



新国际货币游戏

THE NEW
INTERNATIONAL
MONEY
GAME



长春工业大学

B0772923

[美] 罗伯特·阿利伯 (Robert Z. Aliber) 著

刘战兵 译



中国财政经济出版社

新国际货币游戏

THE NEW INTERNATIONAL MONEY GAME

[美] 罗伯特·阿利伯 (Robert Z. Aliber) 著
刘战兵 译



长春工业大学

B0772923



中国财政经济出版社

图书在版编目(CIP)数据

新国际货币游戏/(美)阿利伯(Aliber, R. Z.)著;刘战兵译. —北京:中国财政经济出版社,2013. 1

书名原文:The New International Money Game

ISBN 978 - 7 - 5095 - 4022 - 0

I. ①新… II. ①阿… ②刘… III. ①国际货币体系—研究 IV. ①F821. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 243198 号

著作权合同登记号:图字 01 - 2011 - 7986 号

责任编辑:刘 静 封面设计:华乐功
版式设计:孙志云 责任校对:孙志敏

Robert Z. Aliber

The New International Money Game, 7th edition

ISBN 978 - 0 - 230 - 01894 - 5

Copyright © Robert Z. Aliber 2011. All rights reserved. First published in English by Palgrave Macmillan, a division of Macmillan Publishers Limited under the title The New International Money Game, 7th edition by Robert Z. Aliber. This edition has been translated and published under licence from Palgrave Macmillan. The author has asserted his right to be identified as the author of this Work.

No part of this publication may be reproduced or distributed in any form or by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

本书中文简体字版由 Palgrave Macmillan 授权中国财政经济出版社独家出版。未经出版者书面许可,不得以任何方式复制或抄袭本书的任何部分。

中国财政经济出版社 出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: win@ewinbook.com

(版权所有 翻印必究)

社址:北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码:100142

发行电话:010-88190406

北京中兴印刷有限公司印刷 各地新华书店经销

787×1092 毫米 16 开 23.75 印张 377 千字

2013 年 1 月第 1 版 2013 年 1 月北京第 1 次印刷

定价:49.80 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 4022 - 0/F · 3263

(图书出现印装问题,本社负责调换)

前言与致谢

Preface and Acknowledgments

在本书的写作过程中，有一些人发挥了重要的作用。马丁·凯斯勒（Martin Kessler）最先建议用相对轻松的方式来讨论严肃的经济学概念。马丁是一位非常优秀的编辑和了不起的朋友，我们都非常想念他。弗兰·米勒（Fran Miller）非常高兴地多次输入本书的草稿。没有她鼓励性的反馈，这一项目就会半途而废。

罗伯特·阿利伯（Robert Z. Aliber）

缩略语表

List of Abbreviations and Acronyms

ABS	资产担保证券 (asset-backed securities)
ADB	亚洲开发银行 (Asian Development Bank)
AIG	美国国际集团 (American International Group)
ARMs	可调整利率抵押贷款 (adjustable interest rate mortgages)
ATM	自动取款机 (automatic teller machine)
BBC	英国广播公司 (British Broadcasting Corporation)
BIS	国际清算银行 (Bank for International Settlements)
CAP	共同农业政策 (common agricultural policy)
CDO	债务抵押债券 (collateralized debt obligations)
CDS	信用违约掉期 (credit default swaps)
CIF	货物保险与运费 (cargo insurance and freight)
CIR	独立国家委员会 (Committee of Independent Republics)
CMO	抵押担保债券 (collateralized mortgage obligations)
CPE	中央计划经济 (centrally planned economy)
CPI	消费者物价指数 (consumer price index)
CXT	共同对外关税 (common external tariff)
DFI	直接外国投资 (direct foreign investment) [也写为 FDI (外国直接投资)]
EBRD	欧洲复兴开发银行 (European Bank for Reconstruction and Development)
EC	欧洲共同体 (European Community)
ECB	欧洲中央银行 (European Central Bank)
ECSC	欧洲煤炭钢铁共同体 (European Coal and Steel Community)

