

第 12 章

國際金融政治

何思因／政治大學政治系

在二次世界大戰之後，美國英國主導建構了布列敦森林(Bretton Woods) 國際金融體制。這個體制在 1971 年八月解體。自此之後國際金融就沒有明確的制度規範，再加上資訊科技的發展、各國資本帳的自由化、各國資本市場的規模擴大、以及多國籍企業對資金移動的需要，使得國際金融規模益大、流動速度益快、全球金融的整合益強。國際金融因此對國際政治、國內政治都產生了顯著的影響。過去十年，政治學中對環繞著國際金融的政治現象產生了許多研究。這些研究不僅自成一格，還跨足到政治學中其他次學門（例如國際政治、比較政治、美國政治）¹、甚至經濟學中的發展經濟學、制度經濟學。這方面的研究真正屬於政治經濟學的範疇。本文將就國際金融的歷史演進、國際金融對政治的影響、以及處理國際金融問題的其他相關議題，這三方面的文獻作回顧。旨在就文獻回顧說明國際金融與政治之間的關係。

一、國際金融的歷史演進

在走進歷史之前，讓我們先簡單了解一下國際金融的現狀。這個現狀有幾個特點：量大、速度快、全球整合性高。國際金融的交易量有多大，沒有人知道、一些國際銀行機構（例如設在Basle的國際清算銀行，Bank of International Settlements, BIS），也並不常做全面性的調查，因為金融交易量的成長實在太快了。一個最常被引用的數字是全球一天的金融交易量是一兆美元。量大的重要原因之一是金融商品發展日新月異，例如各種衍

¹ Helen V. Milner, "Rationalizing Politics: The Emerging Synthesis of International, American, and Comparative Politics," *International Organization*, Vol. 52, No. 4 (Autumn 1998), pp. 759-786.

生性商品 (swap, option, futures, swaption 等, 不另中譯), 都可是投資或投機的標的。根據 1999 年 BIS 對證券市場的調查, 全球衍生性商品的價值在 1995 年 3 月底時是 47.5 兆美元, 至 1998 年 6 月底則達 72 兆美元。經校正匯率變化等因素後, 其成長率為 130%。這只是指衍生性商品的市場而言, 其他列在或不列在銀行損益表上的資金流動, 全球的股市、債市、匯市的交易, 可讓我們想見國際金融流動量的龐大。交易量大的第二個原因則是各國競相採取金融自由化的政策。儘管這些金融自由化的政策的形成背景不同、時序不同, 但是金融自由化的大體趨勢是確定的。這也使得金融商品更容易流通。³國際金融的第二個特徵則是交易的速度快, 這有拜資訊科技發達之賜。⁴當然前述的各國金融自由化的措施亦功不可沒。速度快表示資金可在一個按鍵下進出國界; 而且下決定按鍵的人可在國界千百里之外。我們常說的「熱錢」就是描述金融交易速度的概念。⁵國際金融的第三個特徵則是全球市場的整合性高。全球市場的整合性可用各種方式來測量。粗略一點, 我們看得出全球的股市、債市、匯市在一天之內依時差漸次開盤, 各種市場與各地市場會互相影響。細緻一點, 我們可以計算風險校正後的國內利率與國際利率的差異、或是考量匯差後的利率水準 (covered interest parity)、或是計算各國儲蓄率與投資率的相關係數。這些估測在在顯示全球金融市場的整合性很高。⁶金融市場的整合性高, 其原因除了市場本身規模日大 (即前述的量大、速度快) 之外, 也是因為各種國際經濟的管理機制 (例如歐元的形成; ⁷國際貿易組織下的金融服務業自由

² Fred D. Arditti, *Derivatives* (Cambridge, MA: Harvard Business School, 1996).

³ Michael Loriaux, et al., *Capital Ungoverned* (Ithaca, NY: Cornell University Press, 1997); Sylvia Maxfield, *Governing Capital* (Ithaca, NY: Cornell University Press, 1990); David M. Meerschwam, *Breaking Financial Boundaries* (Cambridge, MA: Harvard Business School, 1991); Louis W. Pauly, *Opening Financial Markets* (Ithaca, NY: Cornell University Press, 1988).

⁴ Richard O'Brien, *Global Financial Integration: The End of Geography* (London: The Royal Institute of International Affairs, 1992).

⁵ Richard B. McKenzie and Dwight R. Lee, *Quicksilver Capital* (New York: Free Press, 1991).

⁶ William Roberts Clark, et al., "International and Domestic Constraints on Political Business Cycles in OECD Economies," *International Organization*, Vol. 52, No. 1 (Winter 1998), pp. 87-120; Andrew C. Sobel, *Domestic Choices, International Markets* (Ann Arbor, MI: University of Michigan Press, 1994).

⁷ Barry Eichengreen and Jeffrey Frieden, eds., *The Political Economy of European Monetary Unification* (Boulder, CO: Westview Press, 1994).

化：⁸G-7 對國際經濟問題的處理)。⁹也助長了各國金融市場的開放及整合。

以上是國際金融的現況，現在讓我回顧國際金融的歷史演進。這方面的文獻回顧分兩線進行：一是國際金融危機，一是國際金融建制。國際金融危機其實是自古已然。1636-37 在荷蘭發生的鬱金香狂熱，其實就是泡沫經濟，荷蘭那時已發展出了相當有規模的金融期貨市場。鬱金香泡沫破碎之後，荷蘭的經濟花了幾十年的時間才爬回原點。¹⁰其後從 1720 年起，至 1997 年發生的東亞金融危機，各式金融危機不斷地發生。¹¹根據 Kindleberger 的說法，這些金融危機都有些共同的原因：先是某個事件改變了人們對經濟前景的看法，然後是中央銀行開始擴張信用，接著就有些金融機構開始大幅投機，到了某個時間點，大眾對經濟景氣的期望開始反轉，泡沫於焉破碎。經濟體制要收拾殘局需要許久的功夫，經濟、社會、政治各方面都會付出鉅大的成本。當然這些原因只是從歷史歸納出的簡略講法，每個金融危機發生的實際情形可能遠較此複雜。遠的不談，這個世紀幾個重大的金融危機（不包括較小的危機），都複雜萬狀，這包括：1929 年開始的世界經濟蕭條、1976 至 1980 年代初的第三世界國家外債危機、以及 1997 年的東亞金融危機。這三次危機資本流通的管道不同（1929 年已開發國家的資本主要藉美國的債券市場流入開發中國家、1976-1981 是藉銀行貸款、1997 則是私人資金如退休基金或共同基金等至開發中國家直接投資）。¹²資本流通的管道不同也就限制了危機的影響層面、各

⁸ Wendy Dobson and Pierre Jacquet, *Financial Services Liberalization in the WTO* (Washington, D.C.: Institute for International Economics, 1998).

