

国际货币格局变迁中的霸权守成与力量新兴*

中国人民大学财政金融学院 陈雨露

国际货币形态的更替与汇率制度的变革,伴随着世界经济的兴衰起伏共同勾勒了国际货币体系 200 年纵深的演变轨迹。国际货币形态的更替反映了经济霸权力量转移和世界经济格局的变迁;汇率制度的变革则反映出世界各国对于稳定货币秩序的要求,以及国家间,特别是大国之间金融竞争中所体现出利益冲突的不可调和性。纵观国际货币体系演变的历史进程,不难发现世界经济“霸权守成”与“力量新兴”两股力量之间的相互角力与制衡占据了历史的舞台,而他们较量的结果往往决定了国际货币体系改革的最终走向。

此次金融危机的爆发和蔓延,不仅深刻影响并改变着世界经济版图,而且将现行国际货币体系的内在缺陷暴露无遗,同时也为“霸权守成”与“力量新兴”的相互较量赋予了新的内涵。从长期来看,“后危机时代”随着全球大国之间经济实力的重新配置,战后以美国和美元为中心的国际货币体系面临重构。在这一过程中,大国之间的货币竞争以及在全球金融体系重构过程中采取的货币金融战略,将最终决定国际货币体系的新格局。

一、国际货币体系变迁:四个阶段、三次货币替代

在过去 200 年的时间里,国际货币格局大致经历了四个阶段,三次大的货币替代。英国和美国,在它们各自最为辉煌的时期,不仅牢牢地控制了全球的经济与贸易格局,决定了全球的政治与军事版图,更为重要的是它们的主权货币在全世界享有无可撼动的话语权。从大英帝国崛起而形成的具有统治地位的英镑替代黄金在全球流通,到二战后美元替代英镑充当国际货币的职责,再到此后 60 余年的时间,德国马克、日元以及欧元等,不断向美元发出争夺国际货币话语权的挑战,“货币战争”伴随着大国家之间政治经济利益的调整纷争不断。

第一代国际货币体系大约形成于 19 世纪 70 年代,包括了金本位与金汇兑本位两个阶段。这一体系的形成源自于英国在世界经济和国际贸易中支配地位的确立以及金本位货币体系在主要发达国家的最终建立。在赢得了 17 至 18 世纪长达 100 多年横跨欧亚美的战争,并且通过工业革命的成功,英国于 19 世纪中叶成为世界上第一个经济霸权国家。1819 年,英国通过颁布《恢复条令》恢复了通货与黄金的固定兑换比例,正式确立了金本位制度,随后,德国、美国、法国等分别在 1871 年、1873 年与 1878 年建立了金本位货币体系,这也标志着第一代货币体系的正式建立。凭借发达的金融体系和币值稳定的英镑,英国在这一时期的货币体系当中占据着不可动摇的主导地位,英镑与黄金共同充当着关键国际货币的职责。1914 年,第一次世界大战的爆发迫使各国陆续停止了本国货币与黄金的直接兑换,同时为防止黄金储备流失,大都采取了浮动汇率制度。尽管在 1922 年吉诺阿会议上,英、法、意、日等国通过了恢复金本位的行动纲领,但由于黄金供给远不能满足各国央行的国际储备需求,

* 根据作者在 2009 年 10 月 16 日“第四届‘黄达—蒙代尔经济学奖’颁奖典礼暨学术演讲”上的讲话整理。

各国最终采取了小国以大国主权货币作国际储备，大国以黄金作为国际储备的金汇兑本位制。

1933 年，世界经济危机以后形成的第二代国际货币体系，英镑后退，美元前进，形成了英镑、美元和法郎共同担负国际关键货币职责的格局。这一时期，以三大货币为基础而形成的三大货币集团三足鼎立，他们将各自货币作为国际储备货币和国际清偿力的主要来源，不断为争夺国际货币的主导权而斗争，这种局面一直持续到第二次世界大战结束。

