

国际协调背景下的 中国货币政策选择

Guoji Xietiao Beijingxia De Zhongguo Huobi Zhengce Xuanze

贺钢璇 著

中国社会科学出版社

国际协调背景下的 中国货币政策选择

Guoji Xietiao Beijingxia De Zhongguo Huobi Zhengce Xuanze

贺钢璇 著

中国社会科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

国际协调背景下的中国货币政策选择/贺钢璇著. —北京: 中国社会科学出版社, 2018. 10

ISBN 978 - 7 - 5203 - 3182 - 1

I. ①国… II. ①贺… III. ①货币政策—研究—中国
IV. ①F822. 0

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 214972 号

出 版 人 赵剑英
责任编辑 卢小生
责任校对 周晓东
责任印制 王 超

出 版 中国社会科学出版社
社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号
邮 编 100720
网 址 [http: //www. csspw. cn](http://www.csspw.cn)
发 行 部 010 - 84083685
门 市 部 010 - 84029450
经 销 新华书店及其他书店

印 刷 北京明恒达印务有限公司
装 订 廊坊市广阳区广增装订厂
版 次 2018 年 10 月第 1 版
印 次 2018 年 10 月第 1 次印刷

开 本 710 × 1000 1/16
印 张 11
插 页 2
字 数 173 千字
定 价 50. 00 元



凡购买中国社会科学出版社图书, 如有质量问题请与本社营销中心联系调换
电话: 010 - 84083683

版权所有 侵权必究

摘 要

全球化、一体化是当今世界经济的主要特征。随着对外贸易在全球经济总产出中的比重和国际资本流动规模的增长,经济开放国家的经济增长越来越依赖于全球经济情况。全球化趋势对货币政策赖以操作的金融环境产生了强大的作用,进而对各国中央银行提出了严峻的挑战。既然货币政策越来越受到全球化的影响,作为一国货币政策制定者,中央银行就必须从全球化角度去重新审视货币政策的调控框架,将基于国内的需求管理上升到基于全球的需求管理,从基于国内的政策设计上升到基于全球的政策设计。

在全球化需求管理下,货币政策的调控变得更复杂、更广泛、更困难,一国的中央银行必须正视货币政策的国际协调问题。一方面,国内的政策必须考虑到经济开放的影响,货币政策既要维持经济的内部均衡,又要保证经济的外部均衡。不同的货币政策工具在实现内外均衡时的效率不同,不同的政策搭配也会产生不一样的效果。另一方面,政策的国际协调也变得越来越重要。在封闭经济的条件下,由于资本、商品、劳动力等要素不能自由流动,因此,一国的货币政策不会有溢出效应,同时本国的货币政策也很少受到外国实施的货币政策的影响。但是,事实上,完全封闭的经济是不存在的,经济全球化、金融全球化大大加强了各国宏观经济之间的联系,各国的货币政策存在明显的相互影响。一个经济对外开放的国家在制定货币政策时必须考虑到本国的政策会对外国的货币政策产生哪些影响,国外的货币政策又会对本国的经济产生哪些影响。

本书首先界定了研究的范畴,从货币政策国际协调的相关概念

出发,明确了货币政策国际协调概念的界定以及与相关概念的联系和区别。其次分析了货币政策国际协调的前提条件、货币政策国际协调的目标、货币政策国际协调的内容、货币政策国际协调的形式、货币政策国际协调的模式以及货币政策国际协调的原则。从中央银行的角度,为了做出正确的决策,本书也从成本收益的角度对货币政策国际协调进行了分析。本书系统地梳理和总结了货币政策国际协调理论的发展及研究的现状。从米德的相互依存理论入手,介绍了蒙代尔—弗莱明—多恩布什模型、新开放经济宏观经济学模型以及哈马达模型、两国博弈模型等,并对货币政策国际协调方案理论、货币政策的逆效合作理论进行了分析和评价。

本书结合理论和实证研究,对来自美国的货币政策冲击是否会对中国经济产生影响、产生何种影响、影响的趋势以及传递机制进行了研究,主要得出了以下结论:

(1) 美国的货币政策对中国的产出存在溢出效应,但这种效应主要是一种短期的影响,集中在前3个月,在3—8个月的时间里,脉冲值围绕0上下波动;而在8个月之后,基本上没有影响。从影响方向看,美国的货币政策对中国产出是一种负向的影响,即紧缩的货币政策会带来中国产出的短暂增加,宽松的货币政策会带来中国产出的短暂减少。