EEC	欧洲经济共同体 (European Economic Community)
EMS	欧洲货币体系 (European Monetary System)
EMU	(欧洲) 经济与货币联盟 [(European) Economic and Monetary Union]
ENEL	国家电力公司 (意大利) [National Corporation for Electric Energy (Italy)]
ENI	国家油气公司 (意大利) [National Hydrocarbon Corporation (Italy)]
ERM	欧洲汇率机制 (European Exchange Rate Mechanism)
EU	欧洲联盟 (European Union)
ExImBank	美国进出口银行 (US Export-Import Bank)
FDIC	美国联邦存款保险公司 (Federal Deposit Insurance Corporation)
FOB	离岸价 (free on board)
FRY	前南斯拉夫共和国 (Former Republic of Yugoslavia)
GATT	关税与贸易总协定 (General Agreement on Trade and Tariffs)
GE	通用电气公司 (General Electric)
G-7	七国集团 (Group of Seven countries)
G-20	20 国集团 (Group of Twenty countries)
IADB	泛美开发银行 (Inter-American Development Bank)
IBFs	国际银行设施 (International Banking Facilities)
IBRD	国际复兴开发银行 (世界银行) [International Bank for Reconstruction and Development (World Bank)]
IMF	国际货币基金组织 (International Monetary Fund)
IRI	国家工业复兴研究院 (意大利) (National Institute for Industrial Reconstruction)
ITO	国际贸易组织 (International Trade Organization)
LIBOR	伦敦银行同业拆借利率 (London Inter-Bank Offer Rate)
LIFFE	伦敦国际金融期货交易所 (London International Financial Futures Exchange)
LTCM	长期资本管理公司 (Long Term Capital Management)

MBA	墨西哥、巴西、阿根廷 (Mexico, Brazil, Argentina)
Mercosur	南方共同市场 (Mercado Comun del Sur)
MITI	国际贸易与工业部 (日本) (Ministry for International Trade and Industry)
MOF	财务省 (日本) (Ministry of Finance)
NAFTA	北美自由贸易协定 (North American Free Trade Agreement)
NTB	非关税壁垒 (non-tariff barrier)
NYSE	纽约证券交易所 (New York Stock Exchange)
OECD	经济合作与发展组织 (Organisation for Economic Co-operation and Development)
OPEC	石油输出国组织 (Organization of Petroleum Exporting Countries)
OTC	场外交易 (市场) [over-the-counter (market)]
P/E	市盈率 (price/earnings ratio)
PMI	私人抵押贷款保险 (private mortgage insurance)
PIC	石油输入国 (petroleum importing country)
PIN	个人识别号码 (personal identification number)
RDF	法国广播公司 (Radio Diffusion Française)
R&D	研究与开发 (research and development)
S&L	储蓄和贷款 (savings and loan)
SAR	特别行政区 (中国) [Special Administrative Region (of China)]
SDR	特别提款权 (Special Drawing Right)
STO	国家贸易组织 (State Trading Organization)
TVA	田纳西流域管理局 (Tennessee Valley Authority)
UNCTAD	联合国贸易和发展会议 (United Nations Committee on Trade and Development)
USSR	苏维埃社会主义共和国联盟 (Union of Soviet Socialist Republics)
WTO	世界贸易组织 (World Trade Organization)
ZPG	零人口增长率 (zero population growth)

导 言	1
第 1 章 系统的形成：对各部分的整合	9
1.1 整合：中央银行货币政策	13
1.2 整合：各国货币的市场	14
1.3 金融霸权的兴衰	16
1.4 本书的设计	17
第 2 章 游戏的名称是金钱——但争论在于工作在哪里	19
2.1 国际金融	19
2.2 美元汇率的变化	19
2.3 币值、工作与通货膨胀	21
2.4 币值管理	22
2.5 平价与冲击	23
2.6 钉住货币与浮动货币	24
2.7 贬值与升值	25
2.8 输出本国的问题	29
2.9 货币的政治与技术	30
2.10 新兴工业化国家的挑战	31
2.11 新国际货币游戏	32
2.12 商业与币值的相互依赖	34

