

美元本位货币体系下美元约束机制形成探讨

李晓峰; 钱利珍; 陈玉婵

(厦门大学 经济学院, 福建 厦门 361005)

摘要:在美元本位的国际货币体系下,美国的货币政策存在严重的外溢性,如何有效约束美元的泛滥发行一直是国际货币体系改革的重要议题。但受制于全球经济发展模式、金融市场的发展程度、美元的在位优势以及美元在能源计价结算中的垄断地位等因素,短期内美元的本位地位很难改变。结合现实情况,本文认为推动能源计价结算货币竞争是提升国际货币多元化程度进而约束美元的一个突破口。

关键词:美元本位; 能源货币; 多元化

中图分类号:F821.0 **文献标识码:**A **文章编号:**1005-1007(2011)05-0048-07

Abstract: Under the condition of dollar standard international monetary system (IMS), American monetary policy creates instability to the global economy, and how to restrict the supply of international currency has become an important issue for the reform of IMS. However, due to global economic growth pattern, financial development, standard advantage and monopoly in energy currency, it is difficult for dollar standard to change in a short term. According to the reality, in this paper, we propose that promoting competition of energy pricing and settlement currency is a breakthrough for improving the process of international currency diversification and restricting the supply of US dollar.

Key Words: Dollar Standard; Energy Currency; Currency Diversification

2010年11月召开的G20峰会上通过了IMF理事会议决定的份额改革方案,决定将发达国家6%的份额转移给新兴市场国家,这表明,在IMF机制内以“金砖四国”(巴西、俄罗斯、印度、中国)为主的新兴发展中国家的话语权得到大幅提高。不过,从美国角度看,美国在这一轮改革中让渡的份额微不足道,其在IMF中的一票否决权并未受到动摇。另外,根据国际货币基金组织(IMF)数据,2010年以来美元在官方外汇储备构成货币中占比不断提升,从第一季度的61.55%升至第三季度的62.11%,同期欧元从27.2%下降至26.5%。另外,2010年4月美元在外汇交易量中占85%的份额,超过欧元二倍以上;同时,国际市场上的大宗商品和原材料、黄金和原油等重要商品仍然是以美元计价,大约2/3的国际贸易(虽然美元自身的对外贸易占比仅为20%左右)以美元结算。同时,美元的货币锚作用依然存在^①。说明此次金融危机并未动摇美元的国际核心地位,当前国际货币体系依然是以美元

为本位的国际货币体系。

为什么美元能够维持其国际核心货币的霸权地位?在短期内无法撼动美元地位的背景下,如何约束美元的发行?推进国际货币体系多元化发展的突破口在哪儿?这些都是我们关注的问题。2009年7月召开的第三届中欧社会论坛上提出的“通过国际协商建立一个新的货币、金融和能源框架”的构想,肯定了能源在金融货币调整及经济金融化过程中的重要作用,鉴于能源等大宗商品的计价结算货币权对于维持美元霸权的重要性,结合现实,本文认为能源计价结算货币权竞争是推进货币多元化进而约束美元的一个突破口。

一、美国货币政策的外溢性分析

从历史的角度来看,由美国主导的国际经济体系客观上避免了第一次世界大战后国际领域的权力

收稿日期:2011-01-17

作者简介:李晓峰(1960-),女,厦门大学金融系教授,博士生导师。

^①在金融危机时期表现得格外明显,相当多的货币(包括人民币)以不同的方式、在不同的程度上钉住美元。

真空, 对于稳定世界经济来说具有其有利的一面。但正如何帆等^[1]所言, 在布雷顿森林体系崩溃之后, 美国在履行义务时已经力不从心。美国的货币政策甚至给全球经济带来严重的外溢性, 从这次金融危机的爆发来看, 由于缺少必要的约束与限制, 美元国际供给泛滥, 造成了全球性的流动性过剩, 进而推动资产价格泡沫的急剧膨胀。随后, 次贷危机作为导火索, 拉开了泡沫破灭的序幕, 进而危机蔓延到全球经济体, 成为世界经济发展的不稳定来源。回顾历史, 20 世纪八九十年代和 21 世纪以来国际债务危机、货币危机和金融危机频繁爆发, 2007 年的金融危机甚至直接起源于美国, 对此, 处于国际货币体系中心有义务维护全球金融稳定的美国难逃其咎。黄晓龙^[2]通过数据分析发现日本泡沫、墨西哥危机、亚洲金融危机等都与美国采取的货币政策导致全球的流动性过剩与紧缩有关。