(2) 美国货币政策对中国的通货膨胀水平存在溢出效应。当美国实施紧缩的货币政策时,中国的通货膨胀水平会上升,这种上升在前3个月达到峰值,之后就逐月下降,但是,这种正的影响在长期一直存在。

(3) 美国货币政策冲击通过政策渠道传导溢出效应,这里的政策渠道有两层含义,分别是美国货币政策对中国货币政策的影响以及中国货币政策的自主性。本书的研究显示,美国的货币政策对中国的利率有正向的影响,脉冲值在4个月达到顶峰,在10个月后基本稳定。从影响的方向来看,美国货币政策溢出效应的影响是正向的,即美国加息,中国也会随之加息。美国货币政策冲击对中国的

货币供给量也存在正向的影响,脉冲值在7个月达到顶峰。这意味着当美国实施紧缩的货币政策时,我国的货币供应量反而是上升的。对中国货币政策自主性的检验结果发现,虽然中国实行的是以货币供应量为中介目标的货币政策操作策略,但对货币供应量的控制力并不强。中央银行的国内净资产变动的波动率和国外净资产变动的波动率之间负的相关性在大幅度提高,我国中央银行的货币政策很大程度上是对美国货币政策的一种被动调整。

(4) 美国货币政策冲击通过贸易渠道传导溢出效应。美国货币政策的冲击对中国的进口存在一个正向的影响,维持期达到了16个月。在存在影响的16个月中,脉冲值虽然呈现出一个下降的趋势,但波动是比较剧烈的。从影响的方向来看,美国的货币政策对中国的出口存在正向的影响,在美国扩张性货币政策的刺激下,中国的出口会减少;在美国紧缩的货币政策刺激下,中国的出口会增加。来自美国货币政策影响的峰值出现在第4个月,然后呈现波动下降趋势,维持期达到了20个月。美国的货币政策对中国的净出口产生一个先负向后正向的影响,负向的影响维持期为3个月,3个月之后的影响就是正向的。美国的货币政策调整会影响中国的净出口,其紧缩的货币政策在3个月内会使中国的净出口减少,而3个月后会使得中国的净出口增加。

(5) 美国的货币政策冲击通过资产价格渠道传导溢出效应。美国货币政策会对中国的资产价格产生一个负向的影响,即美国紧缩的货币政策会导致中国资产价格收益率的下降,而美国宽松的货币政策则会导致中国资产价格收益率的上升。这种影响的维持期限大约为20个月,峰值出现在第3个月。

(6) 在三种影响渠道中,美国货币政策冲击对政策渠道的影响最大,其次是资产价格渠道,最后是贸易渠道。在贸易渠道中,美国货币政策的冲击对出口的影响又大于对进口和净出口的影响。

关键词: 货币政策 国际协调 溢出效应

目 录

第一章 货币政策国际协调问题的提出	1
第二章 货币政策国际协调的基本框架	5
第一节 基本概念的界定	5
第二节 货币政策国际协调的前提	7
第三节 货币政策国际协调的目标	8
第四节 货币政策国际协调的内容	10
第五节 货币政策国际协调的实施方案	15
第六节 货币政策国际协调的原则	17
第七节 货币政策国际协调的成本和收益	19
第三章 国际协调理论的发展	23
第一节 相互依存理论	23
第二节 蒙代尔—弗莱明—多恩布什模型	24
第三节 新开放经济宏观经济模型	26
第四节 基于博弈论的货币政策协调理论	28
第五节 关于未来协调方案的理论	37
第六节 国际货币政策的逆效合作理论	44
第四章 我国进行货币政策国际协调必要性的理论分析	49
第一节 基于中国经济开放度的分析	49
第二节 基于蒙代尔—弗莱明模型的分析	55