第一部分 国际货币协议、货币与政治

第 3 章 黄金——“野蛮的遗迹”价值几何？	39
3.1 作为商品的黄金转化为货币	40

3.2	法定货币和货币支持的担保	41
3.3	黄金的货币作用的下降	42
3.4	黄金购买力的变化	46
3.5	对货币遗迹应该做些什么?	50
3.6	黄金的不同货币角色的政治含义	53
第4章	在世界最大市场中表演的“苏黎世侏儒”	55
4.1	全球货币市场	55
4.2	现汇合约、远期外汇合约与掉期	57
4.3	货币市场中的赢家和输家	59
4.4	浮动还是不浮动, 这是个问题	60
4.5	美元价格的变化	63
4.6	关于外汇市场安排的争论——钉住与浮动再讨论	65
4.7	浮动之后走向何方?	67
第5章	历史上最伟大的货币协定	69
5.1	金本位——规则与谎言	70
5.2	实践中的金本位	73
5.3	20世纪20年代和30年代的货币安排	74
5.4	布雷顿森林协定	75
5.5	对国际货币基金组织安排的压力	76
5.6	20世纪50年代和60年代的美国支付赤字	77
5.7	对持久收支失衡的政策回应	79
5.8	“纸黄金”与特别提款权	80
5.9	越南战争对货币造成的影响	81
5.10	货币价值的变化	81
5.11	美元的贬值	82
5.12	各国货币对策与《史密森协定》	83
5.13	EMU 不是鸟——但欧元是货币	85
5.14	货币协议的未来	86
第6章	卢森堡电台和欧洲美元市场都是离岸经济活动基地	87
6.1	离岸基地和外部化活动	87

6.2	外部货币市场, 以前被称为欧洲美元市场	88
6.3	欧洲美元来自何处	92
6.4	以不同货币标价的离岸存款之间的联系	94
6.5	纸牌搭起的房子?	95
第7章	美元和可口可乐都是品牌	98
7.1	货币的品牌	98
7.2	各国货币品牌的市场地位	102
7.3	美元在榜单上的位置	108
第8章	他们发明了货币, 因此他们可能会遭遇通货膨胀	112
8.1	20 世纪的通货膨胀	113
8.2	通货膨胀从哪里来?	114
8.3	通货膨胀税	118
8.4	水门经济学	119
8.5	里根经济学	124
8.6	通货膨胀目标——一种新的信仰	125
第9章	全球失衡与美国持久的贸易赤字	127
9.1	一国净债权人地位的生命周期模型	128
9.2	全球失衡——美国是肇事者还是受害者?	131
9.3	美国贸易赤字的可持续性	136
9.4	软着陆与硬着陆	140
第10章	30 年中的 5 次资产泡沫——新的世界纪录	143
10.1	“国家不会破产”——20 世纪 70 年代对墨西哥、巴西、 阿根廷和其他发展中国家借款人的银行贷款猛增	147
10.2	“资产价格泡沫之母”——东京的不动产	148
10.3	泰国等国家的资产价格泡沫	150
10.4	“非理性繁荣”与美国股市泡沫	152
10.5	英语国家的不动产泡沫	153
10.6	各次资产价格泡沫之间的联系	157
10.7	资金流与泡沫	159
10.8	各轮泡沫之间的联系	160

10.9	1970 年后的独特性	163
第 11 章	新的世界纪录——25 年中的 4 次金融危机	168
11.1	资金流与金融危机	171
11.2	20 世纪 80 年代初墨西哥和发展中国家的债务危机	172
11.3	东京资产价格泡沫的破灭	175
11.4	20 世纪 90 年代中期墨西哥的崩溃和亚洲金融危机	176
11.5	2007 年全球住宅泡沫的破灭	180
11.6	金融危机、缺乏流动性与破产	184
第 12 章	中央银行会看选举结果，而不是资产负债表	190
12.1	货币改革的圣杯	190
12.2	浮动汇率是否实现了其目标？	191
12.3	货币体系的改革	192
12.4	国际金融稳定性的政治学	193
12.5	通货膨胀绝不是偶然的	195
12.6	官僚主义是一个法国词并且是一个成长性行业	196
12.7	国际经济的管理	197
12.8	新重商主义	198
12.9	国有化和私有化	199
12.10	改革需要共识	200
第 13 章	货币改革：问题去哪儿了？	201
13.1	相互矛盾的国家利益	201
13.2	制度护身符	202
13.3	经济冲突政治化：国际货币	205
13.4	新的问题	206
13.5	SDR 体系	209
13.6	非政治的市场解决方案	210
13.7	作为一种政策工具的货币价值	211
13.8	有限的改革范围	213
13.9	经济专家的意见无法解决政治问题	214

