

SHANGHAI

JINRONG XUEYUAN GUOJI JINRONG YANJIUYUAN
XUESHU ZHUZUO CONGSHU

上海金融学院国际金融研究院学术著作丛书

后危机时代 国际货币政策协调研究 ——基于金融稳定视角

肖本华 著



中国财政经济出版社

上海金融学院国际金融研究院学术著作丛书

后危机时代国际货币政策协调研究

——基于金融稳定视角

Research on International Monetary Policy Coordination in Post-Crisis
Era from the Perspective of Financial Stability

肖本华 著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

后危机时代国际货币政策协调研究: 基于金融稳定视角/肖本华著. —北京: 中国财政经济出版社, 2014. 3

ISBN 978 - 7 - 5095 - 5087 - 8

I. ①后… II. ①肖… III. ①货币政策 - 国际经济协调 - 研究 IV. ①F821.0

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 025413 号

责任编辑: 吕小军

责任校对: 王 英

封面设计: 思梵星尚

版式设计: 董生平



中国财政经济出版社 出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

营销中心电话: 88190406 北京财经书店电话: 64033436 84041336

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

787×960 毫米 16 开 12.25 印张 189 000 字

2014 年 3 月第 1 版 2014 年 3 月北京第 1 次印刷

定价: 30.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 5087 - 8/F · 4125

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

反盗版举报电话: 88190492、88190446

内容摘要

2008年国际金融危机前,存在着所谓“新货币共识”。建立这一共识基础上的国际货币政策协调理论,从溢出效应和福利效应两方面研究协调对稳定通胀和产出的重要性,并提出国际间最优合作货币政策的一些设想。

从国际金本位建立至危机发生前,国际间存在着一定货币政策协调活动:固定汇率制下协调的主要目标是维持汇率的相对固定;在浮动汇率制下则以稳定通胀和产出为协调目标。

在金融危机爆发后,理论界在反思货币政策理论时,大都认为货币政策要重视金融稳定。后危机时代,国际货币政策协调理论研究中一个重要的进展就是重新探讨国际货币政策协调的福利效应,认为不能仅限于稳定通胀和产出,还应考虑协调对金融稳定的作用。

美国次级债危机爆发后,各国加强了彼此间货币政策协调,但在合作的同时还存在许多不和谐之处。随后爆发的欧债危机对国际货币政策协调理论提出了严重挑战:统一的货币政策和分散的财政政策之间的矛盾。为解决这一体制问题,欧元区今后不仅应该从货币联盟走向财政联盟和金融联盟,还应注意货币政策的区域效应,提高货币政策工具的差异性和相对灵活性。受两大危机的推动,近年来东亚地区的货币政策协调也有了一些新的进展。

货币政策的风险承担渠道在一定程度上可以解释货币政策与金融稳定之间的关系。货币政策通过影响商业银行和影子银行风险承担行为从而影响金融稳定。研究表明,

在我国，2008年国际金融危机爆发后的一段时间，我国过于宽松的货币政策使商业银行过度承担风险，而之后的紧缩货币政策则使影子银行过度承担风险，这都会影响我国今后的金融稳定。

在开放经济条件下，一国货币政策还会对他国金融稳定产生溢出效应。作为主要国际储备发行国的美国货币政策影响其他国家金融稳定，而“格林斯潘之谜”也说明其他国家的货币政策也会影响美国的金融稳定。

为维护金融稳定，后危机时代，各国货币政策协调的中心任务就是要加强全球流动性管理。为预防全球流动性过剩，需要各国在调整本国货币政策框架的基础上，在建立多边协调机制、改革国际货币体系等方面加强合作。为应对全球流动性短缺，必须从增强各国的国际储备自我保护功能、进一步推进货币互换、完善区域金融稳定机制和建立全球最后贷款人制度这四个方面构建全球金融安全网。

