

倾听

保罗·萨缪尔森、罗伯特·蒙代尔、杰弗里·弗兰克尔、阿诺德·哈伯格等  
顶级经济学家间的大辩论

# 货币稳定与经济增长

Monetary Stability  
&  
Economic Growth

罗伯特·A·蒙代尔 保罗·J·扎克 编



中国金融出版社

# 货币稳定与经济增长

罗伯特·A. 蒙代尔

哥伦比亚大学教授，美国纽约市

保罗·J. 扎克

克莱蒙特大学教授，美国加利福尼亚州克莱蒙特

张明译

编



中国金融出版社

责任编辑：何 为  
责任校对：刘 明  
责任印制：丁淮宾

### 图书在版编目 (CIP) 数据

©Robert A. Mundell and Paul J. Zak 2002

This translation of *Monetary Stability and Economic Growth: A Dialog Between Leading Economists* is originally published in English by Edward Elgar Publishing Limited.

北京版权合同登记图字 01 - 2003 - 8689

《货币稳定与经济增长》中文简体字版专有出版权属中国金融出版社所有，不得翻印。

货币稳定与经济增长/(加)罗伯特·A. 蒙代尔, (美)保罗·J. 扎克著; 张明译. —北京: 中国金融出版社, 2004. 3

ISBN 7 - 5049 - 3355 - 4

I. 货… II. ①蒙… ②扎… ③张… III. 货币政策—关系—经济增长 IV. F821.0

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 023719 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京广安门外小红庙南里 3 号

发行部: 66024766 读者服务部: 66070833 82672183

<http://www.chinafph.com>

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 松源印务有限公司

尺寸 148 毫米 × 210 毫米

印张 7

字数 182 千

版次 2004 年 7 月第 1 版

印次 2004 年 7 月第 1 次印刷

印数 1—2600

定价 28.00 元

如出现印装错误本社负责调换

献给：尼古拉斯·罗伯特·蒙代尔和亚历山大·阿纳斯塔西娅·扎克，他们给我们带来了巨大快乐

# 参与者名单

弗斯托·阿尔扎提 (Fausto Alzati), 墨西哥 Centro Intercional Lucas Alaman para el Crecimiento Economico 执行主席

戴维·M. 安德鲁 (David M. Adrews), 美国斯克里普斯学院 (Scripps College), 加利福尼亚欧洲中心, 国际关系教授、主任

斯旺·M. 安德特 (Sven M. Arndt), 美国克莱蒙特大学麦克肯纳学院洛厄政治经济学研究所斯特恩经济学教授、主任、会议协调人

阿曼多·巴奎尔若 (Armando Baquiero), 墨西哥银行经济学家

罗伯特·L. 巴利 (Robert L. Barley), 美国《华尔街日报》编辑

阿贝尔·贝尔传·德尔尼奥 (Abel Beltran Del Rio), 美国 CIEMEX - WEFA, 主席和创始人

迈克尔·康纳利 (Michael Connolly), 美国迈阿密大学经济学教授

杰弗里·弗兰克尔 (Jeffrey A. Frankel), 美国哈佛大学肯尼迪政府学院詹姆斯哈普资本形成和经济增长教授、总统经济顾问

委员会前任成员

休伯特·格鲁贝尔 (Herbert Grubel), 加拿大西蒙弗雷萨大学 (Simon Fraser University) 经济学终身教授

阿诺德·哈伯格 (Arnold Harberger), 美国加利福尼亚大学洛杉矶分校, 经济学教授

克里斯托弗·约翰森 (Christopher Johnson), 英国欧洲货币联盟英国顾问

罗伯特·A. 蒙代尔 (Robert A. Mundell), 美国哥伦比亚大学经济学教授; 诺贝尔经济学奖得主; 会议主席

罗伯托·萨利纳斯·里昂 (Roberto Salinas - Leon), 墨西哥 TV Azteca, 经济战略董事

爱德阿多·索约 (Eduardo Sojo), 墨西哥 Guanajuato 州政府经济规划主管

保罗·A. 萨缪尔森 (Paul A. Samuelson), 美国麻省理工学院经济学终身教授、诺贝尔经济学奖得主

朱迪·谢尔顿 (Judy Shelton), 美国 Empower American 公司董事会成员, 达克斯商业领导研究生院 (DUXX Graduate School of Business Leadership) 国际金融教授

