

文库

国际货币体系改革： 困境与出路

International Monetary System: Dilemmas and Resolutions

[illegible]

经济科学出版社
Economic Science Press

文库

主编：邓力平 庄宗明

国际货币体系改革： 困境与出路

International Monetary System: Dilemmas and Resolutions

黃梅波 能愛宗 著



系改革：困境与出路 国际货币体系改革：困境与出路
体系改革：困境与出路 国际货币体系改革：困境与出路
际货币体系改革：困境与出路 国际货币体系改革：困境与出路
究与出路 国际货币体系改革：困境与出路
与出路 困境与出路 国际货币体系改革：困境与出路
币体系改革：国际货币体系改革：困境与出路
出路 国际货币体系改革：困境与出路
困境与出路



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

国际货币体系改革：困境与出路/黄梅波，熊爱宗著. —北京：
经济科学出版社，2012. 5

(厦门大学世界经济与国际贸易学者文库/邓力平，庄宗明主编)

ISBN 978 - 7 - 5141 - 1838 - 4

I. ①国… II. ①黄… ②熊… III. ①国际货币体系 - 体制改革 -
研究 IV. ①F821. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 075873 号

责任编辑：柳 敏 张庆杰

责任校对：王凡娥

版式设计：代小卫

责任印制：邱 天

国际货币体系改革：困境与出路

黄梅波 熊爱宗 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100142

总编部电话：88191217 发行部电话：88191537

网址：www. esp. com. cn

电子邮件：esp@ esp. com. cn

北京汉德鼎印刷有限公司印刷

三河市德利装订厂装订

710 × 1000 16 开 22. 75 印张 410000 字

2012 年 6 月第 1 版 2012 年 6 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 1838 - 4 定价：38. 00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换。电话：88191502)

(版权所有 翻印必究)

厦门大学世界经济与国际贸易 学者文库

主 编：邓力平 庄宗明
编 委：邓力平 黄建忠 黄梅波 林季红
 彭水军 张明志 郑甘澍 庄宗明

总

序

中国改革开放走过了整整 30 个年头。无论对中国还是对世界而言，过去的 30 年都是不平凡的，因为 20 世纪后半叶以来中国与世界最为重大的变革集中发生在这一时期。中国经济高速增长取得的巨大成就自不待言，苏联和东欧国家经历政治剧变后经济起伏震荡，西方世界经济在经历“滞胀”时代后也演绎出一个全新的格局。世界经济的全球化浪潮与中国经济的国际化进程如期而遇，终于汇成了 21 世纪初期人类经济文明最为壮观的历史画卷。

如果说，改革开放是中国不断自觉地增加经济活动中的世界元素的过程，那么 2001 年中国“入世”以来，世界经济中的中国元素增加之快则令各方或觉惊喜、或言诧异、或感意外。中国在过去 30 年所实现的经济增长和社会进步是史无前例的，但是我们清醒地认识到，在当前和今后相当长的历史阶段上，我国也面临着前所未有的巨大挑战，包括经济增长中日益趋紧的外部资源和市场约束、日益显现的内外部经济失衡以及由此引发的全球贸易与金融、货币乃至制度领域的全面协调需要等。今天的中国和世界越来越趋向于选择理性的对话和跨制度的合作，竭力在世界经济复杂多变的不确定性形势中共同把握大的战略趋势。一些著名世界经济专家曾经将中国和美国比喻为世界经济的“双引擎”；中国政府与美国、日本、欧洲（各国）、俄罗斯等大国及国际社会的战略协调日益热络；中国企业参与国际金融、资本市场活动和能源、资源、商品市场合作的规模及范围不断扩大。在这样的现实背景下，中国与世界的相互影响达到了前所未有的程度。

党的“十七大”报告指出，中国的发展离不开世界，世界的繁荣稳定也离不开中国，我们要继续拓展对外开放的广度和深度，提高开放型经济水平。具体地说，要扩大开放领域，优化开放结构，提高开放质量。要完善“内外联动、互利共赢、安全高效”的开放型经济体系。这些都为世界经济与国际贸易的理

