

国外经济

金融教材

精选

国际货币经济学

贝内特·T. 麦克勒姆/著
陈未 张杰/译

International Monetary Economics



责任编辑:李祥玉

责任校对:潘 洁

责任印制:裴 刚

图书在版编目(CIP)数据

国际货币经济学/(美)麦克勒姆(McCallum, B.T.)著;陈未,张杰译.
—北京:中国金融出版社,2001.5

国外经济金融教材精选

ISBN 7-5049-2510-1

I. 国… II. ①麦… ②陈… ③张… III. 货币理论 IV. F820

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 027974 号

Copyright 1996 by Oxford University Press Inc. New York, NY U.S.A.

This translation of International Monetary Economics, originally published in English in 1996, is published by arrangement with Oxford University Press, Inc.

《国际货币经济学》是根据牛津大学出版社 1996 年初版的英文版本翻译
北京版权合同登记图字:01-2000-3187

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:66081679 读者服务部:66070833 62529477

http: //www. chinafph. com

邮码 100055

经销 新华书店

印刷 固安印刷厂

尺寸 185 毫米×260 毫米

印张 17.75

字数 441 千

版次 2001 年 10 月第 1 版

印次 2001 年 10 月第 1 次印刷

印数 1—3085 册

定价 38.00 元

如出现印装错误请与印刷装订厂调换

目 录

第一部分 概 念

1 引论	3
1.1 前言	3
1.2 美元汇率：1947 ~ 1993	4
1.3 美国的经常账户：1947 ~ 1993	6
1.4 几种国际汇率安排	8
1.5 本书的结构安排	9
2 汇率概念	13
2.1 双边汇率：即期和远期	13
2.2 利率平价	18
2.3 平均汇率	23
2.4 真实汇率	24
2.5 购买力平价	25
2.6 购买力平价和非贸易品	30
2.7 美国的即期汇率：1947 ~ 1993	32
附录：外汇选择权	35
3 国际收支账户	40
3.1 基本概念	40
3.2 美国账户	42
3.3 国际收支和国民收入账户	50
3.4 附加的统计资料	55
4 历史透视	65
4.1 引言	65
4.2 金本位	66
4.3 从1800到1914年	73
4.4 从1918到1945年	75
4.5 布雷顿森林体系：1947 ~ 1971	77
4.6 浮动汇率：1973 ~ 1994	81

第二部分 理 论

5 一个基本模型：分析基点	91
5.1 引言	91
5.2 开放经济中的 IS 关系	92
5.3 开放经济中的 LM 函数	95
5.4 两个恒等式	97
5.5 未抵补利率平价	99
5.6 模型的完成	100
6 长期和短期分析	104
6.1 长期静态分析	104
6.2 长期稳态分析	108
6.3 短期分析	113
6.4 讨论	115
6.5 货币政策行为：一种描述	116
6.6 一个两国框架	119
附录	121
7 固定汇率分析	127
7.1 货币自主权的丧失	127
7.2 影响和静态分析	131
7.3 稳态分析	135
7.4 不完全资本流动	136
7.5 经常账户余额	138
7.6 J—曲线效应	142
附录	144
8 预期和动态分析	149
8.1 引言	149
8.2 初步分析	150
8.3 预期	152

目 录

8.4	理性预期	154
8.5	理性预期分析	156
8.6	求解步骤	158
8.7	求解过程的特性	160
8.8	更现实的说明	162
8.9	粘性价格模型	166
8.10	结论	170
	附录：数学期望的两个特性	170
9	经验证据	175
9.1	引言	175
9.2	货币需求与储蓄—投资关系	175
9.3	利率平价	177
9.4	未抵补利率平价理论的显著失灵	181
9.5	价格水平粘性	185
9.6	长期购买力平价	187
第三部分 应 用		
10	固定汇率与浮动汇率：一种比较	195
10.1	引言	195
10.2	微观经济效率	197
10.3	宏观经济的灵活性	199
10.4	货币政策中的规则与相机抉择	203
10.5	规则、相机、行为准则和汇率	206
10.6	中间安排	209
10.7	结论	210
11	欧洲货币体系	214
11.1	背景	214
11.2	1991 年 12 月的欧洲货币体系	216
11.3	马斯特里赫特条约	221
11.4	马斯特里赫特条约签署后的进展	225