目录 Contents

绪论	(1)
第一章 危机前国际货币政策协调的理论研究	(18)
第一节 危机前的货币政策理论研究	(18)
第二节 国际货币政策协调的必要性研究	(21)
第三节 动态不一致性与国际货币政策协调的 可持续性和可信度	(29)
第四节 开放经济条件下最优合作货币政策设计	(34)
小 结	(36)
第二章 危机前的国际货币政策协调实践	(37)
第一节 固定汇率制度下的国际货币政策协调 ...	(38)
第二节 浮动汇率制度下的国际货币政策协调 ...	(43)
小 结	(57)
第三章 后危机时代国际货币政策协调理论新进展	(58)
第一节 危机后国际货币政策协调理论新进展 ...	(58)
第二节 对危机前后国际货币政策协调理论研究 简评	(66)
小 结	(68)
第四章 后危机时代国际货币政策协调的实践	(69)
第一节 后危机时代国际货币政策协调的全面 回顾: 2007 ~ 2012 年	(70)
第二节 欧债危机与欧元区货币政策协调	(83)

第三节	后危机时代东亚地区的货币政策协调	(99)
小 结		(110)
第五章	货币政策、银行风险承担与金融稳定	(111)
第一节	货币政策与银行的风险承担行为	(112)
第二节	后危机时代我国的货币政策与金融稳定	(126)
小 结		(150)
第六章	开放经济条件下货币政策对金融稳定的溢出效应	(151)
第一节	美国货币政策对他国金融稳定的影响	(151)
第二节	他国货币政策对美国金融稳定的影响	(155)
小 结		(159)
第七章	金融稳定视角下国际货币政策协调：全球流动性管理	(160)
第一节	全球流动性管理的内涵及其理论基础	(161)
第二节	国际货币政策协调预防全球流动性过剩	(168)
第三节	建立全球金融安全网以应对全球流动性短缺	(175)
小 结		(179)
参考文献		(180)
后 记		(188)

绪 论

一、研究背景与研究意义

(一) 研究背景

1. 美元本位下美国缺乏约束的货币政策诱发了多次国际金融危机

在 20 世纪 70 年代布雷顿森林体系崩溃后,全球进入后布雷顿森林体系,即存在着事实上的美元本位。在美元本位下一个比较明显的特点是国际金融危机发生频繁,并且其发生原因与美元本位下美联储缺乏约束的货币政策有关(夏斌、陈道富,2006;张纯威,2007)。在美元本位下,美联储在决定美元供给时,通常更多地根据国内的经济需求,而并不考虑美元作为一种国际货币在世界范围内的平衡。美元在世界范围内的这种非均衡性,容易引发世界其他地区的金融动荡和调整。具体说,当每次美国经历了一个阶段性低利率时期(扩张性货币政策,世界信用扩张),而转入高利率时期时(紧缩性货币政策,世界信用收缩),各类危机频繁爆发。如 20 世纪 80 年代中后期,美国在结束低利率时代后提高利率,发生了黑色星期一以及日本泡沫经济的破灭。90 年代初期美国又一次采取低利率政策,到