第三节 基于不可能三角理论的分析	62
第四节 极度宽松货币政策背景下的货币政策国际协调 需求	68
第五章 我国进行货币政策国际协调必要性的实证分析 ——基于美国货币政策溢出效应的检验	71
第一节 研究方法、模型设立与数据来源	72
第二节 美国货币政策对中国经济溢出效应存在性检验	76
第三节 溢出效应的渠道检验	85
第四节 实证研究结论	110
第六章 货币政策国际协调安排和中国货币政策国际协调的 实践	112
第一节 货币政策国际协调安排	112
第二节 中国货币政策国际协调的实践	126
第七章 政策建议	136
第一节 加强汇率政策和利率政策之间的协调	136
第二节 加强中美两国货币政策的国际协调	140
第三节 积极改善货币政策国际协调的国内环境	144
第四节 提高参与货币政策国际协调的能力	145
第五节 积极参与区域货币政策协调	147
第六节 充分重视货币政策国际协调与经济主权的关系	152
第七节 货币政策国际协调在宽松政策退出背景下的 思考	155
参考文献	157

第一章 货币政策国际协调问题的提出

全球化、一体化是当今世界经济的主要特征。在这个全球经济加速融合的时代，国际贸易日益重要，但是，贸易发展却存在不平衡性；国际资本流动的规模巨大，分布的结构却在发生变化，风险也在持续增加；在国际经济活动中，新兴市场国家的力量越来越大，美国的国际地位虽然面临挑战，但依然是全球化的主导者；全球化也促使国际货币体系发生变化。全球化趋势既对货币政策赖以操作的金融环境产生了巨大的作用，也对一国的货币政策产生了重要的影响，因而各国中央银行面临着严峻的挑战。

全球化使货币政策运行的环境更为复杂。随着对外贸易在全球经济总产出中的比重和国际资本流动规模的增长，经济开放国家的经济增长越来越依赖于全球的经济运行情况。在这样的背景下，开放国家经济运行的情况要依赖于全球宏观经济状况的变化，全球经济也进入了各国中央银行关注的视野。在全球化背景下，外部经济主要是通过贸易和金融渠道对一国的国内经济产生影响的。在贸易方面，全球化通过改变一国进出口商品的价格和数量来对国内的需求、价格等变量产生影响。在金融领域，跨境的资本流动也改变了一国国内经济主体的资金需求状况。资金需求者不再只依赖国内资金，也可以利用多种金融工具在全世界的范围内进行融资；资金供给者也不再只依赖国内的经济环境，可以在全球范围内进行投资。资金的国际流动，信用活动范围的扩大，使一国宏观经济环境的不确定性和复杂性增加。同时，在当今的全球化格局下，各国的货币政策还面临着一个重要的难题，就是全球经济失衡问题。当前，作

为全球化主导国家的美国，拥有巨大的贸易赤字。美国的巨额赤字意味着其必须从其他国家大量进口储蓄。而中国作为全球高储蓄率的代表国家，成为美国最大的债权国，大量地为美国的经常项目赤字融资。但是，如果这一资本流动的趋势难以为继，美国的贸易保护主义势力抬头，美元贬值将不可避免，全球经济将面临长期的衰退可能。因此，各国的中央银行在制定货币政策时，必须具有全球视野，考虑全球经济的发展趋势以及全球经济失衡的变化方向。

全球化使货币政策的传导机制受到了严重的影响。从货币政策传导机制出发，无论是利率机制、信用机制还是汇率机制都不可避免地受到全球化的影响。首先，以利率传导机制为例。在全球化背景下，国内资产和国外资产之间存在替代效应，资本可以跨越国境自由流动，这些因素使国内的利率水平，尤其是长期利率水平更多地受到国际市场的影响，而非本国货币市场的影响。也就是说，货币政策的利率传导渠道受到破坏，长期利率对短期利率的变化不再敏感。中央银行可以通过在货币市场上调控短期利率，实现自己的货币政策，但如果长期利率并不随之发生变化，那么货币政策对经济的实际影响就会大大减弱。其次，对于信贷传导机制而言，由于国外贷款的存在，对一国国内的银行贷款产生了一定程度的替代性，而国外的银行受到国内货币政策的影响较小，全球化弱化了货币政策的信贷传导。最后，货币政策的汇率传导机制、财富传导机制和股票价格传导机制都可能受到金融创新和全球化的影响，中央银行的货币政策操作既具有复杂性，也具有挑战性。

既然货币政策越来越受到全球化的影响，那么作为一国货币政策制定者的中央银行就必须从全球化角度去重新审视货币政策的调控框架，将基于国内的需求管理上升到基于全球的需求管理，从基于国内的政策设计上升到基于全球的政策设计。但是，在全球化的需求管理下，货币政策的调控变得更加复杂、更加广泛、更加困难，因此，一国的中央银行将必须正视货币政策的国际协调问题。

