

# 牙买加货币体系演变的前景

黄泽民

**摘要:**在新冠疫情肆虐的背景下,由来已久的去美元化和美元解体的议论,更加成为很有市场的观点之一。然而,牙买加货币体系走向何方,既要从牙买加货币体系产生的原因、国际货币体系的理论与历史中寻找,更要从世界政治经济发展的趋势中去探索。黄金的稀缺性等因素决定了金本位制难以恢复,以特别提款权为代表的超主权货币缺乏信用与经济基础也不可能成为世界本位货币。如果世界经济一体化发展依然是主流,通过长期演化,美元、人民币和欧元等三币种本位制将可能替代目前的美元本位制;如果逆全球化成为主流,随着世界经济格局的深刻变化,国际社会有可能分裂为若干个货币区,当然,这种可能性较小。

**关键词:**美元本位制;牙买加货币体系;特别提款权;金本位制;三币种本位制

**DOI:** 10.16382/j.cnki.1000-5579.2021.05.014

## 一 问题的提出

2021年3月31日,国际货币基金组织发布了2020年第四季度末官方外汇储备币种构成(COFER),其中美元占比59.02%,创下1998年以来的最低水平,似乎给近年来热议的“去美元化”带来了一个有力的证据。

2020年,在新冠疫情的肆虐中,美元指数于3月被推到了102的峰值,此后的数月美元指数持续下跌。以此为背景,美国经济学家斯蒂芬·罗奇(2020)认为,由于美国极低的储蓄率、空前庞大的财政赤字和巨额的贸易逆差,到2021年底,美元有可能下跌35%而崩盘。2020年秋季,国内也有一些经济学家看淡美元,他们认为美元指数将跌至60,不知是对罗奇预测的迎合,还是不谋而合。不过,美元指数真的会跌至60吗?2020年3月以来,美元的最低点出现在今年的1月7日,为89.19点,此后,美元止跌回升,最高已经突破93点,罗奇等人的预测严重失误,必将成为市场的笑柄。

与此同时,一些国家及组织的政要也呼吁去美元化。据相关新闻报道,欧亚经济委员会的格拉季耶夫(2021)要求成员国摆脱对美元的依赖,增加本币清算规模,加速去美元化。长期以来,俄罗斯试图推行区域经济一体化政策,区域货币联盟是其中的重要一环,早在2015年普京就提出与白俄罗斯、哈萨克斯坦建立货币联盟。区域货币联盟可以在一定程度上缓解俄罗斯短期的外汇困难,客观上对美元具有挤出效应。

近年来,国内学界对“美元霸权”的批评也日益增多。中国国际交流中心学术委员会副主任陈文玲(2021)发表的题为《美元霸权兴衰与逻辑演进》一文的主要观点,具有一定的代表性。该文认为,

【作者简介】黄泽民,华东师范大学经济与管理学部教授(上海,200062)。

牙买加货币体系下的美元是靠国家霸权支撑的特殊信用货币,是世界财富的收割机,美元霸权主要依靠石油美元、美元回流机制,创造美元升值与贬值的周期,打压对美元有潜在威胁的经济体以及控制以美元为主的国际清算系统(SWIFT)。该文还认为,新冠疫情引发美国各种危机,美国经济实力与信用下降,美元国际地位有可能提前结束,而且,世界各国去美元化的行动实际上已经开始,美元将遭受重创,甚至解体。该文最后从大国博弈角度,围绕人民币国际化,提出中国要建立全球性贸易中心、全球性金融中心、全球性制造业中心、全球性要素交易中心、全球性创新中心等政策性建议。

新冠疫情严重地打击了美国经济,美国实行了超宽松的货币政策,人们有理由对美元价值的稳定性表示担忧。在2020年的新冠疫情中,中国经济的表现明显优于美国,而且人民币国际化也在稳步发展,于是,去美元化以及美元解体的观点和预测更加成为相当有市场的言论。

去美元化,或者美元解体是什么含义?并未见到准确的定义。笔者揣摩,所谓去美元化是指在国际货币体系中摒弃美元,使之丧失本位货币的地位,甚至不再是主要的国际货币,美元解体是指现行的世界美元本位制的瓦解,即牙买加货币体系的崩溃。

旧制度崩溃了,必然由新制度取而代之,新国际货币体系将采用何种本位货币?新国际货币体系将如何产生?概括地讲,本文要回答的问题是,以美元本位制为核心的牙买加货币体系将走向何方。正确的预判,不仅对央行的国际储备管理、财经当局的对外货币金融合作等方面具有重要的现实意义,对企业和个人等微观经济主体的投资与资产负债管理也极具参考价值。

## 二 牙买加货币体系与美元本位制

布雷顿森林货币体系崩溃后,自然地形成了牙买加货币体系。从货币性质上看,前者是混合本位制的“黄金—美元本位制”,后者是信用本位制的“美元本位制”。牙买加货币体系切断了货币与黄金的关系,法权与国家信用成为货币发行的基础,全球货币进入了纯粹的主权信用货币的新时期。

### (一) 牙买加货币体系的形成及其主要内容

1971年8月15日,时任美国总统尼克松宣布实行所谓的新经济政策,与对外方面相关的内容有:(1)对所有进口商品加征10%的进口附加关税;(2)美国官方暂停履行按照官价向外国官方持有的美元兑换黄金的义务。同年12月18日,国际货币基金组织(IMF)签署了“史密森协定”,其主要内容为:(1)美元对黄金法定贬值7.89%,即一盎司黄金从35美元贬为38美元;(2)美元对日元、德国马克、瑞士法郎、英镑、法国法郎、瑞典克朗和意大利里拉总体贬值10%,其中,对日元贬值幅度最大,为16.9%;(3)非储备货币对美元波动幅度由原来的1%,放宽到2.25%。该协定以上述条件换取了美国重启黄金窗口、取消10%的进口附加关税。

1972年6月至1973年3月,英、法、德、日等西方诸国先后放弃了固定汇率制,转而采用浮动汇率制,美国也不再履行对外国官方持有的美元按照官价兑换黄金的义务,从而切断了黄金与美元的联系,布雷顿森林货币体系就此瓦解,西方国家的货币关系陷入无体系(non system)状态。

1976年1月,国际货币基金组织临时委员会达成了《牙买加协议》,1978年4月生效,国际货币体系进入一个新阶段,即牙买加货币体系。有学者认为,牙买加货币体系的主要内容是对1973年以来布雷顿森林货币体系瓦解结果的承认,并非是什么新体系,当然,也有人称之为“后布雷顿森林货币体系”。《牙买加协议》的主要内容是:(1)允许成员国自由选择汇率制度,浮动汇率制合法化;(2)黄金非货币化,免除成员国的黄金义务;(3)提高特别提款权(Special Drawing Rights, SDR)的地位,成员国可以用SDR偿还对国际货币基金组织的债务,成员国之间也可以自由交易SDR,未来将以SDR替

