



经济管理学术文库·金融类

货币危机： 内外失衡、汇率失调与国际货币体系

Currency Crisis: Internal and External Imbalances,
Exchange Rate Disequilibrium and International Monetary System

刘 伟/著

非
外
借



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

本书受2018年度国家社会科学基金项目：马克思主义经济学视角的人民币国际化战略选择研究（项目编号：18BJL018）以及广东省普通高校人文社科重点研究基地：珠三角产业生态研究中心（项目编号：2016WZJD005）资助



经济管理学术文库·金融类

货币危机： 内外失衡、汇率失调与国际货币体系

Currency Crisis: Internal and External Imbalances,
Exchange Rate Disequilibrium and International Monetary System

刘 伟／著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

货币危机：内外失衡、汇率失调与国际货币体系/刘伟著. —北京：经济管理出版社，2018. 11

ISBN 978 - 7 - 5096 - 6079 - 9

I. ①货… II. ①刘… III. ①货币危机—研究 IV. ①F820. 5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2018)第 240751 号

组稿编辑：张巧梅

责任编辑：张巧梅 王 洋

责任印制：黄章平

责任校对：董杉珊

出版发行：经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址：www.E-mp.com.cn

电 话：(010) 51915602

印 刷：北京玺诚印务有限公司

经 销：新华书店

开 本：710mm × 1000mm/16

印 张：13

字 数：226 千字

版 次：2019 年 1 月第 1 版 2019 年 1 月第 1 次印刷

书 号：ISBN 978 - 7 - 5096 - 6079 - 9

定 价：68.00 元

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书，如有印装错误，由本社读者服务部负责调换。

联系地址：北京阜外月坛北小街 2 号

电话：(010) 68022974 邮编：100836

前 言

布雷顿森林体系瓦解以来，货币危机频频爆发，而且波及的范围越来越广，对世界经济所造成的影响也越来越大。以当前国际货币体系为背景，去研究货币危机及其防范措施具有很重要的意义。在当前的国际货币体系下，国际货币体系因素作为外部因素，在时间上起到了加速或者延缓货币危机爆发的作用；汇率严重地偏离均衡汇率而且大幅度波动，成为货币危机爆发的主要原因；一国经济内外失衡则是造成汇率失调进而导致货币危机爆发的根本原因。本书研究的主要目标就是以当前国际货币体系为背景，利用均衡汇率理论作为桥梁，深入地探讨一国经济内外失衡、汇率失调与货币危机的关系以及货币危机的防范。

在当前国际货币体系条件下，准确而全面地定义货币危机对理解和防范货币危机具有很重要的意义。本书在综合前人理论成果的基础上，认为货币危机是在当前国际货币体系下，由于一国经济内外失衡导致的本国汇率大幅偏离均衡汇率以至于出现本币过度高估或低估后，汇率向均衡汇率迅速而大幅度回归，或因经济内外失衡引起外汇储备及利率急剧升降的货币现象。汇率的严重失调是造成货币危机的主要原因，一国经济内外失衡则是造成货币危机的根本原因。

国际货币体系作为国际环境，对货币危机的爆发有着重要的作用。本书通过比较历次国际货币体系与货币危机的关系，利用凯恩斯管理货币理论，结合当前国际货币体系特点，认为当前国际货币体系是失衡的，这种失衡主要表现在美国贸易持续逆差而造成的世界贸易体系失衡以及凭借美元的特殊地位，在美国与其他国家形成的中心—外围国家权利和义务的失衡。这种失衡为货币危机的爆发提供了国际环境。因此，国际货币体系必须要进行改革。

在当前国际货币体系条件下，利用均衡汇率理论来测度一国实际汇率是否偏离均衡汇率（即该国货币是否失调），并将此作为判断货币危机是否爆发的原因，是一个比较新的课题。本书利用当前比较流行的行为均衡汇率理论（BEER）以及 Edwards 的发展中国家均衡汇率理论，对意大利、墨西哥、泰国以



及日本等国的货币进行实证，结果表明这些国家的货币在危机爆发前都存在着失调问题。

汇率失调只是造成货币危机的主要原因，一国经济内外失衡则是造成货币危机的根本原因。本书通过一个发展中国家在开放经济条件下的内外均衡调整模型和蛛网理论来揭示内外失衡与货币危机之间的关系。结果表明，在开放条件下，货币危机的爆发要视一国实际汇率对经常项目收支的改善情况、财富效应与价格效应的强弱等因素的综合影响。