了1995年推行强势美元政策,提高利率,相继发生了墨西哥危机、亚洲金融危机、俄罗斯金融危机,以及美国自身的LTCM危机和IT泡沫的崩溃等。

2007年,美国次级债危机从表面上来看是因为金融机构的贷款条件放松和金融创新所造成的,但根本原因是美元本位下美国放纵的货币政策所造成的。

美国经济在1995~2001年出现了互联网泡沫,该泡沫的崩溃直接导致全球经济在2001~2003年间陷入中等程度的衰退。为刺激经济增长,2001年1月3日,美联储宣布将联邦基金利率下调50个基点,利率从6.5%下降为6%,此后美联储连续13次降息,最终在2003年6月将联邦基金利率降到1%的低点,并维持了一年有余。在住房信贷市场上,由于市场竞争,加上放松的银根,导致抵押贷款的利率持续下降。30年固定抵押贷款利率从2000年底的8.1%下降为2003年的5.8%;一年期可调息抵押贷款利率也从2001年底的7.0%下降到2003年的3.8%。历史性的低水平利率直接促成了美国房地产市场从2001~2005年的繁荣。同时,在美国的超宽松货币政策下,以美元为核心的信用周转体系造成了全球的流动性过剩,而在该体系下,大量国外资金又流入美国金融市场,进一步压低了美国的利率水平,其中有些还直接投资于与房地产有关的次级债,进一步加剧了美国房地产泡沫的形成。但随着美国经济的反弹和通货膨胀压力的重新抬头,美联储从2004年6月到2006年的两年时间内连续17次上调联邦基金利率。基准利率的提高必然导致抵押贷款利率的提高,从而导致购房者还款压力骤然增加,潜在购房者望而却步。可以说,美联储联邦基金利率的提高直接刺破了由它一手导致的美国房地产泡沫,出现了美国次级债危机。

2. 后危机时代美国继续推行货币政策上的保护主义

在格林斯潘所称的这次“百年一遇”的国际金融危机发生后,美联储作为事实上的全球中央银行,理应承担起全球经济调控的责任,但美联储反其道而行之,所推行的第二轮定量宽松货币政策是国家利益至上的产物,是一种以邻为壑的行为,是货币政策的保护主义。

自2007年12月世界经济陷入衰退后,美国经济曾经历了20多个月的低迷,2009年下半年,在政府财政刺激、企业补充库存和金融状况改善的推动下,美国经济出现较为强劲的反弹,经济增速从2009年第一和第二季度的负增长6.4%和0.7%,发展为第三季度的正增长3.5%。2010年,美

国经济进一步反弹（见表1）。

表1 2007~2010年美国部分宏观经济指标 单位:%

项目 \ 年 份	2007	2008	2009	2010
GDP 增长率	2.1	0.4	-2.7	1.9
出口增长率	8.7	5.4	-11.9	4.9
进口增长率	2.0	3.2	-16.2	5.7
失业率	4.6	5.8	9.4	9.8
财政赤字占 GDP 比重	-1.2	-3.2	-11.2	-9.6
私人消费增长率	2.6	-0.2	-0.9	1.1

资料来源: www. imf. org.

虽然美国经济出现了一定程度的复苏,但其“低消费”、“高失业”、“高赤字”问题并没有得到解决,加上国际金融危机后美国的通胀率长期低于预期通胀率,因此,2010年11月3日美国联邦储备委员会宣布推出第二轮定量宽松货币政策,即到2011年6月底以前购买6000亿美元的美国长期国债,以进一步刺激美国经济复苏。

对于美国的第二轮宽松货币政策,许多学者认为这是一种损人不利己的政策。正如20世纪20年代的大萧条是由生产过剩和有效需求不足之间的矛盾引发的危机一样,当前美国面临的问题是资产过剩和有效需求不足之间的矛盾,因此,美联储试图从货币信贷扩张、刺激资产的角度入手,依旧难以根本解决有效需求不足。相反,美联储二次量化宽松政策虽然对本国经济刺激效果不彰,但对刺激全球资产泡沫和通胀的效果却立竿见影,因此引起了包括中国在内的世界上许多国家的不满。

3. 后危机时代主要经济体货币政策严重影响到中国的金融稳定

美国次级债危机发生至今,美国和日本等全球主要经济体继续推行量化宽松货币政策。美国在2011年6月第二轮量化宽松政策到期后,美国联邦储备委员会又于2012年9月13日宣布了第三轮量化宽松货币政策。日本在2011年3月11日的大地震发生后也进一步加大了量化宽松货币政策的力度。量化宽松货币政策使得美元和日元继续保持极低的利率和贬值的趋势,迫使美元和日元持有者采取行动规避风险,经济增长显著而且具有人民币