论研究提出了新的研究课题。为适应这一理论与实践发展的需要，以厦门大学经济学院世界经济和国际贸易学科的一批中青年学者为主，由经济科学出版社提供支持，通过严格的审稿和质量把关，将陆续推出一套厦门大学世界经济与国际贸易学者文库。

厦门大学世界经济与国际贸易学科拥有一支教学与科研素质较高、年龄与学历结构合理的师资队伍，长期以来，在经济全球化与国际经济关系、国际贸易与投资理论、区域货币合作、服务贸易、国际商务等研究领域都有良好的学术建树。在 2007 年全国最新的专业学科排名中，厦门大学国际经济贸易专业处于全国同类学科前列，世界经济学科和国际贸易学科双双获批为国家重点学科。因此，厦门大学两个重点学科具备了较强的学术研究能力。从已有的书稿和选题来看，该文库所涉及的都是近年来学界普遍关注的理论和实际前沿话题，例如中国经济的内外均衡协调、产业结构变动的国际传导机制、货币联盟的财政货币政策协调、东亚新兴债券市场发展、东亚区域金融深化、国际贸易与经济增长的机制条件、比较优势、贸易增长与产业发展、跨国公司全球生产网络、中国服务贸易自由化、国际贸易中的商品税问题等。我相信，通过各方的共同努力，该文库的研究成果会使读者感到开卷有益、掩卷有思，并对我国的世界经济和国际贸易理论及实践发展产生积极的影响。

王洛林

2008 年 1 月

序

厦门大学是教育部直属重点综合性大学中较早设立世界经济专业的高等院校之一。1972年厦门大学即成立世界经济教研室，1981年厦门大学获得世界经济硕士学位授予权，1998年获得世界经济博士学位授予权，2004年6月组建了厦门大学世界经济研究中心，2007年厦门大学世界经济学科获得国家重点学科称号，成为全国五个世界经济国家重点学科之一。厦门大学世界经济学科的主要研究方向包括：经济全球化与国际经济关系、国际货币体系与国际货币合作、国际发展援助、国际投资与跨国公司、国际贸易理论与政策、东南亚经济、世界经济与两岸经贸关系等。

国际货币体系与国际货币合作是厦门大学世界经济学科的一个重要研究方向，研究梯队建设完整，老中青三结合，既有老一辈陈亚温教授对欧洲经济与金融问题、特别是欧洲货币一体化及欧元问题的研究，也有年轻一辈如杨权副教授对东亚区域金融深化和东亚外汇储备库的研究，以及郑建军副教授对欧洲货币联盟中财政、货币政策协调问题的研究。我专注国际货币体系与国际货币合作研究始于1997年，到今天在此领域第三本专著《国际货币体系改革：困境与出路》的出版，在这一领域的耕耘也已近15年。在《国际货币体系改革：困境与出路》付梓之际，我感到有必要借此机会对我及我的学生在该领域的研究轨迹进行一下回顾和总结。

大致上，我们对国际货币体系与国际货币合作的研究可以分为两个阶段。第一阶段是亚洲金融危机背景下对国际货币体系与国际货币合作研究。1997年我开始攻读博士学位，确定主要研究领域为国际货币合作，期间恰逢亚洲金融危机爆发，这使我在对国际货币合作进行研究的基础上开始关注亚洲的区域货币合作问题。2002年《国际货币合作的理论与实证分析》（厦门大学出版社）出版，这是在我博士论文基础上修改补充形成的关于国际货币合作问题研究的专著，其最重要的贡献就是为国际货币合作的研究设计了一个框架，该研究框架事实上成为我们在之后十余年国际货币合作研究的指引。我们此后的研究在全球层面主要关注国际货币基金组织（IMF）治理结构改革和职能改革，以及国际宏观经济政

