

经济全球化趋势难挡，区域化成为全球化的阶段性过程。区域经济的融合，区域货币合作深化对当代世界经济和国际货币体系产生了巨大的影响，同时也带来了巨大变革。美元由国家货币担任事实上的国际货币存在严重的特里芬两难问题和道德风险，区域货币合作一定程度上可以解决对美元的依赖，调整全球经济失衡。

习 辉◎著

The Theory and Approach of Regional Monetary Cooperation

区域货币合作 理论与路径

责任编辑：吕楠

责任校对：孙蕊

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

区域货币合作理论与路径 (Quyu Huobi Hezuo Lilun yu Lujing) / 习辉著. —北京:
中国金融出版社, 2011. 7

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5987 - 4

I. ①区… II. ①习… III. ①货币—经济合作—研究—东亚 IV. ①F823. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 123813 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

装订 平阳装订厂

尺寸 185 毫米 × 260 毫米

印张 14.25

字数 253 千

版次 2011 年 7 月第 1 版

印次 2011 年 7 月第 1 次印刷

定价 49.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5987 - 4/F. 5547

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

序

国际金融形势风起云涌，危机与机遇交替并存。在过去三年时间里，世界经济经历了始于美国次贷危机而后蔓延全球的金融危机。这次危机对全球经济造成了巨大创伤，并促进了金融当局和理论界的反思。为防范金融危机，促进世界经济复苏，各国都在完善金融法律和监管体制，国际组织也着手完善监管标准。表面看来，这次危机是美国次贷危机对经济金融产生的多米诺骨牌效应，但深层次分析，国际货币体系的问题也是危机的重要根源。

当前的国际货币体系是信用货币体系，主权信用货币——美元成为事实上的国际货币，其本身就存在“特里芬两难”问题。自 1971 年美国宣布美元与黄金脱钩以后，世界进入完全的信用货币时代，各国中央银行特别是美国联邦储备委员会的货币供应失去了实物的制约，对信用货币供应只剩下财政金融原则的制约。而正如麦金农教授所言，自从有了中央银行那一天起，政府总是有强烈的货币超发冲动，财政的软约束使得信用货币进一步失去约束。完全的信用货币使得国际贸易的格局也失去了制衡，国际贸易的逆差和顺差急剧增长。重商主义思想下增加贸易顺差以增加本国财富的制度基础已经丧失，顺差国积累的不是黄金而是信用货币。美国的贸易逆差和其他国家对美元的外汇储备需求成为美元海外发行的渠道，而美国政府正是通过这一渠道和汇率波动将本国的危机成本、财政赤字等经济发展成本分摊给了全世界。

现存国际货币体系的尴尬还在于美元是一个主权信用货币，美联储只能对美国经济负责，其货币政策仅关注国内经济指标。而美元成为事实上的国际货币，执行主要国际结算货币、计价货币和储备货币的职能。美联储的货币政策有外部效应，美元的汇率波动（升值或贬值）都会对各国的资产价值产生影响。在这一过程中各国的以美元计价的资产遭遇“剪羊毛”是必然的。同时，这也是 20 世纪 80 年代以来世界不断爆发金融危机的重要原因之一，比如 80 年代的拉丁美洲债务危机、90 年代初的英镑危机、90 年代末的亚洲金融危机和俄罗斯金融危机，以及 2008 年美国次贷危机引发的全球金融危机。

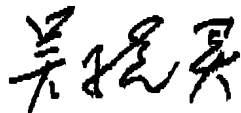
金融危机后的今天，人们认识到一个主权信用货币作为主要国际货币的负面影响，

国际货币体系亟须改革。区域货币合作也因此成为世界各国摆脱对美元的依赖，对抗美国对全球货币扩张的必然选择。欧盟用近二十年的时间创造了欧元体系，东加勒比海、非洲、海湾地区等都展开了层次深浅不一的货币合作。而东亚区域货币合作相对于欧洲和北美，无论是广度和深度，都处在初级阶段，在参与全球竞争和防范全球性危机方面，整体上还处于相对不利的地位。

