



论货币同盟 形成的条件

LUN HUOBI TONGMENG
XINGCHENG DE TIAOJIAN

祝丹涛 著

 中国金融出版社

黄达—蒙代尔经济学奖获奖作品丛书

论货币同盟形成的条件

祝丹涛 著



中国金融出版社

责任编辑：王效端 张翠珍

责任校对：李俊英

责任印制：毛春明

图书在版编目 (CIP) 数据

论货币同盟形成的条件 (Lun Huobi Tongmeng Xingcheng de Tiaojian) / 祝丹涛著. —北京：中国金融出版社，2007. 7

(黄达—蒙代尔经济学奖获奖作品丛书)

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4275 - 3

I. 论… II. 祝… III. 货币集团—研究 IV. F821. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 109075 号

出版 **中国金融出版社**
发行

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010) 63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 148 毫米 × 210 毫米

印张 8.125

字数 211 千

版次 2007 年 8 月第 1 版

印次 2007 年 8 月第 1 次印刷

印数 1—3000

定价 20.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4275 - 3/F. 3835

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947



祝丹涛，男，1975年生，现在国务院发展研究中心工作，副研究员。1997年毕业于中国人民大学国民经济管理系，1999年获荷兰蒂尔堡（Tilburg）大学金融经济学硕士学位，2003年获北京大学光华管理学院经济学博士学位，2006年获荷兰蒂尔堡大学金融与宏观经济学博士学位。研究方向为货币、金融与宏观经济。曾在《世界经济》、《经济学动态》、《金融学季刊》、《财经问题研究》、《工业技术经济》、《经济学家》等期刊上发表学术论文，若干篇英文论文发表于“欧洲经济政策研究中心（CEPR）”论文系列，出版专著《金融结构与宏观经济绩效》（英文版）。曾获第二届“黄达—蒙代尔经济学奖”、第二届中国金融学会优秀论文二等奖和中国宏观经济管理教育学会优秀论文二等奖。多次参加国际和国内学术会议，曾先后在德国洪堡大学、香港大学、荷兰中央银行研究部访问学习。2004年12月起在国务院发展研究中心工作。

“黄达—蒙代尔经济学奖”

评选委员会名单

- 学术顾问：**纪宝成 中国人民大学校长、教授
黄 达 中国人民大学教授
罗伯特·A. 蒙代尔 (Robert A. Mundell)
哥伦比亚大学教授，中国人民大学名誉博士
- 主任委员：**吴晓灵 中国人民银行副行长、教授
陈 共 中国人民大学教授
王传纶 中国人民大学教授
周升业 中国人民大学教授
- 副主任委员：**袁 卫 中国人民大学常务副校长、教授
林毅夫 北京大学中国经济研究中心主任、教授
- 委 员 (以姓氏笔画为序)：**
王广谦 中央财经大学校长、教授
王松奇 中国社会科学院金融研究中心副主任、教授
平新乔 北京大学中国经济研究中心教授
白重恩 清华大学经济管理学院教授
安体富 中国人民大学教授
李 扬 中国社会科学院金融研究所所长、教授
李晓西 北京师范大学经济与资源研究所所长、教授
李俊生 中央财经大学副校长、教授
李稻葵 清华大学经济管理学院教授

- 余永定 中国社会科学院世界经济与政治研究所所长、教授
- 宋逢明 清华大学经济管理学院国际贸易与金融系主任、教授
- 陈雨露 中国人民大学副校长、财政金融学院院长、教授
- 吴晓求 中国人民大学研究生院副院长、教授
- 张 新 中国人民银行金融稳定局局长、教授
- 张维迎 北京大学光华管理学院副院长、教授
- 张 馨 厦门大学经济学院院长、教授
- 张 杰 中国财政金融政策研究中心副主任、教授
- 汪建熙 中央汇金投资有限公司副董事长、教授
- 汪昌云 中国人民大学财政金融学院教授
- 邹恒甫 世界银行研究部高级经济学家、教授
- 杨瑞龙 中国人民大学经济学院院长、教授
- 杨灿明 中南财经政法大学副校长、教授
- 郭庆旺 中国人民大学财政金融学院副院长、教授
中国财政金融政策研究中心主任
- 贾 康 财政部财政科学研究所所长、教授
- 龚六堂 北京大学光华管理学院教授
- 谢 平 中央汇金投资有限公司总经理、教授