⁹ Fred C. Bergsten and C. Rendall Henning, *Global Economic Leadership and the Group of Seven* (Washington, D.C.: Institute for International Economics, 1996).

¹⁰ Peter M. Garber, "Who Put the Mania in Tulipmania?" *The Journal of Portfolio Management*, Vol. 16, No. 1 (Fall 1989), pp. 53-60.

¹¹ Charles P. Kindleberger, *A Financial History of Western Europe*, 2nd ed. (New York: Oxford University Press, 1984); Kindleberger, *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises*, revised ed. (New York: Basic Books, 1989).

¹² Barry Eichengreen and Albert Fishlow, "Contending with Capital Flows: What Is Different about the 1990s?" in Miles Kahler, ed., *Capital Flows and Financial Crises* (Ithaca, NY: Cornell University Press, 1998), pp. 23-68.

主要債權國家及國際機構對問題的處理方式、以及債務國的反應。¹³此外，這些流入第三世界國家的資本，其性質更可細分：流入原因為何、究竟是短期資金還是長期資金。這些都會影響到金融危機的性質。¹⁴更重要的是這些危機都發生在不同的國際政治及國內政治環境中（見下節），因此要比較這些危機的成因及影響，也就更複雜了。值得一提的是，在最近一次東亞金融危機發生後，許多經濟學家發現這個危機有通貨緊縮的現象，這和 1929 年的危機頗有相似之處，因此對這兩個危機的比較特別著墨。¹⁵以上提到的是這個世紀三個大的金融危機，其他還有許多影響幅度較小的危機，這些危機有些主要是貨幣危機、有些是國際收支的危機、有些則是銀行危機，或是這三者的綜合。例如：蘇聯瓦解後的俄羅斯就幾乎一直在危機中；¹⁶1994-95 的發生在墨西哥的「龍舌蘭效應」（tequila effect；指墨國無法兌換其以美元發行的國債而引發的金融危機）；¹⁷1992 年因為馬斯垂克條約引起的歐洲貨幣體系（European Monetary System, EMS）的鬆動，及其後有關歐洲貨幣聯盟（European Monetary Union, EMU）及歐

¹³ Philippe F. Delhaise, *Asia in Crisis: The Implosion of the Banking and Finance Systems* (New York: John Wiley & Sons, 1998); Barry Eichengreen, *Golden Fetters* (New York: Oxford University Press, 1992); Eichengreen, *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System* (Princeton, NJ: Princeton University Press, 1996); Callum Henderson, *Asia Falling* (New York: McGraw-Hill, 1998); Ethan B. Kapstein, *Governing the Global Economy* (Cambridge, MA: Harvard University Press, 1994).

¹⁴ Sylvia Maxfield, "Effects of International Portfolio Flows on Government Policy Choice," in Miles Kahler, ed., *Capital Flows and Financial Crises* (Ithaca NY: Cornell University Press, 1998), pp. 69-92.

¹⁵ Paul Krugman, *The Return of Depression Economics* (New York: W. W. Norton & Company, 1999).

¹⁶ Rose Brady, *Kapitalizm* (New Haven, Conn.: Yale University Press, 1999); Steven L. Solnick, *Stealing the State: Control and Collapse in Soviet Institutions* (Cambridge, MA: Harvard University Press, 1998).

¹⁷ International Monetary Fund, "Evolution of the Mexican Peso Crises" and "Mexican Foreign Exchange Market Crises from the Perspective of the Speculative Attack Literature," *International Capital Markets* (Washington, D.C.: International Monetary Fund, 1995), pp.53-69; Timothy P. Kessler, "Political Capital: Mexican Financial Policy under Salinas," *World Politics*, Vol. 51, No. 1 (October 1998), pp. 36-66; Miguel Savastano, Jorge Roldos, and Julio Santanella, "Factors behind the Financial Crisis in Mexico," *World Economic Outlook* (Washington, D.C.: International Monetary Fund, May 1995).

元 (Euro) 的一些後續效應。¹⁸以上所舉三例的較小型危機都是在九零年代發生的，至於一些其他發生在七零年代、八零年代的小型金融危機，我在此不予贅述。

現在則討論國際金融建制的演進。從人類開始使用貨幣，貨幣之間的價值如何換算，就一直是貨幣使用者關心的問題，這裡牽涉到的不僅是要如何精確測量兌換貨幣現在的價值，還要測量其未來的價值，因此風險和不確定性都估計進去。¹⁹從 1648 年的 Peace of Westphalia 開始，民族國家即逐漸形成，一個主權國家有一個貨幣，已成通則。這些貨幣之間的兌換機制、加上貨幣兌換機制所涉及的對銀行及其他金融機構的規範、金融機構之間的信用往來的規範，就是我在這裡所稱的國際金融建制。我的討論起點是第一次世界大戰前後的「金本位制度」(gold standard)。根據 David Hume 的說法，在古典的金本位制度之下，市場上只有兩樣東西-貨物和黃金。每個國家的國際收支係根據「價格-黃金-流動」("price-specie-flow") 的機制來調節，簡言之，即黃金會從貿易赤字國流向貿易盈餘國。²⁰如果我們把這個簡單的模型變得複雜一些，准許有貨幣市場存在、而且這個貨幣市場可以套利 (arbitrage)、有中央銀行 (以金本位提供貨幣供給)、還有各式金融機構 (以發揮仲介功能)，這時國際收支的調節就不是透過價格，而是透過利差及資本流動。這就是 1870 年左右至第一次世界大戰為止，以金本位為主的國際金融建制。在這裡我們不必太重視金本位制度下的技術性細節，值得注意的是下面兩點。第一、資本流動是這個制度不可或缺的一部份；第二、要調節國際收支或使貨幣穩定，這時有貿易赤字的

¹⁸ International Monetary Fund, "EMU and the World Economy," *World Economic Outlook*, Annual Issue (Washington, D.C.: International Monetary Fund, October 1997), pp. 51-77; Gregory J. Millman, *The Vandals' Crown* (New York: Free Press, 1995); Richard Portes, "EMS and EMU after the Fall," *World Economy*, Vol. 16, No. 1 (January 1993), pp. 1-15; Wayne Sandholtz, "Choosing Union: Monetary Politics and Maastricht," *International Organization*, Vol. 47, No. 1 (Winter 1993), pp. 1-39; Niels Thygesen, "Towards Monetary Union in Europe-Reforms of the EMS in the Perspective of Monetary Union," *Journal of Common Market Studies*, Vol. 31, No. 4 (December 1993), pp. 447-472.

¹⁹ Peter L. Bernstein, *Against the Gods: The Remarkable Story of Risk* (New York: John Wiley & Sons, Inc., 1996). 該書是一部簡單易讀的貨幣史，名列 1996 年 BusinessWeek 暢銷書榜首。

²⁰ David Hume, *1752 Essays* in abridged form in Barry Eichengreen, ed., *The Gold Standard* (New York: Methuen, 1985), pp. 39-48.