在这一轮危机中，以中国为代表的东亚新兴经济体受到的影响较小，但东亚高企的外汇储备仍然导致东亚各国受到美国货币政策的牵制。过多的美元供应给东亚各国带来经济过热和输入型通货膨胀的压力，东亚货币合作有助于减少东亚各国对美元的依赖，降低美国货币政策的影响；东亚货币合作关系到东亚区域的各经济体的经济利益。蒙代尔教授曾提出让“亚元”与美元、欧元成为“货币稳定三岛”的构想，我本人对“亚元”的前景并不看好。亚洲由于政治、文化和经济等各种原因，货币一体化的道路还很漫长。因此，在2008—2009年欧美金融危机和东亚经济快速发展的背景下，加快区域货币合作和经济整合，提高区域化水平，是东亚国家在经济全球化进程中抓住机遇、化解挑战、乘势发展的必由之路。

《区域货币合作理论与路径》一书以对国际货币体系的历史演变和其区域化特征的梳理为起点，结合当前全球经济失衡背景下的国际货币体系的调整、国际货币合作与货币竞争及区域化发展趋势等诸多因素，从理论和实践角度分析区域货币合作的理论原因、必要性和重要性，以及其对国际货币体系均衡健康发展的重要作用；在此理论和实践背景下，通过总结欧元区、东加勒比海、海湾地区等目前区域货币合作的经验，分析东亚货币合作的理论根源和经济利益，进一步研究东亚货币合作深化过程中的合作机制，探索实现路径，估算其最优区域储备库和最优共同货币篮子，并提出了中国在区域货币合作过程中的地位和金融战略。相信这本著作能够把目前区域货币合作的理论和国际实践较为系统地、完整地介绍给国内的读者，同时为决策者的决策提供一定的参考。

是为序。



2011年5月16日

摘 要

经济全球化趋势难挡，区域化成为全球化的阶段性过程。区域经济的融合，区域货币合作深化对当代世界经济和国际货币体系产生了巨大的影响，同时也带来了巨大变革。特别是欧元的产生与顺利运行，堪称 21 世纪经济金融领域的一大盛事。因此，对于国际货币体系新的特征——区域化发展，特别是新兴经济体国家——东亚区域在货币领域的合作进行深入理论研究，是当前国际、国内经济金融理论和实践发展的要求。

一、选题背景和研究目的

2007—2008 年以美国次贷危机为导火索随后蔓延欧洲和全球的金融危机，使人们开始回顾经典，重新阅读和解析马克思关于资本主义的研究著作，西方一度掀起了马克思著作阅读热。马克思的伟大之处在于深刻洞悉了资本主义社会的根本矛盾：生产要素私有化而生产社会化。由于资本的嗜利性必然要求在可能的条件下在全社会流动以谋求利润最大化，要素全球化流动和分配的根本原因是资本嗜利性的结果。因此，妨碍商品、劳务、资本、技术等生产要素自由流动的樊篱也必然降低高度甚至消失。

随着各国经济增长的差异，世界各国的经济实力对比正在发生着复杂而深刻的变化。对形势的准确判断是作出正确战略决策的前提。经济的全球化有向区域化深入的趋势，国际政治格局中多极世界已现端倪，国际关系的中心舞台加速转向亚洲。尤其是东亚各国经济的快速发展已经成为全球经济增长的重要力量。但是相对于欧洲和北美，东亚区域经济合作水平无论是广度和深度，都处在初级阶段，在参与全球竞争和防范全球性危机方面，整体上还处于相对不利的地位。在 2007—2009 年欧美经济危机和东亚经济快速发展的背景下，加快区域经济整合，提高区域化水平，是东亚国家的必由之路。美元作为实际上的国际货币，其货币发行渠道就从一般意义上的经济发行、财政透支和通货膨胀三个渠道拓展出第四个货币发行渠道，即经常项目赤字。美国的经常项目逆差实际上是美国在境外发行货币，以美国的国家信用购买世界各国的产品和劳务，其实质是一种货币形式的扩张和侵略。

