

**PERSPECTIVE PRIVIND INTEGRAREA
MONETARĂ EST-ASIATICĂ****Masini Fabio***Departamentul de instituții publice, științe
economice și societate, Universitatea din
Roma**Rezumat**

Mărirea inter-dependenței de comerț din țările asiatice sugerează un îndemn de a schița aranjamente monetare pentru a stabiliza cadrul macroeconomic al unei zone crescânde extrem de eterogen.

Documentul corectează literatura și analizează mai multe direcții ale procesului de integrare est-asiatic, mai ales în relație cu modelul european. Argumentăm că un scenariu mondial economic și politic mai cuprinzător ar trebui considerat iar o abordare politică rapidă ar trebui implementată în zonă.

În jurul rolului central al Chinei, un acord larg ar trebui atins pentru valuta unică asiatică care ar putea fi emisă rapid și care ar putea asigura o țintă de referință pentru celelalte țări est-asiatice.

Clasificarea JEL: F33, F59

Cuvinte cheie: comerț, țări asiatice, proces de integrare est-asiatic, model european, valuta unică asiatică.

“Asia are nevoie de moneda comună? Răspunsul depinde de alternativa existentă. Dacă alternativa este sistemul prezent, atunci răspunsul meu este „da, Asia are nevoie de monedă comună”. Sistemul prezent are defecte serioase. Dacă, totuși, alternativa este valuta globală, care cred că ar fi cea mai bună soluție, atunci răspunsul meu este că Asia nu are nevoie de o monedă comună separată.”

(Mundell, 2002: 9)

1. INTRODUCERE

Literatura economică din scenariile viitoare privind sistemul monetar internațional este în clocot din nou. La fel ca în alte dăți, se acordă foarte multă atenție posibilelor

**PERSPECTIVES ON EAST-ASIAN
MONETARY INTEGRATION****Fabio Masini***Department of Public Institutions, Economics
and Society, University of Rome**Abstract**

Increasing trade interdependence among East-Asian countries suggests the urge to design some monetary arrangement to stabilize the macroeconomic framework of an extremely heterogeneously growing area.

The paper reviews the literature and analyses several directions of East-Asian integration process, especially in relation to the European model. We argue that a more comprehensive economic and political world-scenario should be considered and a multi-speed policy approach should be implemented in the area.

Around the pivotal role of China, a wide agreement should be reached for an Asian single-currency, which might be rapidly issued and provide a reference target for other East-Asian countries.

JEL classification: F33, F59

Key words: trade, East-Asian countries, East-Asian integration process, European model, Asian single-currency.

“Does Asia need a common currency? The answer depends on what the alternative to it is. If the alternative is the present system then my answer is ‘yes, Asia needs a common currency’. The present system has serious flaws. If, however, the alternative to it is a global currency, which I think would be the best solution, then my answer is Asia does not need a separate common currency.”

(Mundell, 2002: 9)

1. INTRODUCTION

The economic literature on the future scenarios concerning the international monetary system is in ferment again. Like a few other times in the past, a paramount

aranjamente monetare inovative din următoarele decenii pentru a întâlni provocări globale pe care le mărturisim acum: crize financiare periodice cu mecanisme de transmisie mondiale impresionante; o schimbare dramatică în balanța planetară geopolitică și în puterea economică; sfârșitul hegemoniei dolarului și creșterea euro și a valutei majore ca active de rezervă pentru tranzacții de comerț. Acestea sunt doar câteva dintre chestiunile principale care provoacă o cerere în creștere pentru o nouă arhitectură monetară și financiară în lume.

Mult după ce ultima criză globală a izbucnit în Septembrie, producția științifică privind acest subiect a reacționat puternic, demonstrând o promptitudine neobișnuită de a aborda acest îndemn. Dezbateră are două direcții principale. Prima privește conținutul și cadrul unui sistem monetar global, relația dintre valuta majoră de referință și eventuala țintă a valutei majore globale. A doua privește aranjamentele specifice care pot fi implementate pentru a sprijini, pe termen scurt, un management lin al tranziției la o nouă ordine globală monetară și financiară, deși citatul din Mundell ne amintește că cele două niveluri nu pot fi considerate complet separat.

Acest document analizează doar un domeniu al celui de-al doilea aspect, adică perspectivele integrării monetare est-asiatice. Vom considera literatura recentă și vom cerceta dacă un asemenea proces de integrare poate fi modelat pe experiența europeană. Deși cei mai mulți autori par a fi prudenți în legătură cu acest lucru, noi credem că unii pași ai experimentului european pot fi încă destul de folositori în formarea integrării monetare în Asia de Est.

Pentru că acest document se vrea a fi și unul politic, argumentăm că modul lui Mundell de a confrunța integrarea monetară „regională” cu integrarea monetară „globală” teoretic corect dar, strategic, dezastruos. Noi credem, dimpotrivă, că doar un proces de integrare rapidă în masele „regionale” ale lumii ar putea duce la un nou sistem monetar internațional stabil într-un viitor rațional

attention is being given to the possible innovative monetary arrangements of the next decades to meet the global challenges we are now witnessing: recurrent financial crises, with impressive transmission mechanisms worldwide; a dramatic change in the planetary geo-political balance of political and economic power; the end of the dollar hegemony and the rise of the euro and other major currencies as reserve assets and for trade transactions. These are just some of the main questions which today induce an increasing demand for a new monetary and financial architecture in the world.

Long before the last global crisis burst out in September 2008, the scientific production on this topic has strongly reacted, showing an unusual promptness to tackle with this urge. The debate has taken two main directions. The first concerns the contents and framework of a global monetary system, the relationship among the major reference currencies and the eventual target of a global common currency. The second is on the specific arrangements that can be implemented to assist, in the shorter run, a smooth management of the transition to a new global monetary and financial order, although the quotation from Mundell reminds us how the two levels cannot be completely considered apart.

This paper analyses only a field of this latter aspect, namely the perspectives of East-Asian monetary integration. We will consider the recent literature and enquire into the specific question whether such integration process should be modelled on the European experience. Although most Authors seem to be cautious on that, we believe that some steps of the European experiment may still be quite useful in guiding monetary integration in East-Asia.

As this is intended also as a policy paper, we argue that Mundell’s way of confronting “regional” monetary integration versus “global” monetary integration is ideally correct but strategically disastrous. We believe, on the contrary, that only a rapid

(Keynes ar spune: înainte de a fi morți cu toții!). În această privință, un proces de integrare rapidă ar putea reprezenta cea mai bună strategie de a aborda problemele dificile și nevoia urgentă de a consolida progresul spre o integrare mai mare în lume.

Pentru a demonstra acest lucru, vom aminti principalele elemente care au călăuzit discuția recentă și mai departe vom reflecta asupra avantajelor și dezavantajelor folosirii aspectelor specifice modelului european pentru a facilita integrarea în țările est-asiatice. Câteva remarci concludente vor fi în final precedate de o reflecție asupra relației dintre integrarea monetară „regională” și „globală”.

2. INTEGRAREA MONETARĂ ASIATICĂ ÎNAPOI ÎN CENTRUL ATENȚIEI: ÎN CE ZONE?

În 1992, un document interesant de Manoranjan Dutta, Regionalizarea economică în Europa de Est: Economii asiatic-Pacifice (Baza macroeconomică: optimizarea microeconomică), publicat în Revista economică americană, sublinia faptul că două valuri de interes din literatura economică și diplomația internațională au considerat oportunitatea de a reproduce procesul de integrare europeană în unele țări asiatice.

Primul val a fost chiar înaintea și în timpul anilor 70, care au observat un interes crescând din partea Japoniei și Statelor Unite de a facilita integrarea în zona de est; al doilea a fost în anii 80, după mitingul Canberra din 1980, la care s-a stabilit Conferința de Cooperare Economică Pacifică.

Recent, după criza financiară și valutară care a lovit majoritatea economiilor asiatice la sfârșitul ultimului mileniu, fondarea în Europa a unei monede unice și creșterea speculară a Chinei și a Indiei, s-a ridicat un interes reînnoit față de procesele de integrare în Asia (Whyposz 2001; Mundell 2002; Eichengreen 2003). În ultimii patru ani, o dezbateră științifică deosebit de intensă în legătură cu un asemenea subiect a avut loc în câteva jurnale internaționale autoritare de științe economice.