代美元,推动 SDR 本位制的形成;(4)扩大对发展中国家的贷款。

牙买加货币体系追认了浮动汇率制合法化、黄金非货币化,导致战后形成的“黄金—美元本位制”蜕变为“美元本位制”。牙买加货币体系关于 SDR 本位的愿景,距今四十余年,尚未看到实现的可能。

牙买加货币体系中美元的独特地位、国际外汇市场的动荡不安以及主要国家的国际收支失衡一直受到来自学界、政界和金融界的批评。笔者于 20 年前撰写了题为《美元化的危害及亚洲货币合作》一文,对世界美元本位制的弊端做了分析(黄泽民,2001);此后,又撰写了题为《国际货币体系的缺陷与改革方向》一文,对国际货币体系的改革提出了看法(黄泽民,2008)。

由于牙买加货币体系的内在缺陷,每当美国经济或世界经济出现大的波折,美元本位制往往会成为被批判的重点。大约是三种观点:一是实行金本位制;二是采用超主权货币;三是实行多极货币体系。1999 年欧元问世,很多经济学家认为欧元将与美元分庭抗礼,或是平分秋色,但是,欧元并未对美元本位制产生根本性影响。2008 年美国金融危机,美元本位制再次受到严厉的批判,用超主权货币替代美元,或者采用某种形式的金本位制的呼声十分强烈。然而,随着美国金融危机的逐步化解,美元依然是世界本位货币,牙买加货币体系安然无恙。

## (二) 关于美元本位制的概念

最早提出美元本位制概念的是美国经济学家。哈勃勒(G. Haberler)、萨兰特(W. Salant)和金德伯格(C. Kindleberger)等美国经济学家在 20 世纪 60 年代就建议美国官方停止履行美元兑换黄金的义务,外国官方和私人部门所需的黄金交给市场去解决,全球采用“世界美元本位制”(The world dollar standard)。罗纳德·麦金农(1990: 5—25)认为,把战后的货币体系称为世界美元本位制的提法是很贴切的,浮动汇率制的世界美元本位制之下各国主权货币丧失了“黄金之锚”,汇率变得动荡不定,小规模开放经济体应该把美元作为“锚货币”,以稳定本国的货币。

大多数文献在关于国际货币的定义中,很少有对世界本位货币和国际货币的区分。从各国货币发行和国际外汇市场的交易中可以看到,国际货币未必是世界本位货币,世界本位货币必然是国际货币。世界本位货币在国际外汇交易中具有价值标准和媒介货币的职能。

日本九州大学教授深町郁弥(1993: 1—30)对美元本位制下的美元进行了如下表述:美元是关键货币,在国际商品劳务交易中是契约货币、结算货币,是世界各国的储备货币,也是各国货币当局干预外汇市场的干预货币。尤其重要的是,美元作为关键货币,具有媒介货币(vehicle currency)的独特功能。与美元无关的“货币对”(currency pair)之交易,通常都用美元计价,美元不仅发挥两种外国货币汇兑时的计价作用,同时起到媒介作用。所以,美元不仅是外国货币当局的国际储备资产,也是外国货币当局发行本币的准备,起到金本位或银本位时的金或银的作用。因此,美元本位制下,美元是国际货币,但更是世界本位货币。

奥田宏司(1996: 5—20)认为,在世界美元本位制中,唯有美元能够发挥媒介货币作用,德国马克在欧洲外汇市场上发挥了有限的媒介货币的作用,但在其他地区的外汇市场上基本都是美元在发挥媒介货币的作用。美元的媒介货币作用,意味着美元是全球货币的价值标准,其结果导致各国货币当局都希望更多地持有美元作为该国的外汇储备资产。

## 三 美元在国际货币体系中的地位

本节从国际清算货币、外汇储备货币和国际外汇交易货币等三个方面比较分析美元在当前国际

货币体系中的地位。

### (一) 美元作为国际清算货币的地位

从资料可得性和完备性角度出发,用环球同业银行金融通讯协会(SWIFT)发布的清算货币占比数据,可以清晰地看出各个主权货币在国际清算中的地位。该项数据由 SWIFT 每月公布一次。表 1 采用的是各年份 1 月的数据。由表 1 可知,2021 年 1 月,在主要货币的支付排名中,美元、欧元、英镑和日元分别以 38.26%、36.60%、6.80% 和 3.49% 的占比位居前四;人民币占比为 2.42%,相比上年同期有较大提升。从表 1 的数据可知,近年来,美元占比始终维持在第一位,欧元紧随其后,英镑和日元远远落后于美元和欧元。排名第五的人民币似乎呈现逐步上升的趋势,但与 2016 年相比也没有明显的变化,与美元、欧元的占比相比,依然相差甚远。

表 1 环球同业银行金融通讯协会发布的主要清算货币占比(单位:%)

	2012年	2014年	2016年	2018年	2019年	2020年	2021年
美元	29.73	38.75	42.96	38.53	40.08	40.81	38.26
欧元	44.04	33.51	29.43	32.75	34.17	33.58	36.60
英镑	9.00	9.38	8.66	7.22	7.07	7.07	6.80
日元	2.48	2.49	3.07	2.80	3.30	3.32	3.49
人民币	0.25	1.39	2.45	1.66	2.15	1.65	2.42
加元	1.81	1.80	1.74	1.51	1.74	1.84	1.76
澳元	2.08	1.75	1.47	1.38	1.44	1.52	1.43
港元	0.95	1.09	1.23	1.32	1.50	1.40	1.42

资料来源:SWIFT。

美元在世界贸易清算中的地位非常突出。我们可以从如下三个方面理解美元在世界贸易清算中的重要地位。

首先,美国对外贸易基本上都用美元清算。美国无论是进口还是出口,用美元计价清算的比例均超过 90%。这就可以理解,美国官方为什么仅持有很少的外汇储备。对美国而言,对外交易只要用美元即可,无需外汇。

其次,美元是国际商品的计价与清算货币。石油、黄金、铜和粮食等国际商品交易,无论是现货,还是期货,大都采用美元计价、清算。

最后,美元是两个第三国之间的贸易清算货币。很多国家不仅在对美国的贸易中使用美元清算,在与美国无关的对外贸易中也经常使用美元清算。以日本为例,2018 年日本出口使用美元清算的占比为 50.4%,进口使用美元清算的占比高达 69.8%。不仅如此,在两个第三国贸易中,用美元清算的比例也相当高,2018 年,日本对亚洲的出口中使用美元清算的比例高达 48.2%,从亚洲的进口中使用美元清算的比例高达 71.2%。尤为重要的是,在 2000 年至 2018 年这 19 年中,虽然经历了美国金融危机,但日本对外贸易中使用美元清算的比例基本没有变化,日本对亚洲的进出口中使用美元清算的比例也基本稳定(参见表 2、表 3 和表 4)。