最优货币区理论的提出源于浮动汇率和固定汇率之争,该理论核心思想是界定一个经济趋同的货币区域。该区域内通货膨胀率、经济周期和增长率有高度相似性,区域内贸易依存度和开放度高,劳动力相对自由流动。对于这样一个区域,对内实行固定汇率甚至单一货币,对外联合浮动。随着最优货币区理论的发展,其关于实证的研究获得长足发展,世界各区域开始探索区域化发展的路径。欧元的成功为区域货币合作提供了范本。随着新兴经济体经济快速增长,亚洲区的货币合作成为世界上继美元区、欧元区的第三大货币合作重要区域。尤其是东亚金融危机后,东亚的货币合作成为关注的焦点,最优货币区理论在东亚的适用研究一时间热点纷呈。关于东亚是否是最优货币区、东亚走向货币一体化的阶段和模式选择都逐渐明确。东亚经济一体化进程逐渐深化,各项经济指标进一步趋近欧元当时的标准。合作的关键问题在于区域内主导货币的选择和各国的政治意愿推动。在美国、欧洲陷入金融危机,而中国经济总量稳定增长成为全球第二大经济体的今天,区域内的政治力量和国际环境发生了新的变化,需要有进一步的研究。

东亚区货币合作的提出和研究已经有了二十多年的时间,各相关国家经济学家和货币当局对此问题都很重视,很多问题得到了较为透彻的研究,也存在一些争议。关于东亚货币合作的模式也逐渐明确为采用多重货币联盟形式。从次区域的一体化逐渐深入合作,组建区域外汇储备库,进而钉住共同货币篮子,走向更深入的货币合作。目前,已提出组建共同区域外汇储备库,而关于最优储备库的规模并没有进一步的研究。对于共同货币篮子的构建也仅限于美元、欧元和日元,对于区域内第一大经济体的货币人民币并没考虑。

在欧美经济危机和中国经济崛起的新背景下,对于东亚货币合作的历史和理论分析,并以此探讨合作路径中的最优区域外汇储备库、共同货币篮子等重点前沿问题,有重要理论和现实意义。本文将理论研究密切围绕当代国际货币理论中的重要现实问题,以马克思辩证唯物主义的历史与逻辑、理论与实际相结合的研究方法,结合必要的数量模型分析,就东亚货币合作问题进行政治经济、货币理论分析,并就其合作路径进行深入研究,以期从技术上解决东亚货币合作的重要问题,提出中国的区域货币合作战略。

二、本书写作思路和结构

本书以国际货币体系的历史演变中东亚国家地位变化和合作情况的梳理为起点,结合当前经济全球化和全球经济失衡背景下的国际货币体系调整、国际货币合作与货币竞争及区域化发展趋势等诸多因素,从理论和实践角度分析东亚货币合作的必要性

和重要性, 以及其对国际货币体系均衡健康发展的重要作用; 在此理论和实践背景下, 通过分析总结欧元区等目前区域货币合作的经验, 结合最优货币区理论分析东亚经济趋同程度和区域货币合作现状; 分析东亚货币合作的理论根源和经济利益, 并进一步研究东亚货币合作深化过程中的合作机制, 探索实现路径, 估算其最优区域储备库和最优共同货币篮子, 并分析中国在区域货币合作过程中的地位和金融战略。

首先, 根据论文写作规范的要求, 介绍本书的选题背景、研究思路、结构安排和研究方法, 以及本文的主要观点、主要创新点及不足之处和有待进一步研究的问题。对本文的基础核心理论——最优货币区理论、最优储备理论、共同货币篮子理论发展的主要脉络, 不同年代和不同经济学家不同的研究侧重点、分析方法和最新进展等进行了梳理, 综述文献, 形成了本研究的理论基础。

其次, 分析东亚货币合作的历史演进和理论根源。结合国际货币体系演变的进程, 分析国际货币体系区域化特征, 对国际货币汇率制度的历史演变中东亚国家的地位和合作历史进行梳理, 分析东亚货币合作的历史原因。梳理区域化过程中已经形成和正在形成的几个货币区东加勒比货币联盟、西非货币联盟及海湾国家的货币合作的最新进展。分析这一历史演变过程中国际货币制度的变化和国家利益博弈, 分析区域间的货币竞争和合作, 梳理东亚国家货币合作的历史原因和进展。