În dezbaterile în legătură cu procesele de

integrare în “regional” aggregations in the world may lead to a new stable international monetary system in a reasonable future (Keynes would say: before we are all dead!). In this respect, a multi-speed integration process may represent the best strategy to tackle both with difficult matters and with the urgent need to consolidate the progress towards greater integration in the world.

In order to show this, we will recall the main elements that have guided the recent discussion and further reflect on the pros and cons of the use of specific aspects of the European model to foster greater integration in the East-Asian countries. Some concluding remarks will be finally preceded by a reflection on the relationship between “regional” and “global” monetary integration.

2. Asian Monetary Integration back to the Stage: which Areas?

In 1992 an interesting paper by Manoranjan Dutta, Economic Regionalization in Western Europe: Asia-Pacific Economies (Macroeconomic Core: Microeconomic Optimization), published in The American Economic Review, pointed out that two waves of interest in both the economic literature and international diplomacy had considered the opportunity to replicate the European integration process in some Asian countries.

The first wave was just before and during the Seventies, which saw an increasing interest from Japan and the United States to foster integration in the eastern area; the second in the Eighties, after the 1980 Canberra meeting where the Pacific Economic Cooperation Conference was established.

Recently, after the financial and currency crises that hit most Asian economies at the end of last millennium, the foundation in Europe of the single currency and the spectacular rise of China and India, a renewed interest towards integration processes in Asia has grown (Whyposz

integrare asiatică, două chestiuni principale erau în centrul atenției în urmă cu mai puțin de două decenii: prima era că un asemenea proces era menit în special să privească acorduri de comerț; a doua era că aproape toate propunerile includeau Statele Unite. În zilele noastre, interdependența de comerț dintre statele asiatice este o dovadă consolidată istoric iar dezbaterea se concentrează pe nevoia de a sprijini o asemenea interdependență economică pe parte reală cu un aranjament monetar rezonabil ținând la netezirea volatilității ratelor de schimb și îi minimizează repercusiunile asupra debitelor de comerț.

În al doilea rând, până de curând, unii autori (Mundell 2002; Tae-Joon, Jai-Won, Shinji 2005) considerau ca fiind o nevoie de bază punerea la socoteală (dacă nu ca membre) a Statelor Unite ca autoritate monetară deschizătoare de drumuri în zonă. Doar în ultimii ani s-a dat complet la o parte o asemenea ipoteză. Astăzi, problema privind Statele Unite este dacă și cât de repede ar trebui țările asiatice, mai ales China, să-și înlocuiască (aproape exclusiv) moneda cu dolarul US (Furstenberg 2008: 43; Kawai 2008).

Decizia Japoniei de a propune oficial crearea unui Fond Monetar Asiatic pentru a provoca strategia Consensului de la Washington (prin IMF) în 1997 (Lipsy 2003; Amyx 2002), a fost semnalul unei viitoare schimbări radicale de atitudine față de integrarea asiatică (Wook 2006). De curând. Propunerea și-a găsit noi susținători și este discutată acum amănunțit.

Cât despre problema demarcării teritorial-politice pentru un acord al ratelor de schimb și un proces de integrare monetară, este evident că clasicele teorii ale Zonelor de Valută Optimă (OCA) (Mundell 1961; McKinnon 1963; Kenen 1969), sunt încă foarte folosite (De Grauwe, Zhang 2006). Mulți autori încă pretind că pot diminua costurile uniunii de valută printr-un proces de optimizare pentru a selecționa sistemele economice naționale care corespund mai

2001; Mundell 2002; Eichengreen 2003). In the last four years, a particularly vivid scientific debate on such a topic has taken place on some authoritative international journals of economics.

In the debates on Asian integration processes two main questions were on the stage until less than two decades ago: the first was that such process was mainly meant to concern trade agreements; the second that almost all proposals included the United States. Nowadays, trade interdependence among Asian states is a historically consolidated evidence and the debate is concentrating on the need to assist such real-side economic interdependence with a sound monetary arrangement aimed at smoothing exchange rates volatility and minimize its repercussion on trade flows.

On the second point, until very recently some Authors (Mundell 2002; Tae-Joon, Jai-Won, Shinji 2005) considered as a basic need to take into account (if not explicitly as members) the United States as path-making monetary authority in the area. Only in the last few years such a hypothesis has been completely put aside. Today, the question concerning the United States is whether and how urgently Asian countries, China in particular, should abandon their (almost exclusive) peg with the US dollar (Furstenberg 2008: 43; Kawai 2008).

The decision by Japan to officially propose the creation of an Asian Monetary Fund to challenge the Washington Consensus strategy (through the IMF) in 1997 (Lipsy 2003; Amyx 2002), was the signal of a forthcoming radical change of attitude towards Asian integration (Wook 2006). Recently, the proposal found new supporters and is now being widely discussed.

As to the question of the territorial-political demarcation for an exchange-rates agreement and a monetary integration process, it is evident how the classical Optimum Currency Areas (OCA) theories (Mundell 1961; McKinnon 1963; Kenen 1969), are still very much used (De Grauwe,

multor criterii OCA, inclusiv sincronizarea ciclurilor de afaceri (Parsons, Sato 2006; Sato, Zhang 2006; Shirono 2007).

Dar este evident și faptul că proximitatea geografică și considerațiile politice sunt prevalente. De exemplu, un proces interesant are loc printre țările arabe din Golf, unde statele membre ale Consiliului de Cooperare al Golfului (Bahrain, Kuwait, Oman, Qatar, Arabia Saudită și Emiratele Arabe Unite) încearcă să se pună de acord asupra termenilor și programului unei piețe comune și unei uniuni monetare comune (Al-Mansouri, Dziobek 2006). Interdependența economică a crescut în acea zonă, prin comerțul intern, tranzacții financiare și investiții directe, ducând la o urmărire din ce în ce mai atentă a stabilității monetare, mai ales în piețele de valută. Această zonă pare să fie mult înaintea în procesul de integrare, dar nu este considerată în literatură. De asemenea, în țările fostei Uniuni Sovietice există semne de tentative de integrare monetară (Gulde et al. 2004; Chaplygin et al. 2006).

Alte propuneri privesc țările Insulei Pacifice (Browne, Orsmond 2006), unde economiile mici, deschise par să întâlnească criteriile lui McKinnon (francheța comerțului), dar distanța geografică reduce rolul efectiv al lui Mundell iar monoculturile luptă clar împotriva capacității de a diminua impactul șocurilor asimetrice (Criteriul lui Kenen). Mai mult decât atât, pentru acest grup de țări, Beeson (2006) consideră această soluție învechită din punct de vedere politic, în favoarea alteia, care privește un grup mai larg numit „țările est-asiatice”, ca un motor al integrării viitoare.

Cea mai probabilă zonă de integrare din Asia pare a fi așa-numita ASEAN+3 care include participarea țărilor la Asociația Națiunilor Asiatice de Sud-Est (ASEAN: Brunei, Cambodgia, Indonezia, Laos, Malaezia, Myanmar, Filipine, Singapore, Thailanda și Vietnam) plus China, Japonia și Coreea (Kawai 2008). Aceasta a fost și baza teritorială pe care a fost pusă binecunoscuta Inițiativă Chiang Mai (mai 2000) pentru

Zhang 2006). Many Authors still pretend they can minimize currency union costs through an optimisation process to single out the national economic systems that most match the several OCA criteria, included business cycles synchronization (Parsons, Sato 2006; Sato, Zhang 2006; Shirono 2007).

But it is also evident how political considerations and geographic proximity are prevalent. For example, an interesting process is taking place among the Arab countries of the Gulf, where the member states of the Gulf Cooperation Council (Bahrain, Kuwait, Oman, Qatar, Saudi Arabia and the United Arab Emirates) are trying to agree on the terms and schedule for a common market and a monetary union (Al-Mansouri, Dziobek 2006). Economic interdependence has increased in that area, through internal trade, financial transactions and direct investments, leading to a greater and greater quest for monetary stability, especially in the currencies market. This area seems to be far ahead in the integration process but is not very much considered in the literature. Also in the former Soviet Union countries there are signs of attempts towards monetary integration (Gulde et al. 2004; Chaplygin et al. 2006).