出版说明

1978年的改革开放国策，为中国带来的不仅仅是经济的快速发展和物质的日渐富足，也引发了社会思潮的巨大变革。当探索“理想国”的狂热激情消退之后，平静地去观察身外的世界，我们才猛然意识到，在全球经济体系中，中国已经被严重地边缘化了。古语云，知耻而后勇，如何实现真正的富强文明的现代化之梦，成为中国有识之士的急迫愿望。中国的知识分子开始真正地放眼世界，探求新知。

知识就是力量，寻求先进的理论来指导经济改革实践成为了实现中国经济现代化的必由之路。中国的经济学界自从国门开放的那一天起，便开始了日益高涨的对国外市场经济理论的学习、借鉴、消化与吸收。几十年的探索与追寻，已使我们达成了一项坚定的共识：实现中国的强盛，必须要以市场机制作为资源配置的主导，构建和发展有中国特色的社会主义市场经济体系。

毋庸置疑，近30年来的经济成就与我国经济学界对西方市场经济理论的系统学习是密不可分的，而未来如何克服困难、继续保持经济发展，仍离不开经济理论的继续探索与推进，这就需要我们继续密切关注西方经济学前沿理论的发展，构建中西方经济学研究与教育的高水平交流平台。更为重要的是，中国近30年的经济发展已形成了有别



于西方市场经济体系的独特的中国市场经济模式，为经济理论的提炼与创新积累了许多新的素材，中国的“故事”已经吸引了不少西方学者的关注，因而构建这样一个平台，也为中国经济学界走向世界提供了契机。

正是基于这样的考量，“黄达—蒙代尔经济学奖”应运而生。该奖项的前身为“黄达—蒙代尔优秀博士论文奖”，由1999年诺贝尔经济学奖得主、“欧元之父”罗伯特·A. 蒙代尔（Robert A. Mundell）教授和我国著名经济学家、中国金融学会名誉会长、中国人民大学前校长黄达教授共同冠名，2002年12月由教育部人文社会科学重点研究基地——中国人民大学中国财政金融政策研究中心创设。为了进一步扩大该奖项的知名度和影响力，使评选结果更加公开、公正、透明，2005年该奖项正式更名为“黄达—蒙代尔经济学奖”（Mundell - Huang Prize）。

设立“黄达—蒙代尔经济学奖”的宗旨是推动中国经济学教育事业的发展和繁荣经济学科研究；搭建中国经济学特别是财政金融学科领域博士培养的国际交流平台；倡导兼容并蓄、学贯中西、严谨求实的学术品格；激励更多的杰出青年学者为新世纪中国的现代化建设贡献聪明才智。为了实现这一宗旨，体现奖项的严肃性、公正性和权威性，“黄达—蒙代尔经济学奖”设定了严格的标准与评选程序。要求参评论文的选题立足学科前沿，具有重要的理论和现实意义；能够反映该学科及相关领域的发展状况，在本学科领域处于国内领先水平，或接近乃至达到国际先进水平；运用国际通行的研究方法进行探索研究，有新的研究视角和独到见解，并在相应领域取得突破性进展。为了保证该

奖项的权威性，中国财政金融政策研究中心聘请国内权威专家组成专门的评选委员会。

“黄达—蒙代尔经济学奖”每两年评选一次，逢单年颁奖，迄今已经进行了两届。2003年3月和2005年11月分别成功举办了第一届、第二届“黄达—蒙代尔经济学奖”的颁奖。经评选委员会的严格筛选，共有九位年轻学者获奖。

第一届“黄达—蒙代尔经济学奖”的四位获奖者分别是北京大学卜永祥博士，论文题目为《人民币汇率的决定及汇率变动的宏观经济效应》，导师为秦宛顺教授；西南财经大学尹龙博士，论文题目为《网络银行与电子货币——网络金融理论初探》，导师为谢平教授；中国人民大学张晓朴博士，论文题目为《人民币均衡汇率研究》，导师为袁卫教授；厦门大学袁星侯博士，论文题目为《中西政府预算比较研究》，导师为张馨教授。

