

国际货币制度的宏观经济绩效与选择

田素华

摘要: 国际货币制度改革是近年来的热点问题, 本文把反映汇率制度两难选择的克鲁格曼三角形扩展成三种典型的国际货币制度, 运用数据分析方法, 对金本位国际货币制度、布雷顿森林国际货币制度、以及布雷顿森林以后的国际货币制度的经济绩效加以比较, 主要分析了在这三种国际货币制度下, 西方7国的经济增长率和通货膨胀率情况。文章最后依据世界经济的三大区域探讨了国际货币制度的发展方向。

关键词: 国际货币制度 通货膨胀率 经济增长率 宏观经济绩效

一、引言

正如金德尔伯格(Kindleberger, 1978)所言, 金融狂热、危机和恐慌是与金融市场发展相伴而生的孪生姐妹, 人类享受金融市场发展带来的便利时, 也不止一次地深受金融危机的煎熬。人类历史上的金融危机首当其冲的要数18世纪与金融二级市场交易有关的南海泡沫和密西西比泡沫。而近期发生的经济全球化大背景下金融深化的亚洲金融危机、俄罗斯金融危机、巴西金融危机, 当前漏洞百出的国际货币制度难逃干系。为此, 国际社会又开始了新一轮重新审视当前国际货币制度的热潮, 1999年度诺贝尔经济学奖授予以研究开放经济条件下一国政策协调问题著称的被称为“欧元之父”的罗伯特·芒德尔教授, 深刻表明了人们对这个问题的普遍关心。

1946年开始国际社会实行可调整盯住汇率制度, 1973年布雷顿森林体系崩溃, 全球货币制度采用浮动汇率形式, 至今已有20多年的历史。由于浮动汇率制度的交易成本高, 汇率变动频繁, 加上国际主要汇率经常偏离实际汇率水平, 许多学者建议恢复布雷顿森林体系, 实行有管理的汇率制度。有管理的汇率制度要求国际社会加强货币和财政政策协调, 成立汇率目标区。有管理的汇率制度的运行目标是, 保持经济低利率、低通货膨胀, 较快地持续增长。通过比较国际货币制度的宏观经济绩效, 可以从收益角度为人们选择理想的国际货币制度提供一个基本的思路。

本文试图运用西方7个发达国家(G7)的通货膨胀和GNP数据分析比较不同国际货币制度下的宏观经济绩效, 最后从国际货币制度的实际收益、成本两个方面判断未来20年短期内国际货币制度的发展方向。

二、国际货币制度的目标冲突

(一) 国际货币制度界定

一切国际经济活动都是在一定的国际货币制度约束下进行的。有关国际货币制度这一名词在经典文献中至少有三种不同的表述, 国际政治学家强调规范性, 喜欢使用“International Monetary Regimes”一词, 中文译成国际货币体制; 制度经济学家强调国际货币制度的约束性, 常常使用“International Monetary Institutions”表达相同的内容, 中文译成国际货币机制; 国际经济学家从强调名称的系统性出发, 习惯用“International Monetary System”概念, 中文可译成国际货币体系。

本文从国际经济学的角度出发, 使用“International Monetary System”一词, 中文仍用国际货币制度这一在经济学界比较通用的表达方式。这里的国际货币制度包括三个基本内容: 一是货币政策独立性, 二是汇率稳定性, 三是资本自由流动性。第三个基本内容也包括本国货币可兑换问题, 国际货币制度也是这样一个组合体: 它既包括传统的约定俗成的国际货币惯例与做法, 也包括具有法律约束力的有关国际货币关系的规章和制度, 还包括在国际货币制度中起协调和监督作

用的国际金融机构。国际货币制度具有三大功能: 一是规定用于国际间结算和支付手段的国际货币或储备资产及其来源、形式、数量和运用范围, 以满足世界生产、国际贸易和资本转移的需要; 二是规定一国货币同其他货币之间汇率的确定与维持方式, 以保持各国货币间的兑换方式与比价关系的合理性; 三是规定国际收支的调节机制, 以纠正国际收支的不平衡, 确保世界经济稳定与平衡发展。

