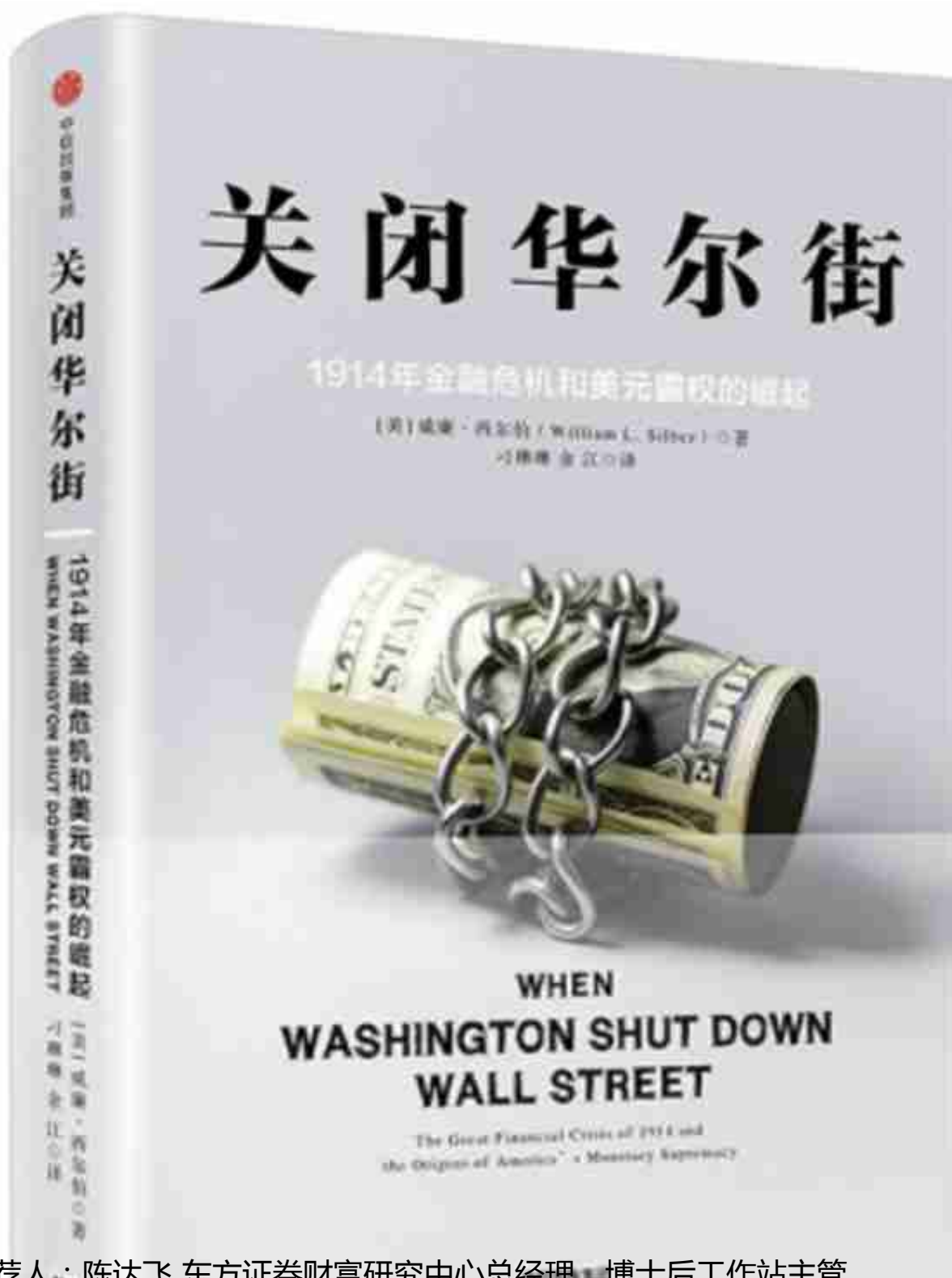


“财富书单”由东方证券财富研究中心&博士后工作站与界面新闻联合推出，隔周更新。

本期荐书人：陈达飞、肖佳文、赵宇、范亚琴、陈燃萍

根据SWIFT数据，2021年12月当月人民币在国际支付中的份额首次超过日本，提升至全球第四。但这只是刻画“国际化”水平的其中一个指标。从2008年前后推动人民币国际化开始，到2015年811汇改之后的暂时停滞，再到近两年的再次发力，人民币国际化的成就有目共睹，能取得这样的成绩可喜可贺，但还需要认识到，一方面，在清算支付方面，人民币较美元和欧元还有很大差距，简单的排名混淆了真实的差距；另一方面，在众多衡量国际货币地位的指标中，外汇储备占比可能会更有分量，而在这方面，人民币国际化更是任重道远。本期主题是货币霸权与国际货币制度。



推荐人：陈达飞 东方证券财富研究中心总经理、博士后工作站主管

推荐语：

在一次采访中，弥尔顿·弗里德曼说：只有一场危机才能带来真正的变革。如同英镑和美元分别是在普法战争和第一次世界大战中崛起的一样，当下的地缘政治风险也可能成为国际货币体系变革的催化剂。