第二届“黄达—蒙代尔经济学奖”的五位获奖者分别是北京大学郑志刚博士，论文题目为《投资者之间的利益冲突和公司治理机制的整合》，导师为张维迎教授；北京大学祝丹涛博士，论文题目为《论货币同盟形成的条件》，导师为王梦奎教授；中国社会科学院研究生院曾诗鸿博士，论文题目为《金融脆弱性理论——银行不良贷款生成的监管机制与动态路径》，导师为余永定教授；北京大学张晏博士，论文题目为《分权体制下的财政政策与经济增长》，导师为邹恒甫教授；中南财经政法大学廖楚晖博士，论文题目为《政府教育支出的经济分析》，导师为杨灿明教授。

所有九位获奖者都娴熟地运用了现代经济学研究方法，



探索重要的基础理论问题或我国经济发展中重大的现实问题，获奖论文体现出作者在各自学科及相关领域坚实广阔的理论基础与系统深入的专门知识，得到了参评专家的一致好评和高度认可。现将尚未出版的获奖论文陆续编辑出版，以便让更多的国内外经济学人来分享“黄达—蒙代尔经济学奖”的获奖成果，互相学习、借鉴和交流，同时希望通过该丛书的出版不断扩大“黄达—蒙代尔经济学奖”的影响力，倡导摒弃浮华、注重基础的研究风气，激励青年学者关注中国经济改革与发展现实，推动中国经济学的现代化。我们相信，这套丛书将伴随该奖项的陆续评选而不断推陈出新，从而为中国的经济学研究与教育以及中华民族的富强繁荣贡献一份绵薄之力。

摘 要

当前，作为推进国际货币体系走向阶段性合理化主要基础的区域性货币同盟，在世界各地正在不同程度上以不同方式展开。区域性货币同盟实践首先必须要回答的问题是：主权国家间走向货币同盟的条件是什么？现有文献对货币同盟形成条件的种种认识存在不一致和矛盾之处。本书在批判现有文献的基础上，围绕该问题展开了进一步的理论探讨。欧洲经济与货币同盟（EMU）被作为主要的实证案例来检验和印证理论分析结果。

本书首先通过透视货币发展史，回答“一个国家，一种货币”的常态是如何在货币演进中逻辑地、历史地形成的，从而了解“国家货币”出现的历史合理性、逻辑必然性和其包含的效率损失，进而理解超国家“共同货币”的出现为何是那么困难，但又为何应该出现。同时，本书将分析历史上出现过的两个货币同盟典型案例，着重分析其产生条件和失败原因。

然后本书将展开对传统最优货币区（OCA）理论的批判性研究。不仅指出 OCA 诸标准间的替代、交叉、因果和矛盾关系以及标准本身的内生性问题，同时还指出产生于 20 世纪 60 年代的 OCA 理论具有由其鲜明的凯恩斯主义特点带来的理论局限性。在理论批判的基础上，提出了新最优货币区标准体系。应该说，对 OCA 理论局限性的认识，将提醒人们反思用 OCA 标准判断货币同盟形成条件的惯常做法，重新认识传统 OCA 理论的政策适用性。



OCA 理论关注的仅是货币同盟的宏观调整成本,分析货币同盟形成应对成本和收益作全面考虑。但现有文献存在对收益的外溢性和网络外部性考虑不足、分析时有遗漏或不可比等问题。本书接下来将针对这些不足,从国家利益角度对货币同盟各项收益和成本作出进一步全面细致的分析,提出货币同盟各项收益成本特征的综合分析归纳表,归纳出共同利益和长远利益,并提出改进了的成本收益条件。本书由此认为单经济收益就足以说明为何 EMU 能生成。

随后,本书将构建一个简单的两国形成货币同盟的宏观博弈模型,来分析国家加入货币同盟行为的直接相互作用。从国家间利益角度说明:(1)“一个国家,一种货币”的状况可以理解为一个“协调失败”和“合作失败”类的纳什均衡;(2)克服“协调失败”和“合作失败”促使货币同盟形成,区域性制度建设和国家间政策共识达成的条件十分重要。EMU 的实现可以理解为欧洲国家为实现货币同盟的共同利益和长远利益,克服“协调失败”和“合作失败”,走出不良纳什均衡的结果,区域制度建设和政策共识在其中扮演了重要角色。