國家或是有貨幣貶值壓力的國家，就要勒緊褲帶，以得回平衡--赤字國比盈餘國的負擔來得重許多。各國政府與市場也把這兩點視作理所當然，不會不予履行。可是第一次大戰打破了這個均衡。國家或是碰到革命、或是更進一步的民主化，或是勞工福利抬頭，使得政府很難再要求老百姓勒緊褲帶以維持國際金融的穩定。各國只好把維持金本位穩定的負擔轉嫁到其他國家。²¹換言之，要維持金本位的國內政治基礎鬆動了。這段期間國際金融的外交運作，多半是希望能在國際政治及國內政治上求取一個平衡點，好將金本位國際金融建制穩定下來，不過這些外交運作均告失敗。²²最後的結果則是各國更加採取以鄰為壑的金融（將貨幣惡性貶值以利出口）及貿易（實施貿易保護主義）政策，使得三〇年代的經濟蕭條更是雪上加霜。對第二次世界大戰的爆發也有推波助瀾之效。

第二次世界大戰戰後，美、英兩國體認到兩次世界大戰之間的金本位制度已經無以為繼，國際金融必須要有一個新建制，才能將國際經濟穩定下來，以免經濟不穩又成為促成戰爭的幫凶。在1944年的布列敦森林會議（Bretton Woods Conference）中，英國代表凱因斯 John Maynard Keynes 及美國代表懷特 Harry Dexter White 在一翻折衝之後，確立了布列敦森林國際金融體制。²³這個體制有幾個特色。第一、各國應有相當的自由去追求各國的經濟目標。說的更清楚一點也就是，各國再也無法像古典金本位時期一樣，要求國內老百姓勒緊褲帶以達到國際金融的穩定。John Gerard Ruggie 把這個觀念說的很清楚：要對國際採取開放的政策，得先有套體制把國內經濟照顧好；如果不能安內，就不能對外開放。這叫做「植基於內的自由主義」（embedded liberalism）。²⁴第二、新的國際金融建制採固定匯率，以避免戰間的惡性貶值。其運作方式是每35美元可以固定兌一盎司的

²¹ Beth A. Simmons, *Who Adjusts?* (Princeton, NJ: Princeton University Press, 1994).

²² Kenneth A. Oye, "The Sterling-Dollar-Franc Triangle: Monetary Diplomacy, 1929-1937," *World Politics*, Vol. 38, No. 1 (October 1985), pp. 173-199.

²³ Richard N. Gardner, *Sterling-Dollar Diplomacy in Current Perspective: The Origins and the Prospects of Our International Economic Order* (New York: Columbia University Press, 1980); Georg Schild, *Bretton Woods and Dumbarton Oaks* (New York: St. Martin's Press, 1995).

²⁴ John Gerard Ruggie, "International Regimes, Transactions, and Change: Embedded Liberalism in the Postwar Economic Order," *International Organization*, Vol. 36, No. 2 (Spring 1982), pp. 379-415.

黃金，其他各國的貨幣則對美元維持某一平價，只能在平價的上下百分之一浮動。所以給美元這麼關鍵的地位，是因為美國是唯一沒有遭受第二次世界大戰戰禍荼毒的國家，它的產值幾乎佔了世界總產值的一半、它也是世界最大的債權國。第三、貨幣兌換只限於現金帳（current account）的交易（例如貿易進出口），資本帳（capital account）是不開放的。這表示各國都有資本流動的控制。第四、成立國際貨幣基金會（International Monetary Fund, IMF）及世界銀行（World Bank），前者為各國在遭到短期國際收支問題時，提供週轉的信用，並負責監督整個國際金融體系的運作，後者則旨在協助各國的經濟發展。

這個體制的運作，在最初十年沒有什麼問題，因為美元在國際經濟上本就是一枝獨秀，再加上美國用「馬歇爾計畫」（1948）作為國際融資以解決西歐各國的國際收支赤字問題，給它關鍵地位是應該的。²⁵但是這套體制的運作，有其天生的矛盾：它一方面靠美國的貿易赤字及政府間的直接援助（例如上述的馬歇爾計畫）以提供世界貿易足夠的貨幣流通，但是另一方面又因為美國的貿易赤字而使市場對美元信心日減，引起了美元的貶值壓力。²⁶這種矛盾在歐洲、日本相繼興起（美國因此貿易壓力日增）、美國又介入越戰、進行「大社會」（The Great Society）福利計畫（美國國內不加稅，因此迫使其他國家用固定匯率購買實際貶值的美元），情況日益嚴重。整個六零年代，美國和其他國家都在努力對 Triffin 矛盾做技術性的修補，以期維持布列敦森林體制。²⁷可是到了七〇年代初，不論是市場因素或是國際政治因素，都使得布列敦森林體制的固定匯率無法繼續。尼克森在 1971 年 8 月 15 日宣佈了美國的新經濟政策，其中一項是暫停美元與黃金兌換，這等於是暫停布列敦森林體制的運作。到了 1973 年 3 月美國又

²⁵ Eric Helleiner, *States and the Reemergence of Global Finance* (Ithaca, NY: Cornell University Press, 1994), pp. 58-67.

²⁶ Robert Triffin, *Gold and the Dollar Crisis: The Future of Convertibility* (New Haven, Conn.: Yale University Press, 1960).

²⁷ Benjamin J. Cohen, "Balance-of-Payments Financing: Evolution of a Regime," *International Organization*, Vol. 36, No. 2 (Spring 1982), pp. 457-478; Joanne Gowa, *Closing the Gold Window: Domestic Politics and the End of Bretton Woods* (Ithaca, NY: Cornell University Press, 1983); John S. Odell, *U.S. International Monetary Policy: Markets, Power, and Ideas as Sources of Change* (Princeton, NJ: Princeton University Press, 1982).

宣佈匯率可以浮動，布列敦森林體制正式終告休止。不過 IMF 和世界銀行這些組織還是留了下來，並且幾經變化，成為現在國際金融裡的要角。²⁸

布列敦森林體制之後，國際金融歷經兩次石油危機、第三世界外債危機、不同地區、不同時間金融風暴，再也無法回到過去的體制。現在的這種體制可說是一種非體制：匯率是浮動的、資金是高速流動的、硬性的體制變成了各國在不同國際金融層面上的合作協調。²⁹這些合作協調可包括為穩定匯率而對外匯市場所做的干預³⁰、對各國總體經濟政策進行協調³¹、儘量協調統一各國的銀行標準³²、或是以各種區域安排、區域組織（例如北美貿易自由區、歐盟等）使區內各國的經濟歧異性降低，以穩定區域內的貨幣、或是透過一現成的組織如 IMF、世界銀行、國際清算銀行（Bank of International Settlements）建立一些國際金融行為準則。這種協調合作，並不像在布列敦森林體制有個強國撐著（或稱霸權穩定）；³³也不像更久以前的金本位制度有一套各國遵守的機制。現在的各國合作協調所憑藉的只是各國都有解決問題的需要。³⁴這種新體制是零碎的、視議題而定的，但是它的負荷卻因國際金融的快速流動而日益沉重、它的成敗也更形攸關各國的福祉。

²⁸ Bretton Woods Commission, *Bretton Woods: Looking to the Future* (Washington, D.C.: The Bretton Woods Commission, 1994).