升值预期的中国首当其冲，最容易成为热钱冲击的对象。按照常用的计算热钱的方法，即在国家外汇储备增加额中，减去贸易顺差额和实际利用外国直接投资额来估算，2009年我国热钱流入规模超过1400亿美元，2010年热钱流入规模更是逐月增加，就在美国宣布实行第二轮量化宽松政策的2010年11月，热钱流入量高达841亿元，创下当年内新高。

在追求高风险和高收益基础上，具有敏感性、波动性、虚拟性、投机性与短期性等特征的热钱，在一国进出通常会导致该国资产价格急剧波动，威胁该国的金融稳定，其传导机制如图1所示。因此，后危机时代美国、日本等主要经济体继续推行量化宽松货币政策所导致的大规模热钱涌入中国必然对中国的金融稳定构成严重的威胁。

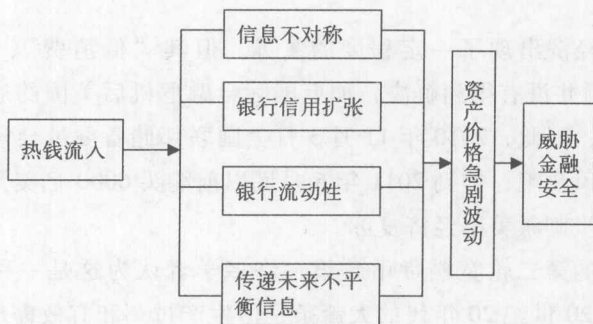


图1 热钱流入威胁金融稳定的中间传导机制

资料来源：刘刚、白钦先：“热钱流入、资产价格波动和我国金融安全”，《当代财经》2008年第11期，第46页。

（二）研究目的和研究意义

1. 研究目的

金融是现代经济的血液，保持金融稳定对于世界各国经济的平稳发展日益重要。在经济全球化的今天，单独靠一国的宏观调控是无法保证金融稳定的，需要加强国与国之间的交流与合作。在后危机时代，越来越多的国家意识到货币政策对于保持金融稳定的重要性，并采取了许多变革措施，但要发挥货币政策维护金融稳定的作用，同样离不开各国在货币政策上的交流与合作。本书通过对国际间货币政策协调理论研究与实践的全面分析，利用后危机时代对货币政策与金融稳定关系重新认识所取得的研究成果，

阐述通过国际间货币政策协调维护金融稳定的重要性，进一步研究维护金融稳定的国际间货币政策协调方式。

2. 研究意义

(1) 现实意义。在开放经济条件下，减少各国货币政策对他国经济的负面冲击，客观上需要各国加强货币政策的协调，而这种协调的重要性在这次金融危机发生后进一步凸显。许多学者认为，美元本位下美国不负责任的货币政策是这次金融危机发生的重要原因之一。同时在危机后，美国采取的“数量宽松货币政策”被一些学者认为是货币政策上的保护主义，而这种政策迟迟不退出不仅加剧了全世界未来通货膨胀的压力，而且推升了一些新兴经济体信贷热潮和随之而来的资产泡沫，资产泡沫的破灭往往会导致金融危机（表2），而金融危机所造成的损失不仅包括经济方面的，还包括严重的社会后果（表3）。

表2 2000~2006年信贷热潮、房地产泡沫及其宏观经济后果

热 潮	其后发生 金融危机	其后的 宏观经济 表现差	其后发生 金融危机 或经济表 现差	其后发生 金融危机 以及经济 表现差	国家数
房地产热潮	53%	77%	87%	43%	30
信贷热潮	67%	78%	93%	52%	27
有房地产热潮但没有信贷热潮	29%	71%	71%	29%	7
有信贷热潮但没有房地产热潮	100%	75%	100%	75%	4
双热潮	61%	78%	91%	48%	23
既没有房地产热潮也没有信贷热潮	27%	18%	45%	0%	11

