

国际货币体系演变规律和重建原则

张云¹, 刘骏民²

(^{1,2} 南开大学虚拟经济与管理研究中心, 天津 300071)

摘要: 本文首先指出当前美元本位国际货币体系的核心关系为美元霸主地位, 其次从国际货币体系演变历史中得出政府因素和货币统一性是未来国际货币体系必须考虑的两大主要因素; 本文又从美元与欧元的“滥币陷阱”规律、金融危机对美国 and 欧洲的影响分析了目前国际货币体系变革的必然性; 最后文章提出了新国际货币体系重建的原则与可能方案。

关键词: 国际货币体系; 美元危机

中图分类号: F830 **文献标识码:** A **文章编号:** 1006-1428(2009)01-0019-06

Abstract: The paper points out that the core of dollar-centered international monetary system is dollar's hegemony. It also draws a conclusion that government's power and money's unity are two important factors in international monetary system's evolution. Then it analyzes the inevitability of international monetary system's reform from angles such as "bad-currency trap" and the influence of sub-prime crisis. Last but not the least, the paper sketches out principles and plans for the rebuilding of international monetary system.

Key words: International Monetary System; Dollar Crisis

一、国际货币体系的核心关系、决定因素及演变规律

(一) 布雷顿森林体系的核心关系

西方传统的观点是将布雷顿森林体系看作是汇率制度问题, 是“设计一个什么样的汇率制度可以更好地保证国际贸易和国际投资的环境更稳定”的问题。实际上, 笔者认为布雷顿森林体系及其演变的核心关系是美元的霸主地位, 支持这个地位的是美国的经济、政治实力, 而具体的货币和汇率制度则服从这个利益, 是从属和可以有选择的。它是地缘政治的延续。

(二) 政府因素是如何从边缘走到中心

早期, 国际贸易结算实行金本位制, 只有黄金才是货币, 此时, 所有国际货币都是靠黄金的自然价值来保证其货币功能的。但是在上世纪 20 年代初实行的金汇兑本位就不再仅仅是靠黄金的自然力量来维持国际货币的地位了, 少数国家(当时的美国和英国)

承诺其货币可以兑换黄金, 其他国家的货币则与这些国家的货币挂钩。在国际间流通的主要是承诺兑换黄金国家的货币, 其他货币在国际贸易中的使用量很小。这种制度是靠黄金的自然力量与政府的信用一起来支撑的, 相对于金本位和金块本位, 政府信用已经越来越多地加入到金汇兑这种国际货币体系中来。布雷顿森林体系的建立则直接显示出了政府(美国政府)在国际货币体系建立过程中的决定性作用, 虽然兑换黄金的承诺仍然占有重要地位。解读国际货币体系的历史发展进程, 可以看到国际货币是怎样从依赖黄金价值的自然力量向依赖政府的超自然力量转化的过程。这就是说, 目前条件下重建国际货币体系必须重视和依靠超经济的政府力量。

(三) 中央集权与货币的统一性

黄金等贵金属直接充当货币时, 靠自身的价值来自动维持其货币的功能和统一性。但信用纸币没有价

收稿日期: 2008-11-20

作者简介: 张云(1981-), 男, 江苏扬中人, 南开大学虚拟经济与管理研究中心, 博士研究生;

刘骏民(1950-), 男, 河北平山人, 南开大学虚拟经济与管理研究中心主任, 教授、博导。

值,没有这个自动进入和退出的机制,就不能靠其自身价值来维持货币的功能和统一性。信用纸币和符号货币的数量与统一性必须靠中央银行的中央集权来控制,目前所有国家的国内都是如此。这一点意味着重建国际货币体系的正确方向必须强调集权和有效控制,而不是分散决策的自由化。

(四)上世纪国际货币体系的两个重要转折:1971年和1999年

1、1971年之后国际货币体系中的权利与责任失衡。

1971年尼克松宣布美元停止兑换黄金,导致美国对外提供美元不再有黄金储备的约束,理论上美国可以无限制地对外提供流动性。美元不再有含金量,它与任何国家内部的信用纸币一样,被彻底虚拟化。而在上世纪70年代,没有任何货币可以向美元的世界霸主地位发出挑战。在缺乏替代货币的前提下,美元依然维持其世界霸主地位,这实际上确保了美联储世界中央银行的地位和权利,它有权向世界提供任何数量的流动性,却没有任何世界中央银行的责任和义务。这就是1971年以后国际货币体系中最根本的问题,即国际货币权利和国际货币责任的失衡。

