

# 评“最适度货币区理论”

陈彪如

## 一. 区域性货币一体化的兴起

第二次世界大战以后,特别是五十年代后期以来,经济一体化有不断发展的趋势。经济一体化的加强,必然引起货币一体化的问题。货币一体化有全球的一体化和区域性一体化。所谓区域性的货币一体化,是指一定地区内的有关国家和地区在货币金融领域中实行协调与结合,形成一个统一体,最终实现一个统一的货币体系。实质上,它是一些国家或国家集团为了货币金融合作而组成的货币联盟。这种货币联盟具有三个基本特征:一个是汇率的统一,即成员国之间实行固定的汇率制度,对外则逐步实现统一的汇率;二是货币的统一,即发行单一的共同货币,它在成员国之间的使用不受限制;三是货币管理机构和货币政策的统一,即建立一个中央货币机关,由这个机关保存各成员国的国际储备,发行共同货币,以及决定货币联盟的政策等。因此,它对国际收支、国际储备、汇率体系与国际货币管理等都将产生重大的影响,从而在国际货币关系中发挥重要作用。

区域性货币一体化是战后国际金融领域中的新现象,因为它和三十年代的货币集团是完全不同的。三十年代的货币集团或货币区是帝国主义国家在国际金融领域内控制和压迫弱小国家,附属国和殖民地的的重要手段,具有明显的排他性,而各个集团之间的激烈斗争往往造成国际金融领域的严重混乱和动荡。战后情形不同了,由于生产和资本国际化,各国在世界经济中的相互依存和相互斗争日益加强,从而形成一种错综复杂的国际货币关系,需要协调与协作,但是,国家很多,利害不同,情形各殊,难以达成全球性的国际协议,所以需要从地区着手,由少数国家和地区建立一些共同机构,采取一些共同措施,以增进它们之间的相互依存关系并达到互利互惠的目的。这对全球性的国际金融机构是一种补充。

区域性的货币一体化或货币联盟就其发展程度来讲,可以分为两种。一种是软弱的联盟,即货币一体化还处在较低级的阶段,其表现为:各成员国保持独立的本国货币,但成员国货币之间的比价是固定的,对成员国以外的国家则实行自由浮动;在货币联盟中,各成员国仍对资本的移动实行某种限制;各成员国的国际储备部分集中管理,但各自保持独立的国际收支;继续采取相对独立的货币和财政政策等。另一种是坚强的联盟,即货币一体化已经达到很高的程度,其表现为:联盟内部通行一种货币,设立一个共同的中央银行;各成员国之间不再保持独立的国际收支;实行资本市场的统一,放弃独立的货币政策等。在这种情况下,从货币关系来看,成员国被看作是一个国家实体中的州或地区。

战后国际货币关系趋向地区化,这是因为,国际金融事务如此错综复杂,各国利害关系又往往不同,因此,一个国际金融机构推行一套规则,是很困难的。国际金融权力需要分散化,将世界分为几个货币区,由基金组织协调各个货币区的活动,并着重解决一些普遍性的重要问题。这有几点好处:(1)许多实际问题通常只同一部分国家有关,通过区域性的合作

就可以更好地得到解决；(2)基金组织可以摆脱不必要的日常事务而集中于应付全球性的问题；(3)基金组织变成一个比较松散的机构，可使一些不满意的发展中国家或社会主义国家愿意积极参加基金组织的活动。

## 二.“最适度货币区理论”的发展

最适度货币区理论，是同区域性货币一体化有关的一种理论。它最初产生于六十年代初西方经济学家关于固定汇率制和浮动汇率制的争论。第一个提出“最适度货币区”概念的，是当时国际货币基金组织特别研究处的经济学家罗伯特·蒙代尔(Robert A·Mundell) Robert A·Mundell。以后，麦京农(R·I·Mckinnon)等人分别从不同的角度进行了修正和补充。

蒙代尔认为，需求转移是引起支付不平衡的主要原因。当人们对B经济实体的商品的需求，转移到了A经济实体的商品上时，会引起二者之间的支付不平衡，同时引起B的失业和A的通货膨胀。如果A、B之间实行固定汇率，那就要么A允许其价格上升(即实行通货膨胀)，要么B减少就业和工资，来调节收支平衡。但不能同时消除两者的通货膨胀和失业。蒙代尔要探讨的是，用怎样的替代方法来改变这种情形。