Other proposals concern Pacific Island countries (Browne, Orsmond 2006), where small, open economies seem to meet McKinnon's criteria (trade openness), but the geographical distance shrinks the effective role of Mundell's ones and monocultures definitely run against the capacity to minimize the impact of asymmetric shocks (Kenen's criterion). Furthermore, for this group of countries, Beeson (2006) considers this solution politically outdated, in favour of a second one, which regards a wider group named “East-Asian countries” as the engine of future integration.

The most likely integration area in Asia seems to be the so-called ASEAN+3 which includes the countries participating in the Association of Southeast Asian Nations (ASEAN: Brunei, Cambodia, Indonesia,

metoda de prevenire bilaterală de rezervă (Eichengreen 2003) și care a ajuns de curând (mai 2007) la un acord asupra unei scheme multi-laterale de schimb de monedă pentru a face față crizei financiare. Unele variații ale acestei forme includ Australia, India, Noua Zeelandă și Taiwan (Gudmundsson 2008), pe când altele preferă să se concentreze pe așa-zisa „Mare Chină”, i.e. China, Hong King, Taiwan (Cheung, Yuen 2005) sau pe multe alte combinații (Shirono 2007). Este clar astăzi că extraordinara creștere a Indiei, alături de China, din ultimii ani este menită să schimbe perspectivele integrării dar nimeni nu pare acum a fi capabil să prezică ce direcție va lua.

Ceea ce pare a fi evident este faptul că orice încercare de a apăsa acceleratorul integrării „regionale” în Asia cere delimitări care necesită mai degrabă mai multe considerații politice de scenariu, decât respectarea criteriilor teoriilor OCA. Fără îndoială, mai mulți autori (Yetman 2007; Gudmundsson 2008) pare să fi luat la cunoștință concluziile lui Frankel și Rose (1998) privind endogenitatea criteriilor zonelor de valută optimă; din moment ce se stabilește o uniune monetară, chiar și automată, mecanismele de piață încep să opereze, ceea ce facilitează îndeplinirea diverselor criterii propuse pentru a testa eficiența zonei.

Aceasta ne aduce la problema gradului de angajament politic necesar pentru a începe un proces de integrare monetară și se dă gradul de densitate instituțională.

3. INTEGRAREA MONETARĂ ÎNTRE PIEȚE ȘI INSTITUȚII

Există vreo nevoie de (și ce fel de) mecanism pentru a governa procesele de integrare supra-naționale? Ar trebui să fie doar forțele pieței sau vreun fel de cadru instituțional formalizat? Ar trebui ca aspectele „pozitive” și „negative” ale integrării să fie mână în mână sau este timpul pentru o acțiune publică mai radicală în lumea noastră?

În cadrul acestui domeniu de întrebări, Mundel (2002) și Eichengreen (2006) au

Laos, Malaysia, Myanmar, Philippines, Singapore, Thailand and Vietnam) plus China, Japan and Korea (Kawai 2008). This was also the territorial basis on which the well known Chiang Mai Initiative (may 2000) was put forward for bilateral reserve pooling (Eichengreen 2003) and which has recently (may 2007) reached an agreement on a multi-lateral currency-swap scheme to face financial crises. Some variations of this pattern include Australia, India, New Zealand and Taiwan (Gudmundsson 2008), whereas others prefer to concentrate on the so called “Greater China”, i.e. China, Hong Kong, Taiwan (Cheung, Yuen 2005) or on several other combinations (Shirono 2007). It is clear today that the extraordinary growth of India, together with China, in the last few years is bound to change the integration perspectives but nobody seems now to be able to predict the direction it will take.

What seems to be evident is that any attempt to push on the accelerator of “regional” integration in Asia requires delimitations that need more political-scenario considerations rather than compliance with the OCA theories criteria. Indeed, several Authors (Yetman 2007; Gudmundsson 2008) seem to be well aware of the conclusions by Frankel and Rose (1998) about the endogeneity of optimum currency areas criteria: once a monetary union is established, even automatic, market mechanisms start operating which ease the fulfilment of the various criteria proposed to test the efficiency of the area.

This brings to the question of the degree of political commitment necessary to start a monetary integration process and the degree of institutional thickness it is given.

3. Monetary integration between markets and institutions

Is there any need for a (and what kind of) mechanism to govern supra-national integration processes? Should it be the market forces alone or some kind of formalized institutional framework? Should “positive”

sugerat în mod autoritar o abordare paralelă a monedei la integrarea monetară asiatică. Ei argumentează împotriva unei monede unice și în favoarea unei monede comune care ar trebui să fie emisă împreună cu cele naționale pentru a facilita comerțul înăuntrul și în afara zonei. Așadra, ar trebui să fie de folos un scop cu două fațete. Prima este internă, i.e. pentru a reduce costurile de tranzacție și, poate, volatilitatea perspectivelor ratelor de schimb. A doua este de a acționa ca o monedă de referință pentru o zonă regională într-un sistem monetar mondial multi-polar.

Abordarea monedei paralele este tipic o abordare orientată de piață spre integrarea monetară. Dar pot fi considerate multe tipuri de monede paralele. O versiune extremă a ei este competiția monedei, unde se cere o acțiune publică doar la început pentru a emite o nouă monedă care este apoi lăsată să concureze liber cu cele existente pe piață și, poate, să-și mărească recursul prin preferințele agenților (Vaubel 1984a; b). Totuși, și în acest caz, emiterea și controlarea acestei cantități de bani în plus este atribuită unui Fond Monetar (Agarwala 2003: 3), cerând astfel un fel de angajament instituțional al țărilor participante.

Unii autori au argumentat în favoarea unei versiuni coș a monedei paralele pentru Asia (Agarwala 2003; Kawasaki, Ogawa 2006) unde este considerată doar ca semn monetar de referință alcătuit din monedele existente. Dar chiar și soluția coș este deschisă mai multor dispozitive (Chow et al. 2007: 30 ff). Există două variante posibile. Prima este un peg comun spre un coș extern, posibil bazat pe o medie ponderată a unor monede internaționale de vârf (Furstenberg 2008). Dar, după cum subliniază Gudmundsson (2008), aceasta ar însemna renunțarea la responsabilitatea finală a politicii monetare, după cum s-ar decide prin fixarea monedelor. Mai mult decât atât, pegul ar putea însemna pentru monedele externe că tranzacțiile în monede interne ca și în paralela comună ar putea fi descurajate (Eichengreen 2006: 435), periclitanând întregul proiect de integrare.

Soluția alternativă este una internă, unde

and “negative” aspects of integration walk hand in hand or is it time for a more radical public action in our present world?

Within this domain of questions, Mundell (2002) and Eichengreen (2006) have authoritatively suggested a parallel currency approach to Asian monetary integration. They argue against a single currency and in favour of a common currency that should be issued along the national ones to ease trade within and outside the area. It should therefore serve a twofold purpose. The first is internal, i.e. to reduce transaction costs and possibly the volatility of exchange rate expectations. The second is to act as a reference currency for the regional area in a multi-polar world monetary system.

The parallel currency approach is typically a market-oriented approach to monetary integration. But many different kinds of parallel currencies may be envisaged. An extreme version of it is currency competition, where a public action is required only at the start to issue a new currency which is then left to freely compete with the existing ones in the market and possibly increase its appeal through agents' preferences (Vaubel 1984a; b). Also in this case, however, the issuance and control over the quantity of this new additional money is to be attributed to some Monetary Fund (Agarwala 2003: 3), thus requiring some kind of institutional commitment from the participating countries.