策协调机制等问题；在区域层面则主要关注的是东亚货币合作、亚洲债券市场以及相关的人民币国际化问题。第二阶段是美国金融危机背景下对国际货币体系改革的研究。2007年美国次贷危机爆发，国际货币体系改革成为国际社会讨论的热点议题。由此，我们从之前东亚货币合作的研究中转身，从2008年开始研究美国金融危机爆发的根源、危机对东亚的传导和影响，最后相当大的精力转移到国际货币体系改革的研究中。本书就是这一研究阶段的总结。

一、国际货币合作研究

（一）国际货币合作研究的开始：概念的界定及研究框架的确定

在做任何研究之前，对研究对象的界定以及研究框架的设计都是十分重要的。我的第一本专著《国际货币合作的理论与实证分析》做了这方面的工作。该书认为，国际货币合作是国际货币体系的一个重要组成部分，其分析可以从几个层次展开，由此界定了国际货币合作的概念并明确了国际货币合作的研究框架。

国际货币体系，也称为国际货币制度、国际货币体制等。一些学者从总体特征角度对国际货币体系进行了定义，另一些学者则通过列举的方法从国际货币体系所应包含的内容来对国际货币体系进行界定。对国际货币体系内容的界定主要是三因素论，认为国际货币体系包括汇率制度、国际收支调节及国际储备货币三个内容。20世纪80年代以来，随着金融自由化的推进，国际金融危机也频频爆发，国际货币合作越来越显示其重要性，越来越多的学者对国际货币体系的定义开始在原来三因素的基础上加上国际货币合作的内容。《国际货币合作的理论与实证分析》赞成这一观点，认为国际货币合作是国际货币体系的一个重要组成部分，对国际货币合作的研究和分析可以从以下三个不同层次进行^①。

1. 国际货币合作的权力结构

国际货币合作就其达成合作的领导权或者说权力结构来划分，可以分为两种，一种是霸权合作结构，另一种是大国合作结构。

霸权合作结构的国际货币合作是以一国独霸为特征的，在体系中，往往一国为核心国，处于体系的中心地位，其他国家均追随该核心国的货币政策。历史上的金本位制、布雷顿森林体制都是典型的霸权合作体系，欧洲货币体系也带有一

^① 黄梅波. 国际货币合作的理论与实证分析 [M]. 厦门: 厦门大学出版社, 2002: 9-13.

定的霸权合作特点。

大国合作（也称寡头合作）中，没有任何一国在体系中起决定性作用，国际货币体系的稳定发展需要几个主要大国之间的合作。这方面最典型的例子即20世纪70年代后产生、80年代成熟发展起来的西方七国国际经济政策协调机制以及20世纪90年代末期形成的二十国集团宏观经济政策协调机制。

2. 国际货币合作的协调形式

国际货币合作就其协调形式来说可分为两种：规则协调和随机协调。

规则协调是按照规则进行的，即每个参与的国家都同意按照一定的规则就其经济行动达成协议。以规则为基础的协调以各种制度建立为前提，如金本位制、布雷顿森林体系和欧洲货币体系。在这样的制度中规则的存在代替了对政策协调的公开磋商和协定。规则协调往往需要成立一个超国家的国际组织对规则的执行加以管理和监督，因此，又称为机构协调。

随机协调主要是指为应付某一具体事件，有关国家进行磋商后作出的、持续时间有限的特殊协议。这种专门形式的协调采取了协定各方之间一次性明确协商的形式，这正是主要国家首脑会议与财长和央行行长会议所寻求的目标。自从布雷顿森林体系崩溃以来，西方七国之间的协调都是采取这种形式。其典型的案例是1978年的波恩首脑会议、1985年的广场饭店协议以及1987年的卢浮宫协议等。1999年形成的二十国集团财长和央行行长会议及2008年金融危机之后形成的二十国集团首脑会议也属于随机协调的形式。