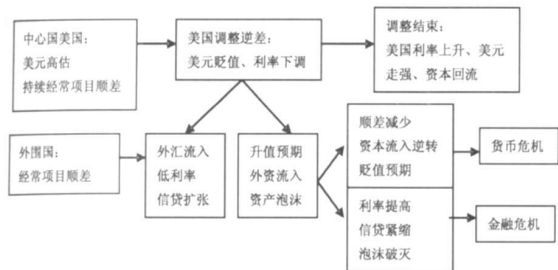


图 1 全球失衡下美国与其他经济体的调整示意图

美国可以通过调整利率和汇率政策影响国际游资的走向, 对外围国特别是经济和美国经济联系比较密切、或者货币与美元挂钩的经济体造成冲击(如图 1)。当美国实行扩展性货币政策时, 国际游资纷纷流入发展中国家等外围国, 推动了外围国资产价格泡沫和通货膨胀; 当美国实行紧缩性货币政策时, 利率的提高和强势美元吸引国际游资流出外围国, 对外围国造成极大的冲击。

同时, 美国通过贸易逆差对外输出美元时, 各国以较高的代价积累美元资产; 当逆差积累到一定程度后, 美国实行弱势美元政策, 使各国的美元资产价值缩水, 价值和财富通过这种估值效应转移到美国, 同时贸易逆差减少, 以较低的价格收回美元, 这种升值-贬值-升值的循环中, 美国从外围国“掠夺”了大量的财富。现阶段, 美国实行量化宽松的货币政策, 大量发行美元, 造成全球性的流动性过剩, 各国(特别是新兴市场国家)通胀压力和资产泡沫威胁严重。一旦日后美国实行紧缩的货币政策, 大量资金从新兴市场流出, 将对这些国家造成严重的冲击。

二、美元霸权的生存基础

美元本位货币体系给全球带来灾难的同时也给美国自身经济带来危害, 此次金融危机给美国的冲击实属历史罕有, 但美元的本位地位并未改变, 这背后的原因值得深思。从直接原因看, 美元霸权能够持续主要源于美元循环(图 2)得以持续: 美国通过巨额经常项目逆差实现美元输出, 输出的美元为了寻求保值和增值又重新回到最发达的金融中心美国, 形成大量的对美投资, 而由于美国国内“高消费、低储蓄、高财政赤字”的特征, 能够接纳来自全球的投资, 所以大量美元得以回流, 这样助长了美国的高消费, 使得“入不敷出”的经济增长模式得以持续, 也使美国对全球商品或者资源一直存在高需求, 于是导致巨额的经常项目逆差, 进入一个新的美元输出和美元回流的循环。