### (二) 美元在官方外汇储备中的地位

根据国际货币基金组织公布的 2020 年末成员国持有的官方外汇储备总量、币种和占比等数据

表 2 2000—2018 年日本对外贸易清算货币占比（单位：%）

年份		2000	2002	2005	2008	2011	2014	2016	2017	2018
出口	美元	52.4	50.7	50.1	49.8	48.8	53.5	51.0	51.2	50.4
	日元	36.1	36.7	38.4	39.4	40.3	35.7	37.0	35.9	36.7
	欧元	6.1	8.6	8.0	7.6	6.4	5.8	6.0	6.4	6.3
进口	美元	70.7	67.6	72.1	74.7	72.4	73.4	66.7	68.9	69.8
	日元	23.5	25.5	22.1	20.7	23.1	20.8	26.8	24.2	23.7
	欧元	1.2	4.6	4.0	3.1	3.1	3.6	3.9	4.1	3.7

资料来源：日本财务省网站，<https://www.mof.go.jp/statistics/index.html>。表3、表4相同。

表 3 2000—2018 年日本对美欧和亚洲出口使用的清算货币占比（单位：%）

	对美国出口			对欧盟出口			对亚洲出口		
	日元	美元	欧元	日元	美元	欧元	日元	美元	欧元
2000年	13.2	86.7	0.1	33.5	13.0	36.2	50.0	48.2	—
2002年	12.0	87.9	0.1	28.5	10.4	53.5	51.3	46.6	0.5
2004年	12.9	86.9	0.1	29.3	10.3	53.9	52.8	45.5	0.4
2006年	10.8	89.1	0.1	26.6	13.4	54.0	49.5	48.8	—
2008年	12.4	87.4	0.2	28.5	14.9	51.8	50.4	47.9	0.2
2010年	14.1	85.9	0.1	30.1	15.3	49.9	48.1	49.9	—
2012年	15.0	85.0	0.1	32.4	16.0	47.4	45.3	51.7	—
2014年	13.4	86.4	0.1	29.5	14.5	50.1	42.4	53.6	
2016年	13.1	86.7	0.2	30.5	15.4	47.9	46.1	48.6	
2017年	12.8	87.0	0.2	29.5	14.2	51.0	44.6	49.0	
2018年	12.5	87.2	0.2	29.8	14.5	49.8	45.3	48.2	

表 4 2000—2018 年日本从美欧和亚洲进口使用的清算货币占比（单位：%）

	从美国进口			从欧盟进口			从亚洲进口		
	日元	美元	欧元	日元	美元	欧元	日元	美元	欧元
2000年	20.8	78.7	0.1	49.7	17.5	8.6	24.8	74.0	—
2002年	19.8	79.7	0.2	50.5	13.4	31.0	27.5	71.2	—
2004年	20.7	78.5	0.6	49.5	11.7	34.1	27.2	71.4	0.3
2006年	23.6	75.6	0.7	49.0	12.5	34.0	26.0	72.4	0.3
2008年	22.4	76.7	0.5	51.5	13.8	30.9	26.4	72.1	0.4
2010年	21.4	78.1	0.2	58.0	11.0	28.0	26.8	71.7	0.3
2012年	24.4	74.9	0.6	59.0	9.9	28.1	26.8	71.4	0.3
2014年	19.8	79.1	1.0	52.5	12.5	31.3	23.1	73.3	0.9
2016年	25.2	73.7	0.9	59.2	9.9	27.8	25.9	70.4	0.4
2017年	21.8	77.3	0.7	54.1	11.7	30.5	24.2	71.6	0.5
2018年	21.8	77.3	0.8	54.0	14.2	28.3	24.5	71.2	0.4

(COFER), 2020年末, 成员国持有的外汇储备总额为12.7万亿美元, 比上年同期增加了14.4%; 扣除“未知或未分配储备”后的外汇储备总额为11.87万亿美元, 比上年同期增加7.13%。由表5可知, 在外汇储备中占比超过1%的有7个币种。其中: 美元排名第一, 占比为59.02%; 欧元排名第二, 占比为21.24%; 日元占比虽比上年有所提升, 也仅为6.03%; 英镑占比为4.69%; 人民币排名第五, 占比从上年的1.94%提升到2.25%; 加元和澳元排名为第六和第七, 占比分别为2.07%和1.82%。

20余年来, 美元占比始终维持在60%以上, 这次创下1998年以来的新低(参见表5、表6和表7), 从而引起相关人士的关注。美元作为储备货币占比下降是否是趋势性的呢?

表5 2019年末和2020年末全球外汇储备主要货币构成一览(单位: 亿美元; %)

序号	币种	2019年		2020年	
		金额	占比	金额	占比
1	美元	67259.1	60.72	70058.4	59.02
2	欧元	22794.7	20.58	25217.9	21.24
3	日元	6520.4	5.89	7158.3	6.03
4	英镑	5135.2	4.64	5571.9	4.69
5	人民币	2144.6	1.94	2675.2	2.25
6	加元	2059.9	1.86	2457.7	2.07
7	澳元	1878.8	1.70	2161.1	1.82
8	瑞士法郎	165.6	0.15	207.4	0.17
9	其他货币	2804.6	2.53	3201.1	2.70
	合计	110762.6	100.00	118709.0	100.00

资料来源: 国际货币基金组织网站。

表6 1999—2018年全球外汇储备主要货币构成一览(单位: %)

	1999年	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年
美元	71.01	71.13	71.51	66.50	65.45	65.51	66.51	65.04	63.87	63.77
欧元	17.90	18.29	19.18	23.65	25.03	24.68	23.89	24.99	26.13	26.21
日元	6.37	6.06	5.04	4.94	4.42	4.28	3.96	3.47	3.18	3.47
英镑	2.89	2.75	2.70	2.92	2.86	3.49	3.75	4.52	4.82	4.22
其他	1.83	1.77	1.57	2.04	2.24	2.04	1.89	1.98	2.00	2.33
	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
美元	62.15	62.24	62.69	61.49	61.27	65.15	65.73	65.36	62.72	61.74
欧元	27.70	25.76	24.44	24.07	24.21	21.20	19.14	19.13	20.16	20.67
日元	2.90	3.66	3.61	4.09	3.82	3.54	3.75	3.96	4.90	5.20
英镑	4.25	3.94	3.84	4.04	3.99	3.70	4.72	4.34	4.53	4.42
人民币								1.07	1.23	1.89
澳大利亚元				1.46	1.82	1.60	1.77	1.69	1.80	1.62
加拿大元				1.43	1.83	1.75	1.77	1.94	2.03	1.84
其他	3.00	4.40	5.42	3.72	3.06	3.06	3.12	2.51	2.63	2.62