一方面,国内的政策必须要考虑到经济开放的影响,货币政策既要维持经济的内部均衡,还要保证经济的外部均衡。不同的货币政策工具在实现内外均衡时的效率不同,不同的政策搭配也会产生不一样的效果,这就是本书将要研究的狭义的货币政策国际协调。另一方面,政策的国际协调也变得越来越重要。在封闭经济条件下,由于资本、商品、劳动力等要素不能自由流动,因此,一国的货币政策不会有溢出效应,同时本国的货币政策也很少受到外国实施的货币政策的影响。但是,事实上,完全封闭的经济是不存在的,经济全球化、金融全球化大大加强了各国宏观经济之间的联系,各国的货币政策存在明显的相互影响。一个经济对外开放的国家在制定货币政策时就必须考虑到本国的政策将对外国的货币政策产生哪些影响,国外的货币政策又会对本国的经济产生哪些影响,这就是本书将要研究的广义的货币政策国际协调。

对中国而言,自从改革开放以来,中国经济的开放水平不断提升。尤其是20世纪90年代至今,贸易总额、利用外资总额都呈现出了稳定增长的良好局面。2010年,以对外贸易额占GDP比重衡量的中国实体经济部门的开放度已经达到51%。金融部门的对外开放度也日益扩大。对外依存度的提高使中国经济和世界经济的共振程度不断增强,但是应该看到,全球化在推动中国经济较快增长的同时,也带来了一些不稳定因素,如国际游资、国际石油价格、国外的通货膨胀水平等,在这些外部冲击中,国外的货币政策冲击是其中的一个重要方面。这就要求我们在全球化趋势加强和中国经济崛起的背景下研究货币政策的国际协调,充分认识国际协调对中国货币政策实施的影响,积极寻求在货币政策国际协调的框架下扩大人民币的国际影响,实现最大的国家利益。具体来说,研究货币政策国际协调框架下的中国选择,具有理论和现实的双重意义。

从理论意义上讲,对货币政策协调理论的研究最早可以追溯到20世纪60年代的经济相互依存理论。相互依存理论认为,在全球经济紧密联系的背景下,任何两个国家的经济之间都是有联系的,

都是相互依存的。因此，两个国家的政府需要进行货币政策的国际协调。货币政策的传导机制一直是宏观经济学研究中的一个重要问题，特别是在开放经济条件下，一国货币政策的跨国传导机制和溢出效应受到国内外多个方面因素的影响，是一个存在争议的重要研究课题。伴随着国际经济理论的发展，研究两国之间的经济关系以及货币政策协调的理论成果比较丰富，但是，在有关中国和他国经济互动的问题上，一直没有一套系统的理论和模型。中国和发达市场经济国家的情况有些不同，比如中国在资本流动上面有很多的管制，虽然近年来管制在不断地放开，但是，出于国家经济安全的考虑，未来对热钱的管制还将长期存在。这就决定了如果我们运用理论研究中国的货币政策国际协调问题就必须采用符合中国现实的假设条件。另外，对这一问题的深入分析，也有助于揭示外国货币政策冲击对中国宏观经济波动的影响规律。

从现实意义上讲，随着中国经济对外开放的不断深入和加入世界贸易组织的过渡期结束，中国的经济正在加速融入世界经济之中，中国的经济与世界经济之间的联系达到，前所未有的紧密程度。在这样的背景下，来自外部的货币政策冲击对中国宏观经济运行的影响就越来越重要，特别是在当前国际金融危机的背景下，这一研究的现实意义显得更为突出。本书以现实的经济数据为导向，就美国货币政策对中国产出和物价溢出效应的存在性、传导渠道等问题进行了实证检验，得出的结论对于货币政策制定和调控有重要的现实意义。在明确了美国货币政策对中国产出和物价溢出效应方向和传导渠道后，当美国货币政策进行调整时，中国就可以有针对性地采取相应的政策措施，实现国内的政策意图。

第二章 货币政策国际协调的基本框架

在开放经济背景下，一国经济不可能再孤立于世界经济之外，国际经济的紧密联系对每个国家的经济运行都产生了深远的影响。货币政策作为政府调控宏观经济的重要措施，必然受到国际经济的影响，货币政策的国际协调概念也就应运而生。在对货币政策的国际协调问题进行研究之前，我们有必要对相关的概念进行界定，以明确本书的研究范围，同时，对相关的内容进行梳理也有助于形成一个完整的货币政策国际协调框架体系。