2、1999年欧元的出现导致国际货币的统一性与多元化现实的矛盾。

1999年之前,美元的世界霸主地位客观上满足了货币统一性的要求,或者说美元霸权之所以可以长期存在,因为它承担着世界货币的统一性的功能。1999年,欧元开始在国际间正式使用,并在国际上开辟了美元、欧元两大主要国际货币与英镑、日元两个次主要本位货币的多元化国际货币格局。在美国金融危机不断加深和美元霸主地位衰落的情况下,各国纷纷努力将自己的货币推向国际储备货币地位:印度成立了一个总理领衔的“推进卢比自由兑换和国际化”委员会,俄罗斯则直接宣布其天然气和石油交易时必须用卢布结算,拉美大国阿根廷和巴西最近也宣布开始双边贸易结算将不再使用美元,而以其本国货币比索和雷亚尔替代。这些国家都在推进经济增长的同时,为将其货币推向国际本位货币的地位作种种努力。当霸权遇到挑战的时候,实际上就是货币统一性遇到了挑战。笔者认为,美元霸主地位的衰落意味着国际本位货币的统一性正在丧失,国际货币体系开始进入无政府状态,开启了一个任由“虚拟货币”的流通规律来左右的时期。

(五)美元、欧元两大本位货币的国际货币体系为何崩溃

1、小国货币的从属性与霸主货币的缺乏约束。

1971年美元停止兑换黄金之后,美元的霸主地

位依然维持下来的原因有三个:一是上世纪70年代美国实体经济仍然十分强大,当时美国GDP占世界GDP的47%,其中制造业占其GDP比例还在21%以上;二是当时世界上没有美元的替代品;三是世界货币彻底虚拟化之后,“小国货币”难以摆脱霸主货币美元的决定性影响。

美国经济学家麦金农提出了“小国货币的原罪”说:如果小国经常项目不断逆差,它就要靠借外债来弥补其贸易逆差,这会导致其货币不断贬值,积累的债务负担越来越重,直到破产边缘(上世纪90年代初的拉美国家外债不断膨胀就是如此);如果经常项目顺差,就会不断积累外汇储备,本币不断升值,外汇储备不断缩水,国内流动性充斥,资产价格高企,直到发生泡沫经济(上世纪80年代初到90年代的日本就是一例)。只有保持经常项目收支平衡,且与大国货币汇率保持稳定,才能避免损失。即使是美元滥发引起美元贬值趋势,也是一样,小国必须进行调整,以跟上美元贬值的步伐,不然,自己的货币升值过大或过小,都会引致大量对本币的投机活动,直至引起本国经济衰退(1997年东南亚金融危机时的泰国等)。小国货币单独采取措施抗衡美元的结果无异于“自杀”,这就是美元霸权下小国货币附庸地位的悲哀。

这就是说,当代国际货币体系的命运完全依赖于对霸主货币的约束,在美元没有外部约束的情况下,就只好依赖于美国的“自律”,依赖于其货币当局是从全球利益来制定政策,还是仅仅考虑美国利益。不幸的是,美国货币当局考虑的仅仅是美国的利益,而且不是其长远的根本利益。

2、欧洲12国政府力量冲破美元独大的藩篱。

当任何一个“货币小国”随着本国经济增强,打算将其货币推向国际货币的时候,最初总是要与美元保持一个相对稳定且汇率持续走强的趋势,但是其最终能否成为国际货币则取决于它能否有效借助政府超经济的力量冲破美元强势的束缚。日元和当年的西德马克都曾经在保持与美元基本一致的情况下试图摆脱美元束缚成为自主的国际货币。1985年的广场会议迫使日元迅速大幅度升值(1年时间内从213日元兑1美元大幅升值到80日元兑1美元),彻底封闭了日元在国际上继续扩张的道路;而1991年欧共体12国签订的《马斯特里赫特条约》则将西德马克摆脱美元影响的道路进一步拓宽,为欧元的诞生奠定了基础。没有这种超经济的政府力量合作干预,欧元是不可能出现的,美元的霸主地位也不会遇到实质性的挑战。欧元的出现最终打破了美元一统天下的世界货币