3. 国际货币合作的地区范围及影响力

国际货币合作就其涉及的地区范围、其对世界的影响程度，可以分为全球性的国际货币合作和区域性的国际货币合作。

全球性的国际货币合作涉及的国家、地区广，如金本位时期的国际货币合作，当时的主要资本主义国家都依照金本位制的运行规则参与其中，布雷顿森林体制下的以国际货币基金组织为组织框架的国际货币合作也囊括了世界上绝大多数的国家。20世纪70年代产生的七国国际经济政策协调机制虽然仅涉及七个工业大国，但由于这几个国家经济实力雄厚，其经济政策的实行对世界经济具有巨大的影响力，因此，该合作机制也被认为是全球性的货币合作机制。20世纪90年代末形成的二十国集团宏观经济政策协调机制将世界上主要的发达国家和新兴市场国家都包含在内，其合作更具有代表性，更具有全球性特征。

区域性的货币合作所涉及的国家数量少，一般为地理上靠近、经济上相互依存的一些国家形成的货币合作。20世纪30年代浮动汇率制时期形成的货币集

团，虽存在的历史短暂，但却也构成区域货币合作的雏形。区域货币合作最为成功、最为典型的例子即欧洲货币一体化，虽然欧债危机的爆发使得国际社会对欧洲货币合作的可行性和前景产生了质疑，但是它仍然在区域货币合作方面为其他地区的货币合作树立了典范。亚洲金融危机之后东亚货币合作虽取得了一定进展，但到目前为止其合作还相当初级，相当松散，远未达到建立区域货币合作组织进行机制化的程度。拉美和非洲地区也有一些区域货币合作组织，如东加勒比货币联盟、中非经济与货币共同体和西非经济与货币联盟等。

（二）国际货币合作研究的展开

在《国际货币合作的理论与实证分析》确立的国际货币合作研究框架上，之后十余年我们对国际货币合作的研究都是在以上框架内展开和推进的。

对全球国际货币合作的研究，对霸权合作机制（规则协调）主要是对国际货币基金组织的研究，对合作管理机制（随机协调）主要是对国际宏观经济政策协调机制的研究。1997年亚洲金融危机之后，特别是2007年美国金融危机以来，对国际货币基金组织治理结构以及职能改革的呼声很高。国际货币基金组织是全球最重要的国际货币合作组织，基金协定的第一要旨即是促进国际货币合作。我们对基金组织的研究主要集中在对其治理结构、监督职能、贷款职能改革的研究上，对基金组织与七国集团、二十国集团关系也多有关注。1975年七国集团成立，并开始在国际宏观经济协调中发挥作用。20世纪80年代七国集团的宏观经济政策协调达到顶峰，而货币合作是其中重要的内容。1999年二十国集团诞生，开始替代七国集团承担国际宏观经济政策协调的重任。我们的研究主要是对七国集团、二十国集团协调内容及其有效性的研究，同时关注中国同这些组织的关系以中国在二十国集团国际宏观经济政策协调中的角色与作用。

我们对区域货币合作的研究最主要是对东亚货币合作的研究。东南亚金融危机的惨痛经历以及欧洲货币联盟的建立对东亚货币合作起了助推器的作用，2000年5月召开的“东盟10+3”清迈会议使东亚货币合作迈出了务实的一步，应该说之后东亚货币合作取得了一定的进展。我们对东亚货币合作的研究，前期主要集中在对东亚货币合作的理论基础——最优货币区理论的研究，以及东亚货币合作的可行性研究和必要性研究。后期则集中在东亚货币合作核心内容的研究，包括货币合作关键货币的选择、亚洲货币单位的设计、汇率协调机制的构建、亚洲货币基金的推进等。其中亚洲债券市场发展问题是我们的一个重点关注领域。2008年1月我和林洋女士合著的《东亚新兴债券市场的发展——从本币债券市场到亚洲债券市场》由经济科学出版社出版。该书剖析了东亚发展债券市场的