(二) 国际货币制度的目标冲突

可以看出, 国际货币制度的三个基本内容可以用大家熟知的克鲁格曼三角形表示(参见图1)。三角形的三个角代表国际货币制度的三个基本内容, 三个角的不同组合表示国际社会可以选择的各种国际货币制度。国际社会选择什么样的国际货币制度, 就是选择不同的克鲁格曼三角形问题。但是克鲁格曼本人认为, 一国只能在货币政策独立性、资本自由流动性和汇率稳定性三个目标中选择两个, 舍弃第三个目标, 因此, 国际货币制度共有三种形式可供选择(参见图2)。A点离0点越远, 表明货币政策独立性越大, B点离0点越远表明汇率越稳定, C点离0点越远表明资本国际流动越自由。根据B点离0点远近, 即汇率稳定程度, 国际货币制度则可分为固定汇率国际货币制度、浮动汇率国际货币制度、可调整盯住汇率国际货币制度。因此, 三角形 $A_1B_1C_1$ 可表示欧洲货币体系(或者欧元)一类的国际货币制度, 三角形 $A_2B_2C_2$ 可表示浮动汇率制度, 三角形 $A_3B_3C_3$ 可表示布雷顿森林国际货币制度。

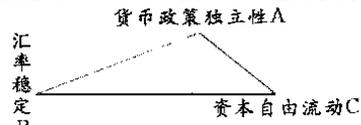


图1 克鲁格曼三角形

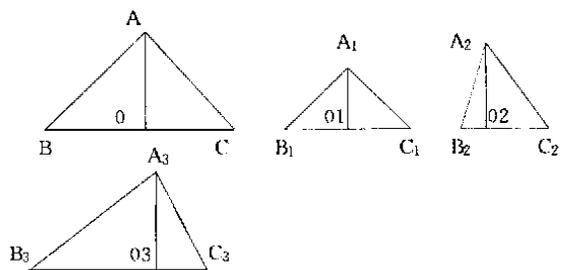


图2 国际货币制度与克鲁格曼三角形

克鲁格曼三角形形象地描述了国际货币制度选择中的两难悖论, 是对芒德尔—弗莱明模型的进一步发展。不过, 该三角形对各个边的相对变化需要什么样的机制, 变化过程中会有什么冲击没有给出说明, 该三角形对三种基本的国际货币制度的宏观经济绩效没有作出说明, 对于三种国际货币制度的适用条件说明也不够。下文就对不同国际货币制度的宏观经济绩效加以分析。

三、国际货币制度的宏观经济绩效比较

国际经济学家认为,判断国际货币制度的效率标准有三个:一是清偿能力,也称国际储备的适度性,即能否提供一个有效的结算和融资中介;二是市场信心,表示国际金融市场对国际储备价值稳定性的相信程度,即它能否使交易者避免不必要的风险;三是调节效率,用于衡量国际收支不平衡的调节成本大小以及各国调节责任的分布是否公平合理,它的操作成本是否超过必要的限度。这三个判断标准都难以进行具体测量与比较,但是三者都可以通过宏观经济运行的两个重要指标:通货膨胀率和人均国民生产总值(GNP)增长率反映出来。尽管影响一国或者说整个经济运行的通货膨胀率与人均GNP增长率与多种因素有关,比如技术创新、战争等,但是我们不能排除一个比较有效的国际货币制度一定是与选择它的那个经济环境是比较适应的。通过比较不同国际货币制度下的宏观经济绩效,至少可以从历史的角度给固定汇率国际货币制度与浮动汇率国际货币制度打个分数。当然,建立一项国际货币制度需要成本,执行一个既定的国际货币制度也需要成本。可以说,这个成本在不同国家之间的分布一定是不均匀的。所以,尽管分析的结果表明布雷顿森林式的国际货币制度具有较好的经济表现,但是不等于说,所有国家都会同意重新回到20多年前的那个国际货币制度。