两次世界大战以及 1929-1933 年的经济危机使英国与美国的政治经济力量对比发生逆转。一方面美国经济迅速崛起，凭借政治经济实力取得国际金融领域的支配与主导权；另一方面，昔日的第一强国英国经济在战争中遭到极大破坏而日渐衰落。1944 年 7 月，同盟国在美国布雷顿森林召开的国际货币金融会议上，尽管英国不情愿将国际货币制度的创立与决定权交给美国，但终究由于两国经济实力悬殊，最终“怀特方案”战胜“凯恩斯计划”而成为《国际货币基金组织协定》的基础，由此确立了第三代国际货币体系，即布雷顿森林体系。这一体系当中，英镑和法郎继续后退，美元一元独霸，取得了国际货币体系的绝对主导权。

战后，随着日本、德国以及法国等主要工业国家经济的飞速增长，美国尽管一直保持着经济实力最强国家的地位，但已经相对衰落。特别是当“特里芬难题”、“米德冲突”等根植于第三代国际货币体系自身的问题长期得不到解决，严重破坏了货币体系运行的规则与根基。在经过 20 世纪 70 年代上半叶若干次国际联合救助行动无果后，布雷顿森林体系最终崩溃。随即，以 1976 年国际货币基金组织理事会通过《牙买加协定》为标志，牙买加体系取而代之，确立了第四代国际货币体系，也就是现行的“一主多元”的国际货币体系。所谓“一主”是美元一主，而“多元”则是马克、日元、英镑、法郎的“四币多元”，或者是欧元、日元、英镑的“三币多元”。在该体系中，各国根据自身情况自主选择汇率安排，包括单一货币盯住制度、一揽子盯住制度、有管理的浮动汇率制度和自由浮动汇率制度等。

尽管牙买加体系在一定程度上解决了当时国际货币体系当中的致命冲突，但它并不是国际货币体系的理想模式。其自身局限性表现在，受美国经济与信用的影响本位机制基础并不稳固、多种汇率体系并存加剧汇率运行的不稳定以及国际收支调节机制的不健全等，而且随着以“金砖四国”为代表的新兴经济力量的迅速崛起，对传统的经济势力发出了挑战，牙买加体系所赖以形成及运行的世界经济格局已经发生了深刻的改变。此次国际金融危机的爆发，不仅使牙买加体系形成以来所累积的内在矛盾与外在冲突更加凸显，同时也使国际经济当中“霸权守成”和“力量新兴”的较量有了新的开端，两者均被赋予新的内涵。其中，所谓“霸权守成”是指这次国际金融危机的货币根源是美元不合理地享受着三大超级霸权：即在国际货币中的垄断权、不受监控的美元货币发行权以及对美元铸币税的独享权。具体而言，从 1945 年到 2008 年，随着国际经济格局的变化，美元依然享受着三分之二的国际货币垄断权，但是它有赖的经济基础，美国 GDP 占全球比重已经不到四分之一，所以以其仅四分之一的力量，支撑三分之二的国际货币地位，已经越来越难以为继，但美国并不想放弃这一霸权；而所谓“力量新兴”是指这次全球金融危机之后以中国为代表的新兴经济国家愈发认识到货

币崛起是一个国家经济崛起的核心,因为在国际货币体系的制造链上获取超额的货币金融利益对一个国家的崛起及之后的持续繁荣至关重要。“霸权守成”和“力量新兴”两者的较量贯穿了 200 年国际货币格局的演进史,而以此此次金融危机为开端的两股势力新的较量,由于纷繁的大国间政治经济利益的冲突与矛盾,注定将是一个长期而又艰苦的过程。

二、国际货币格局前瞻: 30 年后能否实现“一主多元”向“三元制衡”的转变?