资料来源: 根据国际货币基金组织公布的2018年末全球外汇储备币种构成(COFER)等数据整理, 来源于国际货币基金组织网站。

表 7 1975—1998 年全球外汇储备中主要货币所占份额（单位：%）

年份	1975	1980	1985	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
日元	2.7	4.4	7.3	7.2	7.7	8.3	7.3	7.3	7.5	6.2	5.5	4.8	5.1
美元	76.1	69.0	55.3	51.3	48.8	48.3	51.9	53.0	53.0	54.0	56.9	57.1	60.3
英镑	1.4	3.1	2.7	2.3	2.8	3.1	2.9	2.8	3.1	3.0	3.2	3.3	3.9
德国马克	10.8	15.6	13.9	17.8	16.5	15.1	13.0	13.4	13.8	13.2	12.5	12.3	12.1
法国法郎	1.2	1.8	0.8	1.4	2.2	2.7	2.4	2.1	2.3	2.2	1.7	1.3	1.3
其他	7.8	6.1	20.0	20.0	22.0	22.5	22.5	21.4	20.3	22.3	20.2	21.2	17.3

资料来源：国际货币基金组织《1980年度年报》《1986年度年报》《1999年度年报》。

对此，有几点值得关注：(1)绝对额的增加。美元作为储备货币的绝对金额和相对金额都是增加的，2020 年末美元储备额为 70 058.4 亿元，比上年的 67 259.1 亿元增加了 2 799.3 亿元，增加了 4.16%；(2)汇率因素。去年底美元指数跌破 90，包括欧元在内的其他货币在折算成美元时，绝对额有所增加，在储备中的占比相对提高，而美元占比相对下降；(3)占比的转化。美元在外汇储备中下降的占比，转给了哪种货币呢？从欧元到瑞士法郎，占比都比上年有所提高，欧元和人民币增加的幅度最大，分别增加了 0.66 和 0.31 个百分点，这种情况很大程度反映了汇率因素对储备币种统计的影响，并非其他货币对美元储备货币地位的蚕食；(4)历史数据。由表 7 可见，美元作为外汇储备货币的占比，1980 年前都高于 60% 以上，1985 年跌至 55.3%，1991 年仅为 48.3%，直到 1998 年才突破 60%。上世纪 80 年代乃至 90 年代初是日本经济强、美国经济弱，日元、德国马克崛起，并对美元本位制蚕食的时代，美元在国际储备中的地位下降，反映了德国马克和日元对美元上升的强劲势头(深町郁弥, 1993: 1—30)。由上述四点可见，不能因为美元在外汇储备中占比跌破 60%，就得出美元本位货币地位动摇的结论。

### (三) 美元在国际外汇市场上的地位

牙买加货币体系下，衡量主权信用货币在全球的重要性虽然可以用国际清算货币、国际储备货币等职能发挥的数量和比例来衡量，但是，主权信用货币在国际场外外汇市场上交易的规模和特点更能够综合地反映该种货币在国际货币体系中的地位与重要性。国际外汇市场是全球最大的单一市场，除周末外，每天 24 小时连续在全球各大外汇中心进行不间断的交易。根据国际清算银行(BIS)每三年一次的统计，该市场日均交易量从 2001 年的 17 050 亿美元，增长到 2019 年的 83 006 亿美元，9 年间增加了 4.87 倍。交易规模逐年增加的全球外汇市场在全球金融市场中处于核心地位(见表 8)。

美元是国际外汇市场上最为重要的交易货币，本文从外汇交易规模和货币对说明美元的重要性。

**1. 交易量反映的美元地位。**在日均 83 006 亿美元庞大的外汇交易规模中，美元是最主要的交易货币，其次是欧元、日元、英镑等国际货币。根据国际清算银行 2019 年的调查，美元日均交易量高达 58 240 亿美元，占比 44.15%，排名稳居第一；欧元为 21 290 亿美元，占比 16.14%，不足美元交易量的一半；日元为 11 080 亿美元，占比 8.4%，交易量仅为美元的 19%；英镑排名第四，为 8 440 亿美元，占比 6.40%(见表 8)。美元作为外汇交易规模最大的币种，是一个长期的现象，2001 年美元占交易总额的 44.95%、2004 年占比 44%、2007 年占比 42.8%、2010 年占比 42.45%、2013 年占比 43.50%、2016 年占比 43.80%。排名第二的欧元始终没有超过 20%。

**2. 货币对反映的美元地位。**国际外汇市场上交易量最大的货币对是欧元美元，以下简称欧美货币对。欧美货币对 2001 年的日均交易量为 3 720 亿美元，占场外外汇交易总额的比例高达 30%。此

表8 2019年各币种在场外外汇交易的日均交易总量、各类交易量及占比(单位:10亿美元;%)

按币种(net-net basis)	总量		即期		远期		掉期		互换		期权	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比
美元	5 824	44.15	1 687	42.44	883	44.18	2 906	45.37	102	47.01	246	41.34
欧元	2 129	16.14	616	15.50	256	12.81	1 142	17.83	26	11.98	90	15.12
日元	1 108	8.4	360	9.06	145	7.25	516	8.06	24	11.06	63	10.59
英镑	844	6.4	240	6.04	109	5.45	444	6.93	19	8.76	32	5.38
澳元	447	3.39	170	4.28	53	2.65	186	2.90	12	5.53	25	4.20
加元	332	2.52	122	3.07	43	2.15	146	2.28	7	3.23	14	2.35
瑞士法郎	327	2.48	86	2.16	36	1.80	194	3.03	2	0.92	9	1.51
人民币	285	2.16	97	2.44	36	1.80	137	2.14	2	0.92	14	2.35
港币	233	1.77	57	1.43	26	1.30	139	2.17	3	1.38	8	1.34
其他币种	1 895	12.6	540	13.58	412	20.60	595	9.29	20	9.20	94	15.80

数据来源:国际清算银行《三年调查报告》,2019年(2019年4月平均)。

后,交易量不断扩大,2019年日均交易规模高达15 840亿美元,为2001年的4.26倍。第二大货币对是美元日元,以下简称美日货币对,其交易量仅次于欧美货币对。美日货币对2001年的日均交易量为2 500亿美元,占场外外汇交易总额的比例达20.2%。此后,交易量总体而言也是逐年扩大,截至2019年日均交易规模高达8 710亿美元,占比13.2%,交易量是2001年的3.48倍。其他诸如英镑、澳大利亚元、加拿大元、瑞士法郎以及人民币等都是美元作为最主要的交易对象,美元在国际场外外汇市场上的重要地位由此可见。

#### 四 黄金与特别提款权在国际货币体系中的未来

##### (一) 国际金本位制的前世今生

世界货币史说明,货币发展是一个从实物商品缓慢地演化为抽象化概念的过程。商品本位制演变为混合本位制,进而成为信用本位制,这不仅是一国国内货币演进的过程,也是国际货币体系演化的结果。从国际金币本位制走向国际金块本位制,进而演化为国际金汇兑本位制,最终蜕变为国际信用本位制是历史的必然。金本位制不可能恢复。

