



即将爆发的 货币战争

破解美元套牢全球金融市场，寻找投资与财富避险天堂


T H E D O L L A R T R A P

IMF中国处前处长

〔美〕埃斯瓦尔·S. 普拉萨德 (Eswar S. Prasad) ◎著 刘寅龙 ◎译

《金融时报》2014 年度经济学最佳读物

《第一财经日报》2014 年度金融图书推荐读物

 新世界出版社
NEW WORLD PRESS

A collection of various banknotes, including US dollars and Chinese yuan, are shown falling from the top of the page, scattered across the upper half of the cover.

即将爆发的 货币战争

〔美〕埃斯瓦尔·S. 普拉萨德 (Eswar S. Prasad) 著
刘寅龙 译



 新世界出版社
NEW WORLD PRESS

The Dollar Trap: How the U.S. dollar Tightened its Grip on Global Finance by Eswar S. Prasad.
Copyright©2014 by Princeton University Press
Simplified Chinese Copyright© 2015 by **Grand China Publishing House**
Published by arrangement with Princeton University Press through Bardou-Chinese Media Agency
All rights reserved.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or by any information storage and retrieval system, without permission in writing from the Publisher.

本书中文简体字版通过 **Grand China Publishing House (中资出版社)** 授权新世界出版社在中国大陆地区出版并独家发行。未经出版者书面许可, 本书的任何部分不得以任何方式抄袭、节录或翻印。

北京版权保护中心海外图书版权合同登记号: 图字 01-2015-4388 号

图书在版编目 (CIP) 数据

即将爆发的货币战争 / (美) 普拉萨德著; 刘寅龙译. —北京: 新世界出版社, 2015.7

ISBN 978-7-5104-5388-5

I. ①即… II. ①普… ②刘… III. ①货币政策—研究—世界 IV. ① F821.0

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 174931 号

即将爆发的货币战争

作 者: [美] 埃斯瓦尔·S. 普拉萨德 (Eswar S. Prasad)

译 者: 刘寅龙

策 划: 中资海派

执行策划: 黄河 桂林

责任编辑: 秦彦杰 周 帆

特约编辑: 乔明邦 杜天宜

责任印制: 李一鸣 王 芳

出版发行: 新世界出版社

社 址: 北京西城区百万庄大街 24 号 (100037)

发 行 部: (010) 6899 5968 (010) 6899 8705 (传真)

总 编 室: (010) 6899 5424 (010) 6832 6679 (传真)

<http://www.nwp.cn> <http://www.newworld-press.com>

版 权 部: +8610 6899 6306

版权部电子邮箱: frank@nwp.com.cn

印 刷: 深圳市鹰达印刷包装有限公司

经 销: 新华书店

开 本: 720mm × 1980mm 1/16

字 数: 316 千

印 张: 23.5

版 次: 2015 年 9 月第 1 版 2015 年 9 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5104-5388-5

定 价: 48.00 元

版权所有, 侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页等印装错误, 可随时退换。

客服电话: (010) 6899 8638

姚洋 北京大学国家发展研究院院长

随着中国经济在世界地位的上升,人民币的国际化步伐加快。然而,人民币国际化不可能一蹴而就。普拉萨德的书提醒我们,美元的地位不是在短期内建立起来的,也不可能于一时一刻之间就被摧毁。认真研读这本书,对于推动人民币的国际化具有重要的参考价值。

余永定 中国社会科学院学部委员

普拉萨德的《即将爆发的货币战争》是西方经济学家总结2007—2008年全球金融危机经验教训的又一力作。此书不仅能使我们更好地理解中国为何会陷入“美元陷阱”,而且或许能帮助我们找到跳出陷阱的线索。我愿倾力推荐此书。