格局,使得国际货币体系进入一个新的发展阶段。

3、“滥币陷阱”将国际货币体系引向崩溃。

欧元的诞生使得美元霸主地位受到挑战,从而从根本上动摇了当代国际货币体系中世界货币的统一性。笔者的研究表明,在两大货币同时存在的体系中,存在着一个“滥币拉良币”的“滥币陷阱”。当美国国内长期财政赤字和居民长期低储蓄造成美国经常项目持续逆差的时候,美元大量流往美国境外,刺激了美国境内外美元资产的膨胀和积累。美元资产在境外的泛滥导致美元汇率持续下跌,也使得刚刚诞生的欧元不断升值。如果美元不断贬值,欧元不断升值,欧洲的出口就会受到抑制直至衰退。与此同时,在欧元坚挺的时候,企业和金融机构以欧元计价发行债券容易取得成功,经纪商也更容易赚钱。于是,欧元国际债券从2003年起就迅速膨胀,到2004年9月份,欧元取代美元成为国际债券和票据市场发行量最大的币种;截至2007年12月末,欧元在国际债券和票据市场中余额高达11万亿美元,占比为49%,欧元占世界官方外汇总储备的比例也从1999年的18%迅速上升到2007年的26.5%。在两大国际本位货币共存的情况下,一个主要货币的滥发一定会迫使另一个货币跟着滥发,且美元汇率下跌终究会拉欧元跟着一起下跌,而其他小国货币又必须跟进,反过来,如果欧元因过度发行而贬值,最终也会拉着美元和其他小国货币跟着贬值。显然,目前国际货币体系已经掉进了一个“滥币拉良币”的陷阱,整个系统变成了一个败德的货币体系,导致世界范围内的流动性不断膨胀,这就是“滥币陷阱”为什么会将世界货币体系引向崩溃的原因。

2002年以后国际金融资产大幅度飙升,全球各国货币当局手中的外汇储备从2002年的2.4万亿美元迅速膨胀到2007年底的6.4万亿美元,5年扩张了1.6倍;国际债券与票据从2002年底的9.3万亿美元扩展到2007年底的22.8万亿美元,翻了1.5倍;全球对冲基金资产总额在2002年底不过1万亿美元,2007年底已经上升至1.9万亿美元,5年近乎增长了1倍,整个世界进入了一个金融资产迅速膨胀和泛滥的陷阱。正是欧元的出现使得世界货币体系的统一性遭到破坏,世界货币数量进一步失去控制,导致国际货币、金融资产和投机资金的泛滥,迅速引发了整个世界货币金融体系的危机。

二、美国和欧洲的问题及其在国际货币体系中的利益所在

由于国际货币体系的核心关系是利益关系,所以笔者认为,了解次贷危机对美国 and 欧洲的影响深度,了解美国和欧洲的利益所在,是认清当今国际货币体

系客观上可能的改进及其演变路径的基础。

(一)美国面临的问题

美元一直在国际货币体系中具有霸主的地位,但欧元的出现动摇了美元的霸主地位。这次金融危机美国面临的最大问题是如何防止美国金融危机的进一步深化,并维持美元国际货币霸主地位的延续。

(二)美国金融危机的深度

美国金融危机的最根本的原因是其实体经济与虚拟经济的长期失衡,因此其调整有两个内容:一是过度膨胀的虚拟经济要“消肿”,也就是通过银行和金融机构倒闭以及资产贬值使得虚拟财富大量削减;二是重建其制造业为主的实体经济。前者决定着金融危机持续的深度和时间,后者决定着美国在金融危机过后的经济调整方向以及经历衰退的时间长度。