我们将国际货币制度分为以金本位为代表的固定汇率制度,以布雷顿森林体系和早期的欧洲货币体系为代表的可调整盯住汇率制度,以及浮动汇率制度三种。我们把经调整后的通货膨胀水平和人均GNP实际增长率作为两个绩效指标,以7国集团在有关时期的数据为分析对象,将全部样本分为四个时期进行讨论:古典金本位制(1881-1913年),第一次世界大战和第二次世界大战之间(1919-1938年),布雷顿森林体系(1946-1970年),和浮动汇率制度时期(1974-1989年)。布雷顿森林时期分为两个阶段:1946-1958年货币在经常项目下可自由兑换阶段和1959-1970年货币完全可自由兑换阶段。本文利用均值和方差两个统计指标说明问题,并且给出7国整体均值水平。

(一) 通货膨胀

表1 1881-1989年7国集团年均通货膨胀水平

	金本位 (1881- 1913)	一战二 战之间 (1919- 1938)	布雷顿森 林(1946 - 1970)	布雷顿森 林(1946 - 1958)	布雷顿森 林(1959 - 1970)	自由浮动 汇率 (1974- 1989)
美国	0.3 (3.1)	-1.8 (7.6)	2.4 (2.6)	2.8 (3.5)	2.6 (1.5)	5.6 (2.4)
英国	0.3 (3.1)	-1.5 (7.8)	3.7 (2.2)	4.6 (2.5)	3.4 (1.5)	9.4 (6.1)
德国	0.6 (2.6)	-2.1 (4.7)	2.7 (4.0)	2.1 (6.2)	3.2 (1.8)	3.3 (1.2)
法国	0.0 (4.9)	2.2 (9.1)	5.6 (4.1)	5.6 (5.1)	5.5 (3.6)	8.8 (3.2)
日本	4.6 (5.5)	-1.7 (7.3)	4.5 (4.6)	4.7 (7.3)	5.1 (1.3)	2.6 (2.4)
加拿大	0.4 (1.4)	-1.9 (6.1)	2.7 (3)	3.9 (3.9)	2.9 (1.5)	7.3 (2.6)
意大利	0.6 (3.2)	-1.1 (11.7)	3.8 (11.5)	5.8 (16)	3.8 (2.1)	12.9 (4.6)
总体均值	1.0 (3.4)	-1.1 (7.8)	3.6 (4.6)	4.2 (6.4)	3.9 (1.9)	7.1 (3.2)

说明:表中各数据均为各个变量取自然对数后的平均增长率;括号中数据为标准偏差。总体平均值下面括号中数据指7国平均值的标准方差。

资料来源:Michael D. Bordo (1995), "Is there a Good Case for a New Bretton Woods International Monetary System?", American Economic Review, May 1995, pp. 319.

从表1可以看出,两次世界大战之间实行古典金本位制度的国家通货膨胀率最低。除了日本以外,所有国家在布雷顿森林体系时期通货膨胀率低于汇率自由浮动时期。布雷顿森林体系实施的两个阶段,平均通货膨胀率基本相同。通过比较标准方差可以看出,布雷顿森林体系的货币完全可兑换时期通货膨胀率最稳定。布雷顿森林体系货币完全可兑换以前,通

货膨胀率的变动幅度比金本位和浮动汇率时期都大。

金本位和布雷顿森林体系下,较低的通货膨胀率和比较稳定的通货膨胀率变动范围表明可自由兑换体制可以提供一个名义稳定锚。名义稳定锚对稳定整体物价水平的重要性还可以从另两项研究中得到证明。第一,通过对表1中各国的消费物价指数进行一阶自回归分析得到的通货膨胀刚性数值表明,古典金本位通货膨胀刚性最大,两次世界大战之间次之,接着是布雷顿森林体系和自由浮动汇率时期。第二,与浮动汇率制度相比,金本位和布雷顿森林体系下的名义利率水平相对较低而且比较稳定。