理论上讲,科学合理的国际货币体系应当担负起维护货币金融稳定与促进世界经济发展的“双重责任”。从上世纪七十年代以来货币危机频发,特别是此次席卷全球的系统性金融危机的爆发来看,现行的牙买加货币体系并不能担此重任,相反由其内在缺陷所导致的货币金融的不稳定却愈演愈烈。可见,改革现行国际货币体系并选择能够担当“双重责任”的国际货币制度安排,成为世界经济领域最为现实而紧迫的问题。胡锦涛总书记在 08 年 11 月 G20 “华盛顿峰会”上关于国际金融体系改革的四点建议中明确提出“改善国际货币体系,稳步推进国际货币体系多元化”的战略构想,同时提出解决这一问题要坚持“全面性、均衡性、渐进性、实效性”的原则。这一建议既明确地表达了中国政府的立场,也为我们思考和解决这一问题指明了方向。有鉴于二战以后形成的国际政治与经济的现有格局,一方面我们不能幻想美国主动放弃其“美元霸权”的地位,必须在既有货币金融框架下争取更多的话语权与规则制定权;另一方面我们应该在理论构架与方案设计两方面筹划建立“多元化的货币体系”。中长期来看,我们认为实现由牙买加体系的“一主多元”向“三元制衡”格局的转变,将会是适应当前世界经济发展的客观形势,符合绝大部分国家,尤其是新兴市场国家政治经济利益诉求的必然选择。具体而言,再过 30 年到 2040 年之前实现美元、欧元和人民币三足鼎立、三权制衡的国际货币新格局,即国际货币体系改革的“30 年路线图”,并以此为基底打造“第五代国际货币体系”。

对于“第五代国际货币体系”的目标模式,理论界存在两种挑战性意见。第一种挑战性意见是国际货币替代的时间问题,即所谓的“5012 问题”。从 1894 年美国 GDP 总量超过英国,到美国利用第二次世界大战用美元取代英镑成为国际货币的中心,其间经过了 50 年的时间,同时在这个过程当中,还经历了一次全球经济危机以及两次世界大战。“5012 问题”表明美国用了 50 年的时间,并且利用一次全球经济危机和两次世界大战对世界政治经济版图重新洗牌,才完成了货币替代。与“5012 问题”所代表的货币崛起滞后于经济崛起半个世纪不同,我们的目标是要在 2040 年实现货币的三足鼎立,完成人民币的货币崛起,也就是说,我们的货币崛起试图与经济崛起同步实现。这样的崛起路径对于中国来讲可行吗? 2004 年 5 月 30 日,黄达先生曾在中国人民大学主办的“中国人文社会科学论坛(2004)”上,以“人民币能够成为世界第三大货币吗?”为题与麦金农教授纵论国际货币格局利弊、指点中国经济改革迷津。两位学界泰斗对于人民币崛起路径“一忧一喜”的对立观点,代表

了理论界对此问题见仁见智的两种看法。麦金农教授认为,随着中国经济的崛起,人民币在短期内逐步成为世界三大货币之一,应当是非常乐观而且现实的;而黄达先生认为人民币的崛起进程应当是一个扎扎实实的过程,一定要避免超车的心态。

遍览世界经济的发展史,我们不难发现在经济和货币的超越当中,坚实而稳固的渐近超越战略是不可或缺的,强行的货币超车,可能会累积巨大的经济金融风险而最终危害经济的健康发展。也就是说,如果人民币要实现与经济的同步崛起,我们就必须要寻找到这种货币加速崛起的实现路径,而这种货币加速崛起模式又势必符合中国“和平崛起”的战略思维。这就意味着一方面我们不可能依靠战争或者危机对于经济与货币格局的冲击而实现;另一方面,如果要按照既定时间表实现货币替代并最终实现“三元制衡”国际货币体系改革的目标,就必须要找到货币崛起的加速引擎,这显然是一个“两难迷局”。

另外一种挑战性意见是关于货币大同的问题。假设即使在 30 年以后,我们能够按照预想的货币崛起路径实现美元、欧元以及人民币的三足鼎立、三权制衡的国际货币格局,那么我们又如何能够避免汇率风险问题?三种货币共同充当世界关键货币,那么三者之间的汇率波动如何解决?如果没有这三种货币之间的汇率稳定机制,就不可能有未来稳定的货币金融环境。那么,我们又能不能跳出主权货币的窠臼而实现“超主权货币一元”的货币大同呢?