从国际货币体系、内外失衡以及汇率失调三个方面考虑货币危机，相应地对于货币危机的防范也必须从这三个方面入手。防范货币危机首先必须要加快对当前国际货币体系的改革，同时调整本国经济的内外失衡。但是在当前国际货币体系改革步履维艰的情况下，防范货币危机一方面是对国内外经济失衡的调整，另一方面要谨慎地开放本国资本市场，以尽可能地防止本国经济受到外部因素的严重冲击。

在当前国际货币体系条件下，中国距离货币危机有多远呢？本书利用上述理论对中国经济的内外失衡、汇率失调与货币危机的关系进行探讨，并在此基础上就中国如何防范货币危机提出了建议和意见。

目 录

导 论	1
0.1 选题的研究意义及研究现状	1
0.2 国内外理论综述	2
0.3 研究目标及其研究内容	9
0.4 相关概念界定	15
第1章 当前国际货币体系下货币危机概述	17
1.1 货币危机的定义	17
1.2 货币危机与其他危机的比较与辨析	19
1.3 当前国际货币体系条件下的货币危机简要概述	23
第2章 货币危机的理论基础	35
2.1 货币危机的理论综述	35
2.2 货币危机的理论基础	42
第3章 国际货币体系与货币危机	46
3.1 国际货币体系创立的理论基础	47
3.2 国际货币体系的演变	53
3.3 国际货币体系理论综述	55
3.4 凯恩斯管理货币理论与国际货币体系	58
3.5 国际货币体系与货币危机	66
3.6 当前国际货币体系与货币危机	70



第4章 均衡汇率理论与货币危机	77
4.1 实际汇率、均衡汇率与汇率失调	77
4.2 汇率失调与货币危机	80
4.3 均衡汇率决定理论	83
4.4 均衡汇率理论与货币危机	89
第5章 货币失调、内外失衡与货币危机	102
5.1 开放经济条件下的内外均衡条件	103
5.2 内外均衡的动态调整机制	106
5.3 开放条件下的内外均衡的动态调整与货币危机	113
5.4 内外失衡与货币危机的实证检验	115
5.5 结论与政策建议	121
第6章 当前国际货币体系条件下货币危机防范	123
6.1 当前国际货币体系改革与货币危机防范	123
6.2 内外经济失衡的调整与货币危机防范	126
6.3 谨慎开放资本账户与资本流动的监管	130
第7章 内外失衡、人民币汇率失调与货币危机探讨	134
7.1 中国经济内外失衡现状分析	134
7.2 均衡汇率与人民币汇率失调	137
7.3 中国内外失衡、人民币汇率失调与货币危机	145
第8章 当前国际货币体系失衡与中国货币危机防范	152
8.1 当前国际货币体系失衡与中国内外失衡探讨	152
8.2 国际货币体系失衡与中国货币危机防范	161
第9章 内外失衡的调整与中国货币危机的防范	166
9.1 我国经济外部失衡调整与货币危机防范	166
9.2 我国经济内部失衡调整与货币危机防范	172

结 语	182
参考文献	185
后 记	196

导 论

0.1 选题的研究意义及研究现状

布雷顿森林体系瓦解以来，国际货币体系纷纭动荡，货币危机频频爆发，而且波及的范围越来越广，对世界经济所造成的影响也越来越大。随着经济的发展，货币危机的形式也发生了变化，如何认识和防范当前国际货币体系条件下的货币危机已经成为国内外理论界所关注的焦点问题。关于货币危机的理论文献层出不穷，但是通过考察这些文献，笔者发现，理论界一直对货币危机没有给出一个具体完整的定义。具体完整地定义货币危机不仅对于认识货币危机，充实货币危机理论有着重要的理论意义，而且对防范货币危机也有着重要的现实意义。