张斌 中国社会科学院研究员

非金属货币的价值,在于信任。支撑美元价值的不仅是美国的经济实力和发达金融市场,还包括让国际投资者信任的法律和政治体系。

朱宁 上海高级金融学院副院长

国际储备货币的地位是权利也是责任。作为全球日益重要的经济和金融体系,中国的崛起可以从普拉萨德教授书中汲取关于美国经济金融体系的丰富经验和教训。

江涌 国家战略研究中心研究员

货币战争实际上是美元危机，而美元危机是债务危机的一个变体，美国之所以热衷于汇率战争，实则是美国用别国的钱来分散自己的风险，而当前全球正在上演着美国进行危机转嫁与风险转嫁的一出“大戏”，其实本质透露了美元自身正遭受的严重危机。美国把矛盾就对准了中国掀起的一场货币战争，采取的是乌贼、墨鱼战术，把一滩水搅混了，然后让中国这些国家承担风险。

张明 中国社会科学院世界经济与政治研究所国际投资研究室主任

21世纪初的经常账户失衡降低了全球对美元的信心，而全球金融危机的爆发却强化了美元的地位。展望未来，美元地位依然稳固，人民币国际化却任重道远。《即将爆发的货币战争》一书为此提供了完美的解释。

劳伦斯·萨默斯 (Lawrence Summers)

美国前财政部长、哈佛大学国际金融学教授

本书值得所有关心美元未来和国际货币体系的人关注。

卡门·莱因哈特 (Carmen M. Reinhart)

哈佛大学国际金融学教授

就在美国货币政策在全球引发的余波尚未平息之时，《即将爆发的货币战争》从权威角度剖析了美元在国际货币体系中扮演的角色。本书关于资本流动和储备货币历史兴衰的讨论，让我们潜入金融危机时代跌宕起伏的深水区，一看究竟，也为我们思考美元的未来提供了一张路线图。每一位对国际金融这艘巨轮未来航线感兴趣的读者都会发现，这是一本难能可贵的巨著。

努里埃尔·鲁比尼 (Nouriel Roubini)

《末日博士鲁比尼的金融预言》(Crisis Economics) 作者之一

本书以极具说服力的论述驳斥了美元统治地位即将寿终正寝的传统观点。凭借优雅的文笔，普拉萨德对当前掣肘全球金融体系的各种矛盾进行了深刻解析，并告诉我们，攥在美国手里的王牌，依旧可以让美元在未来很长一段时间内高枕无忧。

斯蒂芬·罗奇 (Stephen Roach)

耶鲁大学高级研究员、摩根士丹利亚洲区前董事长

普拉萨德回答了2008年金融危机以来最困难但最重要的问题：作为全球头号储备货币，美元长期以来享受着超乎寻常的畸形特权。他的观点显然极具说服力：这种地位不可能在短期内发生变化。不过，他还是给读者留下了独立思考的空间，美元的统治地位将何去何从，或将在何时走到尽头？

任志刚 香港金融管理局前总裁

《即将爆发的货币战争》以深邃的目光直视国际货币体系的弊端，并揭示出让某些人心安理得却让其他人坐卧不安的结论。那些跌入陷阱的人还有希望摆脱困境、寻找安全的逃离之路，为了显示美元不可或缺的地位，其护道者不仅还有采取行动的时间，更不缺乏采取行动的政治愿望。

穆罕默德·埃尔埃利安 太平洋投资管理公司 (PIMCO) 首席执行官

普拉萨德认为，当前愈发不稳的均衡态势必须以协调国内政策为基础，为此，他提出了一些颇有建设性的重要对策，这或许会让政策制定者与投资者豁然开朗。显然，对每个关心美元全球地位的人来说，这都是一本不可多得的佳作。

黄益平

北京大学国家发展研究院教授
中国人民银行货币政策委员会委员

人民币不会很快取代美元

2007—2008年，美国次债危机爆发，美元国际地位的可持续性成为国际经济界的一个热门话题。2009年年初，中国人民银行行长周小川发文提出国别货币担当国际货币角色的内在逻辑矛盾，更是将国际货币体系改革问题的讨论推向了新的高潮。同时，联合国秘书长任命一个以诺贝尔经济学奖得主、哥伦比亚大学经济学教授斯蒂格利茨为主席的国际专家委员会，探讨国际货币体系的未来。中国社会科学院院士余永定也是这个委员会的委员。