(二) 人均GNP实际增长率

从表2可以看出,布雷顿森林体系时期,尤其是布雷顿森林体系货币完全可兑换时期,产出增长率最快。两次世界大战之间产出增长率主要受战争影响,与国际货币制度关系不大。布雷顿森林体系完全可兑换时期,产出变动幅度最小,但是因为布雷顿森林体系实际货币完全可兑换前1946-1958年期间的产出波动幅度较大,所以整个布雷顿森林体系时期的产出波动幅度大于自由浮动汇率时期。两次世界大战前期的产出波动均大于两次世界大战以后的波动幅度。

美国和其他工业化国家坚持的布雷顿森林体系可兑换原则,限制了政策制定者的行动决策,也可以用来解释该体制下产出水平的相对稳定性。布雷顿森林体系下,货币供应量变化幅度比其他汇率制度下小,布雷顿森林体系的需求冲击方差比其他任何一种货币制度的小。

布雷顿森林体系名义锚的信用承诺机制,存在通货膨胀预期的均值回归效应,短期总供给曲线相对平坦,因此产出波动较小。在没有名义锚情形下的浮动汇率制度,通货膨胀预期相对不确定,在这个条件下,必须实施稳定政策才能减少产出波动。

(三) 问题的争议

不过,经济学家对布雷顿森林国际货币制度存在积极的稳定作用表示怀疑。他们认为,对美国来说,积极的凯恩斯政策主要是20世纪60年代后期和70年代的事情,在其他国家内部均衡与外部均衡的持续冲突一直影响着政策制定者。对1946-1970年期间西方7国实际产出较为稳定的另一种解释也可能是那段时间恰好没有严重的供给冲击。

表2 1881-1989年7国集团实际GNP人均增长率

	金本位 (1881- 1913)	一战二 战之间 (1919- 1938)	布雷顿森 林(1946 - 1970)	布雷顿森 林(1946 - 1958)	布雷顿森 林(1959 - 1970)	自由浮动 汇率 (1974- 1989)
美国	1.8 (5.1)	0.0 (8.1)	2.0 (2.8)	1.8 (3.4)	2.9 (1.9)	2.1 (2.7)
英国	1.1 (2.4)	1.2 (4.5)	2.1 (1.8)	2.1 (2.2)	2.3 (1.4)	1.5 (4.2)
德国	1.7 (2.9)	2.6 (8.5)	5.0 (3.3)	7.3 (3.9)	3.5 (2.6)	2.1 (1.9)
法国	1.5 (4.6)	1.3 (7.2)	3.9 (2.1)	4.6 (2.7)	3.9 (1.3)	1.7 (1.5)
日本	1.4 (3.8)	2.0 (6.1)	8.1 (2.7)	5.7 (1.1)	8.9 (2.5)	3.5 (1.1)
加拿大	2.3 (2.8)	0.2 (8.8)	2.5 (2.6)	2.4 (3.3)	3.5 (1.7)	1.3 (2.4)
意大利	1.0 (4.0)	0.9 (4.7)	5.6 (3.3)	5.2 (4.4)	5.8 (1.9)	2.5 (2.2)
总体均值	1.5 (3.7)	1.2 (6.8)	4.2 (2.7)	4.2 (3.0)	4.4 (1.9)	2.1 (2.3)

说明:表中各数据均为各个变量取自然对数后的平均增长率;括号中数据为标准偏差。总体平均值下面括号中数据指7国平均值的标准方差。

资料来源:同表1。

尽管上述数据将布雷顿森林体系与第二次世界大战以后发达国家近25年较快的经济增长联系起来,但是就其他经济指标来看还缺少有力的证据。第一,很少有证据表明汇率变动与贸易流量或者投资水平有直接关系,但也没有稳定的汇率体制不存在促进经济增长机制的证据。第二,虽然贸易自由化在金本位时期对欧洲共同体的经济增长可能具有较大推动作用

