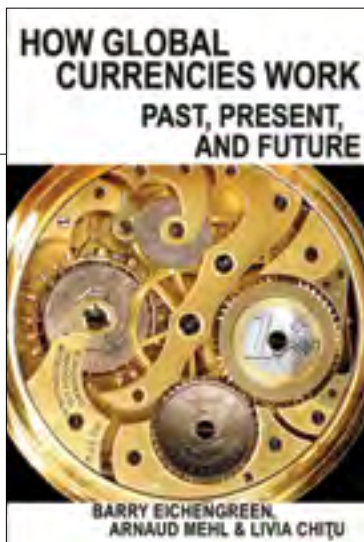


抢占地位

作为在国际贸易和债券发行中使用并作为官方储备资产的重要货币，其地位比大部分人想象的更具争议、更不稳定。在这本可读性强、适时出版的著作中，巴里·艾肯格林（Barry Eichengreen）、阿尔诺·梅尔（Arnaud Mehl）和利维亚·赤图（Livia Chitu）提出了这种观点。他们归纳了艾肯格林和马克·弗朗德罗（Marc Flandreau）以前开展的研究工作，证明在20世纪20年代美元曾达到英镑的地位，但在20世纪30年代再次落于英镑之后。

这本书开篇回顾了19世纪的外汇储备发展史，讲述了美国联邦储备局——或者简称“美联储”，即美国的中央银行——的创建过程，以及



巴里·艾肯格林、
阿尔诺·梅尔、利维亚·赤图

《全球货币如何运作：
过去、现在与未来》

普林斯顿大学出版社，
新泽西州普林斯顿，2017年，
272页，39.50美元

两次世界大战期间英镑和美元的角力过程。接着，这本书分析了重要货币可能发挥的重要作用：20世纪两次世界大战期间的贸易融资和以货币计价的债券，成为第二次世界大战以后官方的外汇储备。货币发展史的经历如下：英国的英镑逐渐退出，日本的日元经历了崛起和衰败，欧元扮演着副手的角色，以及中国的人民币的发展前景。

有些理论家提出，网络效应（使用的人越多，货币如同语言一样会变得更方便）和惰性（这里

是指某个货币的主导地位）会形成一种“赢者通吃”的竞赛。这本书的几位作者对此提出了异议。他们指出，开发市场的国家政策会产生很大的影响。通过大规模的采购活动，美联储发行美元债务，为美国进出口活动融资，从而降低了美国对英镑债务的依赖。但是，他们应注意到，1913年的《美联储法案》使得这些债务避免了面对较高的储备金门槛。事实上，这占到税费的0.5%。20世纪50年代末，欧洲美元（存在于美国境外银行且超出美联储要求的美元）拥有类似的竞争优势。

在分析外汇储备的货币选择时，本书的作者面临一个方法论问题：如何衡量货币的区域？网络激励机制的作用体现在哪些方面？作者选择了货币自身的国内经济的规模。

这个选择与作者所持的两次世界大战期间英镑与美元间角力的观点相一致。20世纪30年代，英镑重回“老大地位”并取代美元，但这并不是因为英国经济比美国经济发展得更快。相反，像日本这样的国家在加入英镑区后，将自己的外汇储备调整为英镑。英镑区是一些司法管辖区，可确保这些国家的货币与英镑的汇率要比与美元的汇率更稳定。

因此，决定美元网络的并非美国经济，而是美元区。这个美元区包括美国经济、中国香港等与美元挂钩的经济体，以及大多数货币对美元的汇率要比对欧元的汇率更稳定的经济体。2015年国际清算银行《年度报告》中指出，美元区约占全球经济的一半。以美国经济作为美元的区域，这如同用美国人口来计算全球讲英语的人数。

与亚洲其他货币构建的人民币区在与人民币一起发展变化吗？主要国际货币现在的变化与20世纪20年代和30年代期间一样快吗？这本书从未直接回答这些问题，但这种飞速发展的历史的观点，即政策会对占主导地位的关键货币发起挑战，让读者有能力去思索这些问题。FD

罗伯特·麦考利（ROBERT McCAULEY）是国际清算银行的高级顾问。

书中阐述的观点仅为作者的观点，未必代表国际清算银行的立场。