



连平：布雷顿森林货币体系 留下哪些遗产



文/新浪财经意见领袖专栏作家 连平 王运金



布雷顿森林货币体系的确立和解体都是人类货币金融历史上里程碑式的重大事件。2021 年是布雷顿森林货币体系解体后的第 50 年（以 1971 年美元-黄金脱钩为准）。回顾该体系从确立、运行、到最终瓦解整个过程，结合当时的世界经济形势与国际货币体系，可以总结出经济发展的历史规律，为我国经济双循环和高质量发展提供有益的启示。

1. 如何理解布雷顿森林货币体系的制度缺陷与历史作用

布雷顿森林货币体系的确立是美元霸权的产物，而其瓦解却有着客观必然性。两次世界大战使美国黄金储备与贸易顺差迅速增加，英镑作为国

际贸易、投资、金融交易、储备货币的地位受到极大挑战。在美国占据全球四分之三的黄金储备与强大的经济、军事实力的条件下，为确立美国的全球金融霸权，同时考虑到战后多国对稳定汇率、刺激出口、复苏经济的诉求，美国借机推出“怀特计划”，经过多国协商，布雷顿森林货币体系应运而生。至此，以美元-黄金挂钩为基础的金汇兑本位制度确立，以美元为中心的国际货币体系形成，这是布雷顿森林货币体系的两个核心内容。

进入二十世纪六七十年代，随着各国经济迅速复苏，美元贬值压力增大，布雷顿森林货币体系的系统缺陷开始显现并愈演愈烈，最终导致其解体。布雷顿森林货币体系的解体具有深层次的原因。二战之后，各国经济发展尤其是发达国家的经济发展不平衡。主要发达国家经济迅速复苏，顺差积攒的美元用于兑换黄金，而美国多次爆发美元危机，加上军费开支巨大与国际收支恶化，美国经常项目赤字严重，美元发行量无节制的迅速扩大，美元信用受到挑战；在黄金储量不足的情况下迫切需要货币贬值以缓解贸易逆差的持续扩大，美元与黄金的固定兑换关系有必要进行调整。

布雷顿森林货币体系存在天生的制度缺陷，即特里芬悖论。美元同时兼具一国主权货币、国际支付结算货币、储备货币、国际定价货币等多重身份。世界经济正常运行一方面需要美国持续输出美元，以维持日益增长的国际市场交易与储蓄需求；另一方面美元与黄金之间的固定比价和可兑换则要求美国控制美元向境外输出，两种需求之间存在明显的矛盾。其结果是，1971年美国不得不推行“新经济政策”，推动国际货币体系改革，

停止美元-黄金兑换，宣布美元贬值，在经济与政治双重施压下，其他发达国家被迫实行浮动汇率制度。布雷顿森林货币体系服务于特定的历史阶段，对战后各国经济复苏与汇率稳定起到了重要作用。布雷顿森林货币体系解决了二战后大部分国家货币流动性不足的问题，稳定了剧烈动荡的国际汇率市场，有助于恢复和发展二战后初期国际金融与国际贸易。国际货币基金组织与世界银行也为一些国家经济复苏提供了融资支持，但并不能适应经济多元化发展的需要。布雷顿森林货币体系下以美元-黄金挂钩为基础的金汇兑本位制是金本位制到纸币本位制过渡、固定汇率制向浮动汇率制过渡性的货币制度。

2. 如何看待和理解美元地位变化

布雷顿森林货币体系解体后，各国经过多年协商，1978年牙买加货币体系形成，黄金被排除出国际货币体系，浮动汇率制度合法化，美元本位制度实际形成，越来越多的国家开始采用浮动汇率制度。事实上，作为承认现状的制度性安排，牙买加货币体系赋予了美国更多的货币霸权和更少的国际义务，尤其是获得了向其他国家输出通胀的特权。尽管目前美元在支付结算、国际储备、金融交易等方面的占比呈下降趋势，但在国际货币体系中仍然占据主导地位。

首先，美元仍然是国际上主要的跨境支付货币。SWIFT（全球银行间金融电信协会）最新公布的客户信用转账及机构间汇款数据显示，2021年8月美元在全球支付货币中的份额占比为40.04%，较2019年8月的42.52%

下降 2.48 个百分点, 紧随其后的欧元 (37.95%) 同期上升 5.89 个百分点, 英镑 (5.72%)、日元 (2.74%)、人民币 (2.15%)、加元 (1.62%) 占比均有不同程度下跌。