第一节 基本概念的界定

一 货币政策

理论界对货币政策的定义从不同的角度出发口径也不尽相同，形成了货币政策的广义范围和狭义范围。《银行与金融百科全书》中对货币政策的定义属于广义范畴，定义为：“货币政策就是在经济中与货币供给或货币使用有关的政策。”《新帕尔格雷夫货币金融大辞典》中的定义偏向狭义范畴，定义为：“货币政策一词，是中央银行在追求可维持的实际产出增长、高就业和物价稳定所采取的用以影响货币和其他金融环境的措施。”我国的理论界对货币政策的传统定义与上面的提法基本一致，黄达认为，货币政策的广义范畴包括政府、中央银行和其他有关部门所有有关货币方面的规定和所采取的影响货币数量的一切措施。而货币政策狭义的范畴是指中

央银行为实现既定的经济目标,运用各种工具调节货币供给和利率,进而影响宏观经济的方针和措施的总和。^①艾洪德认为,货币政策是中央银行为实现既定的宏观经济目标而采取的各种控制和调节货币供应量以及利率的方针和措施的总和。^②

以上界定属于货币政策最传统、最基本的概念,近年来,一些学者将汇率引入了货币政策的定义中,如黄泽民、何泽荣、王广谦等都认为,货币政策是指中央银行为实现一定的经济目标,运用各种手段和工具影响货币数量 and 价格(利率、汇率),从而影响整个宏观经济运行的系统。本书同意将汇率政策引入对货币政策的定义,对货币政策的研究应该包含对汇率政策的研究。原因在于,在开放经济下,汇率不仅影响一国的对外经济关系,也同样影响一国的国内经济。中央银行的货币供给过程不仅与国内的货币市场相关,同时也与外汇市场相关。同样,中央银行的政策目标也不仅是单一市场的均衡,而应该是考虑到多个市场的一般均衡。完整的货币政策体系要素应该包含货币数量政策、利率政策和汇率政策。

二 货币政策的国际协调

30 国集团在 1988 年对货币政策的国际协调做出了以下界定:各国充分考虑国际经济联系,有意识地以互利的方式调整各自的货币政策的过程。经济学家瓦里奇将国际协作从高到低分为协调、调和、合作和协商四种形式。其中,协调是最高级别的国际协作,代表两国之间的政府已经认可了相互之间的经济依存度,并且愿意采取措施进行协调。反映在货币政策上就成为货币政策的国际协调。

货币政策的协调可以划分为三个不同的层次:第一个层次的协调是货币政策的内部协调,即货币数量政策、利率政策和汇率政策之间的协调。第二个层次的协调是货币政策与其他国内政策的协调,即货币政策与财政政策、外贸政策、产业政策等的协调。第三

① 黄达:《货币银行学》,中国人民大学出版社 1998 年版,第 348 页。

② 艾洪德、范立夫:《货币银行学》,东北财经大学出版社 2005 年版,第 312 页。

个层次的协调是货币政策的国际协调，即一个国家的货币政策与其他国家货币政策之间的协调。本书对货币政策国际协调的定义为：各国为了实现特定的宏观经济目标，调整自己的货币政策，干预和调控彼此之间的经济活动的过程。从本书对货币政策的定义可知，本书研究的货币政策国际协调既包括第一个层次的内部协调，也包括第三个层次的外部协调。

货币政策国际协调可以根据主体所处的地缘特征和对全球经济的影响力分为双边货币政策国际协调、多边货币政策国际协调、区域性货币政策国际协调和全球性货币政策国际协调。

与货币政策的国际协调有关的另一个概念是国际经济政策协调，或者也叫作国际政策协调。不同的学者对国际经济政策协调的界定不尽相同，但有一个共同的特征，就是都强调国际政策协调是在相互依存的宏观经济环境中，为了共同福利的最大化，由相关国家或组织达成的共同承诺，通过贸易政策、货币政策、财政政策等“一揽子”调整措施，对宏观经济政策进行调整、修正和干预。由此可知，货币政策的国际协调是国际经济协调的一个子集。