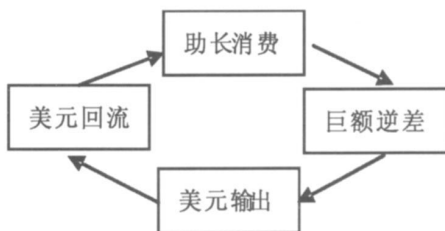


图 2 美元循环和约束图

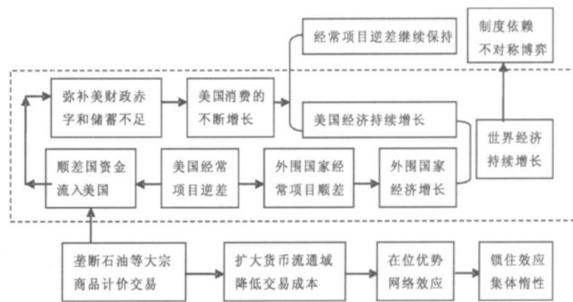


图 3 美元霸权的生存基础图

从本质原因看, 美元霸权得以持续, 与美国是全球最大的经济体肯定有关, 但是单纯经济规模因素不能完全解释背后的原因, 欧元区经济总量与美国相似, 但欧元在国际储备货币中的占比仅为美元的 44%, 中国是第二大经济体, 但人民币在储备货币中的地位微乎其微。本文认为除了经济实力外, 持续的美元霸权与既有的全球经济发展模式、能源计价结算权的垄断及国际经济金融制度密切相关(图 2)。

1. 以美国为中心的全球经济发展模式

根据世界银行数据,1990~2008年美国进口占全球进口比率长期保持在15%左右,外围国家(特别是出口导向型的发展中国家)长期受益于美国的逆差而取得长久的经济增长。同时顺差国出口商品获得的美元为保值增值,纷纷流入金融市场最发达的美国,这弥补了美国财政赤字和储蓄不足,促进美国消费增长的同时,促进美国经济的发展。可见,美国经常项目逆差既促进了外围国的经济增长,也带动了本国经济,成为世界经济增长的发动机。短期来看,这种以美国为主导的全球经济发展模式虽然具有不平衡性,但在一定时期内具有相对稳定性。

2. 金融发达的经济体在货币博弈中占据强势

20世纪90年代金融创新推动金融全球化的快速发展,金融实力在全球经济发展中占据越来越重要的地位。而对于国际货币竞争,在“贸易渠道投放、金融渠道回流”的货币国际循环下,国际货币国必须具备强大的金融市场,才能为货币的回流提供必要的条件,所以金融发达的经济体更易在货币博弈中占据强势^①。上世纪90年代以来,美国通过一系列的金融改革,恢复了其作为国际金融中心的地位。据Mandeng^[3]统计,美国国债中其他国家央行持有比重持续上升,1984年为11%,2007年达42%,说明美国吸引外资的能力大大加强。同时,2003~2007年美国资本流入总额为7.8万亿美元,其中2007年就达2.1万亿美元,这不仅弥补美国当年7310亿美元的经常项目逆差,还支持了美国约1.3万亿美元的对外投资,外围国对美国的金融投资的净流入远大于净流出,这保证了美元的及时回流,支撑了美元的币值稳定。

3. 垄断能源计价结算货币巩固了美元霸权地位

一国货币要成为国际货币甚至关键货币,一般要从计价和结算货币开始,特别是其与国际大宗商品的计价和结算绑定权往往是货币崛起的起点。历史上的“煤炭—英镑”、“石油—美元”,演绎了一条国际主权货币在能源贸易中的崛起路径^[4]。Devereux等^[5]通过建立国际交易货币模型,在理论上证明能源的美元计价结算巩固了美元本位制度,因为能源的美元计价结算能够促使各国选择美元作为出口商

品的计价结算货币。不可否认,能源是现代工业化经济体的血液,垄断能源计价结算货币,一方面可通过币值变化影响能源的结算价格,另一方面垄断能源结算可促使其他商品选择一样的结算货币^②,扩大国际货币的流通域。正是由于垄断石油计价和结算货币权对美元霸权的重要性,美国对于挑战能源计价结算货币权的国家向来态度强硬,对于几个公开挑战石油美元计价机制的国家(如伊拉克和伊朗等),发动伊拉克战争和伊朗战争就是美国反击的明证^[6]。Cóilín Nunan^[7]也指出,当产油国宣布考虑将石油交易的计价货币转换成欧元时,欧元汇率就相对于美元上升,可见能源计价结算货币对于国际货币地位的重要性。