##### 1. 国际金本位制的产生与崩溃

国际金本位制大约经历了三个阶段。

第一阶段是国际金币本位制,大约形成于1880年前后,瓦解于1914年的第一次世界大战。英国是最早采用金币本位制的国家,1844年英国制定了名为《比尔条例》的金币本位制条例。1870年至1900年期间,法国、德国、瑞士、俄国、日本和美国等国家先后采用了与英国的金币本位制基本相似的货币制度,在此基础上,国际金币本位制度逐步形成。<sup>①</sup>国际金币本位制是商品本位制度,其核心

<sup>①</sup> 关于国际金币本位制形成的时间,经济学家的说法并不相同。英国于1823年就采用金币本位制,1844年加以完善;美国于1900年才采用金币本位制;1870年前后,法国、德国和瑞士等国都采用了金币本位制;1897年俄国、日本也采用了金币本位制。由于国际金币本位制是一个自然形成的结果,因此,说1880年或者说1897年形成都有一定的道理。

内容是：(1)黄金是货币的发行准备，黄金是法偿货币；(2)规定单位货币的法定含金量，货币当局通过买卖黄金维持黄金官价与黄金市价的一致性；(3)纸币与黄金可以自由兑换；(4)黄金进出口自由。国际金币本位制下，两种货币包含的黄金量之比谓之金平价，汇率以金平价为基础，黄金输出入点构成汇率波动的区间，因此，国际金币本位制的汇率相当平稳，有效地促进了国际贸易和国际投资的发展。第一次世界大战爆发后，相关国家为了筹措战争经费，大肆发行无黄金准备的纸币，放弃纸币自由兑换黄金及黄金自由进出口的承诺，汇率制度也由原来的固定汇率制蜕变为浮动汇率制，由此，国际金币本位制宣告瓦解。

第二阶段，金块与金汇兑本位制。1914年至1944年期间，国际货币体系呈现出纷乱繁杂且多样化、以节约黄金的金块本位制和金汇兑本位制为主要的特征。第一次世界大战结束后，英美等国家试图恢复国际金币本位制的努力都未能成功，最终形成了三个主要的货币区，即以英镑为核心的英镑区、以美元为核心的美元区以及以法国法郎为核心的法郎区。处于货币区核心地位的国家实行金块本位制，规定本国货币的法定含金量，但是，货币的发行并不受黄金准备的限制，加入货币区的其他国家则实行金汇兑本位制，通过本国与核心区货币的联系，间接地与黄金产生某种形式的联系。这种稀释的金本位制本质上是商品加信用的混合本位制，加之三个货币区的并立，从而使得国际外汇市场动荡不定。

第三阶段，布雷顿森林货币体系。1944年7月，44个国家在美国新罕布什尔州布雷顿森林召开针对解决国际货币市场极其动荡与混乱问题的会议，试图为战后经济重建与发展安排一个稳定的国际货币制度，经过讨论，最终建立了以美国提出的方案为核心内容的国际货币体系，即布雷顿森林货币体系。该体系核心内容可以用“两挂钩一固定”加以概括，即美元与黄金挂钩，其他国家的货币与美元挂钩，实行固定汇率制。美国实行金块本位制，承诺按照35美元兑换一盎司黄金的固定价格对外国官方持有的美元给予兑换黄金，其他国家采用本国钉住美元的固定汇率制。从货币本位制的角度看，这是“黄金—美元本位制”，是商品加信用的混合本位制，是以黄金与美元为基础的国际金汇兑本位制。该货币制度的建立，为战后初期西方国家的经济重建发挥了积极作用。但是，在运转了二十余年后，该制度的内在缺陷，即“罗伯特·特里芬难题”凸显出来，最终于上世纪70年代初瓦解。

## 2. 牙买加货币体系中的黄金

正如本文第二节所述，牙买加货币体系是布雷顿森林货币体系瓦解的结果，《牙买加协议》的基本条款是对布雷顿森林货币体系崩溃结果的追认。牙买加货币体系使人类社会的货币摆脱了黄金的束缚，从原来的“黄金—美元本位制”，蜕变为“世界美元本位制”，美元与黄金不再具有法定联系，美元发行的基础是美国的法权和信用，即美元是法偿货币，美元是信用货币，美元是主权货币。美元是主权信用货币的这一本质和其他国家的主权信用货币的本质是没有区别的，从而说明全球货币进入信用货币时代。然而，与其他的主权信用货币的区别在于，美元是世界本位货币。本文第三节对牙买加货币体系中美元的地位作了较为详细的论述，这里不再赘述。

虽然《牙买加协议》有黄金非货币化条款，牙买加货币体系属于信用本位制，但是，黄金的货币性并未因此而完全消失，世界各国的官方主要通过储备黄金的方式表达了黄金的货币性，民间通过持有、投资和融资等方式表达了黄金的货币性和金融性。

世界黄金协会根据国际货币基金组织(IMF)国际金融统计局(IFS)的数据整理发现，截至2021年2月，货币性黄金为70437.2吨，占已开采黄金总量的35%以上；其中民间投资性黄金持有量与世界各经济体及组织拥有的国际储备资产黄金各占一半，分别为35218.6吨。持有100吨以上黄金的

国家、地区和组织有 37 家,就连 IMF 也持有 2 814.0 吨黄金。持有黄金数量超过 2 000 吨的有 5 个国家,其中:美国持有量为 8 133.5 吨,占该国外汇储备的 77.5%,排名第一;德国持有量为 3 362.4 吨,占其外汇储备的 74.5%;意大利持有量为 2 451.8 吨,占其外汇储备的 69.3%;法国持有量为 2 436.3 吨,占其外汇储备的 64.5%。可以看出,这 4 个国家的国际储备构成主要是黄金,近十年来,黄金储备量基本稳定。俄国持有量达 2 295.4 吨,排名第五位,是 2010 年储备量的 3.16 倍,10 年间黄金增加数量惊人。中国持有量排名第六,为 1 948.3 吨,10 年间增加了 84.8%,占外汇储备之比为 3.3%(参见表 9)。

表 9 全球黄金储备排名(单位:吨;%)

序号	经济体或组织	2010年9月		2021年2月	
		黄金数量	黄金占外汇储备比	黄金数量	黄金占外汇储备比
1	美国	8 133.5	72.1	8 133.5	77.5
2	德国	3 402.5	67.4	3 362.4	74.5
3	IMF	2 907.0		2 814.0	
4	意大利	2 451.8	66.2	2 451.8	69.3
5	法国	2 435.4	65.7	2 436.3	64.5
6	俄国	726.0	5.7	2 295.4	22.0
7	中国	1 054.1	1.5	1 948.3	3.3
8	瑞士	1 040.1	15.1	1 040.0	5.4
9	日本	765.2	2.7	765.2	3.1
10	印度	557.7	7.4	687.8	6.5
11	荷兰	612.5	55.8	612.5	67.4
12	土耳其			515.2	35.3
13	欧洲央行	501.4	25.9	504.8	34.6
14	中国台湾	423.6	4.1	423.6	4.2
	欧元区			10 772.2	59.1
	总储量	28 900		35 218.6	