第二节 货币政策国际协调的前提

货币政策国际协调的一个重要前提就是在存在较高的经济依存度的国家之间，才需要进行协调。在封闭的经济环境中，由于一国与外界不会发生利益冲突，当然，就不需要进行货币政策协调。而在开放经济中，一个国家的经济与世界经济紧密相连，互相影响，冲突在所难免，就会产生货币合作协调的需求。

国际货币基金组织对相互依存的定义反映了相互依存的基本特征，从动态角度描述了相互依存，即其他国家发生的事情将对一国的经济运行产生影响，同时一国能够做的和将要做的事情在一定程

度上依赖于其他国家的行动和政策。^① 哈佛大学库珀教授对相互依存进行了系统、深入的研究,他认为,相互依存是指一国经济发展与国际经济之间的敏感反应关系,主要包括三个方面的内容:首先是经济结构上的相互依存,若干个国家之间的经济高度开放,一个国家的经济事件就会剧烈地影响到其他国家。其次表现为经济目标上的相互依存,也就是说,若干个国家之间会共享一些经济目标,单一国家经济目标的实现要依赖于其他国家,如国际收支均衡的实现就需要多方共同的努力。最后表现为国家政策手段之间的依存,也就是说,一个国家最佳政策的实现要同时取决于国内环境和国外环境。

货币政策国际协调的第二个前提就是国家的经济地位。也就是说,经济主体的经济特征,小国和小国之间是不需要协调的,同理,小国和大国之间也不具备协调的基础,因为小国的经济政策很难对大国产生影响,同时小国和大国在货币政策协调的成本和收益方面也很难达成公平一致的定义。

货币政策国际协调的另一个前提是协调的结果是一种帕累托改进,也就是说,双方或多方的协定至少要在不损害其他方的基础上使一方或多方收益。实践中,众多学者发现,协调的收益并没有理论上说的那样好,收益和成本的问题也是影响货币政策国际协调的一个重要问题。相关内容在本章的后面将会进行详细的阐述。

第三节 货币政策国际协调的目标

货币政策国际协调的目标的实现是一国实施协调策略的基本动力,现实中的国际协调目标表现出了复合单一的特征,既有终极目标也有近期目标,既有战略性目标也有战术性目标。

^① 国际货币基金组织:《金融与发展》,1984年3月号,第28页。

第一,促进经济增长,实现国家福利增加。经济增长和福利增加是各国进行货币政策的国际协调中终极、最具有战略意义的目标,也是各国政府进行货币政策国际协调的根本目的。实践中,为了实现这一目标,各国政府采取了多种形式的措施,货币政策的国际协调只是其中的一个部分。因此,在货币政策的国际协调过程中,要遵循的一个硬性原则就是任何可能出现的经济下滑都必须是短暂的,如果参与国不能从国际协调中获得战略利益,协调就会丧失动力,最终瓦解。

第二,维持汇率稳定。保持汇率的相对稳定常常是货币政策国际协调的直接目标。汇率的波动对各国的经济都会产生重大影响,各国都不希望汇率出现剧烈频繁的波动。另外,当今世界上,国际贸易是当今经济发展的一个重要的牵引力量,同时,国际资本流动能够大幅提高资源的配置效率。各国都十分重视利用贸易和资本流动来促进本国经济的有效发展。这就需要各国保持稳定的汇率环境,保证金融市场的正常运行。但是,现实中影响汇率的因素是十分复杂的,既包括经济发展本身中的长期因素,也包括外汇市场中的一些偶然性因素。因此,各国为了维持汇率的稳定,既包括长期性的战略调整,也包括短期性的市场干预,这两种手段都需要在国际上进行协调的。

第三,控制通货膨胀。在全球化经济一体化的大趋势下,一个国家要依靠自己的力量维持币值,控制通货膨胀是很困难的,国际资本流动对物价的冲击是不可避免的,特别是在开放的经济环境中,保持汇率的稳定和控制通货膨胀就更难以平衡。因此,在国际范围内加强货币政策的协调就成为控制通货膨胀的重要手段之一。

第四,保证充分就业。在各国政府的货币政策目标中,保证就业水平是一项十分重要的工作,无论其是出于选举还是社会稳定的考虑。在全球经济一体化的今天,保证充分就业在移民和劳动力大量跨境流动的背景下,也越来越需要进行国际协调。