用,但是在这些欧洲国家宣布 1958 年 12 月接受国际货币基金第八条经常项目可自由兑换以前,就已经在布雷顿森林体系以外的一些组织框架下运行,比如马歇尔计划、欧洲经济合作组织(OEEC)、欧洲支付联盟(EPU)和欧洲煤钢共同体(ESCC)。第三,有人认为,是布雷顿森林体系和 GATT 共同构建成的整体国际经济运行框架解决了西欧国家之间和各国内部的体制协调问题,促进了这些国家的出口增长,并获得经济持续稳定增长。此外,马歇尔计划、欧洲经济合作组织(OEEC)、欧洲支付联盟(EPU)和欧洲煤钢共同体(ESCC)解决了欧洲个别国家之间的协调问题,除了上述问题以外,还有人认为如果欧洲的区域合作发生在布雷顿森林体系以外,或许会发展得更好。

还有一种观点认为,布雷顿森林体系部分地促成了战后政治与经济稳定。而战后欧洲国家和日本的经济增长更多地是因为欧洲国家和日本的人均产出水平相对美国较低,这些国家的赶超受到美国的鼓励,采取了较为适用的技术,所以它们发展的较快。

所以,人们认为还没有足够的证据将布雷顿森林体系的国际货币制度与较好的名义经济增长联系起来。它们之间的联系是否真正存在还不太清楚,尚待进一步证明。

尽管受到种种怀疑,由于上述分析都是在国际货币制度的框架下进行的,因此仍旧具有一定的参考价值。

四、布雷顿森林体系的内在缺陷以及 EMS 的替代不足

尽管布雷顿森林制度与其他国际货币制度相比,具有较好的经济绩效,但是它的寿命相当短暂只有 12 年。它的短暂寿命不能用布雷顿森林体系遭遇的需求和供给冲击来解释,因为这些冲击与其他冲击相比是比较小的。其实金本位制度面临的供给冲击比布雷顿森林体系的大得多,但是金本位国际货币制度却持续了 32 年。

金本位货币制度的巨大成功以及布雷顿森林体系的短暂寿命可能与货币制度的设计有关,特别是体制的激励相容有关。成功的盯住汇率制度,除了简单的透明度原则外,它还包含鼓励中心国家实施有关规则,其他国家遵守有关规则的激励机制。

古典金本位制度和布雷顿森林体系都可以被认为是遵守了一套许诺本国货币可以兑换成黄金的规则,然而布雷顿森林体系要求美国必须做到能够兑换黄金。在金本位货币制度下,各国货币当局承诺将本国货币的价格用一定数量的黄金表示,而且固定不变。盯住的黄金价格提供了一个阻止各国货币当局追求其他变通政策的动机的机制。

这个规则由金本位制度的自身约束执行的。有关货币当局除了在能够理解的紧急情况下(比如战争),才能暂时停止货币兑换黄金的承诺,否则必须坚持这个标准。这个规则自我约束的含义还包括,公众对这种暂时停止兑换理解为仅持续紧急情况存在的这段时间内,一旦紧急情况结束,将立刻恢复货币兑换成黄金的承诺。在布雷顿森林体系下,只要一国际收支存在基本面不平衡时,就可以变动本国货币的对外平价水平,从来没有对此加以明确定义。

在其他要素中,金本位规则由英国承诺执行黄金可兑换性,其他资本市场对外开放的国家也承诺兑换黄金。布雷顿森林国际货币制度下,存在三个致命的缺陷。第一,因为对信心危机的担心,黄金兑换要求在 60 年代早期使美国不愿意成为核心国家,也使美国不愿意向其他国家提供储备需求。第二,如同 60 年代后期所出现的情形,这些储备需求不能够阻止美国货币当局追求膨胀性经济政策。第三,虽然存在一个允许美国对美元贬值的机制,但是货币当局因为担心破坏公众信任感不愿意这样做。这样,虽然布雷顿森林国际货币制度可以被认为是具有规则基础的制度安排,但是这个制度不能提供一个信用承诺。美国不愿意把维持名义锚的义务凌驾于本国利益之上,其他工业化国家也越来越不愿意接受强加给自己的世界通货膨胀率,直接导致布雷顿森林国际货币制度的崩溃。