11.5 欧洲货币单位其他可供选择的形式	227
12 国际政策协作	234
12.1 引言	234
12.2 协调例证	235
12.3 宏观经济协调：进一步的讨论	236
12.4 限制条件	239
12.5 协调努力：1973 ~ 1993	241
12.6 最优货币区	243
12.7 结束语	244
索引	249

第一部分 概念

1. 引 论

1.1 前 言

汇率调整、国际收支危机、国际汇率制度的可能重构等有关国际货币领域的内容长期以来一直被认为是经济学界最具吸引力的课题。近年来,它们更是受到分析家、实践家、政策制定者和学生们的高度重视。正如随后两节所要展示的那样,20 世纪 80 年代的汇率走势和国际收支账户迥异于以往的历史模式。而且,在这 10 年间,欧洲货币体系的成员们为维持其 1979 年的汇率安排做了不懈的努力,结果使汇率走势变化不定,于是成立了正式的欧洲货币联盟——这在以前几乎是不可思议的——它在成立的头几年,似乎具有良好的发展势头,但随后在 1992 年和 1993 年却经历了严重的货币危机,使人们不禁想起以往的某些历史时期。而且,东欧各国开始参与世界市场,由此引发了如何处理其货币同西欧各国货币以及同前苏联货币间的关系问题,而前苏联的市场(和政治!)安排因处在急剧变化之中而一时难以把握。因此,国际货币经济学面临着许多前所未有的棘手问题,这些问题既具魅力又富挑战性。

本书旨在简要介绍国际货币经济学的主要内容,为了便于理解,我们同时设计了一个分析框架。具体而言,本书将着眼于:(1)汇率和国际收支的概念与关系;(2)构建并使用一个关于汇率和国际收支行为的“小而全”的模型;(3)描述欧洲和其他区域现行的以及未来可能的多国协作安排。以上内容构成本书的三个主要部分。在开始介绍本书的主要内容之前,首先以美国为例简要描述一下近年来发生的两个显著变化或许是有必要的。下面两节将分别刻画美国近几年的汇率和国际收支表现。



1.2 美元汇率:1947~1993

国际汇率是用一国货币表示的另一国货币的价格,比如,1 美元等于 100 日元,1 英镑等于 2.4 德国马克。然而,虽然双边汇率是国际汇率的基本构成要素,但具体到某个国家,通常而言,使用综合的或者平均的计量方法来确定汇率则更为有效。例如,在美国,被人们广为引用的美国联邦储备体系理事会公布的指数便是依据这种方法确定的。该指数是美元相对于 10 种主要货币汇价的加权平均值,^① 而其权数又是基于一国国际贸易的相对规模,因此我们有理由把上述计算方法称之为贸易加权指数法。^② 而在美国,人们更是习惯于把这种指数及其他此类指数称为“有效汇率”。

不管怎样,我们在图 1-1 中刻画了联储公布的第二次世界大战以后美元汇率指数的变化趋势。在这里,像所有此类指数那样,基期及其指数的绝对水平系人为设定,基期为 1973 年 3 月,指数值为 100。由于联储公布的数据只可上溯到 1967 年,因此,1947~1966 年间的近似值由笔者估计而来。^③

图 1-1 直观地显示出,自 1971 年 8 月开始实行浮动汇率或者市场汇率以来,美元汇率经历了一个明显的变化过程。^④ 在经过将近 10 年的无规则下跌之后,美元价值在 1980~1984 年间迅速上扬,到 1985 年 2 月达到顶峰。此后,在 1985~1987 年间又出现更为急剧的下跌。图 1-1 还清楚地表明,在实行固定汇率制的布雷顿森林体系阶段(1947~1971),由于其他各国承诺干预货币市场,以便把本国货币与美元的汇率维持在被严格规定的平价限度之内,因此,与其他国家的货币相比,美元的价值保持了相对稳定。1949 年美元汇率出现大幅上扬,则是由于此间英镑贬值,使得传统上

① 这 10 种国家货币的精确权数详见第二章。

② 这种说法并非含糊其词。权重的确定既可依据各国在全球贸易中的份额,也可依据其在对美贸易中的份额(或在对任何准备计算这种加权平均值的国家贸易中所占的份额)。

③ 具体作法是对那些可以完整获得 1947~1993 年间汇率数据的国家进行另外的指数计算,这些国家包括比利时、加拿大、意大利、荷兰和英国。各国权重通过最小平方回归公式计算而来,我们打算用该公式解释 1967~1986 年间美联储的样本指数值。