罗伯特·所罗门 (Robert Solomon), 美国布鲁金斯研究所访问学者、前任联邦储备委员会顾问

保罗·J. 扎克 (Paul J. Zak), 美国克莱蒙特大学 (Claremont

Graduate University), 经济学副教授

斯蒂德曼·阿普汉姆 (Steadman Upham), 美国克莱蒙特大学, 校长



# 序 言

克莱蒙特大学校长斯蒂德曼·阿普汉姆

每一个校长都应该有机会向这样一群杰出的学者们致辞。布洛格纳—克莱蒙特国际货币会议（The Bologna - Claremont International Monetary Conferences）历来有这样一个优秀的传统和凝聚力，它能够把最优秀和最聪明的经济学家召集在一起，就当前最受关注的经济问题进行坦诚的、探索性的对话。参与者们经过了仔细的选择，他们代表着各种各样不同的观点，因此能够更好地激发思考和讨论。在过去 14 次会议中的每一次都将讨论成果编辑、出版成了一本书。最近的一本书，《货币危机、货币联盟和货币政策管理》由克莱蒙特大学保罗·扎克教授编辑，已经由 Edward Elgar 出版社在 1999 年出版。该书所论及的 1997 年会议有四位诺贝尔经济学奖得主参加。

今年的参加者们同样出色，与会者们和小组讨论的智力成果是这次会议以及会议创立者——克莱蒙特大学兰道尔·亨肖（Randall Hinshaw）教授的一项宝贵财富。1999 年的墨西哥会议，在增加这笔财富的同时，既标志着会议首次在欧洲和美国之外举行，又是一个重要的机遇，使得我们能够聚焦于美国与墨西哥和拉丁美洲新的经济关系。



自从北美自由贸易协定通过以来，墨西哥和美国极大地增强了两国的贸易伙伴关系。关税的降低和美国—墨西哥边境对于贸易的开放，大大增加了两国个人和企业的机会。今年7月，美国和墨西哥的贸易额就超过了160亿美元。这种共同互利的贸易关系已经导致了美国—墨西哥边境地区的稳定。

正如亚洲四小虎经济所展示的那样，贸易开放和政府稳定是可持续发展的基石。在未来，美国和墨西哥将在经济上进一步融合。这样的经济刺激将导致墨西哥成为拉丁美洲的经济引擎。在致辞结束之前，请允许我邀请您们到克莱蒙特大学来进一步讨论经济问题，继续为布洛格纳—克莱蒙特国际货币会议作出贡献。

# 引言

## 不稳定时期的货币稳定和经济增长

罗伯特·A. 蒙代尔和保罗·J. 扎克

近三十多年来，布洛格纳—克莱蒙特国际货币会议在国际货币政策方面引发了热烈的辩论。会议召集了国际经济学领域的顶尖专家进行讨论，所选的论题都是世界经济面临的热点问题，而且将会议成果详细记录下来。这本书继承了它的前辈们的传统，是第15次会议的过程记录，这次会议于1999年10月1日至4日在墨西哥 San Miguel de Allende 城召开，会议的主题是“不稳定时期的货币稳定和经济增长”。

这次会议有两个有趣的结局。一个是在会议结束9天后，本次会议的主席，罗伯特·蒙代尔获得了诺贝尔经济学奖。另一个是在会议结束9个月后，本次会议的主办者，Guanajuato 州的州长，维森特·福克斯（Vicente Fox），被选举为墨西哥总统。

1999年的会议第一次在美国或者欧洲之外举行，这导致了一个更大也更受欢迎的主题，即关注发展中国家，特别是拉丁美洲国家。会议理所当然地讨论了对1994年12月墨西哥货币危机之后席卷拉丁美洲的“龙舌兰效应”，以及在东南亚部分国家传染的“亚洲流感”（但是别的国家却奇怪地获得了免疫），以及1998年俄罗斯债务的拖欠和1999年巴西的货币贬值。

这本书不仅仅是汇报货币管理的历史，它还从历史中摘取了

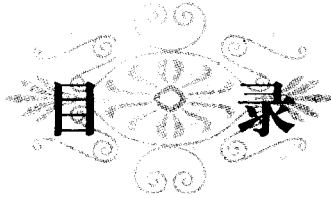
重要的政策教训。这些问题包括：货币稳定是怎样影响经济增长的？什么样的货币机构最容易（最不容易）遭受危机？国家怎样才能最好地实现货币稳定？货币联盟在什么时机是可行的？货币稳定采取什么锚最为有效？欧元的产生将怎样影响金融市场和国际货币体系？欧元将成为美元的敌手吗？三个最大的货币区之间的汇率应该进行管理吗？国际货币改革是可行的吗？它将采取什么样的路径？这些主题在参与者之间激发了生动的讨论。本书记录的还包括与会的听众提出的问题 and 作出的评论。听众们将发现他们的名字会出现在本书中。

今年会议的两大焦点是罗宾斯讲座（The Robbins Lecture）和亨肖讲座（The Hinshaw Lecture）。罗宾斯讲座是为了纪念罗宾斯爵士而命名的，这位重要的经济学家自本会议 1968 年产生以来就一直担任会议主席，直至他在 1984 年逝世。今年的罗宾斯讲座是由罗伯特·A·蒙代尔主讲的。