²⁹ Martin S. Feldstein, *International Economic Cooperation* (Chicago, IL: University of Chicago Press, 1988).

³⁰ Kathryn M. Dominguez and Jeffrey A. Frankel, *Does Foreign Exchange Intervention Work?* (Washington, D.C.: Institute for International Economics, 1993); Yoichi Funabashi, *Managing the Dollar: From the Plaza to the Louvre*, 2nd ed. (Washington, D.C.: Institute for International Economics, 1989).

³¹ Wendy Dobson, *Economic Policy Coordination: Requiem or Prologue?* (Washington, D.C.: Institute for International Economics, 1991); Martin S. Feldstein, *International Economic Cooperation* (Chicago, IL: University of Chicago Press, 1988).

³² Morris Goldstein, *The Case for an International Banking Standard* (Washington, D.C.: Institute for International Economics, 1997).

³³ Charles P. Kindleberger, *The World in Depression, 1929-1939* (Berkeley, CA: University of California Press, 1986).

³⁴ Author A. Stein, *Why Nations Cooperate* (Ithaca, NY: Cornell University Press, 1990).

二、國際金融對國際政治及國內政治的影響

國際金融對國際政治的影響是多方面的。一國可以操縱貨幣使另一國受其影響，例如美國在蘇彝士運河危機之前，對英鎊價值的操縱，使其能影響英國在該危機時處理的態度。³⁵一國也可藉其在某個貨幣體系內的關鍵位置，利用他國對此貨幣體系的依賴，而影響他國的作為。例如美國即利用布列敦森林體制，自己印美元打越戰、實施大社會福利計畫，可是這些美元卻由德法日等國吸收，等於這些國家輸入應該在美國發生的通貨膨脹，也等於這些國家提供免費融資給美國從事其政策。此外，如果一國的貨幣「美元化」、「英鎊化」、或是「馬克化」，也很容易使這個國家受到貨幣強國的影響。³⁶據估計，美元、日元、馬克三大貨幣在境外流通的數量高達三千億美元，如果再加上其他重要貨幣則為數高達八千兩百億美元。³⁷以上所舉的例子是有強勢貨幣的國家如何影響弱勢貨幣的國家。但在當今資本快速流動的情況下，不論是強勢貨幣國或是弱勢貨幣國都受到限制，這可稱為「資本流動理論」。我們以下簡略討論。

資本流動理論告訴我們，資本流動、匯率穩定、以及國內貨幣政策的獨立性，三者同時只能達到其二。僅管一國有可能短期上扼止資本流動，而三者兼得；但就中長期而言，這是無法持續下去的。三者還是只能得其二。這理論是根據 Mundell-Flemming 的研究發展而來。³⁸亦被稱為「不神聖的三角」(Unholy Trinity)；³⁹再加上自由貿易則被稱「不協調的四重奏」(Inconsistent Quartet；Padoa-Schioppa)。例如，如果資本可以完全流動，

³⁵ Jonathan Kirshner, *Currency and Coercion* (Princeton, NJ: Princeton University Press, 1995), pp. 64-82.

³⁶ Richard N. Cooper, "Prolegomena to the Choice of an International Monetary System," *International Organization*, Vol. 29, No. 1 (Winter 1975), pp. 63-97.

³⁷ Case M. Sprenkle, "The Case of the Missing Currency," *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 7, No. 4 (Fall 1993), pp. 175-184.

³⁸ Robert A. Mundell, "Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates," *Canadian Journal of Economics and Political Science*, Vol. 29, No. 4 (November 1963), pp. 475-485; J. Marcus Fleming, "Domestic Financial Policies under Fixed and Floating Exchange Rates," *IMF Staff Paper* (Washington, D.C.: International Monetary Foundation, 1962).

³⁹ Benjamin J. Cohen, "The Triad and the Unholy Trinity: Lessons for the Pacific Region," in Richard Higgott, Richard Leaver, and John Ravenhill, eds., *Pacific Economic Relations in the 1990s: Cooperation or Conflict?* (Boulder, Co: Lynne Rienner, 1993).

一國政府如果想獲得貨幣政策的獨立性，它就必須准許匯率浮動。這後面的邏輯可以說的更確切一點：如果一國想採取貨幣擴張政策（以刺激經濟），國內利率就會降低。資本這時就會流到國外，以求取更高的報酬率。資金一旦外流，對本國貨幣的需求就會減少。這時會有兩個反應。政府如果堅持固定匯率，它就必須用現行匯率在外匯市場上購買本國貨幣，本國貨幣的供給量隨之減少，利率因此也回升到世界水準。換言之，如果資本可以完全流動，政府又採固定匯率，政府就很難把國內利率水準降至世界利水準之下或升至世界水準之上。另一方面如果政府採取浮動匯率，資本外移會使得本國貨幣對外國貨幣的匯率下跌，此時外匯市場的平衡使國內下降的國內利率得以維持。因此在資本可以完全流動的條件下，政府如果採固定匯率就沒有國內貨幣政策的獨立性；如果採浮動匯率則可以得到國內貨幣政策的獨立性。這就是不神聖的三角。這個不神聖三角的前題是資本可以完全流動。因此我們要問，用資本管制降低資本是否可行？這是個複雜的問題。大體而言，從幾個先進國家的經驗來看，資本控制是越來越難了。⁴⁰從一些開發中國家的例子來看，資本控制也是成效有限。⁴¹

如果不神聖三角的一個頂點（資本流動）是固定的，一個國家只有在匯率固定與否與國內貨幣獨立性之間做一抉擇。通常這個國家的貨幣政策必須和另一強勢貨幣國家的貨幣政策多少要靠近一些，要不然這個國家的貨幣在外匯市場上的壓力就很大了。⁴²最顯著的例子是1982年的法國，當時新上台的社會黨爲了振興經濟採取了寬鬆的貨幣政策，這和當時西德採取的緊縮政策及世界經濟的不景氣趨勢正好相反，結果造成資本外流、貨幣貶值，這個擴張政策不到一年就鳴金收兵了。這個資本流動理論大大限制了國家的經濟主權。每個國家都追求「富」「強」，就長期而看富即是強。如果求富的經濟主權受到限制，也就是求強的國家目標受到了限制。

⁴⁰ John B. Goodman and Louis W. Pauly, "The Obsolescence of Capital Controls? Economic Management in an Age of Global Markets," *World Politics*, Vol. 46, No. 1 (October 1993), pp. 50-82.