Some Authors have argued in favour of a basket version of the parallel currency for Asia (Agarwala 2003; Kawasaki, Ogawa 2006) where it is considered only as a reference-monetary-sign composed of existing currencies. But even the basket solution is open to many different devices (Chow et al. 2007: 30 ff). There are two main possible choices. The first is a common peg towards an external basket, possibly based on a weighted average of some leading international currencies (Furstenberg 2008). But as Gudmundsson (2008) underlines, this would mean to give up the final responsibility

coșul este făcut din cote încărcate ale monedelor participante. Dar această soluție ridică problema neobișnuită n-1 care cere o stabilitate hegemonică sau un angajament puternic față de coordonarea politicii monetare. Aceasta a fost și soluția adoptată de sistemul monetar european (EMS), unde rolul hegemonic era jucat de Germania.

Un articol seminal scris de Kuroda (2004) a încercat de fapt să stabilească o hartă de cinci pași spre uniune monetară în Asia de Est bazată pe schema Balassa (1961) pentru integrarea economică și pe experiența europeană. În primul rând, ar trebui creată o zonă de comerț, apoi transformată într-o uniune particularizată și apoi într-o piață unică pentru furnizări de producție și bunuri finale. Între timp, un acord al monedei ar putea să susțină suficient fiecare transformare și în final să cedeze unei uniuni monetare.

Evident, aceasta este o hartă tipic europeană spre integrarea monetară. Dar unii comentatori subliniază nevoia de a solicita mai degrabă deosebirile decât asemănările dintre cele două procese și „regiuni” (Ocampo 2004).

Ne îndoiim că, în prezent sau pe termen scurt, un rol hegemonic de „panoramare asiatică” ar putea ieși la iveală sau ar putea fi atribuit oricărei monede est-asiatice existente. Nici yenul, nici yuanul, nu au credibilitatea unui stadiu hegemonic vast în zilele noastre, deși din motive diferite. Nicio soluție coș internă, cum ar fi EMS, nu pare așadar viabilă dacă se consideră soluția ASEAN+3.

Dar aceasta nu este singura deosebire față de cazul european. Cea mai importantă este că alegerea dispozitivului de integrare monetară depinde în mod crucial de ținta finală. Țările est-asiatice, din orice grup, nu au suferit nici un angajament politic pentru a construi un sistem instituțional super-național pentru a garanta pacea, așa cum s-a întâmplat în Europa după cel de-al doilea război mondial (De Grauwe, Zhang 2006: 1646). Și aproape nici un aranjament instituțional nu a fost pregătit să dea legitimitate democratică procesului în curs de desfășurare de integrare a comerțului. Ținta finală a proceselor de

of monetary policy, as this would be decided by the anchoring currencies. Furthermore, the peg to external currencies might mean that transactions in internal currencies as well as in the common parallel one might be discouraged (Eichengreen 2006: 435), jeopardizing the whole integration project.

The alternative solution is an internal one, where the basket is made of weighted quotas of participating currencies. But this solution poses the usual n-1 problem which requires a hegemonic stability or a strong commitment to monetary policy coordination. This was also the solution adopted by the European monetary system (EMS), where the hegemonic role was played by Germany.

A seminal article by Kuroda (2004) has in fact attempted to set a five-steps road-map to monetary union in East-Asia, based on the Balassa (1961) scheme for economic integration and on the European experience. First a free trade area should be created, later evolving into a custom union and then a single market for production inputs and final goods. In the meanwhile a currency agreement could reasonably support such transformation and finally give way to a monetary union.

This is obviously a typically European road-map to monetary integration. But some commentators underline the need to stress the differences rather than the similarities of the two processes and “regions” (Ocampo 2004).

We doubt that, at present or in the short run, a “pan-Asian” hegemonic role may emerge or be attributed to any of the existing East-Asian currencies. Neither the yen nor the yuan, although for completely different reasons, have the credibility of a wide hegemonic status today. No internal basket solution like the EMS seems therefore viable if the ASEAN+3 solution is considered.

But this is not the only difference with the European case. The major point is that the choice of the monetary integration device crucially depends on the final target. East-Asian countries, whatever group is considered, have not undergone any of the

integrare non-europeană este necunoscută, mai ales în Asia.

În lipsa unui obiectiv politic specific, doar scopurile economice intermediare pot fi atinse, cum ar fi netezirea ciclului de afaceri domestice, răspunsuri coordonate mai bune la șocuri asimetrice, specializări de muncă mai înalte și rate mai mari de creștere cu goluri minore printre partenerii comerciali.

În această privință, este în mod evident neclar dacă țările ar trebui să angajeze vreun regim rigid de rată de schimb, fie el și cu un mecanism „bandă” cum ar fi ERM (Mecanismul ratei de schimb) al Sistemului monetar european. Gudmundsson (2008: 81), de exemplu, subliniază că, în această perioadă deosebită de creștere înaltă și divergentă a ratelor din zonă, ratele flexibile de schimb ar putea fi necesare pentru a accelera ciclurile de afaceri nesincronizate și, așadar, pentru a pregăti cel mai bine condițiile angajamentelor subsecvente pentru o uniune (vezi și Padoa Schioppa 2004: 318). În loc să stabilizeze ratele de schimb, țările asiatice sunt invitate, în această privință, să promoveze o integrare mai mare a piețelor financiare cu scopul de a absorbi efectele negative ale volatilității ratelor de schimb prin comerț. Orice grup ar trebui fondat potrivit pentru integrarea monetară, diferențele dintre proporțiile economice și financiare ale țărilor participante par să sugereze, din acest punct de vedere, că ar fi trebuit să evite să caute stabilizarea ratelor de schimb. Mai mult decât atât, după cum observă și Cohen (2007), comportamentul ratelor de schimb poate fi considerat mai degrabă rezultatul unei relații politice dintre țări, decât un instrument efectiv al politicii.

Dar o strategie de rate de schimb conduse de piață nu va periclita integrarea comerțului decât dacă posibila creștere a volatilității de schimb este bine absorbită de un sistem financiar integrat și matur care ar avea nevoie probabil de mulți ani pentru a crește.

4. INTEGRAREA RAPIDĂ

Depinde foarte mult de orizontul de timp

political commitments to build a super-national institutional system to guarantee peace as happened to Europe after the second world war (De Grauwe, Zhang 2006: 1646). And hardly any institutional arrangement has been set up to give democratic legitimacy to the ongoing trade integration process. The very final target of non-European integration processes is unknown, particularly in Asia.

In the absence of a specific political aim, only intermediate economic goals can be targeted, such as domestic business cycle smoothing, greater coordinated response to asymmetric shocks, higher specialization of labour and high rates of growth with minor gaps among commercial partners.

In this respect, it is obviously doubtful whether the countries should commit to any rigid exchange rate regime, even though with a “band” mechanism like the ERM (Exchange Rate Mechanism) of the European Monetary System. Gudmundsson (2008: 81), for example, points out how in this peculiar period of high and divergent growth rates in the area, flexible exchange rates might be necessary to accelerate unsynchronised business cycles and therefore best prepare the conditions for subsequent commitments for a monetary union (see also Padoa Schioppa 2004: 318). Instead of stabilizing exchange rates, Asian countries are invited, under this respect, to promote greater integration of financial markets in order to absorb the negative effects of exchange rates volatility upon trade. Whatever group should be founded appropriate for monetary integration, the differences in the economic and financial dimensions of the participating countries seem to suggest, with this viewpoint, that they had better avoid searching for exchange rates stabilization. Furthermore, as Cohen (2007) observes, the behaviour of exchange rates can be considered the result, rather than an effective policy instrument, of the political relationships among countries.

But a strategy of market-driven exchange rates will not jeopardize trade integration only if the possible increasing exchange

considerat. Desigur, procesele de integrare implică de obicei schimbări istorice care cer timp. Dar orizontul de timp depinde de aranjamentul politic. Reunificarea monetară germană a durat câteva luni. Unificarea monetară europeană a durat câteva decenii. Ambele au fost susținute de angajamente politice, planificarea diferită reflectând puterea lor relativă.