经济一体化和货币一体化是互相促进, 互为结果的。由于东亚各国社会制度、意识形态、文化传统、政治体制、经济发展水平、金融发展水平以及历史上的传统习惯不同, 从而使东亚的货币合作也具有其复杂性和曲折性。因此, 本文对该领域进行了深入的政治经济理论分析和货币理论分析。具体分析东亚区域的地缘政治和货币合作和竞争格局, 从货币理论角度分析东亚的货币合作动力和根源, 以及其对全球经济失衡调整、国际货币体系健康发展的重要理论和实践意义。结合最优货币区理论, 通过东亚国家经济数据分析, 判断东亚国家目前并不是严格的最优货币区, 短期内难以实现货币一体化, 但是经济指标的趋同已经领先于其货币领域的合作。东亚国家为应对金融危机都积累了高额的外汇储备, 当前建立共同的区域储备库, 作为区域金融稳定平准基金, 钉住共同货币篮子, 减少区域内汇率浮动, 是中期可实现的合作路径。

最后, 进一步从金融技术的角度探索东亚中期路径中的区域储备库和共同货币篮子问题, 研究并估算东亚区域储备库的最优规模和最优共同货币篮子构成。根据对最优国际外汇储备研究的理论, 结合该领域最新研究 Jeanne (2008) 模型, 参照东加勒比货币联盟的经验, 将其对一国的最优储备规模估算拓展到东盟“10+3”区域, 通过参数假定和调整, 估算东盟“10+3”的最优区域储备库规模。结合目前东亚区域货币合作的现状, 人民币逐渐国际化, 已开始作为贸易结算货币在双边贸易中使用, 将人

民币纳入共同货币篮子，组成美元、欧元、日元和人民币四种货币构成的货币篮子，根据马柯维茨投资组合理论，估算四种货币组成的最优货币篮子构成。

三、研究的主要结论

1. 区域货币合作始于国际贸易，成于区域共同经济利益和国际政治经济环境。国际货币体系的形成和变化是世界各国、各经济利益集团博弈的结果。一定时期内的国际货币体系是该阶段国际货币合作与货币竞争的均衡局面，任何经济发展变化和国家经济强弱对比变化都会成为国际货币体系变化的诱因，最终量的积累引起质的飞跃，其中，国家经济发展起到根本性的支配作用。

2. 世界范围内区域货币合作蔚然成风，原因之一是美元对全球的货币政策扩张。东亚区域货币合作是东亚各国的国家利益之所在，是调整全球经济失衡的重要组成部分。东亚是未来国际经济发展的重要力量，应该在区域内减少货币竞争，加强货币合作，在货币合作深化的基础上促进金融市场一体化的进程；提高经济发展的区域稳定性，改善区域内经济福利，促进经济稳定可持续发展。东亚区域货币合作的模式宜采取多重货币联盟、渐进式深入方式，从多边货币互换、建立区域外汇储备库到钉住共同货币篮子，实现区域内汇率稳定，对外联合浮动。

3. 文章依据 Jeanne (2008) 模型从危机预防的角度，估算东亚区域需要成立的最优区域外汇储备库规模。根据不同参数设定，危机防范系数最小的最优规模约为 2600 亿美元（缺老挝、缅甸、文莱 2009 年数据）；东亚 2009 年协议的首期区域外汇储备库 1200 亿美元相对于最优区域储备库而言仍有空间。

4. 在日本学者研究的基础上，将人民币纳入东亚钉住共同货币篮子，用马柯维茨投资组合模型及 Victor (2009) 研究方法估算货币篮子构成为人民币 39.26%、美元 36.35%、欧元 14.16%、日元 10.23%。研究发现：依据人民币的稳定性，依托中国经济的持续发展，人民币有可能也必将在区域内发挥重要作用。