④ 多数读者都了解,1944 年,在由许多国家参加的布雷顿森林会议上通过了钉住美元的固定汇率体系。此次会议还决定成立了国际货币基金组织,用以协调和监督固定汇率体系。由于种种原因,美国未能执行按每盎司 35 美元的价格向其他国家出售黄金的货币政策,该体系在 60 年代便开始瓦解。1971 年 8 月,美国所采取的单方行动实际上结束了固定汇率,但是直至 1973 年 3 月才开始考虑浮动汇率安排,第四章将对此作进一步讨论。其他相关讨论可参见肯尼恩(Kenen,1994)和伊格尔(Yeager,1976)。

与英镑挂钩的一些货币重新调整了汇率。^⑤



图 1-1 美元汇值:1947~1993

注:基期 1973 年 3 月的指数为 100

资料来源:联邦储备体系理事会,1967 年以前的汇值系笔者估计

当然,任何基本的双边汇率都可以有两种表示方法,就拿美元和日元而言,既可以说成是一日元的美元价格($\$/¥$),也可以说成是一美元的日元价格($¥/\$$),后者还可描述为用日元表示的美元价值。显然,平均的或有效的汇率指数既可说成是一种货币的外汇价值——如联储公布的美元汇率指数——又可说成是用那种货币表示的外汇价格。欧洲各国(英国除外)通常使用后者,而英国和美国则通常采用前者。当然,这种选择只是出于习惯,它本身并不说明什么问题。然而,对于分析家和实践者们来说,了解他所关心的分析报告究竟使用哪种标价方法却是异常重要的。^⑥

不过,美联储的汇率指数并不是美国定期公布的衡量平均或有效汇率的唯一尺度。事实上,国际货币基金组织为多种货币编制和公布贸易加权指数(目前是 75 个国家;详见最近 IMF 每周出版的《国际金融统计》),IMF

^⑤ 这里可能夸大了 1947~1966 年间指数权重的影响,因此图 1-1 显示的可能是夸大了的情形。

^⑥ 正式分析模型中的标准作法是用欧洲惯例来表示汇率,即表示为外汇的“本币价格”。

公布的指数中的贸易权数依据的是 17 个国家的世界贸易额。关于指数设计中所涉及的相关问题,奥特(Ott,1987)已经作了论述。

关于汇率的概念和特性将在第二章中加以介绍,在那里,我们将着重讨论双边汇率,同时还涉及对“远期”汇率(几周后交割)和所谓“真实”汇率的分析。

1.3 美国的经常账户:1947~1993

现在讨论一国的国际收支问题。我们将集中描述 20 世纪 80 年代中期美国对外贸易格局的巨大变化。这里,仅关注美国经常项目的变化。至于国际收支的其他概念,我们打算在第三章加以讨论。

任何国家的经常项目余额(一年或其他规定的时段)都可定义为其商品、劳务和所获净转移(即赠与)三个项目的净出口值,亦即出口减进口。在上述定义中,“劳务出口”须包括像从国外获得的作为资本服务报酬的利息和红利收入这样一些隐含项目,对此,我们将在第三章中加以强调。这里只关注美国的经常项目余额,但不强调余额本身的精确含义。

美国的经常项目余额统计详见表 1-1 中的第 2 列,正值表示经常项目盈余(出口大于进口),负值表示经常项目赤字。这些统计数字清楚地表明,在 1983 年以前,美国大体上是一个经常项目盈余的国家,但在此后,每一年都出现了巨额赤字。更明确地讲,在 1983 年以前,美国的经常项目从未出现过 \$ 160 亿以上的赤字,但此后连续 6 年(1984~1989)的赤字却超过 \$ 1000 亿。而且,直至 1993 年,除 1991 年因海湾战争使统计数字存在扭曲外,也一直是巨额赤字。^⑦

以上描述也许夸大了 1983~1984 年间的赤字变化,因为第二次世界大战以后,美国的经济规模一直在迅速增长。我们或许可以通过一种对赤字的标准化计量——如相对于一国国内生产总值的比值——来使描述更趋合理。美国历年的 GDP 总值见表 1-1 第 3 栏,第 4 栏便是经常项目盈余(或赤字)占 GDP 的百分比。这种方法虽然未能消除 1983~1984 年间经常项目所经历的巨大变化,但却多少缓解了这种变化的严重程度。若把这种方法应用于美国更为早期的经济,则会产生巨大的差异。事实上,历史统计显示,若用标准化计量方法,在经济尚未成熟的 19 世纪,美国的经常项目赤字占 GDP 的比重可能会超出 1984~1989 年间的记录。