通过对历次货币危机及其相关文献进行梳理和分析，笔者发现，国际货币体系因素与货币危机有着密切的关系。各种货币危机理论文献虽然对货币危机爆发的原因及其形成机理进行了详细的分析，但更多地集中在对货币危机本身的分析上，对于国际货币体系以及它与货币危机之间的关系并没有形成一个完整的分析框架。如何看待当前国际货币体系？它对货币危机的影响主要体现在哪些方面？为什么在当前国际货币体系下，货币危机频频爆发？这就需要对国际货币体系有系统而深刻的研究而不能仅仅停留在表面现象上。但是据笔者对国内外文献的收集和梳理，发现学术界对这一问题所形成的观点相对比较零散，远远没有形成一个完整的分析体系。

货币危机的爆发除了与国际货币体系息息相关外，本国经济的内外均衡对货币危机的爆发也起着非常重要的作用。传统对货币危机的研究主要是从危机发生国的基本面出发，重点考察各种影响基本面的因素在危机爆发前恶化的基本情



况，从而推出货币危机爆发的原因，这是研究货币危机的基本方法。本书也受益匪浅。但能否通过一个指标集中反映危机国爆发危机前基本面因素恶化的情况呢？笔者认为通过引入反映一国基本经济因素（即该国内外经济均衡）的长期均衡汇率分析法，能够对基本面恶化情况给予清楚的认识。但是非常遗憾，当前对这一领域的分析还没有形成统一的见解。

本书将以国际货币体系条件下的均衡汇率理论以及内外均衡理论作为理论基础，以均衡汇率理论作为桥梁，从国际货币体系、汇率失调和内外失衡等三个方面探讨货币危机及其防范措施。本书认为当前国际货币体系是失衡的。这种失衡的国际货币体系对货币危机的爆发有着不可推卸的责任，但国际货币体系只是会加速或者减缓货币危机爆发的时间。真正引发货币危机的还是一国国内经济发展情况。实际汇率对均衡汇率的严重偏离是造成货币危机的主要原因，而导致实际汇率严重偏离的根本原因则是一国经济的内外失衡。一国经济内外失衡又是引发货币危机的根本原因。因此，对货币危机的防范除了进行国际货币体系的改革外，完善内外经济均衡则更为重要。

0.2 国内外理论综述

在当前国际货币体系条件下，研究货币危机及其防范，是一个很有意义的问题。特别是将国际货币体系因素引入货币危机，从国际货币体系、均衡汇率和内外均衡的角度研究货币危机更是如此。这就不仅要求我们掌握历次货币危机及其形成机理，还要了解当前的国际货币体系、均衡汇率理论以及内外均衡理论。

0.2.1 货币危机的定义

在当前国际货币体系条件下，货币危机频频爆发，波及范围也越来越广，对世界经济造成的影响也越来越大。如何定义货币危机呢？国内外学者纷纷从不同的角度对货币危机定义进行论证^①。国内学者的定义共同点认为，货币危机包含

^① 对货币危机的定义请参见郭振乾等：《金融大辞典》，四川人民出版社1992年版，第651页；褚葆一：《经济大辞典》（世界经济卷），上海辞书出版社1985年版，第52页；国际货币基金组织：《世界经济展望》（1998年5月），中国金融出版社1998年版，第76页。

了汇率的下跌和国内的通货膨胀。但是笔者认为,并非货币贬值和通货膨胀的出现就一定爆发货币危机。只有一国被迫实行货币贬值才可能意味着货币危机的出现。国际货币基金组织(IMF)的定义只是针对货币对外贬值或币值压力,而且IMF将提高利率以保护币值也纳入货币危机的范围,是没有道理的,对于很多在应对投机冲击时采取提高利率以保护币值的国家并没有发生货币危机。同时,这些定义只是考虑了货币贬值的情况,并没有考虑货币升值的情况,也是不全面的。因此,我们认为,货币危机是在当前国际货币体系条件下,由于一国内外经济失衡导致的本国汇率大幅偏离均衡汇率以至于出现本币过度高估或低估后,汇率向均衡汇率迅速而大幅度回归,或因经济内外失衡引起外汇储备及利率急剧升降的货币现象。