Dacă integrarea monetară asiatică este considerată ca fiind o alegere auto-referențială, considerațiile de mai sus privind dificultatea (și poate inoportunitatea) de a accelera procesul sunt corecte; când nu se endogenizează nicio considerație globală, integrarea asiatică poate fi considerată ca fiind un proiect autonom care cere mulți pași. Dar dacă se asumă o perspectivă globală, procesul asiatic, ca și alte procese de integrare regională, are un înțeles diferit. Aceasta nu înseamnă că două niveluri (regional și global) ar trebui considerate ca vânzându-se una pe alta în favoarea uneia regională foarte probabil mai ușoară (Kuroda 2004) sau că nevoia de un nou sistem global monetar și financiar implică respingerea (sau neglijarea ușoară) dinamicelor regionale (Mundell 2002). Dimpotrivă. Un nou sistem monetar internațional poate fi stabil pe termen scurt doar dacă se schițează un mecanism multi-polar în care macro-monedele „regionale” sunt legate.

Dacă crearea unei noi ordini globale multi-polare se consideră a fi necesară pentru a asigura unele bunuri publice globale – cum ar fi stabilitatea financiară – la sfârșitul dolarului / hegemoniei US, atunci orizontul de timp acționează ca un fel de constrângere asupra rândului vast de dispozitive de integrare.

Doar dacă „labirintul mondial al banilor” – pentru a folosi cunoscuta expresia plină de înțeles a lui Robert Triffin – este fondat pe monede cu caracteristici economice fundamentale comparabile, putem spera la un management stabil al relațiilor economice globale în viitor.

Dacă abordarea monedei paralele este

volatility is well absorbed by a mature and integrated financial system, which would probably require many years to grow.

4. Multi-speed Integration

Much depends on the time horizon considered. Of course integration processes usually involve historical changes that require some time. But the time horizon depends on the political commitment. German monetary reunification took some months. European monetary unification took some decades. Both were sustained by political commitments, the different timing reflecting their relative strength.

If Asian monetary integration is considered as an auto-referential choice, the above considerations concerning the difficulty (and, possibly, the inopportunity) to accelerate the process are correct: when no global consideration is endogenized, Asian integration can be considered as an autonomous project which requires many steps. But if a global perspective is assumed, Asian as well as other regional integration processes take a different meaning. This does not mean that the two (regional and global) levels should be considered as trading-off each other in favour of the presumably easier regional one (Kuroda 2004) or that the need of a new, effective global monetary and financial system implies the rejection (or a benign neglect) of regional dynamics (Mundell 2002). Quite the contrary. A new monetary international system can only be stable on the long run if a multi-polar mechanism is designed where “regional” macro-currencies are linked.

If the creation of a new multi-polar global order is considered necessary to provide some global public goods - such as financial stability - after the end of the dollar/US hegemony, then the time-horizon acts as a sort of constraint over the wide range of integration devices.

Only if the “world money maze” - to use the known and meaningful expression by Robert Triffin - is founded on currencies with

singurul dispozitiv viabil la acel moment pentru un grup mare de țări, dar în același timp se consideră a fi nedeslușit și slab pentru a fonda un nou pol mondial comparabil cu euro și cu dolarul, ar trebui să se considere o strategie de integrare diferită.

Ceea ce ar trebui să se considere este un proces de integrare rapidă în Asia, unde un centru de țări, cum ar fi (doar ca exemplu) Marea Chină la care se referă Cheung și Yuen (2005), ar trebui să ajungă repede la o monedă unică, sprijinită de un aranjament instituțional în care un reprezentant democratic al țărilor numește o bancă centrală independentă.

Un grup mai larg de țări s-ar putea angaja pentru un proiect comun, ținând să finanțeze bunuri publice colective, cum ar fi transportul sau infrastructurile de comunicare. Aceasta ar permite crearea unui grad mai mare de interese împărtășite privind integrarea instituțiilor comune și instrumentelor economice. Pentru moment, asemenea investiții publice colective ar putea fi finanțate de către emiterea de obligații comune sprijinită de un fond comun de rezervă constituit de băncile centrale membre.

Între timp, țările ASEAN+3 rămase (posibil extinse la India, Australia și Noua Zeelandă) ar putea selecționa cele mai potrivite rate de schimb și dispozitive financiare pentru a ajuta la stabilizarea performanțelor macroeconomice ale fiecărei țări și pentru a asigura ajutor financiar reciproc și piețe de active lichide.

Cu această abordare, fiecare țară ar avea timp să ajusteze până la cel mai potrivit pas de integrare, fără să stânjenească procesul general.

5. REMARCI CONCLUDENTE

În ultima decadă, creșterea atenției a fost pusă pe seama accelerării proceselor de integrare regională ținând la o nouă ordine internațională bazată pe puterile regionale „continentale”. Criza financiară globală recentă și urmărirea „Bretton Woods II” nu vor slăbi un asemenea cadru: un nou sistem economic și monetar global va putea fi

comparable underlying economic characteristics, can we hope for a stable management of global economic relations in the future.

If the parallel currency approach is the only viable device at the moment for a large group of countries, but at the same time it is considered to be too loose and weak to found a new world-pole comparable with the euro and the dollar, a different integration strategy should be considered.

What might be envisaged is a multi-speed integration process in Asia, where a core of countries, say (but only as an example) the Greater China referred to by Cheung and Yuen (2005), should quickly proceed towards a single currency, backed by an institutional arrangement where a democratic representative of the countries appoints an independent central bank.

A wider group of countries might engage for a common project aiming at financing some collective public good, such as transport or communicating infrastructures. This would enable to create a higher degree of shared interests in the integration of common institutions and economic instruments. For instance, such public collective investments could be financed by the issue of common bonds backed by a reserve pool constituted by member central banks.

In the meanwhile, the remaining Asean+3 countries (possibly extended to India, Australia and New Zealand) could single out the most suitable exchange rates and financial devices to help stabilize macroeconomic performances of each country and provide reciprocal financial aid and liquid assets markets.

With this approach, each country would have the time to adjust to the most suitable integration step without hindering the overall process.

5. Concluding remarks

In the last decade, increasing attention has been placed on the acceleration of

construit doar în zone continentale integrate comparabile. Integrarea monetară în Asia, în această privință, este – și ar trebui să rămână – pe agenda diplomațiilor internaționale și a devenit un subiect al cercetărilor din teoria și politica economică.

Se fac multe încercări de a selecționa zonele de monedă optimă din fundamente economice și considerații politice. Extraordinara creștere a Indiei și Chinei din ultimul deceniu a schimbat complet scenariul. De la o agregare nedeslușită a economiilor mici sau medii unde Statele Unite putea juca un rol hegemonic asigurând un bun public colectiv numit „stabilitate monetară”, interdependența mărită cere acum să se considere procese de integrare mai puternice, unde rolul Chinei pare a fi fundamental. Integrarea monetară are nevoie să ajute un asemenea proces..

Multe cercetări încearcă să culeagă din experiența europeană pentru a solicita analogiile și diferențele (principale). Divergența din performanțele macroeconomice ale țărilor implicate în procesele de agregare îi lasă pe mulți comentatori să fie precauți în legătură cu tipul și viteza de integrare monetară, deși studii empirice mai recente au arătat o aproximare rapidă la unul sau mai multe criterii OCA.

Desigur, ar trebui să se solicite ca integrarea inedită a lanțului productiv în regiunea est-asiatică în anii 90 și la începutul anilor 2000 (Fukao, 2003), cu o relevanță crescândă a comerțului intra-industrial față de comerțul inter-industrial, să creeze un stimulent mare (care era foarte scăzut – atunci când nu lipsea cu desăvârșire – în cazul integrării europene) pentru companiile care au un proces de producție fragmentat din punct de vedere teritorial pentru a diminua riscul ratei de schimb în domeniul lor multi-național. Dar asemenea stimulente nu pot fi considerate suficiente pentru a completa echilibrat lipsa un angajament politic încastrat în dispozitive instituționale unde integrarea este o datorie „constituțională”, așa cum s-a întâmplat în Europa. Prin urmare, mulți autori subliniază

regional integration processes aiming at a new international order based on “continental” regional powers. The recent global financial crisis and the quest for a “Bretton Woods II” will not weaken such framework: a new global economic and monetary system can only be build on comparable integrated continental areas. Monetary integration in Asia, in this respect, is - and should remain - on the agenda of international diplomacies and has become a subject-matter of enquiries in economic theory and policy.