5. 研究指出国际货币体系一旦形成，必然促进经济利益向货币核心国家分配倾斜，进一步增进核心货币国家的财富或者国民福利。欧元的最终形成是源于抵制美国对欧洲区域的货币政策过度扩张。东亚区域货币深度合作是东亚各国的国家利益之所在，是调整全球经济失衡的重要组成部分。提出人民币要立足深化区域合作，将东亚发展为我国主导的货币合作区，同时推行强势人民币政策并积极推进人民币国际化是现阶段国家利益所在。

四、本书在以下几个方面有新意

首次从货币竞争和货币驱逐角度整理分析已存货币合作区域的特征，分析评述其

成因、经验和启示，并在此基础上分析东亚货币合作的理论原因，得出东亚货币合作是该区域国家利益所在，同时有助于促进该区域国民福利和改善全球经济失衡。

首次运用 J&R 模型估算东亚区域最优储备库问题，从危机预防的角度，估算东亚区域需要成立的最优外汇储备库规模。根据不同参数设定，危机防范系数最小的 2009 年最优规模约为 2600 亿美元，东亚 2009 年协议的首期区域外汇储备库 1200 亿美元相对于最优区域储备库而言仍有空间。

在日本学者研究的基础上，首次将人民币纳入东亚钉住共同货币篮子，用马柯维茨投资组合模型估算货币篮子构成占比为人民币 39.26%、美元 36.35%、欧元 14.16%、日元 10.23%。研究发现：依据人民币的稳定性，依托中国经济的持续发展，人民币有可能也必将在区域内发挥重要作用。

此外，本书选题视角较新。文章对于东亚货币合作诸多问题进行筛选，仅就三个前沿重点问题进行深入研究，试图从技术角度研究东亚货币合作路径问题，同时为决策者提供理论支持和数据参考。通过对比研究，梳理比较目前全球已存的区域货币合作状况，使得东亚区域货币合作的总体框架和合作前景更加清楚。本书使用的研究资料较新、资料范围较广。作者在英国学习期间与一些经济学家们建立了良好的关系，还参加过一些大型经济研讨会等。在此过程中，收集了很多第一手资料。

五、本书的不足之处

由于当前各种区域一体化组织不断涌现，且各组织的进展日新月异，所以，在梳理全球范围内的区域货币合作时，难免有所疏漏。在数据的采集和使用时，由于数据统计口径及调整，如外汇储备的国别数据是否包含黄金储备，各国的数据口径不太一致，在建模后对模型原假设和参数设置的分析及调整，可能与现实经济情况有所出入。

目 录

第一篇 导 论

第一节 选题背景	3
第二节 本书的研究方法	11
第三节 研究思路与结构安排	12
第四节 研究的创新与不足	14

第二篇 区域货币合作理论

第一章 最优货币区理论	19
第一节 最优货币区的衡量标准及发展	20
第二节 最优货币区分析方法	23
第三节 最优货币区 (OCA) 的欧元区案例	24
第二章 关于东亚货币合作的研究	28
第一节 OCA 标准在东亚的适用研究	28
第二节 东亚的货币合作和货币竞争研究	30
第三章 最优国际储备理论	33
第一节 国际储备简述	33
第二节 国际储备充分性测度模型	34
第三节 最优储备理论模型发展脉络	35
第四章 汇率制度理论和共同货币篮子	38
第一节 汇率制度理论及最新发展	38
第二节 发展中国家汇率制度选择研究	39
第三节 东亚共同货币篮子的研究	41
第四节 最优共同货币篮子的测度模型	42
第五节 最优共同货币篮子模型的发展脉络	43