0.2.2 货币危机理论及其形成机理

对货币危机及其防范的研究还要非常清楚地了解有关货币危机的理论及其形成的机理。国内外学者从不同的角度对之进行了详细的论述。

马克思从本质上对货币危机给予了深刻的认识。他从商品入手,将货币危机分为独立的货币危机和依附于经济危机的货币危机,并分析了货币危机发生的可能性和爆发的现实条件和基础。Salant 和 Henderson (1978)、Paul Krugman (1979)、Flood 和 Garber (1984) 等提出了第一代货币危机理论。他们认为货币危机的根源是一国扩张性的国内经济政策与实行固定汇率制度之间存在着本质上的冲突。但是该理论假定经济体行为是线性化的,有些过于简单,而且与现实经济不符。Flood 和 Garber (1984)、Obstfeld (1994)、Morris 和 Shin (1998) 等提出了第二代货币危机理论,修正了第一代模型中对经济体行为线形化的假说并认为货币危机的发生可能因为贬值预期的自我实现所导致的,而不是由于经济基本因素的恶化。第三代货币危机理论产生于 20 世纪 90 年代。以 James Stoker (1994)、Goldfajn 和 Valdes (1995)、Mishkin (1995)、McKinnon 和 Huwpiil (1999) 为代表。在前两代危机模型的基础上,第三代模型将研究重点放在了资本流动和货币危机、双危机理论和货币危机的资产负债表方法等方面。Krugman (1999)、P. Aghion (2001) 在第三代货币危机模型的基础上提出第四代货币危机理论。他们认为本国的企业部门外债水平越高,外币的风险头寸越大,资产负债表效应就越大,货币出现危机的可能性就越大。

应该说马克思从商品入手,给予货币危机以最本质的分析。四代货币危机模



型的共同点都是研究货币贬值导致货币危机的情况，但是它们并没有考虑货币升值导致货币危机的情况，而且在对货币危机进行分析的时候，它们也没有考虑国际货币体系这一重要的外部条件。

0.2.3 国际货币体系研究文献

随着世界经济的全球化、一体化，各国间的关系越来越密切，将国际货币体系作为国际背景对货币危机进行研究具有很重要的现实意义。如何看待当前的国际货币体系？它对货币危机的爆发有什么影响？金德尔伯格（1971）从霸权的角度去认识国际货币体系。在其代表作《萧条中的世界：1929~1939》一书中他提出了霸权论的思想。他认为只有出现一个霸权国才能够使世界经济稳定。同时他还指出了霸权国的兴衰过程。但是金德尔伯格并没有指出霸权国在衰弱时期的政策措施的后果。这个方面的缺陷为吉尔平填补。

吉尔平（1981）在其代表作《国际关系政治经济学》一书中论证了霸权衰落时霸主可能做出的政策反应，他认为面对国际体系的失衡和新兴国家的挑战，霸权国家首要的任务就是力图通过改变政策来恢复国际体系的平衡，这无疑要增加资源或者减少成本。但这样就会造成世界经济的不稳定，以及货币危机和经济危机的爆发。

蒙代尔（2003）秉承金德尔伯格的思想，提出了超级大国理论。他认为，只要世界上出现超级大国，它的货币就要在国际货币体系里发挥中心作用。超级大国对国际货币体系具有否决权。因为它本身货币的国际化给它带来了巨大的利益，所以对任何旨在用独立的国际货币取代超级大国货币的国际货币改革或者合作，超级大国一般都会否决。但是同时他也指出，国际货币体系的改革离不开超级大国的参与。

比较清楚地认识国际货币体系的是凯恩斯。凯恩斯看到了美国的日益强大，世界经济日益为美国所控制。在其著作《货币改革论》《货币论》和《劝说集》^①中，凯恩斯提出管理货币的思想。他反对金本位，主张黄金非货币化，但要求货币的发行以黄金作为准备，以此来约束美国对世界经济的影响。凯恩斯的这些主张体现在了布雷顿森林体系中，在约束美国方面起到了重要作用。但是在当前国际货币体系条件下，对于美国的约束随着布雷顿森林体系的瓦解而不复存