每次谈人民币国际化的时候，总有读者嗤之以鼻，认为连自由兑换都没实现，谈什么国际化。不可置否，货币自由兑换是重要，也确实阻碍了人民币的国际化进程，但鉴于南亚、拉美等国的教训，还是应该谨慎推进。关于人民币汇率制度和资本账户开放度的选择，起决定作用的不是主观意愿，而是客观条件，即有没有能力、有多大能力继续维持管理浮动，这依赖于经常账户收支，从而是由国民经济的结构（消费、投资等一系列因素综合）决定的。

从美元国际化的历史看，我们在国际货币问题上的一些常识可能还存在讨论空间。例如，经济实力并非金融权力的充分条件，金融权力推进进程可能不是线性的。过去进展慢不代表未来还是这么慢。

一战前，美国综合经济实力已经超过英国——美国GDP总量、人均GDP和商品贸易规模超过英国的时间分别为1879年、1906年和1912年，但英国仍然是最主要的金融霸权国家，美元或纽约甚至都算不上英镑或伦敦的挑战者。一者是因为在位者优势，伦敦的金融市场流动性较好，货币强大的网络外部性和使用者的路径依赖产生了锁定效应；另一方面是美国金融体制的缺陷，如单一银行体系、中央银行的缺失和频发的金融危机等。《国民银行法》不允许银行在海外设立分支机构，甚至不允许国民银行从事贸易信贷业务。在信用方面，金融市场是有记忆的。虽然美国在1879年确立了金本位，但美国国内支持金银复本位制的政治力量一直都存在，19世纪90年代银币自由铸造运动高涨，使得美元信用始终受到政治斗争的影响。