Many attempts are being made to single out optimum currency areas from both economic fundamentals and political considerations. The extraordinary growth of India and China in the last decade has completely changed the scenario. From a loose aggregation of small or medium economies where Japan and the United States could play a hegemonic role providing a collective public good named “monetary stability”, the increased interdependence requires now to consider stronger integration processes, where China’s role seems to be fundamental. Monetary integration needs to assist such process.

Many enquiries try to pick from the European experience to stress the analogies and (mainly) differences. The divergence in macroeconomic performances of the countries involved in the aggregation processes let many commentators be cautious about the type and speed of monetary integration, although more recent empirical studies have shown a quick approximation to one or more of the several OCA criteria.

Of course, it should be stressed that the unprecedented integration of the productive chain in the East-Asian region in the 1990s and early 2000s (Fukao, 2003), with an increasing relevance of intra-industry trade vis-à-vis inter-industry trade, create a high incentive (which was very low - when not completely missing - in the case of European integration) for corporations which have a territorially fragmented production process to

nevoia de un angajament instituțional puternic, fie în domeniul politicii monetare simple, fie într-un proiect de integrare economic – și chiar politic – mai larg.

De asemenea, trebuie să se ia în considerare și considerațiile politice. Nevoia de a consolida rapid progresul integrării regionale mondiale, cu scopul de a facilita trecerea la un nou sistem monetar internațional, care a devenit deosebit de urgent după ultima criză financiară originară din SUA, ne determină să ne uităm mai degrabă la o hartă geografică decât la una cronologică simplă de integrare.

În opinia noastră, acest lucru înseamnă că o bază puternică a monedelor asiatice (chiar și o parte dintre ele) ar trebui să ajungă la o uniune monetară cu rezultatul unei singure monede, cu o bancă centrală independentă și cu alte instituții reprezentative. Această nouă monedă ar trebui să se numească imediat Unitatea monetară asiatică (AMU) pentru a face piețele și viitorii parteneri să înțeleagă că acesta este un proces deschis pentru orice ar vrea să i se alăture. În același timp, alte grupe de țări ar trebui să se pună de acord asupra diverselor ținte de integrare. Asemenea ținte ar putea să rânduiască de la fondarea investițiilor în unele „bunuri publice regionale” (Agarwala 2003:3) la stabilizarea unei monede comune, de preferință cea stabilită deja, numită AMU.

Cu scopul de a face efectiv acest proces, ar trebui să fie aprobat de majoritatea țărilor sud-asiatice, de preferință ASEAN+3 plus India, Australia, Noua Zeelandă, Taiwan și Hong Kong.

La urma urmei, este vorba de procesul de integrare rapidă pe care l-a ales și Europa, unde diverse grade de solidaritate au efectul pur de a păstra un număr mare de țări în cadrul unui proces prețios de integrare, fără a le împiedica pe unele dintre ele să se apropie de un sistem politic și economic.

În concluzie, e nevoie de o abordare cuprinzătoare a problemei integrării monetare asiatice, unde considerațiile teoriei economice sunt sprijinite de scenariile politice pentru situația viitoare desfășurată în Asia și în

minimize the exchange rate risk within their multinational framework. But such incentives cannot be deemed sufficient to completely offset the lack of a political commitment embedded in institutional devices wherein integration is a “constitutional” duty, as happened in Europe. Many Authors therefore underline the need for a strong institutional commitment, either in the mere monetary policy domain, or in a wider economic - and even political - integration project.

And geopolitical considerations have to be also taken into account. The need to rapidly consolidate the progress on regional integration worldwide, in order to ease the transition to a new international monetary system, which has become particularly urgent after the recent US-originated financial crisis, induces to look also at a geographical rather than a mere chronological integration roadmap.

This means, in our opinion, that a strong and hard core of Asian currencies (even a few of them) should proceed to a monetary union with the issue of a single currency, with an independent central bank and other representative institutions. This new currency should be immediately given the name of some Asian Monetary Unit (AMU) to make markets and future partners understand that it is a process open to everybody who might be willing to join. At the same time, other groups of countries should agree on different integration targets. Such targets might range from funding investments in some “regional public goods” (Agarwala 2003: 3) to pegging a common currency, preferably the already established AMU.

In order to make this process effective, it should be agreed upon by most South Asian countries, preferably the ASEAN+3 plus India, Australia, New Zealand, Taiwan and Hong Kong.

After all, it is the multi-speed integration process which also Europe has chosen, where different degrees of cohesion have the virtuous effect to keep a greater number of countries within a precious integration

întreaga lume. Pașii către un aranjament monetar comun „regional” pot încă reprezenta cea mai eficace strategie pentru a facilita o integrare politică mai mare la un nivel supra-național și acest lucru ar putea ajuta accelerarea procesului unei lumi multi-polare mai legitime, așadar această discuție nu ar trebui detașată de reforma întregului sistem monetar internațional.

BIBLIOGRAFIE

[R. Agarwala] (2003), “Drumul către o monedă unică pentru Asia de Sud”. Dosarele politice RIS, 9, p. 1-3.

A. Al-Mansouri - C.H. Dziobek (2006), Asigurarea statisticilor oficiale pentru piața comună și uniune monetară în țările Consiliului de Cooperare al Golfului (GCC): un caz pentru „Statul-golf”. Documentele IMF, nr 06/38.

J. Amyx (2002), “Mișcarea departe de bilateralism? Japonia și Fondul monetar asiatic”. Documentele economice Pacifice, 331, p. 1-24.

B. Balassa (1961), Teoria integrării economice, Homewood (Ill), Richard D. Irwin Inc.

M. Beeson (2006), “Hegemonia americană și regionalismul: Creșterea Asiei de Est și Sfârșitul Asiei Pacifice”. Geopolitică, 11 (4), p. 541-560.

J. Boillot (2006), “India și Asia de Sud: oportunitatea demografică, mondializare și cooperare regională”. Politică străină, 2, p. 285-296.

C. Browne – D.W.H. Orsmond (2006), “Țările Insulei Pacifice. Aranjamentul unei posibile monede comune”. Documentele IMF, Nr. 06/234, Octombrie.

J. Buchanan (2004), “Eficiența constituțională și Banca Centrală Europeană”. Jurnalul Cato, 24 (1-2), p. 57-69.

V. Chaplygin – A. Hughes Hallett – C. Richter (2006), “Integrarea monetară în fosta Uniune Sovietică: O „uniune de patru”?

process without impeding some of them to step further towards a closer economic and political system.

In conclusion, a comprehensive approach to the question of Asian monetary integration is needed, where economic theory considerations are assisted by political scenarios for the future evolving situation in Asia and in the whole world. The steps towards some “regional” common monetary arrangement may still represent the most effective strategy to foster greater political integration at a supranational level and this may help accelerating the process of a more legitimate and efficient multi-polar world, so this discussion should not be kept detached from the reform of the international monetary system on the whole.

BIBLIOGRAPHY

[R. Agarwala] (2003), “Road to a Single Currency for South Asia”. RIS Policy Briefs, 9, pp. 1-3.

A. Al-Mansouri - C.H. Dziobek (2006), [Providing Official Statistics for the Common Market and Monetary Union in the Gulf Cooperation Council \(GCC\) Countries: A Case for "Gulfstat"](#). IMF Working Papers, n° 06/38.

J. Amyx (2002), “Moving Beyond Bilateralism? Japan and the Asian Monetary Fund”. Pacific Economic Papers, 331, pp. 1-24.

B. Balassa (1961), The Theory of Economic Integration, Homewood (Ill), Richard D. Irwin Inc.

M. Beeson (2006), “American Hegemony and Regionalism: The Rise of East Asia and the End of the Asia-Pacific”. Geopolitics, 11 (4), pp. 541-560.

J. Boillot (2006), ["Inde et Asie du Sud: opportunité démographique, mondialisation et coopération régionale"](#). Politique Etrangère, 2, pp. 285-296.

C. Browne – D.W.H. Orsmond (2006), [“Pacific Island Countries. Possible Common Currency Arrangement”](#). IMF Working Papers, No. 06/234, October.

Științe economice de tranziție, 14 (1), p. 47-68.