第五章 区域经济一体化理论	45
第一节 经济一体化的理论体系	46
第二节 经济一体化的组织类型	47
本篇小结	50

第三篇 区域货币合作的国际实践

第六章 国际货币体系演变与东亚货币合作历史演进	53
第一节 金本位下的国际货币体系（1870—1936 年）	53
第二节 美元主导的国际货币体系（1944—1976 年）	55
第三节 当代国际货币体系与区域化趋势	62
第四节 世界上的五大货币合作区	68
第七章 欧元区货币合作实践	74
第一节 经济一体化和货币联盟	74
第二节 最优货币区标准与欧元诞生	79
第三节 欧元成功运行十年	82
第四节 欧元区面临的挑战	84
第八章 东加勒比区域组织及货币合作	88
第一节 加勒比共同体	88
第二节 东加勒比国家组织	92
第三节 东加勒比中央银行	95
第九章 非洲区域组织及货币合作	100
第一节 非洲的区域一体化组织	100
第二节 非洲的货币合作现状及前景	103
第三节 非洲法郎的由来及演变	104
第四节 西非经济货币联盟	107
第五节 西非货币区	109
第六节 西非经济货币联盟与西非货币区比较	111
第十章 海湾国家的货币合作	116
第一节 海湾合作委员会及货币合作	116
第二节 海合会经济一体化进程	118
第三节 海合会货币合作前景分析	120
本篇小结	126

第四篇 东亚货币合作路径及实证

第十一章	东亚货币合作的政治经济分析	131
第一节	霸权周期理论与区域货币制度安排	131
第二节	东亚的地缘政治经济分析	133
第十二章	东亚货币合作的货币理论分析	137
第一节	格雷欣法则和货币竞争	137
第二节	最优货币区理论的东亚案例	138
第三节	两岸四地的货币一体化	144
第十三章	渐进的合作路径及制度安排	149
第一节	东亚货币合作概况	149
第二节	“清迈倡议”(CMI)及区域储备库	150
第三节	亚洲债券及亚洲货币单位(AMU)	154
第四节	汇率联动机制和共同货币篮子	156
第五节	亚洲货币基金和“亚元”	158
第十四章	东亚最优区域外汇储备库规模	159
第一节	区域外汇储备库简述	159
第二节	最优国际储备的基本模型	163
第三节	黄金的非货币化与国际储备资产	170
第四节	东盟“10+3”最优区域储备库模型及仿真	171
第五节	模型数据结果分析	177
第六节	区域外汇储备库的政策含义	178
第十五章	东亚最优共同货币篮子估算	180
第一节	汇率合作机制	180
第二节	东盟“10+3”区域的汇率合作简述	182
第三节	东盟“10+3”区域最优共同货币篮子模型及仿真	184
第四节	模型数据结果分析	189
本篇小结		190

第五篇 中国的货币战略

第十六章	中国参与东亚货币合作的战略	193
第一节	推进国内要素自由流动	193

第二节	推进“一国四币”一体化	194
第三节	加强对区域内合作的主导	195
第四节	推动人民币成为世界储备货币	197
参考文献		199
后 记		210

第一篇 身 论

第一节 选题背景

一、现实背景

2007—2008 年以美国次贷危机为导火索随后蔓延至欧洲和全球的金融危机,使人们开始回顾经典,重新阅读和解析马克思关于资本主义的研究著作,西方一度掀起了马克思著作阅读热。马克思的伟大之处在于他深刻洞悉了资本主义社会的根本矛盾:生产要素私有化而生产社会化。由于资本的嗜利性必然要求在可能的条件下在全社会流动以谋求利润最大化。从这个意义上说,要素全球化流动和分配的根本原因是资本嗜利性的结果。因此,妨碍商品、劳务、资本、技术等生产要素自由流动的樊篱也必将降低高度甚至逐渐消失。

人类在地球上建立了两百多个国家,每个国家都要主张主权,发行货币;也因此有了货币兑换、汇率稳定、跨境投资管制、出口配额和审批、反倾销、反政府补贴等各项“交易成本”,巨大的交易成本为政府主权带来了国民经济福利损失。世界数次金融危机的发生,促进人们去思考这些国别货币带来的“成本”,并通过增进区域合作来增强稳定。各种贸易组织纷纷成立、各种自由贸易协定大量签订,关税同盟、共同市场等也在全球多个区域出现。社会主义国家开始减少中央控制,探索社会主义市场经济;资本主义国家自凯恩斯革命后,政府职能日益膨胀,对经济的干预范围在扩大。国家之间的融合发展,不同制度的相互借鉴,区域的深度合作甚至逐渐让渡部分国家主权,区域共同货币成为一种多边共赢的选择。