注：样本包括40个国家。这些数字，除了最后一列，表示在观察到热潮后，发生危机或宏观经济表现差的情况的百分比（占发生热潮的总案例数）。最后一列显示了出现热潮的国家数。如果在2000~2006年间，每年实际房产价格升值幅度高于1.5%这一特定门槛，或在危机爆发前的房地产周期上升阶段，年实际房价升值幅度超过了国家特定的历史年升值幅度，房地产热潮就存在了。如果银行对私营部门信贷占GDP比重的增长率大于20%，或超过了国家特定的、回溯的、三次方倍趋势一个标准差以上，那么信贷热潮就存在了。表现差的定义是，2008~2009年实际国内生产总值增长率比2003~2007年间的平均值下降了一个百分点以上。

资料来源：Christopher Crowe, Giovanni Dell'Ariccia, Deniz Igan, Pau Rabanal, Policies for Macroeconomic Stability: Options to Deal with Real Estate Booms, IMF STAFF DISCUSSION NOTE, 2011.

表 3 韩国发生金融危机后的社会指标：1996 ~ 1999 年

年份	离婚 人数	犯罪 人数	每 10 万人中 的犯罪人数	每 10 万人中 的吸毒人数	自杀人数
1996	79895	1494846	3282	6189	5777
1997	91159	1588613	3454	6947	5957
1998	116727	1765887	3803	8350	8496
1999	118014	1732522	3697	10589	7014

资料来源：Lee Joung - Woo. social impact of the crisis , in D. K. Chung and Eichengreen (eds), The Korean economy beyond crisis. Edward Elgar Cheltenham.

在经历了 30 多年的经济快速发展后，金融稳定尤其是房地产价格泡沫问题已成为我国今后保持经济平稳增长的一个重要因素。近年来，面对房地产价格的不断上涨，我国货币政策紧缩的力度不断加强，2010 年下半年以来存贷款利率和银行存款准备金率不断提高，但紧缩的货币政策对于房地产价格泡沫的抑制效果差强人意，其中的一个重要原因是在经济全球化情况下，国外尤其是美国货币政策对我国房地产价格有很大影响，要实现我国房地产市场的“软着陆”离不开中国参与国际间货币政策协调。因此，从金融稳定的视角研究国际间货币政策协调问题是有现实意义的。

(2) 理论价值。美国次级债危机发生之前，货币经济学理论和实证研究上的进展已经使经济学家和政策制定者认定存在着一门明晰的“货币政策科学”，即所谓的“新货币共识”。在“新货币共识”理论的指引下，学术界对国际间货币政策协调问题进行了深入的研究，取得了许多成果。

在“新货币共识”下，货币政策与金融稳定政策是分别独立执行的，货币政策工具强调将通货膨胀缺口和产出缺口最小化，而防范可能导致金融不稳定的过度风险则是审慎监管的职能 (Mishkin, 2011)；货币政策不应试图压制资产价格泡沫，而是应当在其破灭后进行清理 (Greenspan, 2002)。在这种主流货币政策理论的指导下，国际货币政策协调理论研究中也只重视通过协调稳定各国产出缺口与通货膨胀缺口 (Obstfeld & Rogoff, 1995; Benigno, 2002)。

美国次级债危机发生后，国际经济学界对货币政策理论与实践进行了全面的反思。Mishkin (2011) 认为，从危机中得到的主要教训是，货币政策与金融稳定政策具有内在联系，因此，货币政策与金融稳定政策分置是一个伪命题，如果同时追求价格稳定、产出稳定和金融稳定三个目标，就必须协调货币政策与宏观审慎监管政策。在金融全球化的背景下，国外货

币政策与宏观审慎监管政策对本国金融稳定的影响越来越大，危机后国际间宏观审慎监管合作实践不断加强，理论研究也得到快速发展，但是通过国际间货币政策协调以维护各国金融稳定的实践与理论研究还没有得到应有的重视。本书在充分吸收国际货币政策协调研究成果和后危机时代货币政策理论研究所取得的最新成果的基础上，系统研究通过国际货币政策协调维护金融稳定的必要性和协调的具体方式，在理论上有一定的创新性。