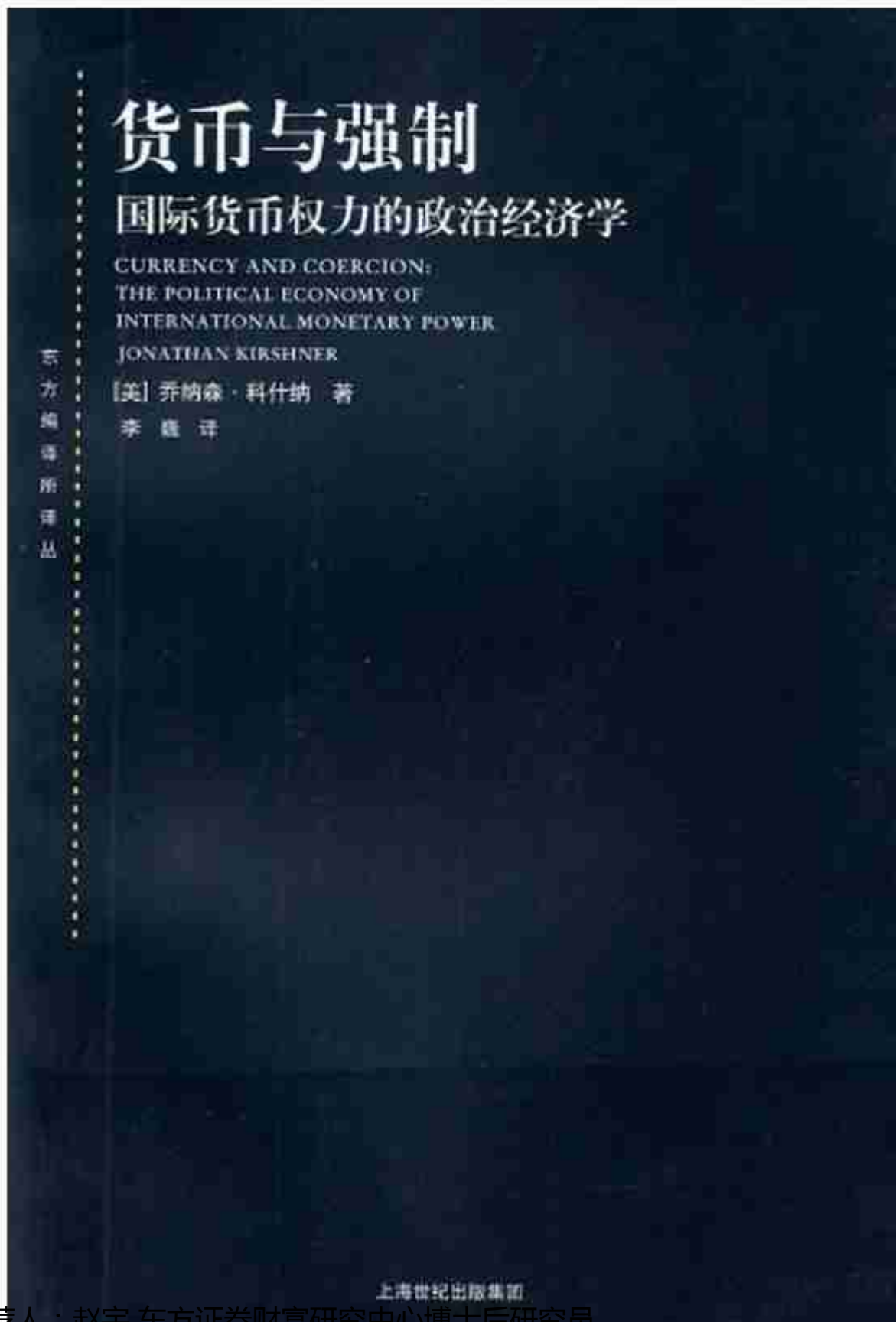
在《关闭华尔街》一书中，西尔伯详细阐述了一战爆发之后的“货币战争”，时长四个月（1914年7月底-11月中旬）。这是美元夺权的第一枪——战争爆发后仅4个月，美元就在国际金融市场上实现了首次夺权，1915-1917年美国参战期间，美国的金融权力可与英国媲美，再到20年代中期美元再次夺权，直到在布雷顿森林体系中“官宣”。

货币是个有趣的问题，似简单，实复杂。19世纪一位英国自由主义思想家(曾四度出任英国首相)格莱斯通(W. E. Gladstone)爵士曾说过：“因专研货币的本质而受愚弄的人，甚至比受爱情所愚弄的人还多。”

书名：《资本全球化：一部国际货币体系史》

作者：巴里·埃森格林（美）著，麻勇爱译

出版社：机械工业出版社



推荐人：赵宇 东方证券财富研究中心博士后研究员

推荐语：

乔纳森·科什纳在本书中建立了一个关于“货币权力”的一般性框架，阐述了国家如何使用货币权力来实现安全或其他非经济相关目标的。货币权力是国家的一种有意识的行为，现实中存在大量的货币权力实践，国际货币权力的运用有三种方式：进行货币操控、利用货币依赖和实施体系破坏。货币操控是指采取行动影响目标国货币的稳定和价值，运用也最为广泛。货币依赖通常通过创建正式或非正式的货币区（货币集团）来体现。体系破坏是指一种货币安排受到破坏的威胁或者已经遭到事实上的破坏，典型的案例是60年代法国发起的讨伐美元汇兑本位制的运动。

那些追求区域性或全球性货币秩序领导地位的国家都是受政治考量的激励，领导国尤其是希望借助这种货币秩序来获得更大的政治影响力或者更强的经济自主性，也即通过它来抵御外部冲击或设置缓冲器以获得更多的行动自由。