亨肖讲座是从本次会议开始设立的，目的是为了纪念兰道尔·亨肖，克莱蒙特大学的国际经济学家，他管理了整个会议系列，从 1968 年开始一直负责编辑会议记录，直至他去年辞世。亨肖讲座是由阿诺德·哈伯格主讲的，他是加利福尼亚大学洛杉矶分校的经济学终身教授，以及美国经济学会前任主席。

我们很荣幸邀请到了维森特·福克斯，Guanajuato 州前任州长在会议间的晚宴上致辞。

我们很高兴能够介绍 San Miguel de Allende 会议的主办者。他们包括：CILACE，Guanajuato 州政府，Ixe，Casa de Bolsa，CE-MEX，Cementos de Mexico，Banamex，the Tecnologico de Monterrey，克莱蒙特大学和约翰·霍普金斯大学的布洛格纳中心（The Bologna Center）。



目 录

参与者名单 .....	1
序言	
克莱蒙特大学校长斯蒂德曼·阿普汉姆 .....	1
引言 不稳定时期的货币稳定和经济增长	
罗伯特·A. 蒙代尔和保罗·J. 扎克 .....	1
I 第六次罗宾斯爵士纪念讲座：国际货币制度改革	
罗伯特·A. 蒙代尔 .....	1
II 世界经济的状况	
保罗·A. 萨缪尔森（主持人） .....	30
III 欧洲和全球中的欧元	
克里斯托弗·约翰森（主持人） .....	48
IV 拉丁美洲的货币政策和经济增长	

---

罗伯特·L. 巴利（主持人） .....	74
V 北美自由贸易区的货币政策和货币联盟的可能性	
休伯特·格鲁贝尔（主持人） .....	98
VI 兰道尔·亨肖纪念讲座：拉丁美洲的汇率政策	
阿诺德·哈伯格 .....	110
VII 拉丁美洲的货币稳定是可行的吗？	
迈克尔·康纳利（主持人） .....	127
VIII 墨西哥的货币政策和经济表现	
朱迪·谢尔顿和阿贝尔·贝尔传·德尔尼奥（主持人） ...	146
IX 日本和东亚的经济政策	
杰弗里·弗兰克尔（主持人） .....	171
X 国际货币体系的未来	
罗伯特·所罗门（主持人） .....	192



## 第六次罗宾斯爵士纪念讲座： 国际货币制度改革

罗伯特·A. 蒙代尔

能够在本次罗宾斯讲座上演讲，我深感荣幸。罗宾斯爵士是一位伟大的经济学家，从1955年秋天我第一次在伦敦经济学院见到他时起，我就开始钦佩、尊敬和爱戴他。他对于经济学有着很大的影响力。自布洛格纳—克莱蒙特会议从1968年首次召开开始，多年以来他都担任会议主席，为每一次会议奠定了基调，并且对每一次会议的议程都施加了影响。能够在 San Miguel de Allende——爵士的家人所在地——进行本次演讲，我感到特别高兴。

我的讲座题目是“国际货币体系改革”。这是罗宾斯爵士终身都颇感兴趣的论题。他也是固定汇率货币制度的一个坚定的支持者，早在20世纪60年代他就是欧洲货币的一个雄辩的倡导者。如果他能够活到今天的话，他一定会对欧元的诞生倍感欣慰，同时他会有力地支持那些希望自己的国家加入欧元区的英国人。然而，他不会接受将拥有多个大型货币区的世界作为最终的方案，他会努力试图恢复一个真正的国际货币制度。

## 一个混乱的世纪

新千年的临近鼓励我们使用更加长远的眼光来看问题。现在我们能够回顾整个 20 世纪。立刻我们就能够看到这个世界是人类历史上最伟大的创新。否则我们将不能表达如此多令人困惑的革命的重要性：电力、汽车、飞机、电话、无线电、留声机、机械化战争、抗生素、雷达、原子聚变和裂变、核战争、喷气式飞机旅行、航天飞船、空间时代、DNA、洲际导弹、导弹防御体系、计算机、传真机、互联网、基因革命、克隆等等。我们也必须认识到这个世纪黑暗的一面：人口爆炸、世界大战、意识形态狂热、货币不稳定、超级通货膨胀、萧条、种族灭绝、环境破坏和恐怖主义。

在这些科学和政治事件的背后，国际货币体系发挥了很多作用。20 世纪的很多政治事件都受到了国际货币体系的影响，正如货币体系也受到了重要政治事件的影响一样。国际货币体系提供了一根线，通过它我们可以把看似不相关的经济和政治事件联系起来。