(三)欧洲面临更大的问题

第一,前文已经分析过,由于“滥币陷阱”规律的存在,欧元和欧元资产发行量正以比美元还快的速度膨胀。但更为严重的问题是欧洲也在迅速滑向美国的经济运行方式。欧元区中诸如西班牙、意大利、爱尔兰、希腊等也基本上都是依靠金融服务、地产和旅游等行业或其他服务业维持经济运行。其中西班牙、意大利、爱尔兰(其GDP占世界0.45%)从欧元诞生之后的2000年起都是经常项目持续逆差,而且迅速扩大。意大利2000年经常项目逆差占其GDP的比例为1%,2006年达到4%,2007年也有3%;爱尔兰的经常项目2000年还是基本平衡,此后持续逆差,2007年其经常项目逆差已经占到GDP的5%以上;西班牙则一直为逆差,且逆差占GDP比重由原来的4%狂涨到10%,而美国在最严重的2006年这个比例尚不到7%。整个欧元区的年度经常项目逆差已经达到1500亿美元以上,可以看到欧元区内部一些国家正在重复美元的游戏:通过消费其他国家的商品和服务向外输出欧元,然后通过输出欧元计价的债券、股票等虚拟资本回收通过经常项目逆差流出的欧元。显然,欧元和欧元资产也正在全球迅速膨胀,欧洲经济在次贷危机影响下迅速恶化也根源于欧元和欧元资产的过度膨胀(换句话说,欧元区的虚拟经济与实体经济也失衡了)。欧元的表现也充分说明了目前成为国际储备货币的国家都只是通过储备货币地位获得利益,而不考虑储备货币国家的义务。

第二,欧洲的金融机构主要是银行业参差不齐,许多国家的金融业抗风险能力弱于美国。统计数据表明,欧洲一些银行的杠杆比例比美国还要高,导致欧洲在此次金融危机中损失堪比美国。例如,2008年倒

闭的雷曼兄弟发行的债券居然有一半是欧洲人承担。

第三,欧洲整体经济比美国弱,且由多个经济体组成,经济体之间联系紧密相互影响不亚于美国的各个州之间的影响,但政府和金融机构的协调性和反应敏感度远比美国国内的整体性要差。由于欧洲不是一个统一的国家,利益摩擦不断,直接影响欧洲经济的一体化,欧元在欧洲维持“货币统一性”比美国更困难。

第四,由于欧元区对成员国政府赤字有较严格的限制,因此欧元国际债券中最大的部分是公司债券,其信用较美国政府债券要差得多。所以,一旦投资者意识到欧元区的基本面问题,抛售欧元计价公司债券的速度要比抛售美国国债和机构债券的速度更快。笔者估计,欧洲问题绝不比美国小,欧元区的经济在未来会受到更大的打击。

第五,目前欧盟内部应该已经达成一致,将此次金融危机看成是欧元挑战美元霸权的一个绝好时机,至少应该有效扩大欧元在世界外汇储备中占比,他们准备重塑国际货币基金组织(IMF)在国际金融监管中的地位与作用。目前欧盟27国在IMF大约拥有31.6%的投票权,处于绝对领导地位,所以他们力促将IMF变为一个全球金融活动的实质监管机构,扩大IMF对金融活动的多边监督权。但笔者认为,欧元区由于次贷危机引致的问题以及他们内部实体经济的问题实际上比美国更严重,所以笔者认为在未来一段时间中无论欧盟提出什么样的提升欧元地位的方案,最后都会流于形式,因为接下来欧洲的经济和欧元可能要接受比美国和美元更大的考验。

(四)对最近国际货币体系演变——美元汇率走强与欧元汇率下跌的分析

本次金融危机是美元资产出问题引起的,银行和各类金融机构需要用美元现金支付到期的美元债务,用美元现金来充填美元资产贬值和违约引起的亏空,因此金融危机必然表现为美元现金支付的危机。美元资产和美元信用出问题的范围越广,对美元现金的需求就越大。

第一,从韩国到瑞士,世界各地的银行都有美元资产,在其出问题时,美元现金就是最直接、最无争议的支付手段。而美国境外的美元现金大约只有4000-5000亿美元,美国境外美元资产大约为13万亿美元,危机一旦到来,境外美元现金相对缺乏自然是相当严重的;第二,美国境内金融机构在金融危机中需要大量美元现金来补充自有资本,所以美国的金融机构正在全球范围内变现高风险资产(如股票、债券等)以回收美元现金撤回国内。据美国财政部截至2008年7月与8月的最新数据