^⑦ 具体情况是,美国曾接受了一些国家的巨额支付,这些支付是这些国家向联合国发起的某些行动的缴款。在国际收支账户上,它们被划作转移项,为经常项目的一个组成部分。

表 1-1 美国的经常项目余额:1947~1993

年份	经常项目余额 (10 亿美元)	GDP (10 亿美元)	经常项目余额占 GDP 的比重(%)
1947	8.99	234.3	3.84
1948	2.42	260.3	0.93
1949	0.87	259.3	0.33
1950	-1.84	287.0	-0.64
1951	0.88	331.6	0.26
1952	0.61	349.7	0.17
1953	-1.29	370.0	0.35
1954	0.22	370.9	0.06
1955	0.43	404.3	0.11
1956	2.73	426.2	0.64
1957	4.76	448.6	1.06
1958	0.78	454.7	0.17
1959	-1.28	494.2	-0.26
1960	2.82	513.3	0.55
1961	3.82	531.8	0.72
1962	3.39	571.6	0.59
1963	4.41	603.1	0.73
1964	6.82	648.0	1.05
1965	5.43	702.7	0.77
1966	3.03	769.8	0.39
1967	2.58	814.3	0.32
1968	0.61	889.3	0.07
1969	0.40	959.5	0.04
1970	2.33	1010.7	0.23
1971	-1.43	1097.2	-0.13
1972	-5.79	1207.0	-0.48
1973	7.14	1349.6	0.53
1974	1.96	1458.6	0.13
1975	18.12	1585.9	1.14
1976	4.29	1768.4	0.24
1977	-14.33	1974.1	-0.73
1978	-15.14	2232.7	-0.68
1979	-0.29	2488.6	-0.01
1980	2.37	2708.0	0.09
1981	5.03	3030.6	0.16
1982	-11.44	3149.6	-0.36
1983	-44.46	3405.0	-1.30
1984	-100.33	3777.2	-2.66
1985	-123.87	4038.7	-3.07
1986	-150.20	4268.6	-3.52
1987	-167.31	4539.9	-3.68
1988	-127.17	4900.4	-2.59
1989	-101.62	5250.8	-1.93
1990	-91.86	5546.1	-1.66
1991	-8.32	5722.9	-0.14
1992	-66.40	6038.5	-1.10
1993	-109.24	6374.0	-1.71

资料来源:总统经济报告(1994 年 2 月)

经常项目出现赤字(或盈余)是不是一件坏事,我们在此不作讨论。不过,应该强调,还有一些值得注意的国际收支计算方法,它们可作为衡量经常项目失衡的指标。^⑧ 对此,我们将在第三章进行介绍并在随后的章节中加以运用。

1.4 几种国际汇率安排

由以上两节的讨论不难发现,在 1971~1973 年布雷顿森林固定汇率体系崩溃亦即使用浮动(由市场决定)汇率之后,美元汇率的波动变得更为剧烈。尽管波动幅度之大可能出人意料,但汇率波动这一事实本身并没有什么令人惊异之处。浮动汇率制的一些倡导者本来期望通过它能降低或者最终消除国际收支的逆差和顺差,因此,人们可能认为美国近年来国际收支的巨额赤字与他们的初衷相悖。^⑨ 并且,依据表 1-2,除了美国,近年来经历国际收支严重失衡的国家还有英国、德国和日本。只不过后两者表现为顺差而已。

表 1-2 英国、德国和日本的国际收支失衡(% of GDP)

年份	英国	德国	日本
1973	-1.3	1.5	0.0
1974	-3.8	2.8	-1.0
1975	-1.4	1.1	-0.1
1976	-0.6	0.8	0.7
1977	0.1	0.8	1.6
1978	0.7	1.4	1.7
1979	-0.2	-0.7	-0.9
1980	1.3	-1.7	-1.0
1981	2.8	-0.5	0.4
1982	1.6	0.8	0.6
1983	1.2	0.8	1.8
1984	0.5	1.5	2.8
1985	0.9	2.7	3.7
1986	0.0	4.5	4.3
1987	-1.1	4.2	3.6
1988	-3.4	4.2	2.7
1989	-4.2	4.8	2.0
1990	-3.0	3.1	1.2
1991	-1.1	-1.2	2.2
1992	-2.1	-1.5	3.2