H.K. Chow – P.N. Kriz – R.S. Mariano – A.H.H. Tan (2007), Spre o stabilitate financiară mai mare în regiunea asiatică: explorarea pașilor pentru a crea unitățile monetare regionale. Raportul final, ASEAN+3 Secretariat, Singapore.

B. Cohen (2003a), “Geopolitica monedelor și viitorul sistemului internațional”. Programul de studii global & internațional, Santa Barbara (Ca), Documentul 10.

B. Cohen (2003b), “Guvernarea monetară într-o lume a monedelor regionale”. Programul de studii global & internațional, Santa Barbara (Ca), Documentul 11.

B. Cohen (2007), “După cădere: ratele de schimb est-asiatice din moment crizei”. Programul de studii global & internațional, Santa Barbara (Ca), Documentul 44.

P. De Grauwe – Z. Zhang (2006), “Introducere: integrarea monetară și economică în regiunea est-asiatică”. *Economia mondială*, 29 (12), p. 1643–1647.

R. Dragneva – J. De Koort (2007), “Regimul legal pentru comerț liber în comunitatea statelor independente”. *Legea trimestrială internațională și comparativă*, 2 (56), p. 233-266.

M. Dutta (1992), “Regionalizarea economică în Europa de Est: Economii asiatică Pacifică (baza macroeconomică: optimizarea microeconomică)”. *Revista economică americană*, 82 (2), pp. 67-73.

B. Eichengreen (2003), “Ce să facem cu inițiativa Chiang Mai”. *Documentele economice asiatice*, 2, pp. 1–49.

B. Eichengreen (2004), “Cazul ratelor de schimb variabile din Asia”, în *Banca de Dezvoltare Asiatică, Integrarea monetară și financiară în Asia de Est, pe viitor*, Vol. II, Basingstoke, Palgrave Macmillan, p. 49–90.

B. Eichengreen (2006), “Abordarea monedei paralele la integrarea monetară asiatică”. *Revista economică americană*, 96 (2), p. 432-436.

J.A. Frankel (1996), “Experiența recentă a ratei de schimb și propuneri pentru reformă”.

J. Buchanan (2004), “Constitutional Efficiency and the European Central Bank”. *Cato Journal*, 24 (1-2), pp. 57-69.

V. Chaplygin – A. Hughes Hallett – C. Richter (2006), “[Monetary integration in the ex-Soviet Union: A 'union of four'?](#)”. *Economics of Transition*, 14 (1), pp. 47-68.

H.K. Chow – P.N. Kriz – R.S. Mariano – A.H.H. Tan (2007), Toward Greater Financial Stability in the Asian Region: Exploring Steps to Create Regional Monetary Units. Final Report, ASEAN+3 Secretariat, Singapore.

B. Cohen (2003a), “The Geopolitics of Currencies and the Future of the International System”. Global & International Studies Program, Santa Barbara (Ca), Paper 10.

B. Cohen (2003b), “Monetary Governance in a World of Regional Currencies”. Global & International Studies Program, Santa Barbara (Ca), Paper 11.

B. Cohen (2007), “After the Fall: East Asian Exchange Rates Since the Crisis”. Global & International Studies Program, Santa Barbara (Ca), Paper 44.

P. De Grauwe – Z. Zhang (2006), “Introduction: Monetary and Economic Integration in the East Asian Region”. *World Economy*, 29 (12), pp. 1643–1647.

R. Dragneva – J. De Koort (2007), “[The Legal Regime for Free Trade in the Commonwealth of Independent States](#)”. *International and Comparative Law Quarterly*, 2 (56), pp. 233-266.

M. Dutta (1992), “Economic Regionalization in Western Europe: Asia-Pacific Economies (Macroeconomic Core: Microeconomic Optimization)”. *The American Economic Review*, 82 (2), pp. 67-73.

B. Eichengreen (2003), “What to Do With the Chiang Mai Initiative”. *Asian Economic Papers*, 2, pp. 1–49.

B. Eichengreen (2004), “The Case for Floating Exchange Rates in Asia”, in *The Asian Development Bank, Monetary and Financial Integration in East Asia, the Way Ahead*, Vol. II, Basingstoke, Palgrave

Revista economică americană, 86 (2), p. 153-158.

J.A. Frankel - A.K. Rose (1998), “Endogenitatea criteriului zonei de monedă optimă”. Jurnalul economic, 108, pp. 1009–25.

J.A. Frankel - S.J. Wei (1995), “Apariția calapodului de monedă” în H. Genberg (ed.), Sistemul monetar internațional, instituțiile sale și viitorul său, Berlin, Springer Verlag.

M. Fouquin (2007), “Integrarea economică în Asia orientală”. Scrisoarea CEPII, 265, p. 1-4.

K. Fukao (2003), “Comerțul intra-industrial vertical și investițiile directe străine în Asia de Est”. Jurnalul economiilor japoneze și internaționale, 17 (4), pp. 468-506.

G.M. von Furstenberg (2008), “Presiunile re-evaluării și noile aranjamente ale ratei de schimb pentru Asia de Est: un simpozion”. Revista economică Pacific, 13 (1), p. 40-45.

G.M. von Furstenberg - J.J. Wei (2004), “Divizia monetară covârșitoare chinezească și fixarea externă în Asia de Est”. Documentele economice asiatice, 3, p. 27–54.

M. Gudmundsson (2008), “Flexibilitatea ratei de schimb cu termen apropiat în Asia de Est: Precursorul Uniunii monetare regionale?”. Revista economică Pacific, 13 (1), p. 62-82.

A.M. Gulde – E. Jafarov – V. Prokopenko (2004), “O monedă comună pentru Belarus și Rusia?”. Documentele de discuție politică IMF, nr 4/228.

S. Harris (2005), “Politicile regionale ale Chinei: cât de multă hegemonie?”. Jurnalul australian de afaceri internaționale, 59 (4), p. 481-492.

T. Inoguchi – P. Bacon (2005), “Imperiu, ierarhie și hegemonie: marea strategie a Americii și construirea unei ordini în Asia-Pacific”. Relații internaționale Asia-Pacific, 5 (2), p. 117-132.

M. Kawai (2008), “Spre un regim al ratei de schimb regionale în Asia de Est”. Revista economică Pacific, 13 (1), pp. 83-103.

K. Kawasaki – E. Ogawa (2006), “Care ar trebui să fie ponderea celor trei monede

Macmillan, pp. 49–90.

B. Eichengreen (2006), “The Parallel-Currency Approach to Asian Monetary Integration”. The American Economic Review, 96 (2), pp. 432-436.

J.A. Frankel (1996), “Recent Exchange-Rate Experience and Proposals for Reform”. The American Economic Review, 86 (2), pp. 153-158.

J.A. Frankel - A.K. Rose (1998), “The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criterion”. Economic Journal, 108, pp. 1009–25.

J.A. Frankel - S.J. Wei (1995), “Emerging Currency Blocks”, in H. Genberg (ed.), The International Monetary System its Institutions and its Future, Berlin, Springer Verlag.

M. Fouquin (2007), “L'intégration économique en Asie orientale”. La Lettre du CEPII, 265, pp. 1-4.

K. Fukao (2003), “Vertical Intra-Industry Trade and Foreign Direct Investment in East Asia”. Journal of the Japanese and International Economies, 17 (4), pp. 468-506.

G.M. von Furstenberg (2008), “Revaluation Pressures and New Exchange Rate Arrangements for East Asia: A Symposium”. Pacific Economic Review, 13 (1), pp. 40-45.

G.M. von Furstenberg - J.J. Wei (2004), “Overcoming Chinese Monetary Division and External Anchoring in East Asia”. Asian Economic Papers, 3, pp. 27–54.

M. Gudmundsson (2008), “Near-Term Exchange Rate Flexibility in East Asia: Precursor to Regional Monetary Union?”. Pacific Economic Review, 13 (1), pp. 62-82.

A.M. Gulde – E. Jafarov – V. Prokopenko (2004), “A Common Currency for Belarus and Russia?”. IMF Policy Discussion Papers, n° 4/228.

S. Harris (2005), “[China's regional policies: how much hegemony?](#)”. Australian Journal of International Affairs, 59 (4), pp. 481-492.