显示,美国投资者这两个月卖出的外国股票和债券比买进的多570亿美元,美元资金回撤额创下历史之最。这显然加剧了境外美元现金的短缺,导致美元汇率走强;第三,美联储救市的重要措施之一是降息,联邦基金目标利率已经从5.25%持续下调,目前已经降到了1%,下调空间越来越小,这意味着美国救市的市場手段已经用尽,只有依靠非市场调节手段来救市了。凯恩斯早就分析过,在利息率不断降低的过程中,人们持有现金的渴望越来越强烈,利息率越低,向下调整的余地越小,投资者对现金的持有欲望接近无限大,整个经济掉入“流动性陷阱”。正是“流动性陷阱”存在,投资者“窖藏”美元现金加剧了美元现金短缺;第四,此次金融危机使得全球投资者都在寻求避险币种,他们在将欧元与美元比较过程中发现,欧洲经济基本面问题更大,加上欧元资产泛滥使投资者再次看好美元。

(五)国际货币体系能否恢复美元“一币独大”的状态

笔者认为,正像欧元不可能替代美元一样,美元最近持续走强实际上也不可能消灭欧元。美元走强固然会使得全球投资者争持美元资产,美国也会利用此机会进一步向外提供诸如国债等金融资产,美元在世界外汇储备中比重会上升,欧元地位会下降;但过一段时间,当投资者发现手中美元资产越来越多,越来越不值钱的时候,他们又会转而持有欧元,于是欧元区的一些国家同样也会加速度向外提供欧元资产,欧元在世界外汇储备中比重也会上升,美元会下降;再过一段时间,投资者又会发现欧元资产越来越多,越来越不值钱,他们又得继续转向支持美元……但在此过程中,由于欧元区内核基本经济力量的存在(就是德国),笔者认为欧元不会被消灭,其国际货币占比即使下降到最初的19%,世界还是两大主要国际本位货币的格局。于是,只要这两个主要国际货币的对外发行没有约束,通过借钱(向外提供美元和欧元)来维持经常项目逆差的运行方式就不会停下来(实际上这种方式正在被越来越多的欧元区国家复制),与美国一样的经济运行不但不会停下来,还会进一步发展。这才是国际货币体系最需要重视的现状。只要两大国际本位货币国家不断通过经常项目向外提供本位货币,然后通过提供债券等金融资产回收本位货币,美元资产和欧元资产数量就会不断膨胀,美国和欧元区各国经济虚拟化程度也就不断加深,从而加剧这些国家虚拟经济与实体经济的失衡。从长期趋势来看,欧元和美元危机都不可避免,国际货币体系必定面临越来越大的危机。笔者认为,近期内无论美元与欧元在国际储备货币体系中占比如何

演变,结果都是美元资产和欧元资产的进一步膨胀,国际货币体系危机程度会不断加深。

三、未来重建国际货币体系的原则和可能方案

对未来国际货币体系的重建问题,笔者认为要做的实际不是“设计”,而是在规律认识基础上对可能结果的估计。

(一)国际货币体系现存的基本问题

根据笔者前面的分析,国际货币体系现存的基本问题有四个:

第一,2002 年以前美元一币独大情况下,显示的最重要问题是国际货币发行(从而引起世界外汇储备、国际债券乃至全球投机资金力量迅速扩张)缺少从全球各国利益出发的约束。美国有世界中央银行的权利,却没有世界中央银行的责任和约束。因此新体系要对国际本位货币的提供有从全球角度和世界各国利益出发的约束。

第二,欧元加入世界货币体系之后,出现了“格雷欣法则”的变种,“滥币陷阱”的新规律。它同美元一币独大的情况相比,并没有使得货币滥发的情况得到抑制,反而使得货币在美元霸主时期的统一性被破坏,加速了国际货币体系的崩溃。最近卢布、墨西哥比索、印度卢比都试图国际化,给我们描述了争抢国际货币带来的利益,不考虑应有责任的一幅“货币无政府主义”的图画。显然,如果所有货币都变成世界货币,只能使世界更加混乱。保持货币的统一性仍然是未来国际货币体系中最重要且最具技术性的问题。

第三,非强势本位货币特别是其中的非储备货币居于从属地位,其国内经济受外来因素影响越来越大,且任何危机总是躲不过去。1997 年的东南亚国家如此,2008 年进入 10 月以来亚洲的巴基斯坦、韩国、印度、印尼、菲律宾,东欧的乌克兰、俄罗斯,拉美的巴西、阿根廷和非洲的南非也是如此,这些国家都出现了资金抽逃,汇率大幅波动,金融业岌岌可危且实体经济受到严重影响的局面,金融危机正在向新兴市场国家迅速蔓延,他们多数是“无辜受害”,因此,应考虑现有货币体系对弱势国家的保护机制。