4. 在位优势、制度耦合和不对称博弈等因素

怀特^[8]认为在一个有交易成本的“非瓦尔拉斯均衡”的世界中,投资者为了尽可能地降低交易成本,将选择“可市场化程度高^③”的货币,也即流通域大的货币,即使这种货币并非最优,由于“锁住效应”所有参与者都没有动力转向新的货币网络。第一,各种体系制度的耦合也为美元霸权铺路。从布雷顿森林体系确定美元霸权开始至今已经60余年,制度演化过程中各种金融制度已经耦合在一起,美元计价、结算和储备本身就是耦合制度中的一部分,同时,在IMF等国际组织中美国也具有绝对的发言权,美国的一票否决权给国际货币体系改革带来更大的政治障碍。第二,由于处在国际货币体系的核心地位,美元具有天然的“在位”优势,能够垄断国际货币竞争,并设置起很高的进入壁垒。而同时放弃美元也会给世界其他国家带来损失。

三、基于能源货币竞争的美元约束机制

由于短期内美元霸权有着较为坚实的生存基础,其他货币想在短期取代美国的国际中心货币地位并不可能。因此现阶段更重要的是研究如何进一步约束美元。目前学者和官员提出超主权货币(SDR)改革和浮动汇率制度改革等约束方式,但正如蒙代尔所说,贯穿货币发展史的一个主题就是处

① 除美国外,金融实力的差异也影响日元和英镑的国际货币地位,由于英国的金融市场较为发达,为英镑的回流提供了足够的动力,使得英镑在国际金融资产计价交易和国际外汇储备的货币份额都逐渐提高。而从日本的情况看,虽然日本政府积极推动日元国际化,但由于日本金融改革滞后,金融市场发展缓慢,日元的国际货币地位不升反降(吴晓求,2010)。

② 试想,如果欧佩克国家同意使用X货币(当然是强势的大国货币)作为结算货币,不仅X国不再需要这么多美元,从中东进口占总消费大部分的日本等国家也会把很大部分美元资产转换成X货币资产,而美国作为全球最大的石油进口国,必须通过经常项目顺差来获得X货币,美元的需求将大大降低。

③ “可市场化程度”最先由门格尔提出,在有成本的交易市场中,一个更具有可市场性的商品指的是那种比较容易或者能以较低费用可买到的商品。

于金融权力顶峰的国家总是拒绝国际货币改革,因为这会降低它自身的垄断力量。美国在 IMF 的“一票否决权”和其本身无人媲美的经济、金融、政治和军事实力使得显性的制度(国际组织在政治上直接推动)改革困难重重。本文认为可以从隐性的市场改革着手,顺应经济金融的发展趋势,通过改变美元霸权的生存基础,形成约束美元的市场机制。具体来看,全球经济增长模式、各国的金融发展情况以及美元的在位优势等制度因素均无法在短期内改变,但对于能源等大宗商品的计价结算权的垄断方面,国际局势正在发生微妙的变化:(1)近年来,各国改变石油贸易结算货币的动作频繁^①,同时,美国尚未完全从伊拉克和阿富汗战争的泥潭中抽身,而伊朗核问题、巴以冲突等地区不稳定因素日益严峻,美国想要长期保持在中东产油地区完全的控制地位,已经越来越不现实;(2)2005 年《京都议定书》正式生效后,全球碳交易市场出现了爆炸式的增长,2012 年碳交易市场将有望超过石油成为世界第一大交易市场,碳排放额度也将成为世界第一大商品,所以未来经济中最重要的大宗商品将是新能源贸易——碳信用交易。所以,现阶段,积极推进石油和碳金融的计价结算货币竞争,提升其他国际货币的地位,沿袭计价结算货币—储备货币—锚货币的演进路径,将促进国际货币的真正多元化,进而达到约束美元的目的。