T. Inoguchi – P. Bacon (2005), “Empire, hierarchy, and hegemony: American grand

majore într-un coș de monedă comună în Asia de Est?”. Jurnalul economic asiatic, 20 (1), p. 75-94.

P.B. Kenen (1969), “Teoria zonelor de monedă optimă: o viziune eclectică”, în R.A. Mundell și A. Swoboda (eds), Probleme monetare în economia internațională, Editura Universității din Chicago, Chicago, pp. 41-60.

H. Kuroda (2004), “Pași intermediari în drumul spre o monedă unică în Asia de Est. Declarație prezentată la seminarul: O monedă unică pentru Asia de Est – Lecții de la Europa”, Banca de Dezvoltare Asiatică, Jeju (Coreea), 14 mai.

T. Latter (2005), “Uniunea monetară asiatică – Ce facem de acum încolo?” Documentul ocazional, 2.

P.Y. Lipsy (2003), “Propunerea Japoniei de fond monetar asiatic”. Jurnalul Stanford de afaceri est-asiatice, 3 (1), p. 93-104.

R.I. McKinnon (1963), “Zone de monedă optimă”. Revista economică americană, 53 (4), p. 717-725.

R.A. Mundell (1961), “O teorie a zonelor de monedă optimă”. Revista economică americană, 51 (4), p. 657-665.

R.A. Mundell (2002), “Asia are nevoie de o monedă comună?”. Revista economică Pacific, 7 (1), p. 3-12.

R.F. de Ocampo (2004), “O monedă unică pentru Asia de Est: acesta este momentul? Declarație prezentată la seminarul: O monedă unică pentru Asia de Est – Lecții de la Europa”, Banca de Dezvoltare Asiatică, Jeju (Coreea), 14 mai.

T. Padoa-Schioppa (2004), “Aranjamente monetare est-asiatice: o perspectivă europeană”. Finanțe internaționale, 7, p. 311-323.

C.R. Parsons – K. Sato (2006), “Rate de schimb tranzitorii și facturarea monedei: implicații pentru integrarea monetară în Asia de Est”. Economia mondială, 29 (12), p. 1759-1788.

K. Sato – Z. Zhang (2006), “Co-mișcări de producție reală în Asia de Est: Vreo dovadă

strategy and the construction of order in the Asia-Pacific”. International Relations of the Asia-Pacific, 5 (2), pp. 117-132.

M. Kawai (2008), “Towards a Regional Exchange Rate Regime in East Asia”. Pacific Economic Review, 13 (1), pp. 83-103.

K. Kawasaki – E. Ogawa (2006), “[What Should the Weights of the Three Major Currencies be in a Common Currency Basket in East Asia?](#)”. Asian Economic Journal, 20 (1), pp. 75-94.

P.B. Kenen (1969), “The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View”, în R.A. Mundell and A. Swoboda (eds), Monetary Problems in the International Economy, University of Chicago Press, Chicago, pp. 41-60.

H. Kuroda (2004), “Transitional Steps in the Road to a Single Currency in East Asia. Statement presented at the seminar: A Single Currency for East Asia – Lessons from Europe”, Asian Development Bank, Jeju (Korea), 14 May.

T. Latter (2005), “Asian Monetary Union – Where Do We Go From Here?”. HKIMR Occasional Paper, 2.

P.Y. Lipsy (2003), “Japan’s Asian Monetary Fund Proposal”. Stanford Journal of East Asian Affairs, 3 (1), pp. 93-104.

R.I. McKinnon (1963), “Optimum Currency Areas”. American Economic Review, 53 (4), pp. 717-725.

R.A. Mundell (1961), “A Theory of Optimum Currency Areas”. American Economic Review, 51 (4), pp. 657-665.

R.A. Mundell (2002), “Does Asia Need a Common Currency?”. Pacific Economic Review, 7 (1), pp. 3-12.

R.F. de Ocampo (2004), “A single Currency for East Asia: is it Time? Statement presented at the seminar: A Single Currency for East Asia – Lessons from Europe”, Asian Development Bank, Jeju (Korea), 14 May.

T. Padoa-Schioppa (2004), “East Asian Monetary Arrangements: A European Perspective”. International Finance, 7, pp. 311-323.

pentru uniunea monetară?”. *Economia Mondială*, 29 (12), p. 1671-1689.

K. Shirono (2007), “Efecte reale ale monedelor comune în Asia de Est”. Documentele de discuții politice IMF, nr 07/166, iulie.

K. Tae-Joon – R. Jai-Won – T. Shinji (2005), “Integrarea monetară regională în prezența a două țări mari: Ce modalitatea funcționează în cazul Asiei de Est?”. *Economia japoneză și mondială*, 17 (2), p. 171-187.

R. Vaubel (1984a), “Istoria competiției valutare”, în P. Salin (ed), *Competiția valutară și uniunea monetară*, Martinus Nijhoff, The Hague.

R. Vaubel (1984b), “Monopolul banilor guvernului: Monopol extern sau natural?”. *Kyklos*, 37 (1), p. 27-58.

J. Yetman (2007), “Uniuni valutare, găuri în comerț și în capital”. *Revista economică Pacific*. [12 \(2\), p. 189-204.](#)

L.Y. Wook (2006), “Japonia și Fondul monetar asiatic: o identitate a intenției de abordare”. *Studiile internaționale trimestriale*, 50 (2), p. 339-366.

C. Wyplosz (2001), “O uniune monetară în Asia, câteva lecții europene?” în Banca de rezervă a Australiei (ed.), *Direcții viitoare pentru politica monetară din Asia de Est*, Sidney.

C.R. Parsons – K. Sato (2006), “Exchange Rate Pass-through and Currency Invoicing: Implications for Monetary Integration in East Asia”. *The World Economy*, 29 (12), pp. 1759-1788.

K. Sato – Z. Zhang (2006), “Real Output Co-movements in East Asia: Any Evidence for a Monetary Union?”. *The World Economy*, 29 (12), pp. 1671-1689.

K. Shirono (2007), “[Real Effects of Common Currencies in East Asia](#)”. IMF Policy Discussion Papers, n° 07/166, July.

K. Tae-Joon – R. Jai-Won – T. Shinji (2005), “Regional monetary integration in the presence of two large countries: What modality makes sense for East Asia?”. *Japan and the World Economy*, 17 (2), pp. 171-187.

R. Vaubel (1984a), “A History of Currency Competition”, in P. Salin (ed), *Currency Competition and Monetary Union*, Martinus Nijhoff, The Hague.

R. Vaubel (1984b), “The Government’s Money Monopoly: Externalities or Natural Monopoly?”. *Kyklos*, 37 (1), pp. 27-58.

J. Yetman (2007), “Currency Unions, Trade Flows and Capital Flows”. [Pacific Economic Review](#). [12 \(2\), pp. 189-204.](#)

L.Y. Wook (2006), “[Japan and the Asian Monetary Fund: An Identity-Intention Approach](#)”. *International Studies Quarterly*, 50 (2), pp. 339-366.

C. Wyplosz (2001), “A Monetary Union in Asia, Some European Lessons?”, in Reserve Bank of Australia (ed.), *Future Directions for Monetary Policy in East Asia*, Sidney.

* *Departamentul de instituții publice, științe economice și societate*, Universitatea din Roma 3, adresă de e-mail: famasini@uniroma3.it. Acest document este construit pe baza unui material adunat pentru o observație istorico-grafică (cu care împarte unele părți) care va fi publicat la prima problemă viitoare a Jurnalului online *Perspective privind federalismul*, publicată de *Centro Studi sul Federalismo*, Moncalieri (To) cu titlul: *Integrarea monetară asiatică în dezbaterile economice recente*.

* *Department of Public Institutions, Economics and Society*, University of Rome 3, e-mail address: famasini@uniroma3.it. This paper is built on the material gathered for a historiographical note (with which it shares some parts) that will be published on the forthcoming first issue of the on-line Journal *Perspectives on Federalism* edited by the *Centro Studi sul Federalismo*, Moncalieri (To) with the title: *Asian Monetary Integration in Recent Economic Debates*.