

美元的主导地位

因新冠疫情暴发，2020年春季资本外逃“避险”，私人投资者和金融机构转而投资替代性的“安全资产”——美国长期国库债。资本撤出金融市场的情况得到了快速扭转，这在一定程度上是因为美联储对全球金融崩溃的威胁做出了强有力的反应。

在美国总统理查德·尼克松 (Richard Nixon) 将黄金与外国央行所持美元储备脱钩的50年后，

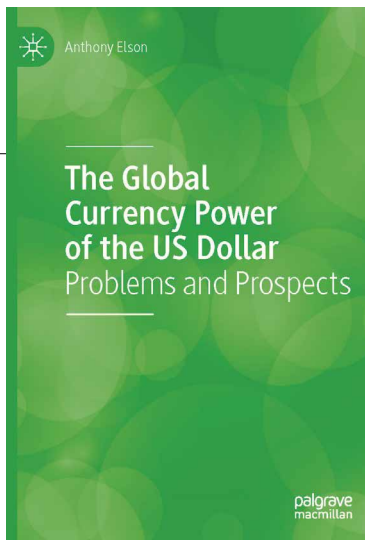
经济体。美国金融市场在广度和流动性方面无与伦比，这加强了美元在金融交易中的使用。美元的广泛使用也为新的美元使用者提供了一种激励机制，也即网络效应。

埃尔森系统地阐述了美元本位制的优缺点。美国国际贸易商和投资者规避了外汇交易成本和汇率风险。由于对美国证券的需求，美国政府得以继续以低利率管理财政赤字。此外，通过制裁切断基于美元的全球银行网络的准入，也是一种有价值的外交政策工具。

该制度的缺陷包括依赖财政赤字向世界提供安全资产。这个“新的特里芬困境”引出了一个问题，即是否存在会引发对美国债务可持续性担忧的债务门槛。如果2022年利率随着美联储应对通胀而上升，这些担忧可能会变得突出。此外，随着美国利率的上升，外国政府为其外债融资的成本也将增加。

美元核心地位的可行替代有哪些？埃尔森指出，一个包括欧元和人民币在内的多元货币储备制度，可能比现行的美元本位制更具有优势。但在这些货币被更多人所接受之前，必须满足一些条件。因此，埃尔森预测，适应和改变的速度将是缓慢的。同样，IMF特别提款权使用范围能否扩大，取决于IMF业务及其投票结构的改革，而这必须通过谈判进行。美元主导地位最有趣的替代可能不是其他国家的货币，而是数字货币。各国央行正在积极探索使用这类电子支付方式。如果出现一种被视为安全、稳定且不依赖任何国家的国际交易支付系统，那么美元的核心地位可能会被一种完全不同的货币形式取代。[FD](#)

约瑟夫·P·乔伊斯 (JOSEPH P. JOYCE)，韦尔斯利学院经济学教授。



安东尼·埃尔森

《美元的全球货币实力：问题与前景》

帕尔格雷夫·麦克米伦出版社

英国伦敦，

2021年，205页，24.99美元

美元依然在全球金融体系中发挥着主导作用，而美国货币政策则产生着巨大的溢出效应。

前IMF工作人员、经济学家安东尼·埃尔森 (Anthony Elson) 在《美元的全球货币实力：问题与前景》一书中探讨了这一现象的原因和未来的前景。他将美元广泛用于贸易和资金流动的历史根源追溯到了第二次世界大战后美国成为世界最大