二、研究思路、研究方法与结构安排

（一）研究思路

首先在提出问题后从危机前后的国际货币政策协调理论研究和实践两个方面建立本书的理论基础。其次是分析问题，即从货币政策的银行风险承担渠道分析货币政策与金融稳定的内在关系，在将这一渠道从国内拓展到国际的基础上阐述在金融一体化下货币政策对金融稳定的溢出效应。最后是解决问题，即在明确金融稳定纳入国际间货币协调框架的基础上指出全球流动性管理是国际货币政策协调以维护金融稳定的中心任务，并就如何协调应对全球流动性过剩和短缺提出对策建议。如图2所示。

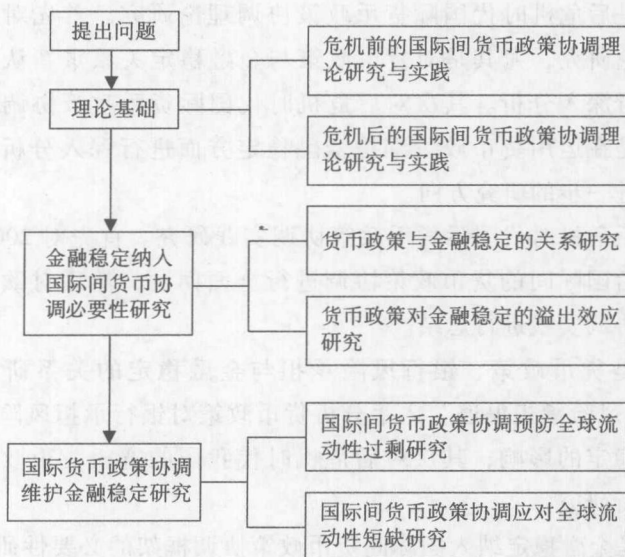


图2 本书的研究思路

（二）研究方法

一是宏观计量经济学的方法。如采用计量经济学方法研究我国宽松货币政策对银行承担风险的影响。

二是数理经济学的方法。如建立数理模型研究货币政策通过银行风险承担渠道对金融稳定的溢出效应。

三是新西方政治经济学的方法。如采用国际公共产品理论研究国际流动性管理问题。

（三）结构安排

根据以上思路，本书除绪论外分为以下七章：

第一章是危机前的国际货币政策协调的理论研究，首先对美国次级债危机前所达成的“新货币共识”的主要特点和主要内容进行全面分析。其次对在“新货币共识”下的国际货币政策协调的理论研究从“为什么协调”和“如何协调”两个方面进行系统研究。

第二章是危机前的国际货币政策协调实践研究，对2008年国际金融危机前G7、欧元区和东亚的货币政策协调实践进行总结。

第三章是后危机时代国际货币政策协调理论研究。首先对后危机时代货币政策理论研究，尤其是对货币政策与金融稳定关系重新认识方面所取得的进展进行深入分析。其次对后危机时代国际货币政策协调理论研究的新动向尤其是在运用货币政策维护金融稳定方面进行深入分析。最后进行简评并指出进一步的研究方向。

第四章后危机时代国际货币政策协调实践研究。首先对2008年国际金融危机发生后国际间的货币政策协调进行全面回顾，然后对欧元区和东亚的货币政策协调实践进行总结。

第五章是货币政策、银行风险承担与金融稳定的关系研究。首先从“货币政策的风险承担渠道”入手分析货币政策对银行承担风险态度的影响进而对金融稳定的影响；其次对后危机时代我国的宽松货币政策对金融稳定的影响进行研究。