动因及各种倡议,揭示了东亚债券市场发展的动因、现状、评价及其前景,并借此总结了东亚货币金融合作中债券市场的发展规律,探讨了东亚债券市场的发展空间和发展方向,是我们对亚洲债券市场研究的标志性成果。

二、美国金融危机与国际货币体系改革研究

2007年夏天美国次贷危机爆发,并在2008年转化为全球性的金融危机与经济危机,这场被称为可与20世纪30年代经济大萧条相匹敌的危机给世界经济造成了巨大影响。危机带来了一系列的经验与教训,也再一次暴露了国际货币体系的缺陷。由此,我和我的学生开始了对金融危机与国际货币体系改革的研究。该阶段的研究可以说是第一阶段国际货币合作研究的扩展、延伸或者说是回归。国际货币合作是国际货币体系的一个重要组成部分,要维系一个良好的国际货币环境需要国际货币合作,而金融危机的爆发一方面要求更紧密的国际货币合作以及国际宏观经济政策协调,另一方面则要求从根本上改革国际货币体系。

我们该阶段的研究可以分为两个部分:一是对金融危机的原因、传导及其对其他经济体影响的研究。我们认为当前以美元为中心的国际货币体制安排是美国金融危机爆发的深层次原因,同时,危机通过贸易、金融、投资等渠道,对其他经济体造成了巨大冲击。二是在以上研究的基础上,我们集中展开了对国际货币体系特别是国际储备货币改革的研究。专著《国际货币体系改革:困境与出路》就是该阶段研究的反映和总结。

在《国际货币体系改革:困境与出路》一书中,我和熊爱宗博士探究了现行国际货币体系的内在缺陷,并对相关国际货币体系改革方案进行了深入分析。本书认为现行的以美元作为核心货币的单一储备货币结构,是导致全球经济失衡的重要原因,同时也是导致国际货币体系中心国(美国)和外围国流动性过剩的罪魁祸首,这是美国金融危机爆发的深层次原因,同时也是外围国家重要的风险来源。因此,国际货币体系改革就是要约束和改革美元的国际货币地位。方案之一是对美元的国际货币地位进行直接约束,但是由于面临较大的政治障碍,不易实施。方案之二是国际储备货币的多元化,这虽然可以对美元形成一定的竞争约束,且易于实施,但是并没有改变主权货币充当国际货币的情形,也就不能从根本上解决目前国际货币体系所面临的深层次问题。方案之三是发展超主权货币,从根本上改变目前国际货币体系的非对称局面,但是由于面临较大的推行阻力,在未来改革中可以考虑利用现有超主权货币——特别提款权,逐步完善和推

进。该书的最后还从时间维度和空间维度考察了中国参与国际货币体系改革的策略选择。从时间维度来看，在短期，改革应通过对美元施加影响，为我国外汇储备资产调整赢得时间；在中期，应积极推动人民币国际化和亚洲货币合作；在长期，应积极推动超主权货币的发展。从空间维度来看，在国内层面，积极推动国内经济政策调整，转变经济增长方式；在区域层面，利用亚洲货币合作来促进人民币的亚洲化与国际化；在国际层面，推动国际货币基金组织的改革，推动特别提款权的发展与完善。

国际货币合作是伴生国际货币体制的演进而产生和发展的，国际货币体制的演进史就是国际货币合作的发展史^①。在国际资本频繁流动，金融危机频频爆发的今天，为防止危机的再次爆发，国际货币体系的根本性改革就显得更为重要，而全球和区域层面的货币合作也更显示其必要性。回顾 15 年来我们对国际货币体系与国际货币合作的研究，可以说，《国际货币合作的理论与实证分析》开启了我们对于国际货币体系与国际货币合作问题的研究，它界定了国际货币合作的研究对象、研究范围，并设计了研究框架，之后我们 10 余年对国际货币合作的研究工作都是在该研究框架内展开的；《国际货币体系改革：困境与出路》是我们对国际货币体系及国际货币合作研究第二阶段的总结，也是对我们前期国际货币合作研究的一个延伸、扩展和回归。今后国际货币体系与国际货币合作的研究作为厦门大学世界经济学科的一个重要研究方向：还将继续下去，根据当前世界经济形势和国际金融环境的发展变化，近期我们主要关注三个重要方向：一是欧洲主权债务危机对区域货币合作影响的研究；二是国际货币基金组织改革的研究；三是金融危机后东亚货币合作与人民币国际化问题的研究。