1. 石油计价结算货币多元化

根据 Baccettac-Wincoop 模型的,产品份额占有率越高,垄断性越强,则对于货币选择的话语权就越大。OPEC 国家对石油具有垄断权,所以在货币选择中相对具有话语权,故从能源货币多元化角度可以成为一个突破口。现阶段应该积极推动能源出口垄断国(譬如垄断石油的 OPEC 国家)与美国的博弈,削弱美元的计价结算垄断地位。由于 OPEC 国家在经济、军事和政治上还不能与美国相提并论,所以用一个不对称博弈来研究 OPEC 国家和美国之间的博弈。OPEC 国家的货币选择策略集(转换,不转换),转换指的是把石油的计价货币从美元转换

为欧元等其他货币,不转换就是表示继续用美元计价;美国的策略集是(默许,反击),其中默许指的是任由 OPEC 进行策略选择而美国不采取任何措施,反击是指美国为了维护自身的利益而采取各种谈判或者战争等反击手段。

如表 1 所示,美国采取“默许”策略也即不采取行动反击的情况下,如果 OPEC 国家“不转换”计价货币它的额外收益为零,美国的收益为 Y (收益主要指能够影响能源价格、低成本输入能源等);而如果 OPEC 国家采取“转换”策略,把 X 比例的美元转换成更强势的货币,则 OPEC 国家将收益 PX , P 为该货币相对于美元的升值幅度,相应地,美国的收益将为 $Y(1-X)$ 。

美国采取“反击”策略情况下,如果 OPEC 国家不转换计价结算货币,则双方的受益为 $(0, Y-C_2)$,其中 C_2 为美国反击的成本(主要是采取预防“转换”策略出现的监督引导行为);当 OPEC 国家转换货币时,两者的收益存在不确定性,结果由美国与 OPEC 实力对比决定:如果美国占主导强势地位,则 OPEC 国家不能转换货币,同时美国的打击将使其收益减少 R ,而美国的收益为 $Y-C_1(C_1 > C_2)$;如果美国与 OPEC 国家势均力敌,则美国可能不能阻止 OPEC 国家实行“转换”策略, OPEC 国家能够获得转换收益 PX ,但也要承受美国的反击,而美国不但不能挽回“转换”的局面,反而花费了“反击”成本,所以两者的收益为 $(PX-R, Y(1-X)-C_1)$ 。

从左表情况看,两者博弈是否存在均衡取决于 $Y(1-X)$ 和 $Y-C_1$ 孰大孰小,如果前者大,两者的博弈均衡是(转换,默许),如果后者大,两者之间不存在纯策略均衡。现实情况看,如果美国没有采取“反击”策略,跟风效应将导致美国失去很大一部分计价权,并可能危及到它的霸权地位,相对于这个严重的后果,进行干预显然是比较划算的。所以在这种情况下,不存在博弈均衡,也即两者的关系处于比较不稳定的状态。而从右表看,美国“反击”不能夺回失去的美元计价份额,最优的策略选择是“默许”,两者的博弈均衡将是(转换,默许)。

^① 世界第四大石油出口国,也是石油输出国组织(OPEC)第二大出口国——伊朗政府早在 1999 年就宣称将采用石油欧元作为定价机制,在 2006 年 3 月成立了石油交易所,形成了以欧元为石油定价和交易货币单位的运作原则,并在 2007 年 12 月就宣布在石油贸易中彻底停止用美元结算;2008 年 3 月,俄罗斯石油交易平台正式开盘,这是俄争夺石油定价权的第一步。2010 年 2 月,俄罗斯财政部副部长德米特里·潘金指出,在国际贸易结算中人民币的使用频率将越来越高,不排除未来俄中双方今后在能源贸易中使用卢布和人民币进行结算的可能。另外有报道称阿拉伯国家已开始探索以欧元而不是美元来定价石油期权,并拟与中国、俄罗斯等国以欧元为贸易单位进行石油交易。