^① 凯恩斯：《凯恩斯文集》（上、中、下卷），改革出版社2000年版。

在,当前的国际货币体系完全变成了美元本位的货币体系,美国的问题在一定程度上影响着世界其他国家经济的发展。而当前国际货币体系导致世界经济不稳定的主要原因在于美国经济实力的衰退。布雷顿森林体系瓦解以来,由于美国经济实力的衰退,日本、欧盟经济实力的增强,各国对美元的不信任,国际储备多元化,这种多元化的国际储备受储备国经济实力的影响在各国间自由流动,从而导致汇率波动,引发短期资本受利益的驱动在国际间投机。与此同时,美国经济的衰退导致美国贸易持续逆差,造成世界贸易失衡以及美国与其他各国形成的中心—外围框架的权利和义务的失衡是当前国际货币体系的主要特征,这为货币危机的爆发提供了一个外部的环境。本书将以凯恩斯的管理货币理论为指导,旨在对当前国际货币体系有个清楚的认识。

0.2.4 均衡汇率理论

货币危机的爆发除了与国际货币体系息息相关外,与一国经济的基本面因素以及由此决定的均衡汇率也有着重大的关系。

均衡汇率的定义最早是由 Nurkse (1945) 提出来的。他认为均衡汇率是能够使国际收支实现均衡的汇率。Swan (1963) 发展了 Nurkse 的思想,提出了汇率的宏观经济均衡分析法。在 Swan 的基础上,Williamson (1985, 1994) 提出基本均衡汇率理论 (FEER)。该理论排除各种短期的经济条件和其他临时的周期性因素,集中分析基本经济要素对均衡汇率的影响。但是这一理论对资本项目中长期均衡值的含义和计算方法存在着很大的分歧,使得这些均衡的经济条件可能是永远不能实现的理想结果。Clark 和 MacDonald (1998) 提出了行为均衡汇率理论 (BEER),使用了现实的实际汇率决定因素来估计 FEER,从而解决 FEER “理想化”的特点。但是 BEER 的运用依赖于选择决定因素的理论指导,而且在确定所选因素与行为均衡汇率的关系时,也有不同的方法。BEER 只能给我们对实际均衡汇率的研究提供方法论上的指导。

在当今经济学界,对于均衡汇率的研究主要是针对发达国家。Edwards 在 1989 年提出了专门针对发展中国家均衡汇率的单方程模型。该模型充分考虑了发展中国家宏观经济中最为显著的特点,如实行外汇管制,存在贸易壁垒和多重汇率等。Edwards 模型为研究发展中国家的均衡汇率问题奠定了基础,但是没有很好地解决理论和实证相结合的问题。Elbadawi 在 Edwards 的基础上于 1994 年提出了另一个有关发展中国家的均衡汇率模型。该模型在建构非贸易品需求和非贸



易品供给函数的基础上，根据发展中国家的特点给定外生变量和政策变量，然后通过非贸易品市场出清的条件方程，求解非贸易品市场均衡时的实际汇率水平。Elbadawi 模型最大特点就是便于进行实证分析，比较符合发展中国家的实际情况。但是其模型在选择决定均衡汇率的基本经济因素变量时存在一定的局限性，有些基本变量如劳动生产率都没有在模型中得以体现。Montiel 在 1999 年综合考虑了以前均衡汇率理论，建立了具有微观经济基础的长期均衡汇率决定模型。他认为，均衡汇率可分为短期均衡汇率和长期均衡汇率。短期均衡汇率是由前定变量的静态值、政策变量和外生变量决定的。起长期决定因素作用的变量由以下 4 个分量组成：首先是国内供给因素，其次是财政政策，再次是国际经济环境的变化，最后是经济自由化政策。Montiel 的选择决定均衡汇率因素理论，填补了均衡汇率理论在变量选择上的盲目性空白，大大地推动了均衡汇率理论的发展。

将国际货币体系与均衡汇率结合起来研究人民币汇率以及货币危机在中国的防范，不论从理论上还是从实践中都有非常重要的意义。通过对人民币均衡汇率的考察，以此判断中国是否存在着货币危机的隐患逐渐地为国内外学者重视。正是在以上基本方法的理论框架下，国内外的一些学者结合了中国不同时期的实际情况对人民币均衡汇率进行了研究，但是研究结论各有不同。