黄梅波

2012 年 5 月 10 日



导论	1
一、本书的选题	1
二、本书的研究对象	4
三、本书的研究框架与内容	11
第一章 文献综述	14
第一节 美国金融危机爆发原因综述	14
第二节 现行国际货币体系缺陷综述	35
第三节 国际货币体系改革方案综述	44
本章小结	52
第二章 美元国际地位与全球经济失衡	54
第一节 美元国际地位的表现	55
第二节 美元国际地位与全球经济失衡	64
第三节 国际货币体系与全球经济失衡及其强化	75
本章小结	88
第三章 国际货币体系、流动性过剩与金融危机：中心国视角	89
第一节 美国的流动性过剩及其原因	89
第二节 流动性过剩与美国金融危机	105
本章小结	114
第四章 国际货币体系、流动性过剩与金融危机：外围国视角	116
第一节 外围国家的流动性过剩	116

第二节 国际货币体系与外围国家流动性过剩·····	128
第三节 流动性过剩与外围国家金融泡沫：案例分析·····	146
本章小结·····	155
第五章 美元约束与国际货币体系改革·····	157
第一节 美元的国际货币地位惯性·····	157
第二节 国际经济协调与美元约束：美元约束平台建设·····	161
第三节 欧元的经验与美元约束：美元约束内容建设·····	166
本章小结·····	176
第六章 国际货币多元化与国际货币体系改革·····	178
第一节 国际货币多元化与国际货币竞争·····	178
第二节 国际货币多元化与国际货币体系稳定： 兼论欧元效应·····	193
第三节 欧元与国际货币体系改革·····	207
本章小结·····	210
第七章 超主权货币与国际货币体系改革·····	212
第一节 超主权货币发展的历史·····	212
第二节 特别提款权的发展·····	233
第三节 超主权货币与国际货币体系稳定·····	245
第四节 国际货币体系改革的超主权货币路径·····	250
本章小结·····	282
第八章 国际货币体系改革的困境与出路·····	284
第一节 国际货币体系改革方案比较·····	284
第二节 国际货币体系改革的困境与出路·····	286
第三节 中国对国际货币体系改革的参与·····	296
本章小结·····	305
附录 特别提款权 2009 年普遍分配与特殊分配 ·····	307
图表索引·····	310

缩略语.....	314
黄梅波研究团队国际货币体系与国际货币 合作专题研究成果.....	317
参考文献.....	322
后记.....	349

导 论

一、本书的选题

2007年夏天美国次贷危机爆发,并在2008年转化为全球性的金融危机与经济危机,这场被称为可与20世纪30年代经济大萧条相匹敌的危机给世界经济造成了巨大影响。随着对金融危机研究的深入,各方对金融危机爆发和传播的深层次原因的探究也越来越多地和现行的国际货币体系联系在一起。中国人民银行行长周小川2009年3月23日撰文指出:“此次金融危机的爆发与蔓延使我们再次面对一个古老而悬而未决的问题,那就是什么样的国际储备货币才能保持全球金融稳定、促进世界经济发展……此次金融危机表明,这一问题不仅远未解决,由于现行国际货币体系的内在缺陷反而愈演愈烈。”^①因此,在金融危机爆发后,各国学者和政要都以不同形式发出了改革现行国际货币体系的呼声,并且也提出了多种不同的改革方案。