作为全书的一个补充,本书接下来从国家利益的微观基础角度来分析说明,由于货币同盟的净收益分配面广,分配相对均匀和对称,一国在决定是否加入货币同盟时,可以主要从国家整体利益角度进行成本收益比较和判断,而不必额外关注国内利益关系的可能变化对加入货币同盟政策选择的影响。

最后,本书简单讨论了上述分析和结论对“亚元”的有益启示。

本书的基本结论概括如下:

1. 国家因素对货币使用范围的主导性影响可能造成效率损失。货币的空间使用范围受国家和市场二因素的影响。历史地

看,货币演进到一定阶段后出现货币国家化有必然性和合理性,但随着市场交易范围的不断扩展,在由国家因素主导货币使用范围而产生的历史常态——“一个国家,一种货币”中,就会包含有矛盾和效率损失。因此,货币的国家化有其局限性,货币同盟和共同货币是对这一局限性的回应,是对国家货币的超越和扬弃。

2. 用传统最优货币区(OCA)标准作为货币同盟形成条件的理论依据和实践指导有种种局限性,对此应该有足够的认识。本书对传统OCA理论和OCA标准展开三方面批判。第一,传统最优货币区诸标准间存在替代、交叉、因果和矛盾关系,内部关系不一致,有些标准本身还存在问题,如由Mundell最先提出的劳动力流动性标准。第二,传统OCA理论是凯恩斯主义的,同二战后相当一段时期的经济实际情况相适应。但20世纪八九十年代以来,货币主义学派、理性预期学派等宏观经济学派兴起,它们提供了审视货币同盟形成条件的新理论视角。第三,OCA标准有内生性,这从一个方面证明,货币一体化和经济一体化可以并行发展,两者相互需要,相互促进。这些批判性分析,使人们对货币同盟的形成持有更为乐观的态度,并提醒政策制定者要谨慎使用传统OCA标准,防止简单化和机械化倾向。

3. 为更准确地全面界定国家因加入货币同盟而获得的成本和收益,需要对共同利益、长远利益和成本与收益的不可比性和可能的遗漏有清楚的认识。同传统的最优货币区理论相比,货币同盟的成本收益分析从更为广泛的视角审视国家加入货币同盟的利弊得失。本书的分析提醒人们注意,国家加入货币同盟的行为有相互的影响和作用,由此产生了货币同盟的共同利益;货币同盟收益中,长期才能显现的收益是货币同盟的长远利益;货币同盟的成本和收益有些还有不可比性,有些还容易在分析中被遗漏。



考虑到现有成本收益分析对这些问题考虑不够,我们认为,货币同盟的收益在以前文献中被低估了。政策制定者既要充分考虑到国家行为的相互影响,又要具有长远眼光,才会对加入货币同盟的国家利益影响有准确把握。

4. 区域性制度建设和政策共识是货币同盟形成的重要条件。由于国家加入货币同盟的行为有相互影响和作用,我们认为,即使货币同盟对于每个国家的净收益为正,国家仍然有可能维持国家货币的初始状态。“一个国家,一种货币”其实可以理解为一个“协调失败”和“合作失败”类的纳什均衡。区域性制度建设和国家间政策共识达成对于克服“协调失败”和“合作失败”、促使货币同盟形成十分重要。区域性制度建设和国家间政策共识达成需要的仅仅是各个国家为了自身利益而建立的政治联系,政治一体化和政治同盟这样强的条件不是必要的。

5. 是否加入货币同盟,可以主要从国家整体利益角度作成本收益比较,不必额外关注国内微观利益基础。本书的分析说明,货币同盟产生的净收益分配面广,分配相对均匀和对称,所以加入货币同盟政策对国内利益集团的分配效应不明显。因此,在货币同盟问题上,国家和政府可以在很大程度上扮演“社会计划者”的角色。从这个意义上讲,本书以“国家理性”为假定,以国家为基本分析主体的方法是站得住脚的。