⁴¹ International Monetary Fund, "Control on Capital Flows: Experience with Quantitative Measures and Capital Flow Taxation," *International Capital Markets* (Washington, D.C.: International Monetary Fund, 1995), pp. 95-108.

⁴² David M. Andrews, "Capital Mobility and State Autonomy: Toward a Structural Theory of International Monetary Relations," *International Studies Quarterly*, Vol. 38, No. 2 (June 1994), pp. 193-218.

這是國際金融對國際政治影響的犖犖大者。另外，強國還可利用一些細緻的方式把國際金融做為權力槓桿。例如美英兩國聯手藉著紐約及倫敦的金融地位，提高資本適足率，以降低日本銀行、歐陸銀行的競爭力。⁴³美國給國際貨幣基金在東亞金融危機極為吃重的角色，以該基金設定的改革計畫作為緊急貸款的條件，敲開了東亞接受基金貸款國家的國內市場。為了給國際貨幣基金足夠的份量，美國否決了 1997 年日本所提的地區性緊急貸款機制。眾所週知，國際貨幣基金總部設在華盛頓，其中大部份是美國大學訓練出的經濟學家，和美國財政部及華爾街都有極深的關係。當然，在國際金融對國際經濟的影響中，也不全然是經濟強國對經濟弱國的壓力。其他還有一些更細緻的地方，是需要國際協調的，不管是強是弱。例如國際銀行洗錢、避稅天堂都是需要國際協調的，這裡國際政治不全然只是弱肉強食。⁴⁴

以下討論國際金融對國內政治的影響。首先，國際金融就像國際貿易一樣，對國內分配有影響。一般而言，有金融資產者、易受到國際資本青睞的產業（不論這資本是屬於投資於基礎建設的直接投資，或是投資於證券市場的組合投資）、這些產業所在的地區會在國內資源分配上較佔優勢。反之勞工階級、不受資本看好的產業及這些產業所在的地區則居劣勢。當然政府的政策也很有可能向前者傾斜。⁴⁵另外，就開發中國家的國內政治而言，環繞著國際金融會形成一個很強的政策聯盟，這個聯盟通常包括金融財政的科技官僚、銀行家、支持這些科技官僚及銀行家的政治人物、以及一些政策受害者。這個政策聯盟在國內政治有舉足輕重的地位。

⁴⁶例如墨西哥在這個世紀的政治，幾乎都是循著國際金融的脈動而演進

⁴³ Ethan B. Kapstein, *Governing the Global Economy* (Cambridge, MA: Harvard University Press, 1994), pp. 129-154.

⁴⁴ Raymond W. Baker, "The Biggest Loophole in the Free-Market System," *Washington Quarterly*, Vol. 22, No. 4 (Autumn 1999), pp. 29-46; Susan Strange, *Mad Money* (Ann Arbor, MI: University of Michigan Press, 1998), pp. 123-138.

⁴⁵ Jeffrey A. Frieden, "Invested Interests: the Politics of National Economic Policies in a World of Global Finance," *International Organization*, Vol. 45, No. 4 (Autumn 1991), pp. 425-451.

⁴⁶ Jeffrey A. Winters, "Power and the Control of Capital," *World Politics*, Vol. 46, No. 3 (April 1994), pp. 419-452; Stephan Haggard, Chung H. Lee, and Sylvia Maxfield, eds., *The Politics of Finance in Developing Countries* (Ithaca, NY: Cornell University Press, 1993).

的，而且七零年代以來更是如此。⁴⁷

對已開發國家的國內政治而言，國際金融的影響並不遜於其對開發中國家的影響。已開發國家多半是重視社會福利的國家，但是「不神聖三角」告訴我們，這些國家貨幣政策的自主性降低了，表示這些政府很難刺激經濟，增進就業。而且失業人口既然增加，自然稅收減少、社會福利支出增加，這時只好增加財政赤字，政府要就加稅，要就用通貨膨脹以實質降低赤字，這又會造成貨幣市場的波動。這使得原本重視社會福利的政黨也要削減社福支出，失去了立黨或是社會福利國家的基本精神。⁴⁸當然，對社會民主國家，或是實施統合主義的國家（例如奧地利及北歐各國），情況也不一定悲觀如此。根據經濟學新興的「內部成長理論」（*endogenous growth theory*），一個政府如能提供像基礎建設、教育、研究發展、職技訓練等公共財，這個國家的經濟就很有成長的空間。社會民主國家其實就能提供這些公共財，並且其政治結構還可抑制工資超過生產力的不合理成長，維持社會穩定。這樣的經濟社會條件，對全球流動的資本也很據吸引力。流動的資本因此未必一定要流出這些高工資、高品質的經濟體。社會民主國家應該還可繼續生存下去。⁴⁹更進一步分析，這些先進國家左派政黨執政時，如果採取固定匯率，就傾向用財政赤字及資本管制以維持社會福利政策；如果採浮動匯率，則傾向採較寬鬆的貨幣政策。準此而論，流動的國際金融，並不會對這些先進國家的國內政治造成太大的拘束。⁵⁰

三、其他相關議題及結論

以上兩節回顧了國際金融直接影響到的政治層面。這節則要回顧另一些研究議題，這些研究議題可說是國際金融政治的「衍生性產品」。我大

⁴⁷ Sylvia Maxfield, *Governing Capital*, *op. cit.*

⁴⁸ Dani Rodrik, *Has Globalization Gone Too Far?* (Institute for International Organization, 1997); Paulette Kurzer, *Business and Banking* (Ithaca, NY: Cornell University Press, 1993); Geoffrey Garrett and Peter Lange, "Political Responses to Interdependence: What's 'Left' for the Left?" *International Organization*, Vol. 45, No. 4 (Autumn 1991), pp. 539-564.

⁴⁹ Geoffrey Garrett, *Partisan Politics in the Global Economy* (New York: Cambridge University Press, 1998). Thomas Oatley, "How Constraining Is Capital Mobility? The Partisan Hypothesis in an Open Economy,"

⁵⁰ *American Journal of Political Science*, Vol. 43, No. 4 (October 1999), pp. 1003-1027.