蒙代尔假定，世界由北美大陆的加拿大和美国这两个国家组成，它们都有各自的货币，并且相互间的汇率可以变动。当对加拿大商品的需求转移到了美国商品上时，通过加拿大元或美元的升值，两国间的贸易条件会发生变化，从而使相互间的国际收支恢复平衡。可是，每个国家通常都是由不同的区域组成的，这些区域可能伸展到其他国家的相邻地区。假定加拿大和美国所在的北美大陆，可按区域划分成两个部分，即：东部区域和西部区域。东部专门生产汽车，西部专门生产木材制品。当汽车的需求转移到了木材制品上时，会引起两国各自的东部区域的失业和西部区域的通货膨胀。这时，对两国中的每一国来说，如用汇率下跌和扩张措施来缓和东部区域的失业，就会加剧其西部区域的通货膨胀。如用汇率上升和紧缩政策来避免西部区域的通货膨胀，则会恶化本国东部区域的失业。这是一个“两难困境”。可见，弹性汇率不能纠正区域性的支付不平衡情形。

在蒙代尔看来，这并不意味着否定弹性汇率，而是说，要使弹性汇率更好地发挥作用，就必须放弃各国的国家货币而采用区域的货币。在上例中，就应该将“世界”的货币重新组织，以“东部元”和“西部元”来分别代替美元和加拿大元。这样，在二者间仍实行弹性汇率的情况下，当发生上述的需求转移时，就既可避免东部区域的失业，又可避免西部区域的通货膨胀。因为这时，一方面西部元相对东部元升值，可阻止对西部区域商品需求的增加，从而使两个区域之间的对外收支恢复平衡。另一方面，东部区域的中央银行采取扩张措施可减少失业，西部区域采取紧缩措施可抑制通货膨胀，从而可在这两个区域内同时达到物价稳定和充分就业。

必须注意，蒙代尔所说的“区域”，有特定的含义。按照他的定义，所谓“区域”是指这样一些地区，在这些地区内，生产要素具有流动性，而在这些地区之外，则不具有流动性。换言之，蒙代尔所说的“区域”，是根据要素的流动性来划分的，当要素在某几个地区

① 罗伯特·蒙代尔：《最适度货币区理论》，载《美国经济评论》，1961年12月，第657—667页。

内能够自由流动，而同其他地区之间不能流动时，具有要素流动性的这几个地区，就构成一个“区域”。在蒙代尔看来，每一个这样的区域，都应核组成一个货币区。这种货币区就构成所谓“最适度货币区”。弹性汇率是不同“最适度货币区”之间的平衡机制，而要素流动却是地区内的平衡机制。

当然，在现实生活中，要各国放弃货币主权，按区域来“重新组织”货币，是很不可能的。所以蒙代尔也承认，只有在出现根本性的政治变动以后，才会有实际的货币重新组织。因此，“最适度货币区”的概念，只有在西欧和前殖民地这样一些政治结构正处于不断变化中的地区，才有实际的应用可能。这样，蒙代尔实际上表露了这样一个重要思想，即象西欧这样一些经济一体化逐步发展，相互间要素流动性较高的地区，可以组成一个货币区，各成员的货币相互间实行固定汇率或采用共同的货币，而对区分的其他货币，则实行弹性汇率。显然，这一思想对后来西欧地区货币一体化的发展，是有一定影响的。

蒙代尔的“最适度货币区理论”提出以后，在西方经济学家中激起了广泛的争论。美国经济学家麦京农(R.I.Mckinnon)认为，应该用经济的“开放”程度作为组成最适度货币区的标准。他认为，一个经济社会所生产的商品，可分为“贸易商品”(即出口品、进口品与进口竞争的商品)和“非贸商品”这两大类。其中，贸易商品生产所占的比例越大，则该经济社会的开放程度就越高。当一个开放经济利用弹性汇率，例如货币贬值，来纠正对外支付不平衡时，首先会引起贸易商品的国内价格上升，从而引起国内价格的全面波动。这时，如要限制非贸易商品价格的上升，就会造成严厉的需求收缩和失业情形。其次，更重要的是，由于一个开放经济缺少所谓“货币幻觉”，即在贬值后，人们会明显地感觉到消费支出的增加和实际收入的减少，所以人们会要求相应地增加工资。这就会引起生产成本的增加，抵消汇率变动对支付失衡的纠正作用。再次，开放经济的消费，对进口品的依赖很大，所以需求弹性较低。这样，对纠正某一水平的对外失衡来说，所需的汇率变动幅度也就相对较大。因此，麦京农认为，弹性汇率对开放经济来说，效能是低的，而一些相互间贸易关系密切的开放经济，组成一个相对封闭的共同货币区，比较有利。对区外其他国家，则实行弹性汇率较为有利。这样，麦京农实际上得出了一个结论，即：一些相互间贸易关系密切的经济开放地区，应组成一个共同的货币区，在区内实行固定汇率，而对与其贸易往来关系不大的地区，则实行弹性汇率。