最早系统性地对美元国际地位的可持续性提出疑问的是耶鲁大学经济学教授罗伯特·特里芬，他的结论可以简单地概括为：美元价值要稳定，就很难长期承担国际货币的责任。但如果美元要承担国际货币的责任，美元的价值就无法稳定。这就是所谓的“特里芬两难”。用通俗的语言来说，既然美元要发挥世界货币的功能，就需要向全世界不停地释放流动性，而最为易行的方法就是通过经常项目逆差，即进口

远远超过出口。但这同时也意味着美国对外的负债将不断增加。而随着世界经济不断增长，对美元流动性的需求越来越大，美国只能通过越来越大的经常项目逆差来提供流动性。一旦美国经济负债达到相当的高度，国际市场就会对美元价值的可持续性产生怀疑。

后来的很多学者对“特里芬两难”做了修正，经常项目逆差并非美国向国际经济提供流动性的唯一渠道，海外援助、投资、贷款等同样可以达到这个效果。即便这个问题可以得到解决，另一个问题更难解决：负责制定美元货币政策的美联储只关注美国经济状况，只向美国国会负责。但美联储制定的政策却会实实在在地广泛影响到世界经济，也就是说，美联储决策的外部溢出效应非常明显。这就是我们通常说的“美国感冒，大家跟着吃药”。前一段时间，美联储实施量化宽松政策，现在开始退出，它做“实施”与“退出”决定的时候考虑的就是美国的经济状况，这已经成为当今世界经济最大的不确定因素之一，有的经济甚至已经被吓出了毛病。

因此，由国别货币承担国际货币功能的这种制度安排，有很多内在的缺陷。国际货币体系必须改革，这一点在学界、业界及政界达成了一定的共识。现在的问题是：虽然美元体制有问题，但没有更好的选择。康奈尔大学经济学教授埃斯瓦尔·S. 普拉萨德在其新著《即将爆发的货币战争》中就是为大家指出了这样一个严酷的事实。说实话，中文版选的书名也许可以帮助多卖几本书，但没有准确地反映本书的中心思想，反而其英文版书名“美元陷阱”要好得多。作者的主要观点是：在可预见的将来，美元还将继续保持国际储备货币的地位，世界经济被卡在这个“美元陷阱”里面了。

次债危机期间以及之后的经历也清楚地验证了普拉萨德的观点。每当全球金融风险提高，国际金融市场对“安全资产”的需求增加，美元作为全球储备货币的地位就被进一步增强，即便是在美国次债危机加重的时候也是如此。道理很简单，这个世界上还没有出现比美国国债更安全的金融资产。正如普拉萨德在书中所指出的，很多国家不

喜欢美元继续统治国际金融市场，但它们干预外汇市场、积累外汇储备，最后却进一步支持了美元的国际地位。在很多新兴市场经济，确实有人担心央行持有这么多的外汇储备，主要就是美国国债，这些资产未来能否保值是个问题。过去十几年，很多央行开始分散投资，但最后都是得不偿失。不是风险太高，比如欧元区资产，就是流动性太差，比如新兴市场国债。最后发现还真是没有比美元更安全、流动性更充裕的市场。

假如世界经济放弃美元作为国际货币，用什么呢？周小川和斯蒂格利茨都建议强化国际货币基金组织的特别提款权（SDR）^{*}，这个建议有一定的革命性，但实施起来难度也很大。目前的SDR只是几个主要货币汇率的加权平均，其实并没有独立的汇率。更重要的是，目前没有任何以SDR计价的资产。如果要把SDR改造成国际储备货币，那至少得有一个全球央行，无论是新建一个机构还是改造国际货币基金组织，都不是一件容易的事情，起码从政治上看短期内毫无可能性。那么另一种选择是走向多元国际储备货币，比如将来由美元、欧元和人民币共同承担主要国际储备的责任。应该说，这个可能性要大于另外建立一个超国别的货币。不过，现在的问题是欧元已经自身难保，虽然目前还不至于垮台，起码短期内很难发挥更大的国际作用。

