溢出效应，其频繁波动反过来将削弱各国货币政策的效能，各国让渡部分货币主权进行合作可以降低外汇市场和汇率的不确定性，并最终使货币合作参与者受益;二是主张国际货币合作应该有恰当的水平和方式。S.汉和C.瑞因哈特等认为，估计在1992年时，1.7个百分点的利率差才会因溢出效应而引起货币市场间的波动，而现在0.7个百分点的利率差即可达到类似效果，甚至股票市场等其它资本市场的溢出效应也在增加，因此各国必须在会计准则、银行监管、信息披露等方面进行适当的国际货币合作。可见，各国产生在货币领域进行合作的初衷，就在于通过货币合作降低政策或市场的溢出效应，并改善本国货币政策的效能及资本市场的稳健性。

　　二、国际货币合作的霸权稳定论 基于霸权稳定结构的货币合作理论的始作佣者可能是金德尔伯格(P.C.Kindleberger)，霸权稳定论(Hegemonic Stability Theory)并非由金氏提出，而是另一位学者克欧亨尼(R.Keohane)提出的，但金德尔伯格首先将其运用到国际货币合作领域。在其《1929-1939世界性经济萧条》一书中，金氏认为在国际货币领域需要一个霸主以杜绝政策或市场溢出效应，霸主的作用不仅仅局限于充当发行世界货币和充当全球最后贷款人角色，也应为国际货币体系的稳定发挥作用。但除了霸主和附从者之间以霸权稳定结构维持国际货币秩序之外，金氏甚至否认其他形式的国际货币合作的有效性。

　　1973年正是布雷顿森林体系崩溃之际，但金德尔伯格仍然坚称霸权稳定结构是唯一途径，实在具有讽刺意义。此后，克拉斯纳(S.Krasner)和吉尔芬(R.Gilpin)等对霸权稳定论进行了发展。一般来说，霸权稳定结构必须满足下列条件：1、关键国具有足够的经济规模，在国际经济关系中居于主导地位;2、他国相对于关键国地位的明显逊色和对关键国地位的不言自明的普遍默示;3、体系创立伊始关键国通货稳定，且附从国认为其自身货币政策相对于关键国货币政策的从属性和被动性未对自身利益构成威胁;4、霸权体系内的成员存在一定水平的经济发展趋同性。而霸权合作体系则具有一下特点：1、霸权体系的货币合作体现为霸主决定霸权体系的货币政策，其他附从国认同和接受，一旦默示的接受性受到怀疑，霸权结构就从稳定向非稳蜕变;2、霸权体系的货币合作通过制度予以维持和协调;3、霸权必须能够产生类似“公共产品”的收益以抵补附从国牺牲货币政策独立性的成本，当霸权稳定结构的合作收益趋于枯竭时，该体系就将崩溃。

　　金德尔伯格等提出的霸权稳定结构的缺陷是显而易见的，克欧亨尼随后提出了后霸权合作论。最早运用霸权稳定结构一词的克欧亨尼在其《霸权衰落之后：世界政治经济中的合作与倾轧》中指出：“霸权性合作并不构成唯一可能的合作方式”，“霸权后合作也是可能的”，他指出后霸权稳定结构(Post-HegemonicStability Theory)的特征是：1、从逻辑上看，霸权不是寡头合作体系中出现货币合作的必要条件，而后霸权体系则是大国间的寡头合作博弈过程，大国间“可以自己提供集体利益”;2、不管是否属于霸权性质，国际体系所依赖的是共同的或互补的利益关系，频繁的政策和市场溢出将促使货币合作的规模和程度更深更广，尽管着重寡头合作的信誉是可质疑的;3、霸权体制本身具有惯性，霸权的衰落并不意味着合作体系的消亡，但体系中霸主将受到寡头的挑战，从而导致霸权稳定结构向后霸权合作体系渐变。此后库纳(R.Copper)、艾治格林(B.Eichengreen)等一起发展了后霸权合作理论。他们将国家分为两类，一类是小型开放经济体，对于它们，其参与国际 货币合作的可能选择只有两种对角选择(Two Corner Solu-tions)，要么保持彻底的浮动汇率制度，要么通过钉住单一货币或货币局制度(CurrencyBoard System)固定其汇率。这也被形象地比喻为“暴风雨中的风叶”理论，一个国家的汇率安排就好象风叶一样，在金融全球化的暴风雨中，除了将风叶和风车完全脱钩，让风叶随风而转之外，就只有把风叶和风车完全固定，让风叶和风车静止不动。

　　另一类是大国经济，对于它们，没有一国在货币体系中处于支配地位，国际货币事务必须通过合作来解决。这潜在地反映了世界多极化的趋势，此方面典型的例子是西方七国集团的政策合作体系。 从全球角度观察，霸权和后霸权的货币合作模型可以用以下模型概括。如假定全球由n国组成，且各国均有自己的货币和中央银行，并通过固定彼此之间的汇率建立货币体系，假定第n国的货币汇率为1，用Si表示i国货币相对于第n国货币的汇率，△Fi是i国用本币表示的外汇储备变动，由于全球国际收支差额必为零，则有：S1△F1+S2△F2十S3△F3+……Sn-1△Fn-1十△Fn=0。为了维持该系统的相容性，第n国必须既不为其国际收支变动△Fn规定独立的目标，也不应干预市场，以试图确定S1、S2、S3、Sn-1中的任何一个汇率，结果第n国的唯一选择，就是采取“有益疏忽”政策，把△Fn作为国际货币体系的“残差”来决定。因此包含n国成员为了维持汇率和系统的相容性，其可能的路径只有三种：第一种是后霸权合作体系。