注:(1)2021年2月末的金价为1 742.85美元/盎司;(2)总储量系IMF计算所得,包括国际清算银行持有的黄金;(3)货币性黄金约占已开采黄金的35%;(4)黄金储备约占货币性黄金的50%。

资料来源:世界黄金协会网站, <https://www.gold.org/cn/goldhub/data/monthly-central-bank-statistics>。

除了各经济体及组织的黄金储备之外,尚有约 35 218 吨、占全球黄金总量比例约 18% 的黄金为私人部门作为金融性储备资产和投资性工具而持有。私人部门所持有的储备资产黄金发挥着黄金的价值储藏功能,用于现货和期货的投资性黄金发挥着黄金的融资功能,这些功能的发挥充分体现了这部分黄金的货币性质和金融性质。

在牙买加货币体系下,当一个国家遭遇金融危机、债务危机之时,黄金可以发挥硬通货的作用。特殊情况下,货币当局可以动用黄金储备购买紧缺的战略性资源商品;在国际收支出现严重不平衡时,可以动用黄金兑换急需的美元等外汇资产;在出现外债危机,且外汇储备不足之时,可以动用黄金储备偿还外债;货币当局还可以动用黄金储备干预外汇市场,稳定汇率;一国财经当局也可以动用黄

金发挥金融资的作用。从实际情况看，黄金可以发挥最终国际清偿手段的作用，黄金这种硬通货的作用不是一般的主权信用货币所能相提并论的，黄金最终清偿手段的作用是任何其他商品无法替代的。

《牙买加协议》的黄金非货币化条款已经实施了 40 多年，然而，黄金作为官方储备资产的数量不降反升，黄金投资是国际金融市场的重要组成部分，黄金是金融危机等特殊时期价值的避难所。

### 3. 无法恢复的金本位制

虽然，在牙买加货币体系下黄金的货币性客观存在，但是，并不意味着传统的金本位制能够恢复。其原因如下：

首先，黄金的稀缺性。凯恩斯早在 1934 年就指出，黄金历来是一种非常稀少的商品，不适合用作世界主要通货(凯恩斯, 1997: 250—253)。从金本位制的演化过程和结果可以看出黄金的稀缺性。在金本位制中，黄金即货币，货币即黄金，这是具有十足黄金含量的金本位制；金块本位制虽然也规定单位货币的法定含金量，但是对纸币兑换黄金设置了限制性条款，使很多持币人无法兑换到黄金，货币当局这样做的原因是黄金稀缺；金汇兑本位制下，本国货币必须通过和外国货币的兑换间接地和黄金发生联系，本币与黄金的联系是间接的，加大了本币兑换黄金的难度，甚至实际上无法兑换黄金，因而也被称为“虚金本位制”。金块本位制是一种节约黄金的本位制，金汇兑本位制的含金量更加稀少。布雷顿森林货币体系崩溃虽然有各种原因，但是最直接的是美国没有足够多的黄金可供外国的官方兑换，为了防止黄金持续外流，美国不再履行兑换黄金的义务。黄金的稀缺性由此可见。

其次，黄金的生产与人类的经济活动对货币的需求不存在任何因果关系。黄金是稀缺的资源，地球上究竟有多少可以开采的黄金，这是先天存在的，一定时期内取决于勘探技术，黄金的开采取决于采金与炼金的技术发展。黄金每年的供应有两个来源：一是新开采黄金；二是从废弃品中提炼的黄金。由此可见，黄金的供应由黄金的生产能力决定，与经济活动对货币的需求之间不存在任何因果关系。把对货币的需求建立在黄金供给的基础之上显然是不明智的。上世纪 30 年代凯恩斯主义兴起以来，即使英美这样标榜自由市场经济的国家，政府对经济的干预也是越来越频繁。政府不仅运用财政政策干预经济，货币政策也成为政府干预经济的有力手段。1962 年蒙代尔提出的政策组合理论，强调了利用货币政策促进经济外部均衡的目标，完全放弃了哈耶克为代表的自由经济思想。控制货币发行权，才有可能自由地实施货币政策，这是近几十年当政者的普遍思想和行为，以此为背景，怎么可能让货币发行受制于黄金准备呢？

而且，黄金的分布不均衡。无论是金矿，还是已经开采出来的黄金，相对于世界各国经济规模，其分布也是极不均衡的。根据世界黄金协会发布的数据分析可知，在全球官方持有的货币性黄金中，美国和欧元区就占有了 53.6%，中国仅占有 5.5%。如果恢复金本位制，对黄金稀少的经济体将产生明显的紧缩效应。

最后，主权信用货币是一种低成本、高效率的货币制度。信用货币的载体从早期的纸币、贱金属铸造的硬币，发展到电子货币，未来数字货币有可能成为信用货币的重要组成部分。与金币相比，纸币和电子货币具有诸多优势：(1)作为货币的价值远高于其作为商品价值的货币就是信用货币，由此定义可见，信用货币是一种低成本的货币形式。(2)具有各种面值以适合各种商品的交易，而金属货币必须考虑可分割问题。纸币与电子货币可以印制各种面值，无须考虑分割而引起的价值变化。(3)纸币，尤其是电子货币是一种运输成本相对低廉的货币。

当然，主权信用货币的问题也是明显的：(1)货币的发行与创造完全取决于该国的货币当局与银

行体系,货币失去了客观的价值之锚,货币价值的稳定性是一个挥之不去的问题。(2)主权信用货币之间的兑换缺乏价值标准,只能采用浮动汇率制度,动荡不安的国际外汇市场增加了国际贸易和国际投资的成本和风险。(3)作为信用货币载体的纸币也是有缺陷的,伪币、失火、灭失等是信用纸币流通中无法消灭的顽疾,电子货币或数字货币还存在网络风险的问题。尽管主权信用货币有上述缺陷,但也无法阻止世界各国的财经当局坚持采用信用货币制度。

总之,人类社会从金本位制走向信用本位制是经济发展的必然结果。在黄金稀缺的背景下,各国财经当局不再受黄金的制约,自主地掌控货币发行权,信用货币的创造、流通、运输和储藏都具有较高的经济效率,因而,恢复金本位制只能是一种不切实际的空想。

## (二)难以实现的特别提款权本位制

特别提款权(Special Drawing Right, SDR)可被视为超主权货币的实验,历经五十余年,尚未见到理想的结果。SDR是一种人为创设的资产,缺乏内在价值与信用基础,分配机制也不尽合理,牙买加货币体系表达的SDR成为世界本位货币的愿景,至今尚未实现,也很难实现(黄泽民,2015)。

### 1. SDR的创设

上世纪60年代,国际货币基金组织(IMF)成员国希望获得更多的国际清偿手段,并且希望创造除黄金、美元之外的国际清偿手段,从而减轻对黄金的依赖。聪明的IMF专家们想出了创设无任何商品准备的虚拟资产。1970年,IMF以成员国缴纳的基金份额即普通提款权为基数,凭空创设了相当于基金总额16.8%的所谓SDR。由于SDR的创设没有任何商品准备,故有人称之为纸黄金。