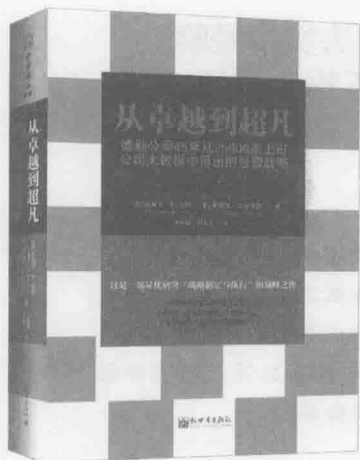
那人民币能不能承担这个历史责任呢？短期内恐怕也无这个可能。之前，我和普拉萨德同时作为研究人员参与了亚洲开发银行研究院关于人民币国际化的课题，我们在这一点上的看法完全是一致的。国内外有不少专家觉得美元已经日薄西山，下一个就该轮到人民币了。特别是目前中国已经是全球第二大经济体，很快将超过美国成为全球最大的经济体，人民币的国际地位几乎是指日可待了。殊不知，经济规模只是国际金融体系的众多变量之一，有时候甚至还不是最重要的变量。二十世纪初，美国的经济规模已经超过了世界第二、三、四大经

^{*}特别提款权（Special Drawing Rights，简称SDR或SDRs，本书统一使用SDR）是由IMF创造的一种国际储备资产，详见本书P285。

经济体（即英国、德国和法国）之和，但美元并非最重要的国际货币。美元地位的崛起，得益于1913年成立的美联储促进了金融问题的解决，还得益于第一次世界大战，美国向交战双方提供融资，终于让美元走向了世界。

王戴黎、樊纲和我曾经做过一个数量分析，测算人民币在今天的国际储备货币体系中能够占到多少份额？我们首先用其他储备货币国家的数据做了一组回归，然后代入中国的数据来做测算。假如经济规模是唯一的决定因素，那么人民币在国际储备体系中的比重也许可以达到12%，但如果决定因素包含了金融市场的规模、深度，汇率的灵活度，资本项目的开放度，以及经济自由度等，测算出来的人民币的比重就会不断下降。如果把所有因素都放在模型里面，今天人民币在国际储备体系中的比重大概是2%。横向比较，这可能是一个比较合理的数字。而如何从2%升到12%，这将是一个十分艰巨的任务。我们需要保持经济增长，提高开放度，金融市场化，甚至政治改革。即便所有这些都做了，人民币是否就能取代美元成为主要的国际储备货币，也很难说。

普拉萨德的新著的意义在于指出了一个很多人不愿意承认的事实：美元还将主宰世界经济。当然，普拉萨德并非仅仅是那个指出皇帝没有穿新衣的小孩，作为前国际货币基金组织的高官、全球最著名的国际金融问题专家之一，他对这个问题的思考、分析都是富有深意的。特别值得指出的是，普拉萨德也是一个中国经济专家，曾经在国际货币基金组织担任中国处处长多年，对中国经济有十分丰富的观察，更有相当独到的见解。这样一本兼具理论、市场与政策的新著，值得大家仔细阅读、体会。



〔美〕 迈克尔·E. 雷纳 ©著
蒙塔兹·艾哈迈德
李凤海 刘寅龙 ©译

企业竞争和扩张 及持续盈利的运营实践宝典

- ◆ 降价以增加销量，创造价值再提价，哪个更能增加盈利？
- ◆ 兼并实力强大的对手以实现规模经济，收购初创企业以获取新技术，哪个更能巩固竞争优势？
- ◆ 培育开发人才，还是再造流程，哪个更能提高组织生存力？

凭借标普 Compustat 数据库 25 000 家上市公司运营大数据，雷纳和艾哈迈德找到了 344 家屹立不倒的行业龙头企业。从传统的物流业和医疗器械行业，到遭受“互联网+”冲击的零售业和家电行业，运用大规模的数据分析、前沿的统计方法和翔实的案例解读，他们发现了让企业从卓越跻身超凡的并不是运营模式，而是战略思维。

全球管理咨询领导者德勤公司，凝聚核心团队，历时 5 年，分析全球 25 000 家上市公司，45 年经营大数据，最终解答了什么样的公司才能持续创造超凡业绩，并提出战略制定与落地执行所要遵循的王者 3 法则。