表1 美国与 OPEC 国家博弈图

		美国强势情况下美国与 OPEC 国家的博弈(下称左表)		OPEC 谈判能力增强情况下美国与 OPEC 国家的博弈(下称右表)	
		默许	反击	默许	反击
OPEC	美国				
	转换	PX, Y(1- X)	- R, Y- C1	PX, Y(1- X)	PX- R, Y(1- X)- C1
	不转换	0, Y	0, Y- C2	0, Y	0, Y- C2

现阶段,需要推动表1中左表博弈向右表博弈转换:(1)两者的综合国力,此次金融危机虽然对美国造成了很大的伤害,但是第一强国的优势还在,不过由于石油在全球经济中的地位极为重要,OPEC国家的经济实力、政治话语权也不容忽视。从综合实力上看能源输出国是小国,但是在能源领域确是拥有“权力”的大国,在这由于石油的可耗竭性,产油国的权力越来越大,与进口石油的大国形成了“权力”的对峙和均衡状态;(2)提高美国反击的成本,美国军方在阿富汗和伊拉克力不从心,伊朗也并没有听话放弃核计划,这些国家与美国的敌对心态越来越严重,美国采取措施的成本越来越大;(3)营造良好的博弈外部环境,国际协调组织、发展中国家、欧元区国家和国际舆论越来越朝向对美国不利的方向发展。我们相信,随着双方综合国力对比的变化、美国反击成本的加大和国际外部环境的发展,美国与OPEC国家的博弈是能够从左表转向右表的。事实上,只要有第二种货币开始用于石油等大宗商品的计价结算,美元的统治地位将被削弱。

2. 碳交易计价结算货币竞争

碳排放是一种可交易的无形商品,可以运用以往学者关于商品计价结算货币选择的研究和一般规律对碳交易市场的货币选择进行分析和前景预测,并基于一般规律推动计价计算货币竞争。

据表2分析,我们认为欧元在碳交易市场占据主导作用。从市场份额看,以欧元计价的EU ETS控制占全球碳市场价值70%的计价和结算货币绑定权;从卖方买方情况看,虽然美元受益于货币本位地位和发展中国家政策的支持得到一定比例,但现阶段碳交易买方主要是欧洲发达国家,对货币选择有较大的发言权;从垄断性情况看,EUA是最大的交易对象,可垄断欧元计价;从金融市场完善程度看,欧洲的碳期货交易占主导,具有定价权。整

体来看欧元已抢占了先机,在现阶段及将来一段时间占据了相当大比例的使用比率。

同时,伴随着各国在碳交易市场的参与度提高,越来越多的国家也试图提升本币在碳交易市场体系中的地位,近几年来,美国政府十分关注碳交易市场,譬如利伯曼-华纳法案和西部气候行动计划(WCI)都提出了庞大的碳交易市场建设计,另外如果美国通过《美国清洁能源与安全法案》^①,美元在碳交易领域的话语权也将大大加强,美国的后发优势不容小觑。

可以预计,随着碳交易市场的不断发展,市场结构将向多层次深化,碳交易计价结算货币绑定权以及由此衍生出来的货币职能权的争夺将会是一场激战。结合碳交易市场现状和表2中各学者研究得出的一般规律,可从以下几个角度约束美元,打破单边美元霸权,促使国际货币格局向多元化发展。(1)欧元区推行财政货币制度改革的同时,从市场份额、市场参与主体、产品垄断以及金融市场四个方面深化碳交易市场中已有的先发优势——继续保持领先的市场交易份额;保持EUA的技术创新和垄断性,降低需求价格弹性;继续推进期权期货市场和场外市场的制度完善,争取更多的碳交易国际定价权;在向发展中国家购买核证减排单位(CERs)和减排单位(ERUs)时增强沟通,争取利用自己买方货币的优势吸引更多的发展中国家以欧元计价。(2)各国积极创新发展碳交易技术和市场,日本试验排放交易体系已于2008年底启动,日本可发挥绝对领先的碳减排技术赢取碳交易部分计价结算货币权;俄罗斯是减排单位(ERUs)和指定减排单位(AAU)未来潜在的供给国,可积极筹备建立碳交易所提高未来俄罗斯用本币计价结算货币的可能性;印度走在发展中国家场内和衍生品碳交易的前列,全国商品和衍