其次, 美元仍是主要的大宗商品计价货币。1974 年美国与沙特达成协议, 将美元作为石油贸易结算的唯一货币, 并要求其购买美国国债, 自此石油美元确立; RICI (罗杰斯国际商品指数) 的 38 种商品期货合约中, 仅可可 (英镑计价)、橡胶 (日元计价)、小麦粉 (欧元)、菜籽油 (欧元) 不是美元计价, 权重占比仅有 5%, 而全球 95% 国际大宗商品仍然是以美元计价。

再次, 美元仍然是主要跨境贸易结算货币。根据 SWIFT 统计, 截至 2021 年 8 月, 美元在跨境贸易金融业务中的份额为 88.07%, 较 2019 年 8 月的 87.25% 小幅上升 0.82 个百分点, 遥遥领先第二名欧元的 5.67%, 人民币份额为 2.09%, 排名第三。

第四, 美元是主要的外汇交易货币。BIS (国际清算银行) 每三年一次的抽样调查结果显示, 2019 年全球外汇交易中美元交易占比 88.3%, 较 2016 年的 87.6% 略有上升, 其次是欧元 32.3%、日元 16.8%、英镑 12.8%, 人民币占比 4.3%, 排名第八。同样, 外汇评论及咨询机构 Daily Forex 的 2020 年外汇交易行业调查报告显示, 美元交易量占比超过 73%。

第五, 美元是主要的金融交易货币。根据 BIS 数据显示, 国际未清偿债务债券中, 2021 年一季度以美元计价的面值占比 41.98%, 排名第一,

但与 2020 年一季度的 43.38%、2019 年一季度的 42.37%相比，占比均有所下降；在发行股票债券中，2021 年二季度美元计价的面值占比为 46.0%，排名第一，与 2020 年二季度的 46.9%、2019 年的 46.5%相比，同样有所下降，同期欧元占比与英镑占比均有所上升。

第六，美元还是主要的官方储备货币。国际货币基金组织最新公布的 COFER（官方外汇储备货币构成）数据显示，美元在国际官方储备货币中的占比持续下降，由 2010 第一季度的 62.18%降至 2021 年第二季度的 59.23%，虽然 2020 年第一季度略回升至 61.8%，但总体下降趋势未变。

第七，美元是全球主要的货币锚。布雷顿森林货币体系制度化了美元作为主要货币锚的角色，并且基本沿用至今。尽管期间发生了些许变化，但目前仍有超过 38 个 IMF 成员国直接将美元作为其固定汇率制度的货币锚，31 个成员国的浮动汇率制度均会直接或间接地受到美元的影响，其他成员国盯住一篮子货币的汇率制度也参考了美元汇率。

综上所述，可以得出几点结论。一是迄今为止，美元霸权地位仍未发生根本性变化。美元以计价为基础，不断扩展至货币支付与结算、商品与服务贸易、外汇交易、投融资、国际储备、货币政策锚等各个领域，时至今日美元仍具有美国领先全球的强大政治影响力、经济实力、金融实力、军事实力、科技实力等方面的强力支撑，美国仍拥有以美元体系为手段和工具向全球攫取资源、输出通胀、对他国进行经济制裁的能力。二是美国货币政策的全球溢出效应持续较大。受以美元为主的国际货币体系影响，

全球多数国家的经济发展受到美国货币政策溢出效应的深度影响，尤其是新兴市场经济体往往深受其害；美联储 Taper 及加息进程受到全球普遍关注，对全球金融市场带来的风险正在受到多国的高度重视并严阵以待。三是国际货币体系正向多元化方向发展，但美元第一地位的改变具有滞后性。即使未来美国经济总量不再第一，美元在国际金融投资、贸易结算、大宗商品计价等国际货币体系方面的主导地位仍有可能会持续较长时间。因为美元在国际市场上已形成的规模效应，具有强大的惯性，在国际交易中能够发挥很大的成本优势，错综复杂的国际政治因素也会延缓国际货币体系的变革进程。

3. 布雷顿森林货币体系留下了哪些遗产

布雷顿森林货币体系的确立与解体有着历史必然性。经济全球化、纸币本位制度、浮动汇率制度和全球性官方金融机构是该体系的四大遗产。该体系运行为当时的世界经济发展作出了积极贡献，相关制度对当下世界经济发展仍有较强影响和借鉴意义。

布雷顿森林货币体系对经济全球化发展发挥了重大作用。布雷顿森林

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29871