美国的凯南(P.B.Kennan)认为，生产的多样化程度，是组成最适度货币区的标准。生产多样化程度较高的国家，较能忍受外部的冲击，故可实行固定汇率制。而多样化程度较低的国家，则应组成一个独立的货币区，对外实行弹性汇率。英格拉姆(Ingram)和斯塔夫斯基(Scitovsky)则认为，一些相互间金融市场一体化程度较高的地区，应组成货币区。

而哈伯勒(Harper)和弗莱明(Fleming)则认为，国际收支不平衡的原因，在于各国通货膨胀率的不一致，因此，他们把注意力从微观的供求变动转移到了宏观经济现象上。他们认为，具有相同通货膨胀率的国家，可组成最适度货币区。他们还认为，一些具有相同的政策态度，即所谓“政策一体化”的地区，能够组成一个成功的货币区。托尔(Tower)和威利特(Willet)也持有相同的看法。

可以看出，上述各人的分析和主张，实际上是从不同的侧面，修正、补充和进一步阐述了蒙代尔最初提出的“最适度货币区”概念。总起来看，他们所认为的最适度货币区，实际是指由一些彼此间的商品、劳动力、资本流动比较自由，经济发展水平和通货膨胀率较为接

近、经济政策比较协调的地区所组成的独立的货币区。在这样的货币区内，各成员采用固定汇率制并保证区内各种货币的充分可兑换性。其“最适度性”表现为，这样的货币区能通过协调的货币、财政政策和弹性的对外汇率来达到三个目标：保持区内各成员的充分就业；保持内部的物价稳定；保持对外收支平衡。

按照这一理论，最适度货币区主要有三方面内容：（1）要素的自由流动。在一个最适度货币区内，商品，劳动力和资本的流动应该都是比较自由的，相互间的贸易往来关系应该是密切的。（2）汇率的统一。最适度货币区内各国货币均实行固定的或钉住的汇率，因此汇率是稳定的。（3）货币政策和财政政策的协调。显然，如果这种最适度货币区进一步向前发展，各成员采用共同的单一货币、建立共同的国际储备、设立一个共同的中央银行，就可发展成前面提到的那种坚强的货币联盟。

### 三、“最适度货币区理论”评析

最适度货币区理论的出现，是战后区域性货币一体化逐渐发展这一重要趋势在西方理论界的反映。这一理论的提出者较早地注意到了西欧地区正在进行的经济 and 货币一体化的尝试，并试图“阐明这些试验的意义”，这有一定的积极作用，同时，这一理论的某些设想，同后来西欧地区货币一体化过程中的一些实际做法也比较吻合。这说明这一理论对区域性货币一体化的发展，在个别方面是有启发的。此外，这一理论还在一定程度上符合了一部分西方国家实际经济生活的需要，从其实践效果来看，也有积极的一面。

七十年代初，欧洲经济共同体开始走向欧洲的经济和货币联盟。在这一现实问题的推动下，关于最适度货币区理论的讨论逐渐转向实行货币一体化的优缺点的实际分析，而不是一些抽象的标准。建立货币区有许多好处，因为，许多国家参加一个较大的货币区，可以增进大家的利益，

第一，货币的统一，提高了区域内经济的开放性，有利于货物和资本的自由流通以及资源在整个货币区的更有效分配。而经济活动范围的扩大，成员国货币币值的相对稳定，贸易计价与结算的便利，又可促进成员国贸易的发展，扩大生产和投资，从而刺激区域经济的增长。

第二，当一国出现国际收支不平衡时，既可通过商品市场上进出口货物的流动来调节经常项目收支，又可通过金融市场上资本的流动来筹措资金。在这种情况下，其国际收支调节的负担会较小，靠总需求调节就可恢复平衡。