致將這些議題分爲三類：制度主義的研究、調整政策研究、以及政治社會學的研究。因爲所涉文獻十分龐大，我僅作浮光掠影的回顧。最後我將提出我對研究趨勢的看法。

制度主義的研究在經濟學中早就自成一格。跟國際金融有關的制度研究又可細分幾個方面。首先，是對資本主義形態做根本的討論：在當前國際資金流動之下，究竟是那一種資本主義最能適應：是英美式以市場機能爲主的資本主義？還是德國模式-以政府混合民間工商團體的協會力量來規範經濟活動-的資本主義？還是北歐式的統合式資本主義？日本式的發展國家模式？東亞模式？⁵¹在這裡，我所以特別提出東亞模式，是因爲這個模式和我們特別相關，我國經常被認爲是實施東亞模式的典型國家。在1997年年中東亞金融危機爆發以前，東亞的發展模式被世界銀行譽爲「奇蹟」。⁵²雖然這個奇蹟終究不免破滅。⁵³對所有這些模式的資本主義，都有許多探討研究。其次，則是在當前這種非體系之下，我們到底應該採取什麼樣的國際金融體系？現在的國際金融機構例如 IMF，世界銀行或存或廢，如果存的話又應該扮演什麼樣的角色？⁵⁴再次，因爲金融和銀行特別相關，有關銀行、尤其是中央銀行角色的研究，在最近幾年也成爲一項顯學。⁵⁵

在面對國際資本快速流動，甚至金融危機已經形成的情況下，每個國家究竟要如何調適？這裡又分幾個研究重點。首先是各國如何開放資本帳

⁵¹ Colin Crouch and Wolfgang Streeck, eds., *Political Economy of Modern Capitalism* (Beverly Hills, CA: Sage Publications, 1997).

⁵² World Bank, *The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy* (New York: Oxford University Press, 1993).

⁵³ Paul Krugman, "The Myth of Asia's Miracle," *Foreign Affairs*, Vol. 73, No. 6 (November/December 1994), pp.62-78; Krugman, *The Return of Depression Economic* (New York: W. W. Norton & Company, 1999).

⁵⁴ Barry Eichengreen, *Toward a New International Financial Architecture* (Washington, D.C.: Institute for International Economics, 1999).

⁵⁵ Alan S. Blinder, *Central Banking in Theory and Practice* (Cambridge, MA: MIT Press, 1998); Louis W. Pauly, *Who Elected the Bankers* (Ithaca, NY: Cornell University Press, 1997); Maxwell J. Fry, Charles A.E Goodhart, and Alvaro Almeida, *Central Banking in Developing Countries* (New York: Routledge, 1996); Marjorie Deane and Robert Pringle, *The Central Banks* (New York: Viking, 1994); John B. Goodman, *Monetary Sovereignty: The Politics of Central Banking in Western Europe* (Ithaca, NY: Cornell University Press, 1992).

的，⁵⁶其開放資本帳的順序應該如何？⁵⁷如果金融危機已發生了，這時金融機構的改革就非常重要。⁵⁸又因為金融機構和經濟其他各部門甚至整個社會政治都息息相關，要深化金融改革，其他經濟部門的改革，甚至政治上的改革都有其必要。⁵⁹在這裡真正的問題是，金融利益（或其他相關的經濟利益）和政治利益經常共生在一起，要改革這種共生關係僅有民主機制是不夠的，政治領袖還需要走鋼索的平衡技巧-平衡在選民的改革要求及政治穩定之間。⁶⁰

最後值得一提的則是跟國際金融有關的一些政治社會學的研究。說政治社會學的研究其實是個非常籠統的講法。就這些研究的內容看來，也還包括了經濟學及地理學。這些科際整合的研究，不管其分析方法如何，大致展現一個主軸：金融不僅只是錢而已，它還包含了資訊及權力，因為它無遠弗屆（fungibility）也因此影響到人類生活的各層面。例如金融都市的興起就會影響到週遭的地理環境、還有住在其中的人；金融的興起改變了國家與社會之間的權力結構、改變了經濟的空間、也改變了國家之間權力的本質。⁶¹

⁵⁶ Michael Loriaux, et al., *op. cit.* Dennis P. Quinn and Carla Inclan, "The Origins of Financial Openness: A Study of Current and Capital Account Liberalization," *American Journal of Political Science*, Vol. 41, No. 3 (July 1997), pp. 771-813.

⁵⁷ Ronald I. McKinnon, *The Order of Economic Liberalization*, 2nd ed (Baltimore: Johns Hopkins University Press, 1993).

⁵⁸ Gerard Caprio, Jr., William C. Hunter, George G. Kaufman, and Danny M. Leipziger, *Preventing Bank Crises: Lessons from Recent Global Bank Failures* (World Bank, 1998); Nicolas Mathieu, *Financial Sector Reform: A Review of World Bank Assistance* (World Bank, 1998); Gerard Caprio, Jr., Izak Atiyas, and James A. Hanson, *Financial Reform* (New York: Cambridge University Press, 1996).

⁵⁹ John Williamson, ed., *The Political Economy of Policy Reform* (Princeton, NJ: Washington, D.C.: Institute for International Economics, 1994); Stephan Haggard and Robert R. Kaufman, eds., *The Politics of Economic Adjustment* (Princeton, NJ: Princeton University Press, 1992); Joan M. Nelson, ed., *Economic Crisis and Policy Choice* (Princeton, NJ: Princeton University Press, 1990).

⁶⁰ Stephan Haggard and Steven B. Webb, eds., *Voting for Reform: Democracy, Political Liberalization and Economic Adjustment* (New York: Oxford University Press, 1994).

⁶¹ Ron Martin, *Money and the Space Economy* (New York: John Wiley & Sons, 1999); Benjamin J. Cohen, *The Geography of Money* (Ithaca, NY: Cornell University Press, 1998); Andrew Leyshon and Nigel Thrift, *Money Space* (London: Routledge, 1997); Susan Strange, *The Retreat of the State* (New York: Cambridge University Press, 1996); Paul Krugman, *Development, Geography, and Economic Theory* (Cambridge, MA: MIT Press, 1995); Kenichi Ohmae, *The End of the Nation State* (New York: The Free Press, 1995).