SDR的第一次创设和分配是在1970年至1972年之间,合计94亿单位;第二次创设与分配是在1979至1981年之间,合计120亿单位;第三次创设与分配是在2009年8月,先是对1981年以后加入IMF的成员国分配了215亿单位,又向所有成员国分配了1621亿单位。SDR三次创设与分配合计为2050亿单位,按照今年2月的汇率计算,SDR总额约为2967亿美元。

### 2. SDR的定价

由于SDR不是真实的资产,它的创设既没有任何商品准备,也不以任何国家的经济为基础,因而产生了定价的困惑。毋庸置疑,SDR的定价就是IMF专家充分发挥想象力的产物,他们规定每单位SDR等于0.888671克黄金,即等于1美元,由于SDR并不能兑换黄金,因此,可以理解为SDR是钉住美元的。1973年布雷顿森林货币体系崩溃,美元与黄金脱钩,次年,SDR改为钉住16种货币。1980年9月,IMF决定每五年调整一次SDR的定值币种和权重。1981年SDR采用货币篮子定值,其中美元占42%、德国马克占19%、法国法郎、日元和英镑分别占13%。由于欧元的诞生,德国马克和法国法郎相应消失,2001年,SDR的定值货币篮子改由美元、日元、英镑和欧元等4种货币构成。2016年10月,SDR的货币篮子做了调整,美元占比41.73%、欧元占比30.93%、人民币占比10.92%、日元和英镑分别占比8.33%和8.09%。

从SDR定值的历史过程看,前后变化12次之多,定值的基本原则和方法是一个逐步成熟的过程。入选货币篮子的标准主要有两点:一是贸易大国;二是该货币是自由兑换货币。中国是最大的国际贸易国,人民币作为定值货币之一,使SDR的定值更加具有代表性。虽然人民币尚未完全实现自由兑换,但人民币在国际交易中的使用范围日益扩大。IMF总裁拉加德指出,选择人民币作为SDR的定值货币,反映了中国货币、外汇和金融制度的改革取得了进展,是对中国推进金融市场开放的认可,也是中国经济融入国际货币和金融体系的重要一步。

笔者认为,由于SDR原本就是人为凭空创设的虚拟资产,其定值并没有客观依据,而且SDR基本

不存在与其他货币自由兑换与交易的市场,无法通过交易发现价格,因此,SDR 定值始终是 IMF 的难题。

### 3. SDR 未能成为本位货币的原因

SDR 从 1970 年开始创设和分配,至今历经 51 年。第一次创设时,SDR 占官方国际储备资产的比例为 10%,此后逐步下降,目前占比仅为 2.34%,从规模上讲实在微不足道。

1976 年的《牙买加协议》中,曾经表达了在黄金非货币化条件下,把 SDR 培育成主要的国际清偿手段、国际储备货币,以及用 SDR 本位替代美元本位的愿景。然而,四十多年过去了,这一愿景并未达成。其间,并不缺乏 SDR 的推动者,也有发行 SDR 计价债券、把 SDR 作为官方报告货币、和美元并列使用等积极的行为,但这些并没有改变 SDR 在国际储备资产中比例下降的基本趋势。SDR 没有能够替代美元、发展成为本位货币的直接原因有如下三点:

首先,大多数成员国对 SDR 的分配方法并不满意。SDR 是按照 IMF 成员国持有的基金份额为基数按照一定比例进行创设和分配的,一个国家持有的基金份额越多,分得的 SDR 也越多,毫无疑问,美国等发达国家分到的 SDR 的数量远高于其他国家。截至 2015 年 5 月,美国持有 421 亿单位、德国持有 266 亿单位、英国持有 207 亿单位、日本持有 156 亿单位,中国仅持有 95 亿单位、排名第五。这样的分配方法非常有利于美国等发达国家,从而引起大多数成员国的不满,但对此也找不到各方都能接受的合理分配方法。SDR 的创设和分配方法客观上阻碍了其发展。

其次,美国不支持。IMF 的决策类似于股份有限公司,持有的基金份额越多,拥有的投票权越多。美国拥有最多的 IMF 基金份额,虽然其他国家也拥有投票权,IMF 还存在协商机制,但是,讲 IMF 是由美国主导也基本符合事实。当黄金与美元短缺时,创设 SDR,解决国际市场流动性短缺的困境,并不危害美国的利益,而且美国能够分到最多的 SDR,因此,创设 SDR 也符合美国的利益。如果用 SDR 本位制替代美元本位制,根本不符合美国的利益,美国主导下的 IMF 是不会允许出现这样的改变的。所以,半个世纪过去了,SDR 不但没有替代美元,而且在国际储备资产中的重要性反而下降了。

最后,SDR 货币职能缺失。作为国际货币,必须具有计价、清算、储备、借贷和干预等功能。显然,SDR 主要是在官方之间清偿债务、交纳基金份额时发挥有限的作用,而在国际清算、国际外汇市场交易、干预外汇市场等主要的国际货币使用领域并未发挥作用。SDR 货币职能缺失的直接原因是没有通货的发行,根本原因是虚拟资产,至今没有任何一个国家愿意向 SDR 开放国内市场,允许其汇兑、购物、借贷和投资。主权信用货币的国际化使用是国内货币职能向境外延伸的结果,SDR 缺乏主权信用的基础,未能发展成为世界本位货币也是正常的。

SDR 可被视为超主权货币的试点,其不成功是显而易见的。截至目前,也没有出现一种比 SDR 更好的超主权货币的方案,用超主权货币替代美元本位的想法还停留在想象之中。

## 五 牙买加货币体系演变的可能结果

以美元本位制为主要特征的牙买加货币体系的缺陷是十分明显的,尤其是随着世界经济格局的深刻变化,改革国际货币体系的呼声从未停止过,但是,如何改革,并没有确实可行的方案。笔者认为,经过长期的演化,有可能出现三币种本位制的国际货币体系,极端的情况有可能出现多个货币区共存的局面。

### (一) 国际货币体系的产生方式

回顾国际货币体系的产生历史,可以发现其产生有三种方式。(1)自发形成的货币体系。世界经

济中若干主要国家采用相同的货币制度,从而自发地形成国际货币体系。1880年至1900年期间,在英、德、法、日、美等国家相继采用金本位制度的基础上自发地形成了国际金本位制度。(2)协议形成的国际货币体系。即若干国家通过协议的方式,就国际本位货币、国际清偿手段和汇率制度等达成一致,从而构建国际货币体系。布雷顿森林货币体系是44个国家达成协议的产物。(3)旧制度瓦解的产物。既存的国际货币体系由于某种原因发生了本位币、汇率制度等方面的根本性变化,宣告旧货币制度的瓦解,瓦解的结果是无制度的货币体系。第一次世界大战爆发导致国际金本位制的瓦解,直至1944年的三十余年间,国际货币体系陷入无制度状态。布雷顿森林货币体系瓦解后,国际货币体系同样陷入无制度状态,但国际储备、国际清算以及国际货币金融交易会以另一种方式而继续运行。