第三，货币区消除了汇率的不确定性和汇率投机，减少了对各国支付余额的干扰，因而成员国对国际储备的需求将减少。币值的稳定和共同基金的设立，也会加强区域内货币的价值储藏手段的功能。当共同货币发展成为一种储备资产并为区域外国家所接受时，货币区还能扩大对外长期抄资或吸收世界其他国家的资源。

第四，促进各成员国货币和财政政策的协调一致。汇率的统一和成员国货币币值的稳定，要求区域内物价的稳定，而区域内物价的稳定又要求各成员国执行协调一致的货币和财政政策。如果一国搞赤字财政，势必引起通货膨胀，一国货对内价值的下降又会影响其对外价值，从而造成汇率的不稳定。各成员国货币和财政政策的一致性最终走向区域政治一体化的重要途径。

当然，一国参加区域货币联盟也要付出一定的代价。首先，为了稳定汇率或使用共同货

币，各成员国必须保持相同的通货膨胀。如果各国的物价水平长期脱节，终将导致汇率的变动。为了保持物价水平的一致性，通货膨胀率长期背离平均水平的国家可能被迫牺牲本国的就业和经济增长目标，而在这方面作出妥协。另一方面，由于实际工资弹性缩小，经济增长速度减慢，还将引起资本和劳动从落后地区流向增长迅速的地区。其次，对调节短期国际收支不平衡来说，货币和财政政策在浮动汇率下要比在固定汇率下有效。例如，政府开支的增加和利率降低，会引起生产的上升和投资的增长，刺激经济的发展，汇率的调整和利率的变动会影响进出口的流量和资本的流向，从而纠正短期的国际收支不平衡。在浮动汇率下，一国政府可以自由运用货币和财政政策，而在固定汇率下，对内平衡要服从于对外平衡，从而限制了货币和财政政策的作用。再次，由于在货币区内需要采取协调一致的政策措施，以维护货币区的共同汇率制度，所以各成员国必须放弃一定的政策自主性。

从理论方面来讲，这一理论本身也存在着一些缺陷。第一，任何国家都不会单纯从经济方面考虑货币区的。因为区域内部的国际调节已经超出货币金融的范围，涉及到生产、分配乃至整个国民经济，它要求在经济和社会方面进行协调，执行某些共同的政策，而且区域内部的调节要通过共同的机构来进行。因此，它的活动必然牵涉到成员国的主权，而转移一部分主权，却是许多国家所不能接受的。第二，关于资源有效分配的分析是以假定其他条件不变为前提的。但是，在现实的经济生活中，由于资本主义经济政治发展不平衡规律的作用，货币区内各成员国的经济发展水平不尽相同，政策主张也不一致，在这种情形下，货币一体化所产生的好处并不是绝对的，它取决于各成员国的基本经济情况。如一国经济发展水平相对较低，通货膨胀相对较高，在货币区内，该国经济的紧缩性倾向加强，经济增长反而受到影响。第三，货币一体化所带来的好处也取决于一国对外经济关系的广泛性。如果一国对外贸易的大部分不是在区域内部，而是对区域外其他国家，那么，货币区汇率稳定所带来的好处就有限了。第四，最适度货币区的分析是一种静态分析，它所考察的对象只是组成货币区的国家或国家集团，事实上，外部世界贸易、金融形势的变化往往会冲击货币区的稳定，从而抵销一体化的利益。例如，其他国家关键货币汇价的变动，会引起货币区汇率体系的不稳定，世界市场主要贸易商品价格（如石油价格）的波动，会造成货币区内有关国家经济情况的恶化和国际收支的严重失调；世界市场利率的变化，会引起资金从货币区的流出或流入。这种资本流动对各国经济不一定是有利的。

事实上，世界各国在权衡货币一体化的利弊得失时，一般是将战略目标放在本国和本地区的经济增长方面，即能否促进金融中介，改善资金安排，扩大总投资，扩大地区贸易，以及节约国际储备等。

目前，区域性的货币一体化还处在较低级的发展阶段，主要有欧洲经济共同体的欧洲货币体系，苏联与东欧国家组成的经互会货币体系以及发展中国家的一些货币一体化组织，如西非货币联盟和中非货币联盟。

可以预料，随着国际经济关系的发展，将来会形成更多的货币区，而由国际货币基金组织进行协调。这样，对汇率制度、国际支付机制、国际储备体系、国际资本流动管理各方面的改革均产生重大的影响。