最後，我提出一些我對這個研究課題的觀察。第一，僅管用統計方法做比較研究，很可以告訴我們大勢之所趨，但是統計研究不足以顯示個案的特殊性。例如前面所提Garrett的研究顯示北歐國家仍能在國際資本流動的情形下維持社會民主的統合主義，但是北歐國家中的芬蘭就是個例外。另外，亞洲金融危機也顯示東亞經濟體的許多政治經濟體制會導至金融機構的道德危機。但是韓國和印尼雖然表面類似，實際原因卻大不相同。我因此認為個案的研究十分重要。在這些個案研究中，日本和墨西哥是最常被研究的個案，其他國家則相對少了很多。其次，我認為科際整合的研究也是個必然的趨勢，國際金融政治的研究很容易就和制度經濟學、發展經濟學、或是組織社會學搭上邊。政治學家要在國際金融政治這方面做研究，必須對國際經濟的資料及方法有所掌握。第三，我認為在國際金融政治這個研究領域中，國際政治與國內政治的分野逐漸消失、比較政治與國際政治的差異也逐漸泯滅。第四，我認為全球化（現在談及全球化時主要是指金融的全球化）不是個單一的過程，每個國家承受能力、感受或回應都未必一樣。因此把全球化依國家分開處理，可以使我們對各國的政策反應有更深刻的理解。

參考書目

- Andrews, David M. 1994. "Capital Mobility and State Autonomy: Toward a Structural Theory of International Monetary Relations." *International Studies Quarterly* 38: 193-218.
- Arditti, Fred D. 1996. *Derivatives*. Cambridge, MA: Harvard Business School.
- Baker, Raymond. W. 1999. "The Biggest Loophole in the Free-Market System." *Washington Quarterly* 22: 29-46.
- Berstein, Peter L. 1996. *Against the Gods: The Remarkable Story of Risk*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Bergsten, Fred C., and C. Rendall Henning. 1996. *Global Economic Leadership and the Group of Seven*. Washington, D.C.: Institute for International Economics.
- Blinder, Alan S. 1998. *Central Banking in Theory and Practice*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Brady, Rose. 1999. *Kapitalizm*. New Haven, Conn: Yale University Press.
- Bretton Woods Commission. 1994. *Bretton Woods: Looking to the Future*. Washington, D.C. The Bretton Woods Commission.
- Caprio, Gerard, Jr., Izak Atiyas, and James A. Hanson. 1996. *Financial Reform*. New York: Cambridge University Press.
- Caprio, Gerard, Jr., William C. Hunter, George G. Kaufman, and Danny M. Leipziger. 1998. *Preventing Bank Crises: Lessons from Recent Global Bank Failures*. Washington, D.C.: World Bank.
- Clark, William Roberts, et.al. 1998. "International and Domestic Constraints on Political Business Cycles in OECD Economies." *International Organization* 52: 87-120.
- Cohen, Benjamin J. 1982. "Balance-of-Payments Financing: Evolution of a Regime." *International Organization* 36: 457-477.
- . 1993. "The Triad and the Unholy Trinity: Lessons for the Pacific Region." In Richard Higgott, Richard Leaver, and John Ravenhill, eds., *Pacific Economic Relations in the 1990s: Cooperation or Conflict?* Boulder, Colorado: Lynne

- Riener.
- . 1998. *The Geography of Money*. Ithaca, NY: Cornell University Press.
- Cooper, Richard N. 1975. "Prolegomena to the Choice of an International Monetary System." *International Organization* 29: 63-97.
- Crouch, Colin, and Wolfgang Streeck, eds. 1997. *Political Economy of Modern Capitalism*. Beverly Hills, CA: Sage Publications.
- Deane, Marjorie, and Robert Pringle. 1994. *The Central Banks*. New York: Viking.
- Delhaise, Philippe F. 1998. *Asia in Crisis: The Implosion of the Banking and Finance Systems*. NY: John Wiley & Sons.
- Dobson, Wendy. 1991. *Economic Policy Coordination: Requiem or Prologue?* Washington, D.C.: Institute for International Economics.
- Dobson, Wendy, and Pierre Jacquet. 1998. *Financial Services Liberalization in the WTO*. Washington, D.C.: Institute for International Economics.
- Dominguez, Kathryn M., and Jeffrey A. Frankel. 1993. *Does Foreign Exchange Intervention Work?* Washington, D.C.: Institute for International Economics.
- Eichengreen, Barry. 1992. *Golden Fetters*. New York: Oxford University Press.
- . 1996. *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*. Princeton: Princeton University Press.
- . 1999. *Toward a New International Financial Architecture*. Washington, D.C.: Institute for International Economics.
- Eichengreen, Barry, and Albert Fishlow. 1998. "Contending with Capital Flows: What Is Different about the 1990s?" In Miles Kahler, ed. *Capital Flows and Financial Crises*. Ithaca, NY: Cornell University Press.
- Eichengreen, Barry, and Jeffrey Frieden, eds. 1994. *The Political Economy of European Monetary Unification*. Boulder, CO: Westview Press.
- Feldstein, Martin S. 1988. *International Economic Cooperation*. Chicago, IL: University of Chicago Press.
- Fleming, J. Marcus. 1962. "Domestic Financial Policies under Fixed and Floating Exchange Rates." *IMF Staff Paper*. Washington, D.C.: International Monetary

Fund.

- Frieden, Jeffrey A. 1991. "Invested Interests: the Politics of National Economic Policies in a World of Global Finance." *International Organization* 45: 425-451.
- Fry, Maxwell J., Charles A.E Goodhart, and Alvaro Almeida. 1996. *Central Banking in Developing Countries*. New York: Routledge.
- Funabashi, Yoichi. 1989. *Managing the Dollar : From the Plaza to the Louvre*, 2nd ed. Washington, D.C.: Institute for International Economics.
- Garber, Peter M. 1989. "Who Put the Mania in Tulipmania?" *The Journal of Portfolio Management* 16: 53-60.
- Gardner, Richard N. 1980. *Sterling-Dollar Diplomacy in Current Perspective: The Origins and the Prospects of Our International Economic Order*. New York: Columbia University Press.
- Garrett, Geoffrey. 1998. *Partisan Politics in the Global Economy*. New York: Cambridge University Press.
- Garrett, Geoffrey, and Peter Lange. 1991. "Political Responses to Interdependence: What's 'Left' for the Left?" *International Organization* 45: 539-564.
- Goldstein, Morris. 1997. *The Case for an International Banking Standard*. Washington, D.C.: Institute for International Economics.
- Goodman, John B. 1992. *Monetary Sovereignty: The Politics of Central Banking in Western Europe*. Ithaca, NY: Cornell University Press.
- Goodman, John B., and Louis W. Pauly. 1993. "The Obsolescence of Capital Controls? Economic Management in an Age of Global Markets." *World Politics* 46: 50-82.
- Gowa, Joanne. 1983. *Closing the Gold Window: Domestic Politics and the End of Bretton Woods*. Ithaca, NY: University Press.
- Haggard, Stephan, and Robert R. Kaufman, eds. 1992. *The Politics of Economic Adjustment*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Haggard, Stephan, Chung H. Lee, and Sylvia Maxfield, eds. 1993. *The Politics of Finance in Developing Countries*. Ithaca, NY: Cornell University Press.
- Haggard, Stephan, and Steven B. Webb, eds. 1994. *Voting for Reform: Democracy,*