陈彪如（1992）是最早对人民币均衡汇率进行量化研究的学者。他实证测算了 1981 ~ 1990 年人民币理论汇率和失调程度。金中夏（1995）根据 Edwards 跨时期一般均衡优化模型，选取了 1970 ~ 1993 年的年度样本数据，结合中国的实际情况建立了模型，讨论了人民币均衡汇率的决定情况。他认为在 1979 ~ 1981 年、1985 ~ 1987 年、1991 ~ 1993 年这三个时段人民币汇率存在着高估。张晓朴（1999）利用 Elbadawi 有关发展中国家均衡汇率理论，在一般均衡框架下建立简约单一方程来估计人民币均衡汇率。他认为人民币在东南亚金融危机以来更接近均衡水平，人民币没有贬值的必要。林伯强（2002）选取了从 1955 ~ 2001 年的年度数据，根据 Edwards 双边实际汇率指数构造出来的实际汇率指数作为人民币实际汇率的代理变量建立了人民币均衡汇率模型。他认为，人民币汇率在 1967 年前基本上是高估的；而 1967 ~ 1978 年基本均衡，改革开放初期高估；改革开放至东南亚金融危机前低估，在东南亚危机期间严重高估。张斌（2003）根据 Elbadawi 发展中国家均衡汇率决定的思想构造人民币均衡汇率模型，认为人民币均衡汇率在中长期面临升值趋势，其中劳动生产率和外商直接投资是人民币汇率升值的主要力量；1998 年实际汇率高估，随后转入低估，2002 年低估的趋势更

加明显。卢万青、陈建梁(2004)采用了1994~2003年的季度数据,对中、日、英三国汇率与国际竞争力的关系进行协整检验,认为2003年人民币存在着一定程度的低估。施建淮、余海丰(2005)利用1991年第一季度至2004年第三季度的季度数据,运用行为均衡汇率模型对人民币均衡汇率以及汇率失调程度进行了实证研究,结果表明1992年第二季度至1994年第四季度是人民币汇率低估时期。他们认为,1995年第一季度至1999年第二季度是人民币汇率高估时期,1999年第三季度以后人民币汇率重新转为低估,而且低估程度有进一步扩大的趋势。李祺(2006)通过建立一般均衡下单方程模型,根据1980~2003年的年度数据,利用单位根检验、协整分析和误差修正模型对人民币的均衡汇率进行实证分析,认为人民币实际有效汇率总是围绕着均衡汇率波动,经历了不同程度的高估和低估,其中1996~2002年人民币持续高估。

0.2.5 内外均衡理论

在当前国际货币体系失衡的情况下,一国货币的实际汇率严重的偏离由该国经济内外均衡决定的均衡汇率,容易使该国受到内外经济的冲击而爆发货币危机。因此,了解和掌握有关内外均衡理论对于熟悉货币危机的运行机制以及进行危机防范有着重要的意义。

对内外均衡理论研究的文献比较多。比较系统地提出内外均衡概念的是米德。他在其著作《国际收支》中首次指出内部经济平衡和外部经济平衡是宏观经济政策要达到的两个目标。其中“内部经济平衡”是指充分就业和物价稳定,而“外部经济平衡”是指国际收支平衡。米德提出了著名的“米德冲突”,即任何单一的政策工具都难以达到实现经济均衡的目的。他认为,“在开放条件下,要想达到经济均衡即实现内部均衡和外部均衡,就必须应用不同的金融政策。实现内部均衡的金融政策主要是利用财政政策或货币政策控制国内总支出。实现外部均衡的金融政策是对国内总支出的控制,以防止国际收支发生赤字或者盈余”^①。

米德之后,不少的经济学家就内外均衡问题进行了深入研究。丁伯根提出了“丁伯根法则”,证明了政策目标和政策手段之间的关系(Tinbergen's Rule)。他指出,要实现多个宏观经济目标(即内外均衡),当局必须拥有等于或多于目标

^① 米德:《国际收支》,首都经济贸易大学出版社2000年版,第126~127页。



数量的政策工具^①。在丁伯根的基础上，蒙代尔进一步分析了政策目标和政策手段之间的数量关系（Robert Mundell, 1968），提出了“蒙代尔政策指派法则”。他认为，“一国在开放经济条件下不仅要实现国内经济的均衡还要实现外部平衡，这就需要运用政策搭配组合来实现国民经济的内外平衡。而各种政策工具的指派方法应根据比较优势原理指派各种政策工具，即每个政策工具都应用于它有着相对最大效能的政策目标”^②。在此基础上，蒙代尔认为，应该用财政政策来实现内部平衡目标，而用货币政策来实现外部平衡目标。与此同时，斯旺与索尔特提出了以支出增减政策（财政货币政策）和支出转换政策（汇率政策）来实现内外平衡（Swan 1960; Salter, 1959）。