鉴于布雷顿森林国际货币制度的失败,人们能否建立更好的制度克服它具有的缺陷呢?欧洲货币体系(EMS)通过为一组国家建立一个可调整盯住汇率制度进行了这方面的尝试。

经过 1979-1985 年的震动以后,欧洲货币体系成功地稳定了欧洲国家的名义汇率与实际汇率水平,并且成功地减少了成员国之间的通货膨胀差异。EMS 的成功很大程度上在于它是一个不对称的制度安排,如同布雷顿森林体系,德国具有保持低通货膨胀的义务,并作为中心国家承担有关责任。

尽管多年运作良好,1992 年 EMS 遭遇了困扰布雷顿森林体系的同样问题,只不过问题的来源不同而已。在布雷顿森林体系下,导致体系崩溃的是美国加速的通货膨胀,在 EMS 下,导致体系崩溃的是德国统一时的债券融资和德国接踵而来的通货紧缩政策。在每个情形下,国际货币制度崩溃都缘于其他国家不愿意跟随中心国家的政策取向。如同布雷顿森林体系一样,尽管 EMS 有进行整体调整的选择自由,但是不断加大的资本流动和确定同一货币的《马斯特里赫特条约》,特别是欧元的成功诞生,已经使 EMS 成为一个历史。

布雷顿森林体系和 EMS 的教训表明,不管设计得多么完美,盯住汇率制度都难以长期顺利运作。布雷顿森林体系是多年以前的事情了,主要国家在实行浮动汇率制度。实际情况是,如果成员国愿意放弃国内政策自主权,欧洲国家可能会建立起区域性货币联盟并将汇率完全固定起来。但是,要求美国、日本,甚至德国放弃货币主权,继续恢复布雷顿森林体系看上去多么遥远。

布雷顿森林体系取得了令人瞩目的成果,但是很难确切地说明当时实际经济的运行成果有多少应该归功于这个制度本身。布雷顿森林体系的短暂寿命,以及它崩溃的背景,1992 年欧洲货币体系危机与其惊人的相似性,说明主要国家恢复类似的国际货币制度在短期内是不可能的,那么,未来的国际货币制度如何发展呢?

五、国际货币制度变迁过程中的国际货币合作

(一) 国际货币制度变迁

国际货币制度变迁的主要动因是原有制度均衡被打破,原有的制度安排无法满足国际经济活动,原来的一系列规则和规范形同虚设,此时十分需要一种新的国际货币制度。但是由于国际货币制度涉及的成员国众多,谈判成本昂贵。另外,改变旧有的国际货币制度需要达到各方面的广泛认同,不仅需要就改变旧制度达成共识,而且需要有一种为众多成员接受的可供选择的新的国际货币制度。

一项合适的国际货币制度是一种国际公共产品(宋文兵,1999),所有成员国都可以因此受益。但是国内公共产品由本国政府出面提供,目前还没有一个被各国承认的国际性政府,那么提供国际公共产品的就只能是受益最多的国家。布雷顿森林体系由美国牵头成立,并负责执行,金本位制度中英国扮演了主角,至于欧元区 and 欧洲货币体系主要是德国人担当了重任。既然国际社会多极化成为潮流,也就难以有一个国家能够胜任建立全新的统一国际货币制度的重任。

建立一个新的国际货币制度,目的在于进一步降低国际间交易费用和减少世界经济的不确定性。国际资本流动规模日益发展,特别是国际短期资本流动已经成为许多国家头痛的事情。在这个形势下,试图控制资本流动几乎不太可能。所以新的国际货币制度的出发点是选择放弃货币政策的独立性和保持较为稳定的汇率,主要在稳定汇率与货币政策的独立性之间权衡,即汇率越是稳定,货币政策的独立性就越差,反之则反是。就此而论,短期内难以建成和发明一个新的国际货币制度,国际社会更多的是在构成国际货币制度三个基本内容之间寻求合作,EMS 模式或者欧元模式也许会成为众多经济区域国际货币合作首选方式。