- Political Liberalization and Economic Adjustment*. New York: Oxford University Press.
- Helleiner, Eric. 1994. *States and the Reemergence of Global Finance*. Ithaca, NY: Cornell University Press.
- Henderson, Callum. 1998. *Asia Falling*. New York: McGraw-Hill.
- Hume, David. *1752 Essays* in abridged form in Eichengreen, Barry, ed., *The Gold Standard*. New York: Methuen 1985.
- International Monetary Fund. 1995. "Evolution of the Mexican Peso Crises" and "Mexican Foreign Exchange Market Crises from the Perspective of the Speculative Attack Literature." *International Capital Markets*. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- . 1995. "Control on Capital Flows: Experience with Quantitative Measures and Capital Flow Taxation." *International Capital Markets*. Washington, D.C.: International I Monetary Fund.
- . 1997. "EMU and the World Economy." *World Economic Outlook*. Washington, D.C.: International I Monetary Fund.
- Kapstein, Ethan B. 1994. *Governing the Global Economy*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Kessler, Timothy P. 1998. "Political Capital: Mexican Financial Policy under Salinas." *World Politics* 51: 36-66.
- Kindleberger, Charles P. 1984. *A Financial History of Western Europe*. 2nd ed. New York: Oxford University Press.
- . 1986. *The World in Depression, 1929-1939*. Berkeley, CA: University of California Press.
- . 1989. *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises*. Revised Edition. New York: Basic Books.
- Kirshner, Jonathan. 1995. *Currency and Coercion*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Krugman, Paul. 1994. "The Myth of Asia's Miracle." *Foreign Affairs* 73: 62-78.

- . 1995. *Development, Geography, and Economic Theory*. Cambridge, MA: MIT Press.
- . 1999. *The Return of Depression Economics*. New York: W. W. Norton & Company.
- Kurzer, Paulette. 1993. *Business and Banking*. Ithaca, NY: Cornell University Press.
- Leyshon, Andrew, and Nigel Thrift. 1997. *Money Space*. London: Routledge.
- Loriaux, Michael, et.al. 1997. *Capital Ungoverned*. Ithaca, NY: Cornell University Press.
- McKenzie, Richard B., and Dwight R. Lee. 1991. *Quicksilver Capital*. New York: Free Press.
- McKinnon, Ronald I. 1993. *The Order of Economic Liberalization*. 2nd ed. Baltimore, MD: Johns Hopkins University Press.
- Martin, Ron. 1999. *Money and the Space Economy*. New York: John Wiley & Sons.
- Mathieu, Nicolas. 1998. *Financial Sector Reform: A Review of World Bank Assistance*. Washington, D.C.: World Bank.
- Maxfield, Sylvia. 1990. *Governing Capital*. Ithaca, NY: Cornell University Press.
- . 1998. "Effects of International Portfolio Flows on Government Policy Choice." In Miles Kahler, ed. *Capital Flows and Financial Crises* Ithaca, NY: Cornell University Press.
- Meerscham, David M. 1991. *Breaking Financial Boundaries*. Cambridge, MA: Harvard Business School.
- Milner, Helen V. 1998. "Rationalizing Politics: The Emerging Synthesis of International, American, and Comparative Politics." *International Organization* 52: 759-786.
- Millman, Gregory J. 1995. *The Vandals' Crown*. New York: Free Press.
- Mundell, Robert A. 1963. "Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates." *Canadian Journal of Economics and Political Science* 29: 475-485.
- Nelson, Joan M., ed. 1990. *Economic Crisis and Policy Choice*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Oatley, Thomas. 1999. "How Constraining Is Capital Mobility? The Partisan Hypothesis

- in an Open Economy." *American Journal of Political Science* 43: 1003-1027.
- O'Brien, Richard. 1992. *Global Financial Integration: The End of Geography*. London: The Royal Institute of International Affairs.
- Odell, John S. 1982. U.S. *International Monetary Policy: Markets, Power, and Ideas as Sources of Change*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Ohmae, Kenichi. 1995. *The End of the Nation State*. New York: The Free Press.
- Oye, Kenneth A. 1985. "The Sterling-Dollar-Franc Triangle: Monetary Diplomacy, 1929-1937." *World Politics* 38: 173-199.
- Padoa-Schioppa, Tommaso. 1987. "The European Monetary System: A Long-term View." In Francesco Giavazzi, Stephano Micossi, and Marcus Miller, eds., *The European Monetary System*. New York: Cambridge University Press.
- Pauly, Louis W. 1988. *Opening Financial Markets*. Ithaca, NY: Cornell University Press.
- 1997. *Who Elected the Bankers*. Ithaca, NY: Cornell University Press.
- Portes, Richard. 1993. "EMS and EMU After the Fall." *World Economy* 16: 1-15.
- Quinn, Dennis P., and Carla Inclan. 1997. "The Origins of Financial Openness: A Study of Current and Capital Account Liberalization." *American Journal of Political Science* 41: 771-813.
- Rodrik, Dani. 1997. *Has Globalization Gone Too Far?* Washington, D.C.: Institute for International Organization.
- Ruggie, John Gerard. 1982. "International Regimes, Transactions, and Change: Embedded Liberalism in the Postwar Economic Order." *International Organization* 36: 379-415.
- Sandholtz, Wayne. 1993. "Choosing Union: Monetary Politics and Maastricht." *International Organization* 47: 1-39.
- Savastano, Miguel, Jorge Roldos, and Julio Santanella. 1995. "Factors behind the Financial Crisis in Mexico." *World Economic Outlook*. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- Schild, Georg. 1995. *Bretton Woods and Dumbarton Oaks*. New York: St. Martin's

Press.

Simmons, Beth A. 1994. *Who Adjusts?* Princeton, NJ: Princeton University Press.

Sobel, Andrew C. 1994. *Domestic Choices, International Markets*. Ann Arbor, MI: University of Michigan Press.

Solnick, Steven L. 1998. *Stealing the State: Control and Collapse in Soviet Institutions*. Cambridge, MA: Harvard University Press.

Sprenkle, Case M. 1993. "The Case of the Missing Currency." *The Journal of Economic Perspectives* 7: 175-184.

Stein, Authur A. 1990. *Why Nations Cooperate*. Ithaca, NY: Cornell University Press.

Strange, Susan. 1996. *The Retreat of the State*. New York: Cambridge University Press.

----. 1998. *Mad Money*. Ann Arbor, MI: University of Michigan Press.

Thygesen, Niels. 1993. "Towards Monetary Union in Europe-Reforms of the EMS in the Perspective of Monetary Union." *Journal of Common Market Studies* 31: 447-472.

Triffin, Robert. 1960. *Gold and the Dollar Crisis: The Future of Convertibility*. New Haven, Conn: Yale University Press.

Williamson, John, ed. 1994. *The Political Economy of Policy Reform*. Washington, D.C.: Institute for International Economics.

Winters, Jeffrey A. 1994. "Power and the Control of Capital." *World Politics* 46: 419-452.

World Bank. 1993. *The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy*. New York: Oxford University Press.