第六章是金融稳定纳入国际间货币政策协调框架的必要性研究。首先将货币政策的风险承担渠道从国内拓展到国际，分析通过资本流动，主要经济

体宽松货币政策是如何影响其他经济体银行承担风险态度进而影响其金融稳定；其次从“格林斯潘之谜”出发分析其他国家如何影响美国的金融稳定。

第七章是国际货币政策协调基本框架研究。在第五章和第六章的基础上，本章首先指出通过国际货币政策协调以维护金融稳定的中心任务就是全球流动性管理，即预防全球流动过剩和应对全球流动性短缺。

三、主要概念的界定

（一）国际货币政策协调的界定

1. 国际经济政策协调、国际货币合作和国际货币政策协调概念的关系

要合理界定国际货币政策协调的内涵和外延，首先必须正确认识国际经济政策协调、国际货币合作和国际货币政策协调概念的关系。

30 国集团 1988 年对国际经济政策协调给出的概念是“各国充分考虑国际经济联系，有意地以互利的方式调整各自经济政策实施的过程”。陈彪如在其《国际金融学》教材“国际货币合作与政策协调”一章中在给“国际政策协调”下定义时指出：国际政策协调是一个不严格的名词，有时同合作一词交替使用，在文献中对协调和合作这两个词也未能给出定义。他引用美国一位经济学家对这两个词意的区别所作的一种解释，即合作比协调的意思要狭窄一些，而合作又比协商要广泛一些。陈彪如对国际政策协调的定义是：国际政策协调主要是涉及两个或两个以上国家决策机构或决策当局之间某些形式的合作关系。

国际货币合作是国际经济政策协调中的一部分，或者说是其子集。它专指有关国家和国际经济组织在货币政策、汇率政策、外汇市场干预以及国际收支调节等货币金融领域的合作。因此，国际货币政策协调应是国际货币合作的一个子集。国际经济政策协调、国际货币合作和国际货币政策协调的关系如图 3 所示。



图 3 国际经济政策协调、国际货币合作和国际货币政策协调的关系

2. 国际间货币政策协调的含义

关于货币政策国际协调的含义,在经济学界有不同说法。Wallich (1984)认为,货币政策国际协调是国际经济一体化过程中各国货币政策相互调整的过程。七国集团(G7)1988年对货币政策国际协调给出的概念是:货币政策国际协调是各国充分考虑国际经济联系,有意地以互利的方式调整各自货币政策实施的过程。Kenen (1990)指出,货币政策国际协调是一种政府间明确的经济合作形式,是参与国货币政策协调一致的过程和彼此在政策执行上所遵守的承诺和约束。Webb (1995)指出,货币政策国际协调是各国政府间就相互不同的货币政策目标统一设计,并就货币政策实施路径进行统一协调的行为。

在上述定义的基础上,本书认为国际货币政策协调是指世界各国为实现共同福利的最大化,从而在制定货币政策的过程中积极进行货币政策信息交流、危机管理、共同设置货币政策目标集和货币政策操作机制等行为。对于这一概念,应从以下几点进行把握:

一是协调的目标是实现共同福利的最大化。协调对参与协调的各国来说都应是有利的,协调的目的就是寻求在各协调国家均能接受的前提下使协调国家整体经济利益趋于最大化。

二是协调一般是大国与大国之间的协调。因为小国的经济政策基本不会影响别的国家。通过大国间货币政策协调可以使发生冲突的双方获利或是至少改变一方的情况而另一方不受到损害。大国间货币政策协调利益的分配主要取决于谈判双方的力量对比。

三是货币政策国际协调的实质并不是要求各国实行平行的货币政策,而是要求各国加强协调与配合,在货币政策目标、内容和操作方法上应服从整体利益,并加以互相协调与补充。

3. 国际货币政策协调的内容

(1) 利率的协调。各国货币政策的协调主要包括有关国家利率的协调。这种协调主要针对利率调整方向。一旦一国希望通过利率的调整来干预经济,以达到控制经济过热或经济衰退之时,该国不仅要确定一个利率调整的方向,还要同有关国家协商,协调它们之间利率调整的基本方向。因为