6. 在对传统最优货币区标准条件、政治同盟先决条件、经济一体化先决条件、一般性的成本收益条件和国内政治经济学条件作出分析和批判的基础上,本书得到了货币同盟形成的条件,可以概括如下:

(1) 同宏观经济调整成本相关:新最优货币区标准体系中的四个核心条件和一个参考条件;

(2) 同综合成本收益比较相关:由货币同盟各项收益成本特

征的综合分析归纳得出的改进了的成本收益条件；

(3) 同国家间利益的实现相关：区域性制度建设和国家间政策共识条件（这两个条件的形成，并不需要政治一体化和政治同盟）。

7. 欧洲经济和货币同盟的形成，单单用货币同盟能给各个国家产生正的经济净收益就可以解释，其中区域性制度建设和政策共识在实现欧洲货币同盟的共同利益和长远利益方面扮演了重要角色。

8. 用本书提出的新最优货币区标准体系中的四个核心条件和一个参考条件以及改进了的成本收益条件来考察，我们应该对亚洲货币同盟有更为乐观的态度。但是，由于亚洲缺乏区域性制度建设和国家间政策共识，货币同盟的共同利益和长远利益在亚洲国家难以被认识和实现，亚洲国家仍维持在货币林立的“囚徒困境”中，因此，实质性的区域制度建设对亚洲国家走向货币合作非常重要。目前可考虑从一个如欧洲煤钢联营的具体的可操作性强的合作点入手，另外，建立“亚洲支付同盟”也应首先提上日程，既可以减少区域内对美元的依赖，又可以向窄幅波动和货币同盟迈开坚实的第一步。

Abstract

Monetary Unions at the regional level are currently being carried on in different ways and to different extents in various parts of the world. Yet the existing theoretical views on the economic conditions for sovereign states to form a monetary union are found still varied, inconsistent and somewhat contradictory. This book tries to conduct further theoretical investigations on this question. European Economic and Monetary Union (EMU) is the main case studied to test the theoretical analyses. In Chapter 1, we study the history of money focusing on why and how the evolution of money logically led to “*one country, one money*” *regularity*. Answering this question helps us understand not only that the emergence of “national money” was inevitable yet with possible efficiency loss (especially in an increasingly interconnected world), but also why the “super-national common currency” was desired yet not easy to be realized. This chapter argues that difficulty in having “super national common currency” actually originates from international coordination and cooperation failures, whereas the easiness to overcome this failure within a nation is why “national money” became regularity. Studying two cases of monetary unions in late nineteenth century, this chapter, from the historical perspective, generalizes the reasons of their collapses as that coordination and cooperation was hard to maintain when the circumstance became more uncertain and volatile.



Chapter 2 carries out critical analyses on the classical theory of “Optimum Currency Area” (OCA). We not only pin down overlooked (in the current literature) complex relationships among different OCA criteria, such as substituting, overlapping, causality and contradictory relationships, but also point out the theoretical limitations of OCA due to its Keynesian root of analyses. Based on these critics, this chapter raises a “New Criteria System of Optimum Currency Area”. Overall, this line of study *questions* the prevailing trend of using traditional OCA criteria as the theoretical basis for the formation of monetary union. Policy-makers should also have *cautions* on the suitability of applying traditional OCA theory to guide practice.

Study on Monetary Union should have all-around cost-benefit analyses apart from the cost focus of OCA. Yet, there are still shortcomings in the existing cost-benefit analyses, such as the lack of attention on positive network externalities, the missing and incomparability of cost – benefit items. From the standpoint of *national interest*, Chapter 3 comprehensively and carefully analyzes each item of the costs and benefits associated with monetary union. “table about characteristics of each cost and benefit item of monetary union” is summarized; “common benefits” and “long-term benefits” of monetary union stemming from coordination and cooperation are particularly emphasized. Regarding to EMU, based on these new analyses, we argue that economic net benefit is sufficient to justify EMU.

Chapter 4 of the book constructs a simple macro game model to capture the interactions of two countries deciding to form a monetary union.

From the standpoint of *inter-national interest*, the implications of this game model are the following. Firstly, “one country, one currency”