第二部分 100 种国家货币的代价

第 14 章	全球化 1.0——通向亚洲的丝绸之路和穿越撒哈拉的盐商队	219
14.1	经济距离成本降低的非市场反应	223
14.2	货币和证券交易	224
14.3	金融危机以及本书第二部分概述	226
第 15 章	税收、规制与公平的竞争环境	234
15.1	金融危机导致政府慢慢发生改变	234
15.2	税收与公平的竞争环境	237
15.3	低税赋地区	238
15.4	各国税率差异的经济影响	240
15.5	各国的税率为什么不同	241
15.6	公司税率	242
15.7	公司税率的经济影响	244
15.8	对外国收入征税	246
15.9	火车为什么不能准点运行?	249
15.10	私有化	250
第 16 章	电线上的银行业	252
16.1	金融危机与全球银行业	252
16.2	银行业的竞争	253
16.3	分支机构与兼并	254
16.4	支付技术的变革	256
16.5	银行业的利润	257
16.6	银行的市场区域	258
16.7	支票用于支付以及银行分支机构的扩张	259
16.8	国际银行之间的竞争	261
16.9	竞争优势	262
16.10	金融危机、银行业和全球化 100.0 版	265
第 17 章	教士马尔萨斯、OPEC 卡特尔以及 1800~2100 年的能源价格	267
17.1	赛马——银行里的钱和地下的石油	271

17.2	OPEC 和马尔萨斯	273
17.3	全球化 100.0 版和能源的实际价格	274
第 18 章	全球债券和股票市场	277
18.1	全球化的影响	277
18.2	债券和股票的全球市场: 独立的还是整合的?	278
18.3	一个世界股票市场?	279
18.4	分散还是整合?	280
18.5	股票中的赛马	283
第 19 章	金融革命	285
19.1	金融新世界	285
19.2	证券化与次贷危机	287
19.3	对冲基金是什么?	289
19.4	金融革命来自何方?	290
19.5	债务、股票价格和垃圾债券	290
19.6	金融工程	291
19.7	指数基金	293
19.8	掉期	294
19.9	衍生品与期权	295
19.10	“正在崩溃的卡片屋?”	297
第 20 章	为什么跨国公司大多是美国企业?	300
20.1	直接外国投资	302
20.2	新帝国主义	304
20.3	市场渗透的模式	305
20.4	生产的整合	307
20.5	企业为什么要投资海外?	308
20.6	补偿性优势与优势理论	308
20.7	跨国公司排行榜上的美国企业	313
20.8	直接外国投资的成本	314
20.9	冲突在何处?	317

第 21 章 日本——第一个超级大国	319
21.1 日本的挑战	319
21.2 奇迹的秘密	320
21.3 增长率的减缓	322
21.4 日本公司	324
21.5 不公平的竞争优势?	324
21.6 资本家和银行家的作用	326
21.7 一切资产价格泡沫的源泉	327
21.8 糟糕的人口统计数据还是负财富效应?	329
21.9 日本商业周期的外部影响	329
21.10 输出失衡	330
21.11 世界上最大的债权国	332
第 22 章 中国——无法忽视的巨人	334
22.1 历史悠久的中国	334
22.2 中国的改革开放	335
22.3 中国增长的限制	336
22.4 出口导向的增长、贸易盈余和资产价格泡沫	339
22.5 海外的中国经济	339
22.6 储蓄—投资悖论	342
第 23 章 从马克思主义计划经济到市场资本主义	345
23.1 帝国的分裂	345
23.2 什么是转型经济?	346
23.3 卢布是一种重货币	346
23.4 计划经济与市场经济	348
23.5 市场制度来自何方?	350
23.6 产业重组	351
23.7 宏观稳定性与价格水平	352
23.8 私有化	353
23.9 俄罗斯金融的崩溃	355
23.10 普京总理富裕的七年	355

第 24 章 重新进行全面分析	357
24.1 2007 年金融危机的影响	357
24.2 共同国际货币可行吗?	358
24.3 规则的瓦解	359
24.4 新规则还是新国际货币体系?	360
24.5 外汇控制	362
24.6 黄金的作用	363