撒切尔夫人和德国总理施米特、法国总统德斯坦在 80 年代初曾经有一个关于“要不要实行货币一体化”的著名争论。撒切尔夫人认为货币一定具备主权属性,所以她主张“one country, one currency”;但另两位不以为然,他们认为货币应当具备经济和市场属性,只要是一个生产要素在一定区域内充分流动的市场,就可以有统一的货币,所以他们主张“one market, one currency”。最后争论的结果是英国参加欧盟但不加入欧元区,欧元区以德国和法国为核心。从欧元 1999 年正式启动到现在已经 10 年过去了,欧元 10 年的顺利运行是不是在预示国际货币体系的未来格局不是多元而是“超主权货币一元”呢?尽管蒙代尔教授一直保持极其乐观的态度,但我们觉得困难重重。理论上讲,国际货币体系单一货币的发行,货币一体化的条件,要求必须有经济的趋同,文化的趋同和价值观的认同。而当前随着中东欧国家陆续被纳入欧元区,这些国家之间巨大的经济发展程度的差异,使欧元区执行同一种货币政策而产生的矛盾越来越尖锐。未来欧元的发展非常可能偏离当时蒙代尔教授最优货币区理论的精髓而“误入歧途”。与欧洲相比,亚洲的政治经济格局更为复杂。以经济发展水平相对较高的东亚为例,东亚各国不仅经济发展水平不同,而且存在意识形态和价值观方面的差异,以及社会主义国家与非社会主义国家政治体制的差异。可见,“亚元”的创立与推行在东亚尚且不具备任何的可能性,而何谈在全球范围内实现货币大同?

三、人民币崛起战略：两个“三步走”与“四大挑战”

尽管我们认为国际货币体系改革“30 年路线图”的最终实现困难重重,但对于人民币的崛起来讲还是机遇大过于挑战。具体而言,目前普遍得到认可的 30 年两个“三步走”战略大致规划了人民币崛起的“路线图”。其一,在人民币崛起的使用范围上,第一个十年是

“周边化”，要完成人民币在周边国家和地区的使用。第二个十年是“区域化”，在整个亚洲地区使用。第三个十年是“国际化”，成为全球重要的关键货币；其二，在人民币充当世界货币的功能上，第一步是“贸易结算化”，人民币在贸易结算当中充当国际结算货币，第二步是“金融投资化”，人民币在国际投资领域中作为投资货币，第三步是“国际储备化”，即人民币成为国际最重要的储备货币之一。

2008 年 12 月，基于经济地缘思想，人民币“周边化”和人民币“贸易结算化”已经全面展开。2008 年底，中国与大约 8 个周边国家签订了自主选择双边货币结算的协议，自主选择双边结算货币，比如中俄、中蒙、中越、中缅等。这是我们基于周边国家对于人民币的信任而启动，可以用来预防美元作为全球性货币的一种地区性的风险对冲机制，与上世纪 80 年代欧洲国家把德国马克作为一种对冲美元的机制完全一样；截止 2009 年 3 月 29 日，央行已经与韩国、马来西亚、中国香港、白俄罗斯、印尼和阿根廷等国家和地区签订了 6500 亿元人民币的货币互换协议；2009 年 4 月 8 日，国务院决定在上海市和广东省广州、深圳、珠海、东莞 4 城市开展跨境贸易人民币结算试点。以上一系列推动人民币国际化进程的措施，不仅可以推动双边贸易及直接投资，有效规避汇率风险、降低汇兑费用，并促进经济增长，更为重要的是迈出了人民币“周边化”与“贸易结算化”的关键一步，扩大了人民币在周边国家的使用范围，为今后人民币跨境结算提供了资金支持。