(二) 国际货币合作

根据国际货币合作的程度高低,国际货币合作一般分为汇率联盟、名义汇率联盟、货币一体化和货币单一化四种形式(华民,1998)。

1. 汇率联盟。要求所有参加合作的成员国实行不可改变的固定汇率,而且不允许对汇率作边际调整,各国可自主选择本国的货币政策,同时控制成员国之间的资本流动。汇率联盟只是解决不同货币之间的比价变动问题,却没有解决因为各国选择不同的货币政策,导致各国资产价格的差异,特别是利率差异。由于国际间流动的资本包括国家资本和私人投机资本,货币合作能够控制的只是国家形成的那部分资本的跨国流动,对于私人投机资本在成员国之间利用各国资产差价逐利却无能为力。所以,一旦私人资本流动超过一定的规模,就会对这种国际货币合作形式构成威胁,并最终迫使个别成员国退出这种货币合作体系,实行独立的汇率政策。

2. 名义汇率联盟。考尔顿(Cordon)1972年首先提出了这个概念。它要求:成员国之间实行固定汇率,在货币政策上进行部分合作,但是不实行货币政策一体化,资本可以自由流动。这种货币合作形式,仅仅追求固定汇率安排,却没有严格的措施保证固定汇率的运行。由于没有严格的货币政策协调与管理,各国在选择货币政策方面具有较大的自由度,一旦成员国的货币政策超出合作范围,就会造成各国资产价格差异,资本追逐利润的动机会产生大规模资本跨境流动,对一国外汇储备构成威胁,并威胁到这种汇率联盟的生存。因此,这种货币合作形式不可能长期存在。

3. 货币一体化。这种货币合作形式由芒德尔(Mundell)提出。它的合作内容包括:成员国采用单一的且不可作边际调整的固定汇率;货币可自由兑换,没有外汇管制;实现金融市场一体化,资本可以在成员国之间自由流动;实行共同的货币政策。《马斯特里赫特条约》签署以后,欧洲货币体系实施的就是这种货币合作形式。历史证明这种货币合作形式相对比较稳定,唯一令各国货币当局不能接受的是完全放弃货币政策的主动权。

4. 货币单一化。这种货币合作形式由三个要素构成:成员国使用同一货币,建立同一中央银行,建立单一储备。在这种货币合作形式下,成员国在完全放弃货币政策自主权的基础上,进一步放弃货币发行权,某种程度上接近实物作为流通媒介的经济,只不过由一个被各国接受的机构来发行一种共同的货币来方便成员国之间的交易活动。欧元成功地诞生说明这种货币合作形式是可行的。

其实,我们可以把第3、4两种国际货币合作形式统一归纳为国际货币一体化管理,因为它们的成功实施和运作必须具备一些共同的条件。这些条件包括:(1)为了方便各成员国之间货币账户转换,各成员国应具有相近的通货膨胀水平;(2)为了补偿货币一体化以后汇率调整的刚性,各成员国之间需要保持要素高度的流动性;(3)各国经济规模比较接近,而且对外开放程度较高,从而保证成员国有较高的积极性参与货币一体化合作;(4)为了使各国放弃汇率工具,要求成员国之间产品差别化程度较高,价格与工资具有较大的弹性;(5)市场一体化程度较高,生产结构比较接近,有利于成员国选择共同产品来确定基准汇率;(6)在成员国放弃货币政策的同时,要求成员国在财政政策领域也进行高度合作,防止成员国为了本身利益采取的财政政策通过经济运行渠道影响共同货币区的运行;(7)成员国实际汇率可变;(8)包括政治因素、文字比较一致、地理位置接近等其他条件。

从上述冗长的货币一体化条件可以看出,建立统一的、稳定的国际货币合作体系是多么的困难,建成后的国际货币合作组织正常运行就更加困难了。目前国际货币制度恢复布雷顿森林体系的前途比较渺茫,尽管布雷顿森林体系式的国际货币制度似乎是迄今为止比较理想的选择,但是它内在的特里芬难题却无法解决。国际经济社会的多样性和发展不平衡性注定国际货币制度继续采取目前这种自由的形式,即各国为了本国利益自由选择适合本国特点的汇率制度或者货币制度。