[美] 莱斯·戈尔德 ◎著
宋元熙 ◎译

66年街头实战经验 锻造不拘一格的 创富技巧和商业哲学

- ◆ 怎样比财经媒体更早看穿趋势？
- ◆ 怎么把收音机卖给想买电视的人？
- ◆ 如何一眼辨识真伪，洞悉人心？
- ◆ 怎样为每一件商品注入情感价值，让它们利润翻番？

虽然学历不高，身份低微，甚至几乎没有获得来自父母的支持，但凭借着敏锐的商业嗅觉、机变如神的经营策略以及千锤百炼的实战经验，莱斯在风云诡谲的典当行业开辟了一条属于自己的创富之路，独创了一门街头商业智慧学。

《街头商学院》融合了企业经营、员工激励、品牌营销等管理技巧，以及作者在风起云涌的“商业丛林”野蛮生长的真实历程，读起来是一部精彩曲折的创业故事，学到的是商场生存的制胜法则。

街头“全能教授”是美国当下爆红的真人秀节目主角，每周都有超过300万粉丝收看他的节目。他在节目中没有展现的潜能学、扩张学、品牌学、胆识学等多项财富攫取秘技将首次在本书中全面公开。

没有一颗极度渴望成功的心，一切都是枉然



[美] 马克·郭士顿 ©著
约翰·厄尔曼
苏西 ©译

运用联结型沟通技巧 实现影响力的加速度

- ◆ 互联网创业“菜鸟”通过一个微小举动招募到苹果公司的灵魂人物沃兹尼亚克，他是怎么做到的？
- ◆ 耐克部门经理用一句真诚的劝诫，帮助创始人菲尔·奈特打造了全球第一运动品牌，他说了什么？
- ◆ 名不见经传的音乐制作人一句话也没有说，就促成了星巴克与“灵魂歌王”雷·查尔斯的强强联合，他做了什么？

如今，影响力不再是一种驱使他人为自己做事的手段，真正的影响力是通过理解他人的立场、无私地给予、尽力争取双赢的结果，从而建立起长久的、稳固的人际联结。在这本书中，两位作者用简单易懂的语言和大量的真实案例，描绘出一幅清晰的蓝图，告诉大家如何运用真诚沟通和同理心来制造共鸣，如何调动他人的积极性来赢得认同，最终掌握这门“从偶遇中发现机遇”的联结型沟通艺术。

持久的影响力往往来自于每一个眼神接触、
每一个细微动作、每一次真诚的换位倾听

“iHappy 书友会” 会员申请表

姓 名 (以身份证为准): _____; 性 别: _____;
 年 龄: _____; 职 业: _____;
 手机号码: _____; E-mail: _____;
 邮寄地址: _____; 邮政编码: _____;
 微信账号: _____ (选填)

请严格按上述格式将相关信息发邮件至中资海派“iHappy 书友会”会员服务部。

邮 箱: zzhpHYFW@126.com

微信联系方式: 请扫描二维码或查找 zzhpspublishing 关注“中资海派图书”



优 惠 订 购	订 阅 人		部 门	单 位 名 称	
	地 址				
	电 话			传 真	
	电 子 邮 箱		公 司 网 址		邮 编
	订 购 书 目				
付 款 方 式	邮 局 汇 款	中资海派商务管理(深圳)有限公司 中国深圳银湖路中国脑库 A 栋四楼 邮编: 518029			
	银 行 电 汇 或 转 账	户 名: 中资海派商务管理(深圳)有限公司 开 户 行: 招行深圳科苑支行 账 号: 81 5781 4257 1000 1 交 行 太 平 洋 卡 户 名: 桂 林 卡 号: 6014 2836 3110 4770 8			
附 注	1. 请将订单连同汇款单影印件传真或邮寄, 以凭办理。 2. 订单请用正楷填写清楚, 以便以最快方式送达。 3. 咨询热线: 0755-25970306转158、168 传 真: 0755-25970309 E-mail: szmiss@126.com				