第四、现行国际货币体系目前最现实的危机就是直接支撑美元和欧元的主要是虚拟经济,而不是其实体经济。美元国际本位货币的直接支撑是其债券和其他金融资产,美国债券市场余额就 27.4 万亿美元,境外债务 13 万亿美元,美国当前金融危机的根源在于其虚拟经济的过度膨胀,因此它将虚拟经济的不稳定性带给了美元和整个世界货币体系。欧元也与美元类似,以欧元计价的国际债券高达 11 万亿美元,但它更

大的问题是欧元区的经济和政治摩擦带给欧元许多不稳定因素。由于美元和欧元直接的支撑虚拟经济不稳定,美元和欧元为主要货币的体系就一定会不断处于动荡不安的状态,但更重要的问题是至今没有看到美国和欧元区有削减其虚拟经济的措施,哪怕是停止虚拟经济扩张的措施。这就是说,要么欧元区和美国经济实体化,要么必须有新的力量将更多实体经济的因素带进国际货币体系,否则就没有可能修改或重建国际货币体系。然而,要重整实体经济,就意味着美国和欧盟必须降低现有的生活质量,与中国等新兴国家展开竞争。这对欧美同样难以操作。

(二)国际货币体系的基本功能和目标

笔者认为,国际货币体系的基本功能是:为国际贸易、国际投资提供稳定的计价标准和支付手段,并为世界金融的稳定提供监管和调整的框架,防止金融危机;其建设目标是:建立一个更加包容有序的国际货币金融体系,各国应该共同推动增加发展中国家在国际金融机构中的发言权和代表性,有力增强国际金融体系的有效性。

(三)未来国际货币体系重建的几种可能

目前,各国都想参与新的国际货币体系构架,但是国际本位货币本身的集权要求和统一性要求,实际上不允许过于民主,至少在执行中要集权,否则没有约束力;另一方面,真正重建和构架的结果不是靠讨论,而是靠经济和政治实力。笔者估计未来国际货币体系的重建有如下几种可能:

1、现有美元与欧元主导的国际本位货币不能继续维持。

我们认为现有美元和欧元国际货币体系的问题(上述四大基本问题)靠他们自身不能得到根本解决,如果欧元与美元合作能够解决问题,那人民币在未来国际货币体系构架中根本毫无地位。但目前的问题是,这两个主要本位货币的支撑的国际货币体系已经维系不下去了。美国和欧盟可能会联合制定类似巴塞尔协议的东西来规范国际金融活动,还会加强各国间合作以增强金融信息披露,及时协调干预措施等等。这些虽然有必要,但是不解决前文分析的四大根本问题,国际货币和金融秩序的重建就只会沦于空谈,既不能缓解现在的危机,也不能保证现有危机不再重犯和继续发作,国际金融环境亦不会有根本的改善。

根据前文分析,笔者认为由于美国经济的去工业化和经济虚拟化,美国不再有能力独立支撑国际货币体系,欧洲经济也已经虚拟化,其实体经济也存在很大问题,所有欧元也不可支撑现行国际货币体系,无

论怎样联盟,都无法阻止国际货币体系危机在未来的进一步发展。如果这些货币与印度、墨西哥或东亚联盟,货币联盟的国家越多,越不好协调;美元和欧元尚且如此,再加进一些并不比这些货币稳定的国家,于事无补。因此,笔者认为如果国际货币体系危机的事态不严重,世界各国都会各提各的方案,只有等危机严重了,需要担起责任而不是只顾眼前利益的时候(利益是付出巨大代价之后的长远利益),喧嚣会静下来,勇于承担风险和责任,顾及世界其他弱小国家利益的国际货币体系方案就会迎来尊重和拥护。

笔者认为,随着危机的进一步加深,美国和欧洲最终会意识到只有人民币才会将中国实体经济的稳定性带给国际货币金融体系。如果新一轮国际货币体系的构架和发展不是将人民币拉入,而是只拉英镑和日元,那么,由于大货币占世界货币的95%,也理应能稳住局势,但人民币的国际化则只能从长计议了。