　　在n-1国选择其对于第n种货币的汇率并自主国际收支时，第n国必须成为和体系中其他寡头采取合作姿态的“无为的霸主”，放弃其国际收支和汇率政策的自主性;或者相反，第n国执行独立的货币政策，而其余n-1因为维持对n国货币的稳定，它介1的国际收支和本币供给被动地由n国的货币政策所决定，n国成为要求其余附从国服从霸主的“稳定的霸主”。第二种是霸权稳定结构，即在S1、S2、S3，Sn-1、Sn等被货币同盟所确定时，为维持系统相容，各国必须建立区域内的中央银行，并授权它以统一的货币政策保证S1△F1+S2△F2十S3△F3+……Sn-1△Fn-1十△Fn=0的条件;或者至少在货币政策、汇率和国际收支方面进行非常密切的政策协调，这正是欧盟的德洛尔解法(Delors’S Approach)。第三种，为n国引入第n+1个约束变量，即“外部驻锚”(External Archor)，这样n-1个汇率和外部驻锚的价格是外生的，第n种货币供给才可能成为内生，系统方才具有相容性。但既然全球是n国组成的，故已不可能引入第n+1个约束变量，这种解法只有在n国是趋于货币同盟而不是全球货币联盟时才可能存在。

　　三、国际货币台作的博弈分析论 在国际货币合作分析中引入博弈论工具的代表人物是滨田宏一(Y.Hamada)等。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，滨田定一(Y.Hamada，1985)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I1;，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I2，越上表示国2相对货币政策越为宽松的财政政策。{U\*｝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\*1;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

　　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^。契约线上的点所代表的政策是国1国2协调的结果。故从博养论角度看，各国必须进行货币合作。 问题是，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^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\*和地的交点N上达到稳定。

　　N点是一个稳定的纳什均衡点(Nash Point)。从图一上我们看到，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。 四、国际货币合作的两难：有效合作和逆效合作 除了霸权和后霸权货币合作理论、货币合作的博弈理论之外，还存在其他一些国际货币合作的理论流派，但国际货币合作并不总是有效的，有时反而是无效甚至逆效的。所谓有效的货币合作(Productive Cooperation)，是指成员们通过规则协调或随机协调来参与货币合作时，货币合作的福利产出不仅可以抵销各国所付出的货币政策独立性部分丧失的成本，还可以完全或部分抵销政策和市场溢出带来的损失;所谓逆效的货币合作(Counter-ProductiveCooPeration)，是指随着国际经济格局和货币秩序的变迁，货币合作的福利产出逐步下降，当下降到不足以抵补各国所付出的货币政策独立性部分丧失的成本时，货币合作就成为逆效的，此时各国参与货币合作不仅没有降低市场和政策的溢出性，反而还付出了货币政策独立性受损的代价，结果合作不如不合作，原有国际货币合作的制度安排或随机安排在惯性消失后崩溃。人们就不得不经常对货币合作作出评估，以判定其是有效的或逆效的。

　　基于成本收益法来判定货币合作属于有效或逆效的代表人物是的欧迪兹(G.Oudiz)、J萨克斯(J.Sachs)和罗高天(K.Rogoff)等人。对国际货币合作可能带来的收益并不表示乐观。其开创性研究表明，1984-1986年间，美日德三大国从完全和充分的货币与财政政策协调中的获益还不到GDP的1.5%。这样的结果显然并不能令政策协调的支持者满意。而罗高夫则指出如果政府在货币合作过程中放松了对通货膨胀型货币扩张的约束，那么国际货币合作不仅不能改进福利反而可能使参与国福利降低。在此基础上，列文(P.Levine)&居里(D.Currie 1987)通过使用OECD互连模型的两集团简化版本研究了无信誉政策的不稳定性，指出不讲信誉的政策容易导致过度通货膨 胀，从而使福利呈现不升反降的趋势。 基于博弈论来判定货币合作属于有效或逆效的代表人物有滨田宏一和克莱恩(B.Klein)和莱福勒(F.Leffler)等。从博弈论角度观察，货币合作成为逆效的原因有两个：一是搭便车行为。为防止政策溢出，各国采取合作可能改善各国的福利函数，但是货币合作是有成本的，如果合作体系本身缺乏制度化的监督机制，那么合作带来的福利增进就成为类似公共物品的东西，那么货币合作将可能因搭便车行为缺乏制约而失败，即合作为逆效合作。

　　二是国际货币合作的持续性和可置信度问题。由于政府间的货币合作往往时分时合，矛盾重重，因此私人部门对其可持续性持怀疑态度，这在对汇率的联合干预方面尤其突出。 基于博弈论来探索防范有效货币合作向逆效合作蜕变的研究也富有成果，其代表人物是凯德兰(F.Kydland)和普里斯克特(E.Prescott)等。凯德兰和普里斯克特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。此外豪萨姆(G.Holtham)等(1987)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。而高斯(A.Ghosh)和梅森(P.Masson，1988)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仅不受惩罚的概率为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 ×(1一q)-A×q=s>0。且有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。

　　我们认为，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：[C(a)]/C(s)=p→C(a)=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。

本文档由站牛网zhann.net收集整理，更多优质范文文档请移步zhann.net站内查找