从现实的情况来看，人民币实现“周边化”的第一步不会太难，关键是“区域化”以及“国际化”如何实现。长期来看，人民币“区域化”以及“国际化”的实现将面临“四大挑战”：第一，何时才能实现人民币的可自由兑换？根据国际经验，日元从经常项目可兑换到资本项目可兑换，用了 16 年时间，英镑用了 18 年，德国马克用了 20 年。我们按照最长的时间计算，从 1996 年 12 月份经常项目可兑换算起，人民币实现完全可自由兑换的最佳时期大概是在 2016-2020 年之间。到那个时候，与中国的战略机遇期相匹配，当中国的经济制度转变完成，当中国经济再翻两番的目标完成，当中国基本建成创新型国家的时候，人民币完全可兑换就有了重要的经济基础。但这个目标究竟能不能最终实现将取决于中国能不能实现经济的实质性增长；第二，贸易顺差对人民币输出机制的挑战。中国自 1994 年开始连续的贸易顺差，积累了大量的外汇储备（2009 年 6 月末，国家外汇储备余额为 21316 亿美元），而如果对外输出人民币则需要转而保持贸易赤字，因为贸易赤字才是人民币输出的主渠道。显然，人民币输出对于贸易赤字的要求与我国现行经济的发展阶段与模式并不匹配。一方面，如果保持贸易赤字就意味着出口增长率必须大幅度降低，这种情况下，如果中国消费需求在经济驱动结构中没有实质性上升，单靠产能过剩的投资需求会造成经济结构的严重失衡；另一方面，如果保持贸易赤字实际上意味着就业岗位将被输出到境外，在现阶段中国服务业以及新产业没有得到迅猛发展的情况下，大量的劳动力将面临失业。第三，关于货币替代中双重利益损失的挑战。目前，中国处于产品国际化分工体系的中端环节，从亚洲国家进口原材料，然后加工成制成品向欧美发达国家出口。这意味着中国从亚洲进口，向亚洲国家输出人民币，同时对欧美出口赚取美元。这样的货币替代模式形成了中国对亚洲是人民币负债，而

对美国是美元债券资产的资产负债结构。随着人民币相对美元不断升值，这样的结构将会造成资产与负债的双重利益损失；第四，在未来 30 年中国能否保持经济的无危机增长？在过去的 30 年中，中国实现了 9.7% 的年平均增长率而没有发生经济和金融危机，在未来 30 年中，一旦中国受到经济或金融危机的冲击，人民币的崛起进程必然中断，那么如何避免潜在的危险？我们对全球范围内具有代表性的 66 个主要国家和经济体的实证分析表明，三个周期（信贷周期、资产价格周期和金融监管周期）的同周期性是绝大部分金融危机背后共同存在的基本机制。在这种机制下，信息的处理和传递将出现明显的扭曲，金融风险不仅获得了自我累积和放大的实现方式，而且整个金融体系的风险分布也将出现系统性失衡。如果要在未来 30 年中避免经济或金融危机，并切实保障人民币的成功崛起，我们必须从以下两个路径中断这个机制：第一，推进金融监管改革，将单个金融机构的监管与整个金融体系的总体信用水平的监管并重，并在此基础上进行相应的反周期操作；第二，依赖科技进步，破解资产价格周期。通过培育战略新兴产业，不断吸收国内过剩的流动性，使其不会过度的涌入房地产业和资本市场而造成资产价格泡沫。

总的来说，此次金融危机不仅极有可能通过人民币的加速崛起而实现国际货币格局的重大变革，也非常可能成为中西方兴衰交替的拐点。一方面，从世界货币文明千年历史演进的进程来看，人民币的崛起在一定程度上讲是中国货币的复兴。大概 800 年前的元代初年，忽必烈发行的“中统钞”，就已经在波斯、高丽、日本、东南亚以及当时海外贸易较发达的西方国家，作为广泛的国际贸易结算手段，甚至在东南亚有些国家作为现金流通，这种情况一直持续到明朝初年。当时的“中统钞”应当可以被称作最早的世界货币。800 年过去了，此次金融危机的冲击，不仅使我们看到人民币重新崛起的路径日益清晰，而且随着中华民族的自强独立以及 30 年改革开放的迅猛发展，我们依稀看到，在不远的将来，东西方文明将再次面临兴衰交替，以中国为代表的东方文明非常有可能重新成为引领全球文明的中心；另一方面，现代经济最重要的两个车轮是现代科技和现代金融，货币的强势崛起必须依赖于一个强大制造业和一个强健的金融业。从这个角度上来看，未来 30 年中人民币的崛起必将面临诸多挑战，而这样的挑战必将是一个由“力量新兴”向“霸权守成”发出的艰苦而又充满期待的挑战。