^① 2009年美国众议院通过了《美国清洁能源与安全法案》,不过2010年中期选举之后,参议院中反对法案的比例不小,所以现在来看法案通过的几率还比较小。

生品交易所 (NCDEX) 从 2008 年 4 月份已开始进行碳交易, 可继续推动单边碳策略, 将注册成功 CDM 项目所涉及的碳减排权存储起来, 提高未来碳交易市场的发言权; 中国是世界上最大的排放权供应国之一。截至 2010 年 7 月, 国家发展改革委批准的全

部 CDM 项目 2 640 个, 但中国处于整个碳交易产业链的最低端, 在国际碳交易市场尚不具定价权, 需要进一步加大政策资金扶持, 提升碳交易金融产品的技术含量, 并打造国内的碳交易市场平台, 完善国内的碳交易体系, 增强碳交易的定价权。

表 2 碳交易计价结算货币分析

因素	文献	规律	现实数据
市场份额	Goldberg & Tille ^[10] 、Bacchetta & Incoop ^[9]	出口国商品在国际市场的比重越大, 选择本币几率越大	EU ETS 在全球碳交易市场中遥遥领先 (见图 4), 2006~ 2008 年碳交易量占比均大于 64%, 碳交易额占比均大于 72%, 2009 年的比例甚至分别达到 73% 和 82%。此市场是欧盟国家之间的碳交易, 故全部用欧元计价结算
卖方买方情况	Tavlas ^[11]	发达和发展中国家间贸易大多使用发达国家货币结算	中国是一级 CDM 和 JI 最大卖方 (见图 5), 发改委批示用美元结算; 一级 CDM 和 JI 市场买家以欧洲国家为主, 用欧元计价结算比例提升
垄断 (异质性)	Goldberg & Tille ^[12] Giovannini ^[13]	出口商品异质性越强 (价格需求弹性越低), 选择本币的几率越大	EUA 是欧盟内部碳信用的交易, 具有垄断性, 全部欧元计价结算; 市场限制条件 ^[4] 使三种碳信用种类的价格需求弹性从高到低排列: JI 市场交易的减排单位 (ERUs), CDM 市场交易的核证减排单位 (CERs) 和 EU ETS 市场交易的 EUAs
金融市场	国际定价惯例	商品到岸价 = 期货价格 + 现货升贴水	欧洲的 ETS 国际在碳期货交易占有绝对主导地位, 2008 年全球 32.76 亿吨碳期货交易总量中的 30.93 亿吨是在 ETS 上交易的, 占总交易量的 94% 以上

数据来源: World Bank: State and Trends of the Carbon Market, 2007~ 2010 年。

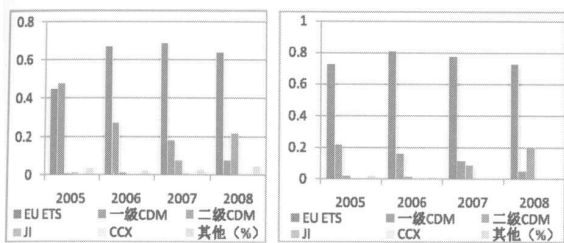


图 4 2005~ 2008 年全球碳交易市场交易量 (左) 和交易额占比结构图

数据来源: World Bank: State and Trends of the Carbon Market 2007~ 2009 年 (图中柱形从左到右依次为 EU ETS、一级 CDM、二级 CDM、JI、CCX 和其他)。