## (二) 三币种本位制是一种可能

国际货币体系会否以第四种方式产生呢?笔者认为,蚕食是一种可能的方式。随着世界经济格局的变化,其他主权信用货币通过蚕食的方式缓慢地改变美元本位制,从而形成三币种本位制的国际货币体系。蚕食方式的最大优点是依靠市场的力量逐步调整,无需国际谈判,较少发生国家之间的冲突与对抗。

一种主权信用货币成为国际本位货币的基本经济条件有两点,一是该国有足够大的经济总量,通常可以用GDP来表达;二是该国为世界贸易大国。下面就储备货币和GDP的关系做扼要分析。二战结束时,美国GDP占世界总量的56%,黄金储备占世界官方储备的75%,美元理所当然地成为唯一的国际储备货币。2020年末,美元占全球官方外汇储备的59%,与其GDP占世界经济总量的24%相比,美元的国际地位是高估的。欧元占全球官方外汇储备的21%,与欧盟GDP占世界经济总量约20%相比,大体匹配。日元占全球官方外汇储备的6%,日本GDP占世界经济总量约6%,日元地位与日本经济规模大体匹配。英镑作为世界第四大的官方外汇储备货币,占比高达4.69%,而英国GDP仅占世界经济总量的3.23%,英镑作为储备货币的地位也是高于英国的经济实力的。人民币占全球官方外汇储备的2.25%,中国GDP占世界经济总量的17.6%,人民币作为储备货币的地位,远低于中国的经济规模,如果考虑到中国是世界最大的国际贸易国,人民币国际地位的低估就更为明显了。

一种主权信用货币能否成为主要的国际储备货币、国际清偿手段和国际金融货币,不仅取决于该国的经济与对外贸易在世界经济中的地位,还有其他一些重要的因素也可能发挥决定性的作用。例如:(1)交易习惯形成的惯性。虽然,美国目前的经济规模与外贸规模已经无法与二战结束初期相比,但是,长期以来形成的使用美元的习惯并非朝夕之间就能改变。在没有冲击性影响的情况下,其他主权信用货币只能以蚕食的方式侵蚀美元储备货币的地位,而不是一蹴而就地替代美元本位币的地位。(2)货币与金融的开放。英镑作为官方外汇储备的比例较高的原因,既与历史传承有关,更为重要的是英国拥有全球最大的外汇市场,按照BIS三年一次的统计,2019年,全球五大外汇市场拥有地区的外汇交易占比,英国为43.1%、美国16.5%、新加坡7.7%、香港7.6%、日本4.5%。英国货币金融市场的高度开放水平与魅力堪称世界之巅。人民币在官方外汇储备中的比例,未能较好地反映中国作为世界第二大经济体和最大国际贸易国的地位,这就要求中国进一步提高金融与资本账户的开放水平、全面实现人民币自由兑换,只有完全自由兑换的货币,才有可能成为真正意义上的国际货币,甚至成为国际本位货币。

在世界经济一体化总体趋势不变的条件下,随着中国经济的持续发展和开放,人民币国际化水平将进一步提高,并且有可能超越欧元,成为仅次于美元的国际储备货币,届时构成“美元—人民币—欧

元”为主体的三币种本位制。三币种本位制实现的可能性是建立在三大经济体的经济规模 and 外贸规模之上的,其实现路径或方式是渐进的,或者说是通过蚕食的方式,缓慢地改变主权货币的国际地位与经济地位不匹配的现状,因此,三币种本位制的实现必然是一个缓慢的过程。

### (三) 多个货币区共存的局面

现代国际货币体系作为世界经济运行中的制度性安排的重要一环,是不可能脱离国际政治而独立形成、独立运行的。1944年7月,44个国家签署了布雷顿森林货币体系协议,但最终只有29个国家正式加盟IMF。当时的苏联虽然也参加了会议,签署了协议,但最终并未加入IMF,直到1992年1月俄罗斯才加入了IMF。二战结束后,世界分裂为资本主义阵营和社会主义阵营,IMF的成员国基本属于前者,后者独立于布雷顿森林货币体系之外,当时的苏联与东欧国家在一定程度上形成了卢布区。

2017年1月特朗普担任美国总统以后,贸易保护主义抬头,逆全球化以及冷战思维在相当程度上阻碍了世界经济一体化的发展。2021年1月拜登担任美国总统,从已经实施的一系列对外政策中可以看出,阻碍中国经济发展、阻挠中国企业技术进步等措施,与特朗普的对华经济政策是一脉相承的。拜登政府在国际舞台上拉拢欧盟和日本等国家,无端指责中国的纯属内政的问题,在一些重大问题上也屡屡出现触犯中国主权的言行。国际政治环境严峻复杂,如果以美国为首的西方国家继续采取限制中国经济发展的政策,中国将处于更为严峻的国际政治经济的环境之中。四十余年来的世界经济一体化的潮流出现了一些严重的逆潮流现象,大国之间政治经济的矛盾与冲突,有可能导致世界经济的分裂。

当世界经济分裂为几个经济区之时,国际货币体系必将分裂为几个货币区。美元区将是最大的货币区,其次是人民币区、欧元区,甚至有出现日元区和英镑区的可能性。在多个货币区并存的条件下,黄金作为重要的国际储备资产将更受青睐。世界经济分裂是一个多输的结果,可能性较小,但也并非绝无可能。

### 参考文献

- [日]奥田宏司,1996,『ドル体制と国際通貨』,ミネルヴァ書房。  
 陈文玲,2021,《美元霸权兴衰与逻辑演进》,《全球化》第1期。  
 [俄]格拉季耶夫,2021,《联盟应加快去美元化进程》, [https://www.sohu.com/a/458669571\\_362042](https://www.sohu.com/a/458669571_362042)。  
 黄泽民,2001,《美元化的危害及亚洲货币合作》,《华东师范大学学报(哲学社会科学版)》第5期。  
 黄泽民,2008,《国际货币体系的缺陷与改革方向》,《中国货币市场》第11期。  
 黄泽民,2015,《人民币国际化——靠内功,不靠SDR》,《文汇报》10月11日。  
 [英]凯恩斯,1997,《货币论》(下册),北京:商务印书馆。  
 [美]罗纳德·麦金农,1990,《货币稳定化的国际准则》,姜波克译,北京:中国金融出版社。  
 [日]深町郁弥,1993,『ドル本位制の研究』,日本経済評論社。  
 [美]斯蒂芬·罗奇,2020,《美元暴跌才刚刚开始》, <http://www.cankaoxiaoxi.com/finance/20200929/2421749.shtml>。

(责任编辑 施有文)