蒙代尔—弗莱明模型（Mundell, 1963, 1968; Fleming, 1962）进一步扩展了蒙代尔政策指派法则。这一模型证明了在实行固定汇率制度下，货币政策在影响国内产出、通货膨胀方面是无效的，但却可以有效地影响国际收支，而财政政策能充分地影响国内产出。这一模型成为了多数宏观经济政策分析的基础，为宏观经济政策的实施以及实现内外均衡奠定了理论基础。布雷顿森林体系瓦解以后，各国纷纷实行浮动汇率制，多恩布什继承和发展了蒙代尔、弗莱明的理论，提出了汇率超调模型，他认为，“由于资本市场和商品市场的调整速度不同，宏观政策的实行可能导致汇率存在着超调现象”（Dornbusch, 1976），从而形成蒙代尔—弗莱明—多恩布什传统。

近年来，内外均衡的研究主要集中在对蒙代尔—弗莱明—多恩布什传统的发展，试图给宏观经济学体系创造一个微观基础。奥布斯特费尔德和罗格夫将私人部门的跨时期效用最大化引入该体系，建立了一个结合私人部门效用分析、资产市场和商品市场调整速度差异、完全的资本流动三者的一个宏观经济模型（Obstfeld and Rogoff, 1995）。该模型在跨时期效应与开放宏观经济学的经典模型之间搭建了一座桥梁，这一模型不仅包括了跨时期效用分析的主要要点、短期名义价格刚性，以及总供给的微观经济基础，而且也使得对国际经济政策和国际经济组织的福利评价成为可能。

① Tinbergen, Jan, “Schumpeter and Quantitative Research in Economics”, *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 33, No. 2, May, 1951, pp. 109–111.

② Mundell, R. A., “Better Theory and the Monetary Mechanism of Adjustment”, Originally was Chapter 8 of *International Economics*. Reprinted in *The Monetary Approach to the Balance of Payments*. Edited by Jacoba Frenkel and Harry G. Johnson.

国内对内外均衡的文献相对不多。主要是孙立坚将商品市场、资本市场和劳动力市场结合起来建立了反映发展中国家内外均衡调整的动态方程（孙立坚，2005）。他认为财富效应和价格效应是影响一国内外均衡的主要途径。当财富效应大于价格效应同时汇率贬值扩大经常项目逆差的情况下，货币危机容易爆发。因此，内外均衡的调整应该放在结构性（制度）的调整上，而不能依赖于宏观调控政策。应该说，孙立坚的文章在内外经济均衡动态调整上具有开拓性，也为本书的写作提供了重要的启迪，但是文章中并没有对财富效应以及价格效应的条件给予量化，同时对于货币危机爆发路径也欠缺必要的分析。

本书在上述研究成果的基础上，通过建立一个一般均衡动态模型揭示发展中国家在开放经济条件下的均衡调整机制，并利用蛛网理论发展和完善孙立坚文章中的不足，进一步揭示内外均衡与货币危机之间的关系。

0.3 研究目标及其研究内容

0.3.1 本书研究的目标

本书研究的目的是“将国际货币体系条件下的均衡汇率理论作为桥梁，从国际货币体系、汇率失调以及内外失衡三个方面入手研究货币危机及其防范”。在当前国际货币体系条件下，货币危机频频爆发，国际货币体系有着不可推卸的责任。同时各国经济发展过程中，由于内外经济失衡导致实际汇率与均衡汇率的严重失调也是造成货币危机的主要原因。在当前国际货币体系失衡条件下，以均衡汇率理论作为桥梁，从国际货币体系、汇率失调以及内外失衡三个方面入手去研究货币危机及其防范将是本书研究的主要目标。

0.3.2 本书研究的内容

0.3.2.1 货币危机定义及历次货币危机的简单概述

本书首先对当前国际货币体系条件下的货币危机进行重新定义。通过考察文献，笔者发现有关货币危机的定义主要针对本国货币贬值而导致的对内通货膨胀和对外汇率下跌提出来的。这些定义并没有对汇率升值导致的货币危机给予更多