资料来源:IMF,国际金融统计年鉴(1993)

^⑧ 在 1993 年和 1994 年间,人们更加关注的是美国对日本的双边经常项目赤字,第三章将对此问题作简要讨论。

^⑨ 罗尔尼克和韦伯(Rolnick and Weber, 1989)曾经提出这种观点。不过,应该说明的是,按照这种受到批评的观点,经常项目值并非指通过浮动汇率会使经常项目余额接近于零的那种平衡概念。参见第三和第七两章。



但是,无论巨额国际收支失衡的意义如何,1973年以来汇率的剧烈波动已经使得一些知名的经济学家要求重新启用某种固定汇率制。^⑩他们认为20世纪80年代所经历的汇率波动既不利于作为一个整体的世界经济,也不利于单个国家,因为它不仅妨碍了各国间的贸易与投资,同时还导致了各国不当的投资模式(比如对出口商品的过度投资)。

这里,有必要说明,赞成(至少不反对)浮动汇率制并不意味着反对局部的固定汇率安排。比如,几乎所有的经济学家都主张比利时和卢森堡应使用统一的货币单位,而且认为欧洲货币体系的成员国也应如此,尽管一些分析家对于是否应将英国包括在内尚持疑问。^⑪实际上,有一种非常典型的观点,主张确立分别以欧洲、美国和日本为主导国家的三个主要的区域性货币联盟,在各个货币区域内部实行固定汇率,在货币区域之间实行浮动汇率。相比之下,前面所提及的固定汇率制的倡导者们则对上述三个货币区域间的浮动汇率安排持反对意见。

固定汇率与浮动汇率孰优孰劣长期以来一直争论不休。近年来,欧洲委员会倡议欧洲各国废除国家货币使用单一货币,这又为以上争论增加了新的内容。分析界对这项建议表现出极大的兴趣,因为它是固定汇率观点的合乎逻辑的扩展,这对各参与国的公民而言,将无疑意味着经历一次政治与情感方面真正重大的发展变化。这项建议受到了欧共体^⑫多数成员国的积极响应,并且,所有成员国政府在1991年12月召开的马斯特里赫特会议上一致同意了货币统一计划。但是,在丹麦,1992年6月的全民公决却否决了这项提议。^⑬随后不久,外汇市场上的投机行为使得欧洲货币体系的固定汇率蒙受了巨大压力,因此,英国和意大利在1992年9月相继退出这一汇率机制。随后,1993年7月,新一轮的投机浪潮使欧洲货币体系不得不大幅度扩大固定汇率的上下浮动标准,由此导致其最终放弃固定汇率安排。建立货币联盟的历史性努力最终如何了结,我们正在拭目以待。

1.5 本书的结构安排

在以后各章中,我们将深入探讨上述三节所涉及三个主要问题,通

^⑩ 比如,可参见麦金农(McKinnon,1988)或罗尔尼克和韦伯(Rolnick and Weber,1989)。

^⑪ 截至1994年9月,欧洲货币体系包括下列国家:比利时—卢森堡、丹麦、法国、德国、希腊、爱尔兰、意大利、荷兰、西班牙和英国。奥地利、芬兰和瑞典计划在1995年加入。

^⑫ 随后更名为欧洲联盟。

^⑬ 丹麦在第二次全民公决中获得通过。

过深化对现实的观察和扩展理论知识,以期在有关一国货币政策传导和国际货币制度设计方面提出合理的结论。但相对于得出具体的分析结论,本书更着眼于强化读者分析问题的技巧。当然,本书也将从不同侧面体现作者的观点。

第二章详细讨论双边汇率,包括远期汇率(未来交割),并介绍该汇率与利率之间的重要关系——这种关系也就是人们经常所说的抵补的和未抵补的利率平价间的关系。同时,介绍真实汇率概念和购买力平价学说。第三章讨论国际收支会计的基本观点和概念,为了免去对会计规则的艰苦记忆,我们首先给出了一个简单而灵活的分析框架。