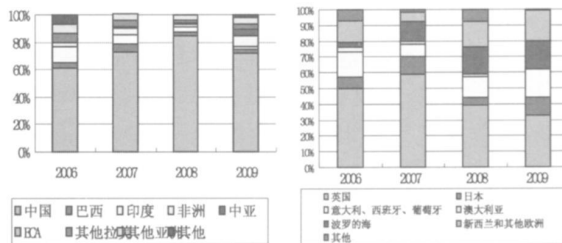


图 5 2006~ 2009 年 CDM 市场卖家市场份额 (左) 和一级 CDM 和 JI 市场买方市场份额图

数据来源: World Bank: State and Trends of the Carbon Market, 2007~ 2010 年。

四、通过能源交易结算货币多元化约束美元的措施

美国次贷危机演化为全球的金融危机, 再次暴

露了牙买加体系不可调和的内在缺陷, 重建全球金融秩序和货币体系的倡议得到空前的重视, 在美元本位背景下如何约束美元也成为重中之重。本文通过分析美元霸权的生存基础, 结合现实国际货币改革的阻力, 提出从能源计价结算货币多元化角度出发, 提出促进石油和碳交易的计价结算货币多元化

这一约束美元的措施。

首先,美国在国际货币体系中的中心国地位使其货币政策存在严重的外溢性,通过利率和汇率政策从国外“掠夺”大量财富的同时,也引起外围国家的金融不稳定甚至金融危机。

其次,美元霸权持续存在,深入分析可知背后的支撑原因包括四个方面:(1)全球经济发展模式支撑美元霸权的持续;(2)美国发达的金融市场使其货币博弈占据强势;(3)垄断能源计价结算货币巩固了美元霸权地位;(4)在位优势、制度耦合和不对称博弈等因素也是重要原因。

再次,正如蒙代尔所说,贯穿货币发展史的一个主题就是处于金融权力顶峰的国家总是拒绝国际货币改革。因为美国在国际货币体系改革中具有“一票否决权”,所以显性的制度改革困难重重,可从隐性的市场改革着手。

最后,垄断能源计价结算货币权大大助长美元的对外输出,巩固了美元的霸权地位,而通过引入能源计价结算货币多元化和碳交易计价结算货币竞争机制则能够有效地约束美元。中国作为最大的发展中国家,是能源的最重要进口国之一,应该积极推动能源计价结算货币多元化。

另外作为世界上最大的排放权供应国之一,中国需要进一步加大政策资金扶持,提升碳交易金融产品的技术含量,并打造国内的碳交易市场平台,完善国内的碳交易体系,增强碳交易的定价权,推动碳交易计价结算货币的多元化。

参考文献:

- [1]何帆,张明.国际货币体系不稳定中的美元霸权因素[J].财经问题研究,2005,(7):32-37.
- [2]黄晓龙.全球失衡、流动性过剩与货币危机[J].金融研究,2007,(8):31-46.
- [3]Mandeng, Ousmene. Central bank reserve management: A reassessment[R]. presented at the conference “Sovereign Wealth Management: The Challenges of Volatile Markets”, London, March, 2009, 25-26.
- [4]王颖,管清友.碳交易体系结算货币—理论、现实与选择[J].当代亚太,2009,(1):110-129.
- [5]Devereux, M. B, Shi, K, Xu, J. Oil Currency and the Dollar Standard: A Simple Analytical Model of an International Trade Currency. Journal of Money, Credit and Banking, 2010, (4): 521-550.
- [6]威廉姆·克拉克.对伊战争——石油货币之争[J].求群译.中国税务,2003,(7):46-48.
- [7]Nunan, C, Petrodollar or Petroeuro. A new source of global conflict[R]. 2004. <http://www.feasta.org/documents/review2/nunan.htm>
- [8]劳伦斯, H 怀特.货币制度理论[M].李扬、周素芳姚枝仲译,北京:中国人民大学出版社,2004.
- [9]Bacchetta, P. and E. van Wincoop. A theory of the currency denomination of international trade[J]. Journal of International Economics, 2005, (67): 295-319.
- [10]Goldberg, Linda S. and Cédric Tille. Vehicle Currency Use in International Trade[J]. Journal of International Economics, 2008, (76): 177-192.

责任编辑 王丽英