从国际货币体系角度出发,有长短期两个背景可以让我们加深对美国金融危机的理解。

首先,从布雷顿森林体系建立到目前为止这段较长的时期来考察美国金融危机,这段时期是世界经济快速发展的时期,但也是一个危机频仍的时代。同时,伴随着经济全球化的发展,金融危机也带有更多的全球化特征。在布雷顿森林体系建立的前十几年内,该体系运行良好,极大地促进了世界经济的发展,但是自20世纪60年代起,该体系的一些弊端开始显露出来。从1960年开始到1971年接连爆发了三次美元危机。1973年布雷顿森林体系正式解体,世界经济从此进入规则严重弱化与缺失的牙买加体系,金融危机的爆发也更加频繁。20世纪80年代初拉美爆发债务危机,80年代末日本经济泡沫破裂,90年代初欧洲货币危

^① 周小川. 关于改革国际货币体系的思考 [EB/OL]. 中国人民银行, <http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=4200&id=279>, 2009-03-23.

机；随之而来的是 90 年代中后期的一系列新兴市场危机：墨西哥金融危机（1994）、东亚金融危机（1997/1998）、俄罗斯金融危机（1998）等，进入 21 世纪后，除了新兴市场的金融危机外，2001 年美国互联网泡沫破裂，再到最近美国金融危机的爆发，可以说危机不但没有停止过，反而爆发频率越来越高、影响范围越来越广、破坏力越来越大。因此，从国际货币体系发展的较长时段来考虑，我们可以将美国金融危机看做是先前一系列金融危机的延续，对美国金融危机的研究除了应该关注到这次危机的独特之处外，还应该从更长的时期中寻求危机爆发的共同原因。

其次，从进入 21 世纪到目前这段相对较短的时期来考察美国金融危机，这一时期世界经济一个典型的现象就是全球经济失衡。进入 21 世纪特别是在 2005 年之后，随着全球经济失衡的恶化，不少学者都对其表现出了巨大的担忧，指出一旦失衡达到某种程度，必然伴随着美国经常账户的调整，这不但将导致美国经济衰退，亦会影响世界经济增长，同时还还将导致美元的大幅贬值，从而引发美元危机。虽然美国金融危机并没有从这一点爆发，但是其影响却丝毫不逊于前者，同时亦不能就此排除全球经济失衡在金融危机爆发过程中所起到的重要作用。因此，不少学者强调对美国金融危机的研究应该结合全球经济失衡这一大的背景进行分析。全球经济失衡与国际货币体系（至少是布雷顿森林体系之后的国际货币体系）密切相关。在 20 世纪 60 年代，特里芬就指出以一国货币作为主要国际储备资产（这是布雷顿森林体系之后的一般情形）的情况下，随着世界对于储备资产的不断需求，必然要求储备货币发行国的国际收支保持持续逆差，也即在一国主权货币充当国际货币的情形下，全球经济失衡是不可避免的。因此，可以说现行国际货币体系、全球经济失衡与金融危机存在紧密的联系。

所以，无论是从长期还是从短期来看，国际货币体系在金融危机爆发的过程中都扮演了重要的角色。也正是基于此，每次金融危机之后，都会引发新一轮的国际货币体系改革的大讨论。此次美国金融危机再一次暴露了美元作为国际货币体系核心货币的缺陷，因此本轮国际货币体系改革的关注重点主要放在国际储备货币改革上，改革的各种方案直指美元本位。2009 年 3 月 16 日，俄罗斯建议创立一个新的储备货币以取代美元的国际储备货币地位。^① 作为呼应，在当月 23 日，中国人民银行行长周小川也提议创造一种与主权国家脱钩、并能保持币值长期稳定的国际储备货币，从而避免主权信用货币作为储备货币的内在缺陷。阿根

厦门大学世界经济与国际贸易学者文库

① Russia to Propose New Reserve Currency at G20 [EB/OL]. Reuters, March 16, 2009.