→利用本订购单订购一律享受九折特价优惠。

→团购 30 本以上八五折优惠。

中文版序言 货币乱战时期，哪里才是财富资产的避险天堂？ 1

前 言 美元，不得已的避险天堂 7

第一部分 美元陷阱的前世今生 17

第 1 章 美元荒唐剧 摆在陷阱前方的迷魂阵 19

末日崩塌：美元崩溃的前奏

荒诞的世界：灾难制造者为何成了安全庇护所？

第 2 章 嚣张的特权 美元的底气从何而来 29

刀口嗜血：安全性资产的供需盛宴

美国的底气：特立独行绝不是例外

国际协调等同于白日梦

嚣张的美元如何走上巅峰之路？

任性的“败家子”：由他国埋单的挥霍史

价值储存：美元留守世界舞台的救命稻草

纵然流动性搅局，强势美元依旧无法撼动

第二部分 剧前铺垫 49

第 3 章 卢卡斯之谜 待解的资本逆流悖论 51

资本逆流怪象：理论与现实无法跨越的鸿沟

穷国养富国困局下的畸形资本流动

资本逆流而上的现实谜题

第4章 救赎还是毁灭 固守信条的新兴市场 69

越膨胀，越慌乱：国家资产负债表的良性管控
好资本与坏资本：投资资本的风险剖析
世界引擎对高风险负债退避三舍
传统风险渐去，新型风险来袭
金融全球化下再无安全避风港

第5章 货币储备的安全性诉求 87

人民币：被冤枉的升值？
硬通货储备的“金钟罩”效应
保尔森口袋里真有“大火箭筒”？
加强火箭筒：新兴市场乐此不疲
驾驭野性的火箭筒绝非易事
安全性使然：对政府债券趋之若鹜
唬人的火箭筒也代价不菲
矛与盾：新兴市场力求自保最终加剧风险？

第6章 万亿美元大骗局 115

越膨胀越脆弱：不安全的安全性资产
押注美元，新兴市场是否心有余悸？
刀不血刃：美元贬值造成的财富转移
不是谁都能像美国那样保持债务可持续
山姆大叔“嚣张的特权”
浪漫的法郎遇到硬不起来的英镑
飞蛾扑火：要么忍受升值，要么继续购买

第三部分 逃离陷阱的制度顶层设计 147

第7章 新货币战争激战正酣 149

QE时代货币战争上演
从亚当·斯密到凯恩斯：未曾间断的货币战
货币战争：国家资本狩猎新玩法
既伤及无辜又伤及自身：颇具嘲讽的货币大战
无节操的货币战何时停歇？

宏观经济政策施展无法承受改革之痛

第8章 货币战争何时休？ IMF 与中国的世纪大战 185

虚无缥缈的多边协商机制

IMF 向中国扔出炸弹

作茧自缚的 IMF：向中国开出罚单最终自缚手脚

第9章 现实很骨感 不靠谱的全球政策协商 199

从协调到被协调：不靠谱的全球政策协商

不甘心的 IMF 试图东山再起

顾此失彼：均衡化标准终究胎死腹中

金融监管缺失及普遍性的政策差异

第10章 灵药还是毒药 新兴市场资本控制之殇 219

资本控制强势回归，迫不得已还是势在必行？

只有对症下药，没有万能灵药

在资本流动漩涡中寻找平衡点

第11章 漏洞百出的安全网 货币互换和保险基金就能补上？ 233

强势美元造就力度空前的货币互换

齐心协力打造更大的火箭筒再次徒劳

如何灵活应对狡黠多变的 IMF

全球保险基金：解决经常账户失衡的良药？

纸上谈兵：国家性保险何时才能付诸实施

第四部分 货币战争 261

第12章 人民币国际化 中国是否已经做好准备？ 263

跃跃欲试的人民币，咄咄逼人的美元对手

人民币国际化的三大“拦路虎”

中国开放资本账户的时机和路线图

艰难的人民币国际化：以香港为基石，以亚洲为立足点

成为主要储备货币，人民币还需长途跋涉

金融市场的发展深度成为最大掣肘