国际金融常常被看成是一个神秘的话题，只有少数在欧元、瑞士法郎和日元上进行投机的人和少数中央银行家能够理解。在某种程度上，这种神秘性是由于日常语言的特殊应用造成的——滑动平价（gliding parity）与滑行带（sliding bands）、支持限制（support limits）与反投机（counter-speculation）、特别提款权（SDRs）与衍生品（derivatives）、零息债券（zero coupon bonds）与交叉汇率（cross-rates）、避税港（tax havens）、转移定价（transfer pricing）。这些词语大部分都相当直截了当，但其含义却令人难以理解。读者需要付出很多努力才能学会一种专门的语言，因此他们常常会打退堂鼓。

一旦行话壁垒形成之后，另一个问题就出现了——“公认的专家”常常对同一事件最适当的因果解释持不同意见。美元在货币市场上表现“强劲”，是因为美国的出口随着美国陷入衰退之中而减少，还是因为美元证券的利率很高，或者是因为美国的通货膨胀率下降到2%以下，抑或是因为美国政府产生了财政盈余？黄金的美元价格下降是因为俄罗斯正在出售黄金，还是因为中国减少了黄金的采购量，抑或是因为世界通货膨胀率已经下降到2%以下？当2006年美国的贸易赤字增加到8000亿美元以上时，专家们对其原因无法达成一致，有人认为赤字增加是因为美国石油进口支出的增加造成的，有人认为是由于美国在制造业方面的竞争优势下降造成的，有人认为是由于外国购买美元证券的增加造成的，还有人认为是由于中国不愿意让人民币大幅升值以对其贸易盈余的激增做出响应。

华盛顿和北京的“专家们”对中国购买美元证券和美国贸易赤字之间的因果关系无法达成一致。

即使专家们就其分析达成一致，他们推荐的最适合于调整大规模失衡的政策通常也是不同的。专家们也无法就下列事项达成一致：美国的国家利益

是要通过继续依赖 20 世纪 70 年代初被采纳的浮动货币安排（floating currency arrangement）来得到更好的满足，还是要通过恢复到与 20 世纪 50 年代和 60 年代盛行的体系类似的可调整平价（adjustable parity）来得到更好的满足。实际上，在 20 世纪 60 年代，有人提议，美国应该主动将黄金的美元价格提高到每盎司 70 美元甚至 100 美元。大多数专家都不同意。结果，市场力量使得黄金的美元价格急剧上升。专家们正确地观察到，在 19 世纪货币钉住黄金时，各国的通货膨胀率要低得多；这些专家更喜欢低通货膨胀率，但他们之中只有极少数赞成退回到金本位。少数专家希望放弃国家货币，而支持一种全球性货币，其他一些专家则希望取消将美元作为一种国际货币，但几乎没有人提出能够实现这一目标的建议。专家之间对于最适当政策方案的不一致使得读者对于专家意见的价值产生了困惑和怀疑。

《新国际货币游戏》一书力图打破语言壁垒，努力将技术问题以一种简单易懂的方式展现出来，并尽可能少用晦涩的术语。在澄清概念时我们会使用比喻。对于专家可能不一致的原因我们将做出解释。我们不提供政策建议——相反，我们将提供一些对于重大政策问题十分重要的假设。

本书的 7 个版次跨越的时间超过 35 年。在这一期间，国际金融关系发生了戏剧性的变化，特别是货币市场的组织方法和黄金的货币角色变化更大。在 20 世纪 70 年代，对于许多观察家来说，两个德国和法国将在采用统一货币方面取得成功这一想法似乎十分荒谬。

本书的第 1 版完成于 20 世纪 70 年代初，当时，可调整平价的布雷顿森林体系（Bretton Woods system）——建立于 20 世纪 40 年代中期，目的是为了避免重复 20 世纪 30 年代“以邻为壑”（beggar-thy-neighbor）的政策——正在崩溃。自 20 世纪 60 年代中期以来，外汇危机似乎越来越频繁。人们日益担忧黄金和国际储备资产的短缺。20 世纪 60 年代末，美国的通货膨胀率开始上升，超过了欧洲国家的通货膨胀率水平。作为国际金融关系核心的美元的稳定性受到了质疑。

本书第 2 版完成于 20 世纪 70 年代中期，当时国际经济正在从通货膨胀引发的繁荣走向 25 年来最严重的一次衰退。美元相对于德国马克和日元价格的上下波动比 20 世纪 60 年代浮动汇率的支持者预期的要大得多。当时的观点是：货币市场中的交易者需要时间来适应新的浮动汇率安排。支持者声称，一旦他们适应了这种安排，那么币值的变化将在某种程度上与各国的通货膨