2、美元——人民币联盟。

笔者认为,如果人民币与美元建立一种货币联盟关系,即使美元——人民币联盟占世界货币比例还是目前美元的比例(64%),美元——人民币联盟还是可以稳住。当然,第一要务是协议控制货币供应量,稳定住美元-人民币联盟的货币数量以及计价金融资产的数量。这时,欧元如果滥发不会导致美元——人民币滥发,因为首先,美元——人民币联盟货币的占比远大于欧元占比,欧元滥发无异于自杀;其次,最主要的是美国和中国实体经济联系的实力要远远高于欧洲,这是对此联盟的最根本支撑,其他货币只能围绕这个核心货币浮动。当然这仅仅是一种假设性的估计,目的仅仅是表明我们对中国因素可能对世界货币体系起到稳定作用的信心。

3、美元——人民币——欧元联盟。

这种设想更有可行性。但笔者前文已经提过欧元今后的问题会很多,货币协调框架会更复杂一些。

4、设计新的类似“特别提款权”的一篮子货币。

笔者认为这种方案没有可行性,因为从凯恩斯的“班克卢”方案到“特别提款权”只流于表面形式,已经表明没有实力支持的方案再好也没有可行性。但是可以在一篮子货币的名义下实际实行三大货币(人民币、美元、欧元)方案或五大货币方案(另加英镑、日元)等等,其他货币按GDP比例和国际贸易占比在一篮子货币中占有一定席位。中国的人民币无论如何不会现在就被承认为大货币,有可能占比不会高于日元、英镑,甚至会被放在与印度卢比类似的比重上。如果目前的现状能够维持,国际货币体系就没有必要重建。

(四)国际货币体系的控制权及其机构

国际货币体系的控制权实际上一直掌握在个别国家手里。无论是世界银行还是国际货币基金组织对世界货币及其资产膨胀基本上没有控制权,所有的国际货币都由其本国货币当局根据本国利益和经济情况来控制。笔者认为,如果不可能建立世界中央银行(实际上也不可能建立),就只好将主要货币发行权掌握在各国货币当局手中,同时加强90%以上货币发行的协议约束,相应的国际机构辅助约束是必要的,利用现有国际机构加强其监督和约束机制是必须考虑的。笔者认为,未来的国际货币体系必然还是具有“统一性”的国际货币体系,但会通过协议约束,将各主要储备货币组成为近似一元化的本位货币,其他国家在参与对本位货币约束机制的条件下自行决定自己的货币政策。

(五)中国需要准备人民币国际化的方案

新的国际货币体系需要人民币将中国稳定的实体经济带进国际货币体系中,中国要进入大国行列,推进人民币的国际化也势在必行。中国的GDP总量世界第四(占比为6%),国际贸易世界第三(占比为7.7%),而国际货币体系中人民币占比为零,这对世界和中国都是一种不对称,一种失衡,我们认为必须及早准备人民币国际化的方案。

对此,笔者认为中国应有一个全面考虑的预案。预案可以包括两方面的内容:一是拯救美元危机的措施与人民币国际化结合在一起的短期方案。这个短期方案既可缓解美国金融危机和美元危机,又可以借助美国金融的力量和人才帮助人民币顺利实现可控条件下的国际化,具体可以考虑,通过签订“中美双方货币及金融资产交易互换”协议,原则上承诺在必要时借人民币给美国官方,以收购美元资产,支持美元汇率和美国资产的国际信用;二是在此基础上考虑重建未来国际货币体系的长期预案。前文已经分析过可能的方案,这个预案也需要与人民币国际化的长远目标相结合。这个预案设计的原则不是仅仅从人民币利益出发,而是从国际货币体系的稳定出发来考虑,从世界上绝大多数国家可以接受的角度考虑,从不支持霸权的角度考虑。我们认为,只有美元、人民币与欧元共同携手,并共同遵守流动性总量控制协议,世界才可以得到安宁。

参考文献:

- [1] 南开大学虚拟经济与管理研究中心课题组.人民币国际化研究报告.深圳:第四届全国虚拟经济研讨会,2006
- [2] 张云,刘骏民.全球流动性膨胀与国际货币体系危机[J].上海金融,2008;9 (责任编辑:姜天鹰)