作为本书第一部分的最后一章,第四章从历史的角度重点考察 1800 年以来国际货币制度的演化过程。对这 200 年的历史,将具体划分为 6 个不同的阶段进行讨论。其中,鉴于金本位制的重要历史地位,我们给出一个有关实物货币本位经济的简化模型,并对其用途作了说明。

第五章开始本书的理论分析(第二部分)。为了解释汇率和国际收支行为,这一章解释五种关系,这些关系包含在一个基本模型的所有扩展形式之中。由于模型包含 6 个内生变量,因此,从分析体系的完整性考察,需要另外扩展一个变量关系,但对不同的分析模式则可用不同的方式来完成。第六章展示了上述模型中适用于浮动汇率条件下进行长期和短期比较静态分析的扩展形式。在长期分析中,假定本国经济的产出水平等于其外生决定的潜在生产能力或自然率价值(natural - rate value);而在短期分析中,价格被临时固定在历史给定的水平之上。长期分析又分为两种形式,一种是静态的分析(所有变量的价值不变),另一种是稳态分析(即变量的价值可能按固定比率增长)。应该说明,本书的绝大部分分析适用于“小”国经济,即它们的国内状况不会对别国产生什么影响;但 6.6 节却考察了足以影响世界的两个大国经济。

在第七章,我们对上述基本模型作了一些修改,以便将其应用于固定(而非浮动)汇率经济之中。讨论的重点是,固定汇率体制使得货币政策无法追求那些可能与其相抵触的宏观经济目标。此外还讨论在其他汇率体制下货币政策和财政政策的有效性问题的影响,着重分析其对经常项目差额的影响。与第六章一样,第七章也仅限于比较静态分析。当然,从理论上讲,更令人满意的是引入有关产出供给行为关系之后的动态分析。在这种分析中,预期将变得至关重要,因此第八章将阐述预期行为及其供给反应。在这一章,我们将在理性预期的线性系统中引出一种可以进行动态分析的方法。该章的内容决定了它比其他各章具有更高的技术要求,因此,虽然希望读者对此章内容有所掌握,但它对以后各章来说却并不是必需的。

作为第二部分的最后一章,第九章关注与贯穿第五至八章的模型相关



的经验证据,回顾模型中各行为关系的正确性,尤其关注人们通常用来表明未抵补利率平价不适用于现实情形的有关证据。9.4 节的讨论表明,上述那种人们通常的解释存有谬误;未抵补利率平价的确适用于现实情形(一般来说),中央银行的货币政策行为为此提供了有力的证据。

从第十章开始,我们进入第三部分。这一章讨论国际经济学中的一个古典话题——固定汇率制和浮动汇率制的选择。其重点放在,从单一国家的角度比较考察两种汇率制度安排的优缺点,但上述考察同样适用于多国角度的透视。实际上,汇率制度的选择范围要比上述简单的二分法广泛得多,以上对两种极端情形的考察则只是出于分析的方便。这一章还对“照章行事和相机行事”作了详细解释,因为它对分析开放与封闭经济条件下的货币政策都至关重要。

第十一章着重考察了欧洲货币体系的过去、现状和未来。首先对欧洲各国早期所做的各种合作努力和自 1979 年欧洲货币体系成立以来的历史过程作了回顾,随后总结了德洛尔报告(Delors Report)和马斯特里赫特条约(the Maastricht Treaty)的特征,并详细考察了单一货币联盟,最后深入探讨了私人欧洲货币单位(private Ecu)和官方欧洲货币单位(ECU)的特质。

作为本书的最后一章,第十二章从理论和实践两个方面讨论了国际政策协调问题,并从多国视角重新讨论了第十章的一些内容。最后,简要回顾了最优货币区问题。

[参考文献]

- Council of Economic Advisers, Annual Report. With *Economic Report of the President*. Washington, D.C.: U.S. Government Printing Office, 1994.
- International Monetary Fund, *International Financial Statistics Yearbook*. Washington, D.C.: International Monetary Fund, 1993.
- Kenen, P.B., *The International Economy*, 3rd ed. New York: Cambridge University Press, 1994.
- McKinnon, R.I., "Monetary and Exchange Rate Policies for International Financial Stability: A Proposal," *Journal of Economic Perspectives* 2 (Winter 1988), 83~104.
- Ott, M., "The Dollar's Effective Exchange Rate: Assessing the Impact of