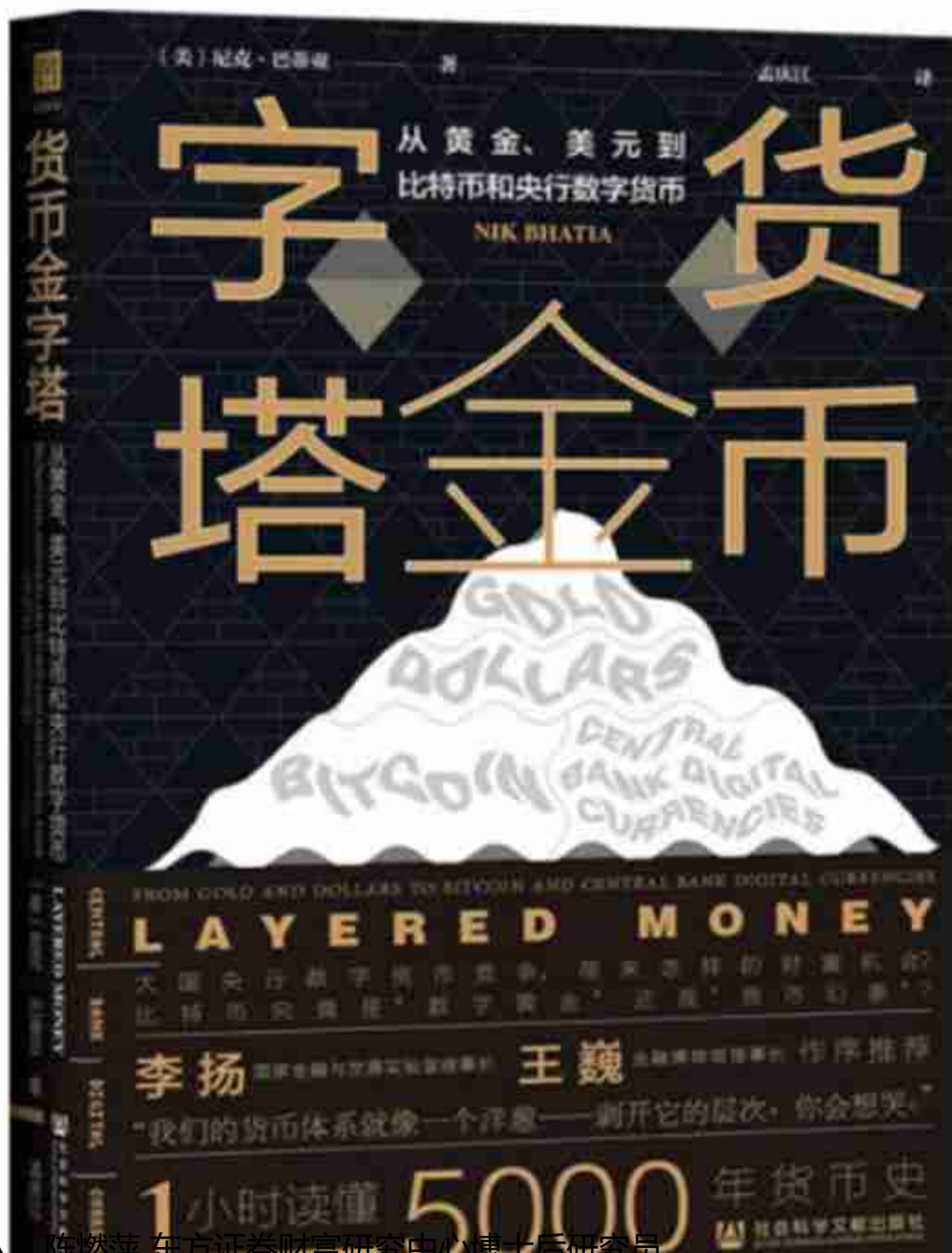
本书中提出，相比于援助权力、贸易权力和金融权力，只有少数几个国家能够成为货币权力的实施国。这是因为货币关系比其他经济关系在等级结构上更加森严，因此只有相对少数的几个地区或全球主导国能够涉足货币权力。货币权力的实施机会依赖于一个相对良好的一体化的世界经济的存在，但经济开放的程度并不能完全决定国家面对制裁的脆弱性，即使是在一个相对封闭的亚体系下，利用货币依赖以发挥权力的机会也是存在的。