六、国际货币制度“三区域”发展模式

美国著名国际经济学家艾森格林和苏斯曼(Eichengreen and Sussman, 2000)对未来20年国际货币制度发展方向进行

了较有启发性的预测,提出了简明扼要的“三区域”模式。结合前文分析,笔者在此对二位的分析作进一步思考。西欧成立欧元区花费了20多年时间,此处也考虑未来20年以内(短期)国际货币制度变迁问题。

从历史发展的角度观察,目前的国际货币制度在短期内不会发生较大的变化,而很快形成世界统一货币,欧元、美元和日元三大国际货币区域联盟在未来20年内也难以完全形成。从历史观点看,盯住且可调整的汇率制度、爬行盯住的汇率制度、目标区汇率制度,以及各国政府选择的其他中间安排,都是值得怀疑的,对国际贸易和资本流动比较敏感的小型开放经济国家来说,浮动汇率制度也不是一个理想的选择。那么国际货币制度如何变动呢?人们可以把整个世界分为三大区域来考察问题。

世界经济三个主要区域,即欧洲、亚洲和美洲很可能按照各自的特点寻求符合本地区利益的货币合作方式。在欧洲,一体化既是政治现象,又是经济和金融现象,货币一体化进程可能会不断在深度和广度方面获得发展,欧元和欧元有关的机构将在较大的范围内为货币稳定提供相对坚实的基础。希腊准备加入欧元区,东欧国家准备加入,远在地中海西岸的土耳其也希望加入欧元区,将来还会有更多的国家争取加入欧元区。

在美洲,出于自身利益考虑,美国永远也不会同意建立类似欧元的货币联盟。所以美洲国家的货币合作只有单一的美元化可以考虑。不过,对那些小国开放经济来说,因为与美国经济、金融联系相当密切,实行独立的货币政策又困难重重,本国货币美元化却是一个不错的选择。这些国家将在本国流通的货币中,逐步增加美元比重,最终实现美元化目标。美洲地区,那些经济规模较大、经济与金融多样性比较明显的国家,将更多地继续选择收益与成本并存的浮动汇率制度。

在亚洲,问题比较复杂。该地区贸易与金融活动的区域多样性比较明显:对该地区的大多数小国经济来说,美元或者日元都不能成为这些国家货币的名义锚。一揽子货币是可行的,不过,这种制度安排缺乏透明度,信用程度比较低,为了将区域内的货币波动降低到最小程度,这些国家将对货币篮子中的各种组成货币加以重新排列,建立新的一揽子货币(可以想象为亚元),需要有关各国作出一定程度的政治让步,而实际上直到目前为止还不存在任何政治合作。另外,包括美元、日元和欧元的货币篮子也不代表就能发展成为一种货币联盟。也就是说,这类国家是和美国、欧洲还是日本建立货币联盟,或者不和这三者建成任何形式的货币联盟还不清楚。所以,在欧洲通过货币联盟克服货币差异问题,美洲通过美元化克服货币差异问题同时,亚洲国家将继续实行浮动汇率制度。未来20年亚洲国家面临的将主要是如何提高有管理浮动汇率制度的效率问题。

小结

尽管布雷顿森林体系国际货币制度具有较好的宏观经济绩效,但是由于该制度实施成本很高,收益与成本在各个国家分布又很不均衡,那些承担较大成本的国家不能获得较高的收益,加上缺乏统一的国际权威机构负责协调管理该种制度,因此短期内布雷顿森林一类的国际货币制度只具有理论研究的意义,各国将更多地考虑区域性货币合作问题。

参考文献:

1. Barry Eichengreen and Nathan Sussman, 2000: "The International Monetary System in the (Very) Long Run", WP0043, <http://www.mf.org>
2. Michael D. Bordo, 1995: "Is there a Good Case for a New Bretton Woods International Monetary System?", *American Economic Review*, May 1995, pp. 319
3. 华民:《国际经济学》,上海,复旦大学出版社,1998。
4. 宋文兵:《国际短期资本流动与国际货币制度的变迁:一种历史制度分析的新视角》,载《国际金融研究》,1999(11)、(12)

(作者单位:复旦大学世界经济系 上海 200437)
(责任编辑:一夫)