如果我们把这个世纪划分为大致相等的三部分时，这根线就清晰可见。这个世纪的第一个三分之一是国际金本位制，它在第一次世界大战之间崩溃，在 20 世纪 20 年代曾经被短暂地恢复，然后在贬值压力和 20 世纪 30 年代早期的大萧条中再次崩溃。在这个时期，黄金是价值的基本国际标准。

本世纪的第二个三分之一从富兰克林·D. 罗斯福总统在 1934 年确立了黄金的新价格开始，以一系列的运动作为结束。这些运动最早是 1967 年的黄金总库（The Gold Pool）危机，接着是 1968 年建立的两级制度（The Two - Tier System），然后是布雷顿森林安排在 1971 年的解体，最后在 1973 年普遍实行汇率浮动的运动中达到高潮。在本世纪第二阶段的大部分时间里，其他货币

与美元挂钩，而美元在 1971 年以前一直与黄金挂钩。在这个时代，从 1944 年开始，“和黄金一样好”的美元被视为国际价值的基本标准。

20 世纪的最后三分之一被浮动汇率所占据。它从战后的布雷顿森林安排在 1967 ~ 1971 年间解体开始，在 1973 年很多国家实行了汇率浮动。这个时代结束于 1999 年，欧元在这一年诞生，一个多极化的体系即将到来。在这一个时期，占主要地位的记账单位是不再与黄金挂钩的美元。

这三个时期之间有统一的主题吗？答案是肯定的。这就是美国经济在这个世纪里一直扮演的重要角色。早在 1913 年——第一次世界大战爆发前，也就是联邦储备体系创建的那一年——美国的经济规模就已经比最接近的对手大三倍，比英国、德国和法国三国的经济规模加起来都还要大。

但是，在 1913 年以前，由于缺乏中央银行，美国的货币权力是分散的。正是 1913 年创建的联邦储备体系彻底并永久性地改变了国际货币体系的运作。自它创立伊始，联邦储备体系就一直是世界上最重要的中央银行。因此，金本位制的工作就将主要由联邦储备体系的政策来取代。世界大战爆发后不久，美元就成功地取代英镑成为世界上最重要的货币。

凯恩斯（Keynes）是第一个注意到联邦储备体系的创立和第一次世界大战将会怎样破坏国际金本位制运作的经济学家：

但是战争造成了一个巨大的变化。黄金本身成为了一个“被管理”的货币……因此现在黄金的价值是虚假的，其未来完全取决于美国联邦储备委员会的政策……黄金已经不再是自然赋予我们的礼物了，也不再是与众多当局和个人行动无关的判断了……说实在的，金本位制已经变成了一堆废墟。（凯恩斯 1923：第四章）

战后的价格水平比战前高了 40%，这降低了黄金储备的真实



价值。此时这个体系还有足够的黄金，因为绝大多数国家还没有回到金本位制上来。但是在20世纪20年代后期各国向金本位制的普遍回归对黄金储备造成了压力，这引起了对于黄金的哄抢，并且引发了20世纪30年代早期的大萧条。古斯塔夫·卡塞尔（Gustav Cassel）的预测，即回归到战前的金本位制，将黄金用作储藏手段和流通手段的做法，将带来“严重的黄金短缺，因此将导致其价值不断升值”，完全成为了现实。

通货紧缩的确降临了。到了1932年，美国的物价水平已经降到了战前的水平。美国更高的关税和税收，加上更加紧缩的货币政策，带来了大规模的失业、银行破产和经济衰退。随着民主国家的士气和经济力量受到破坏，这为法西斯侵略和第二次世界大战铺平了道路。

所有主要国家在20世纪30年代早期都遭受了通货紧缩，很明显这是黄金相对于商品的升值。平均价格下降了35%。很多经济学家认为金本位制应该对通货紧缩负责。但是正确的观点是第一次世界大战强迫国家违反了金本位制的规则，实行赤字财政和通货膨胀政策，这提高了一般价格水平。金本位制在20世纪20年代的恢复仅仅恢复了战前流行的金本位均衡水平。一些经济学家，例如瑞典的古斯塔夫·卡塞尔、奥地利的鲁德维格·冯·米塞斯（Ludwig Von Mises）、法国的查尔斯·瑞斯特（Charles Rist）和英国的约翰·梅纳德·凯恩斯都认识到通货紧缩将成为回归到金本位制的后果，并且对此作出了预测。他们的预测被20世纪30年代的通货紧缩所证实，这使得美元的价格水平回到了1914年的水平。<sup>①</sup>

① 使用加斯传姆（Jastram）的美国批发价格指数，令1930年=100，那么所选年份的价格指数如下：1912：80.0；1913：80.7；1914：78.7；1920：179.7；1921：113.0；1927：110.5；1929：110.1；1930：100.0；1931：84.3；1932：75.3；1933：76.2。