在未来的岁月里，货币外交将成为国际体系中更加重要的特点。冷战的结束、货币权力的分散和金融市场的成长这三个国际体系中的重大变化将为新兴国家货币权力的实施创造更多的机会。

书名：《全球失衡与布雷顿森林的教训》

作者：巴里·艾肯格林

出版社：东北财经大学出版社



推荐人：陈燃萍 东方证券财富研究中心博士后研究员

推荐语：

当今国际货币体系面临着历史罕见的彻底改革，货币的未来充满不确定性。尼克·巴蒂亚（Nik Bhatia）所著的《货币金字塔》为读者提供了一张理解货币世界的世界地图，作者将货币定义为一个分层的系统，采用“分层”的框架和历史真实事件，阐述了各层货币的原则和生成机制，并对各层货币之间的关系进行了分析，一方面可以帮助读者更好地了解当今世界金融体系的运作机制和未来走向、领略货币世界

的演变全貌，另一方面也可以帮助投资者在各层货币之间进行更优的资产配置。

马克思对混合流通时期的货币问题的研究，其实就是货币分层法。只有认清货币的层次，才可以清晰地把握现实存在的货币流通规律。按照历史发展的顺序，《货币金字塔》一书具体分析了四种分层货币体系。第一种即我们所熟知的金本位制，第一层货币是金和银，第二层货币是商业银行发行的汇票以及其他票据，不同层级的货币发挥着不同的作用。第二种与央行制度的建立相关，央行垄断了第一层货币，同时也垄断了第二层货币的发行权（基于央行资产负债表），商业银行等其他金融机构在第三层货币供给领域发挥作用。第三种分析了布雷顿森林体系的情况，第一层货币是黄金和美国政府债券，第二层货币是美元，第三层货币是英镑、瑞士法郎等其他国家的货币，第四层货币是各国商业银行为主体发行的货币等等。第四种基于“货币的文艺复兴”，第一层货币是比特币/美元，其功能与黄金相似，第二层货币是央行数字货币、比特币存款、稳定币等，第三层货币是基于原子交换机制的稳定币。

此外，该书讨论了货币的超越主权问题，这对于正在努力争取人民币国际化的我国来说，这方面的研究很让人受启发。

历史书单：

穿越牛熊：动荡年代的投资和资产配置 | 财富书单□

能源危机背后的国家兴衰与经济金融变迁 | 财富书单□

俄乌冲突和世界秩序的重建 | 财富书单□

资产配置：穿越市场牛熊周期 | 财富书单□

2022年中国资管新时代：数据、前沿与实践 | 财富书单□

世界在变老，中国如何突围人口困境？ | 财富书单□

人口结构性变化如何影响投资策略 | 财富书单□

经济增长的迷思与真相 | 财富书单□

指数基金之父的投资、商业与人生准则 | 财富书单□

欧元的悲剧与货币的未来 | 财富书单□

- 关于双碳的大框架与小策略 | 财富书单0
- 创新从何而来？来自制度、资本和金融的解答 | 财富书单0
- 复杂系统对投资方法论的启发 | 财富书单0
- 用经济学棱镜透视共同富裕 | 财富书单0
- 从“规模法则”看反垄断 | 财富书单 0
- 国富国穷与财富分配 | 财富书单0
- 大国转型：模式与机遇 | 财富书单0
- 大危机之后的世界秩序与中国方位 | 财富书单⑩
- 货币政策、经济周期与资产配置 | 财富书单⑨
- 金融的本质与中国资本市场改革 | 财富书单⑧
- 驾驭周期vs穿越周期：疯狂时期的投资 | 财富书单⑦
- 债务与魔鬼：凝结在利率中的金融霸权 | 财富书单⑥
- “创新魔咒”：新经济中的赢家与输家 | 财富书单⑤
- 人口结构与经济增长的起落 | 财富书单④
- 为什么金融资本对创新如此重要 | 财富书单③
- 如何跟随美联储投资 | 财富书单②
- 如何理解美联储、黄金和美元 | 财富书单①