近年来,东亚区经济逐渐稳定,实力普遍增强,以西方消费引擎拉动的经济增长及出口导向的经济政策导致东亚地区外汇储备激增。中国有三万多亿美元储备,日本有一万多亿美元,拥有三四千亿美元外汇储备的有好几个国家,两千亿美元的也有好几个国家,一千多亿美元的也有好几个国家,印度尼西亚也有近千亿美元外汇储备。本轮金融危机中,东亚受到的冲击相对较小,各国(地区)纷纷扩大内需,增强东亚区域内部的投资和消费。东亚金融市场的交易量,包括外汇市场、期货市场、股票市场,东亚区域内交易量也稳步增长。东亚区相互之间的贸易、投资、服务贸易、旅游比重增加,相互依赖性加强,金融合作包括货币方面、清算方面等很值得探讨。与此同时,欧洲经济陷入低迷,所以重新思考东亚区域的货币合作很有现实意义。

1. 新一轮危机和中国崛起带给东亚货币合作的新思考。

1997—1998年东亚金融危机，导火索就是共同基金对泰铢的过度投机，其实质是一场货币危机。危机的发生和国际货币基金组织（IMF）救助过程，让东亚各国政府和经济学家清醒地认识到东亚区域内货币金融合作保持汇率稳定的重要性，东亚区域货币合作问题成为理论和实务界探讨的热点。此后，东亚各国尤其是东盟10国、中日韩（俗称东盟“10+3”，ASEAN Plus Three，简称APT）为防范危机进行了深入探讨并积累了大量的外汇储备。

时隔十年，以美国次贷危机为导火索，随后迅即波及欧洲及世界的国际金融危机，再次引起人们对全球经济失衡问题的关注，问题的根源仍然是国别信用货币充当国际货币所产生的问题。危机促进反思，反思促进发展。由于东亚各国以出口为导向的经济政策和强烈的危机防范意识，东亚各国的外汇储备之和占世界总量的一半（Raja, 2003）。东亚在货币领域的缺乏合作，选择美元为结算货币和储备资产，会导致更严重的“特里芬两难”问题（Treffin, 1961）和世界范围的美元危机。东亚各国持有的美元储备又只能投资于和国内相比收益较低的美元资产，牺牲国内储蓄为美国赤字融资，同时还要忍受货币升值和贸易制裁压力。这一格局对于太平洋两岸都意味着巨大的潜在风险和效率损失，全球国际收支因为美国的逆差和东亚的顺差变得越来越不平衡，美国教授提出全球“金融恐怖平衡”，经济学界发出了重建国际货币体系的呼声。

增进区域货币合作关系着东亚区域内各国国家利益。国际货币制度是国家经济利益的集中体现，也是各个经济利益集团博弈的结果，同时也成为继续为各个利益集团输送利益的制度机器。金本位制瓦解后，美元的兴起替代英镑成为国际计价、结算和储备货币，美国强大的经济实力是美元的后台，美联储的建立更是为美元的国际霸权地位形成提供的机构保证。与英镑称霸全球不同的是英镑曾与黄金保持固定比价，而美元作为信用货币，其发行失去了黄金的约束，存在强烈的货币超发冲动。在这种货币竞争格局之下，东亚货币合作的深化成为各国谋求稳定发展和保障国家合理权益的必由之路。

主动合作，政策协调，结果优于被动调整。研究合作的最优路径有助于合作的顺利推进和提高资源配置效率。以美元为国际结算货币和主要储备货币（70%，IMF, 2010）的国际货币体系的问题，特里芬（1961）提出的“特里芬两难”问题虽稍有改进却无实质性改变。蒙代尔（2000）提出的三大货币区（美元、欧元和东亚货币区）并最终实现世界货币的构想，启发了人们关于货币合作的新思考。特别是欧元的成功实现和顺利运行，极大激发了理论界和实务界探讨东亚区货币一体化进程的热情。两次金融危机的惨痛教训让这一问题的研究具有极强的现实意义。全球失衡以及中国的崛起，也为此问题提供了研究的新思路和线索。