

# 国际石油交易的计价货币 为什么是美元？

管清友 张明

石油不仅是当今最重要的国际贸易商品，而且是现代工业化经济体的血液。在任何时候，石油价格的涨落都牵动人心。决定石油价格的因素有三：需求、供给和美元汇率。事实上，第三个因素最容易被人们忽视。由于目前国际石油交易几乎 100% 是以美元计价的，因此即使国际石油市场上的需求与供给没有变化，美元贬值本身也会造成每桶石油的美元价格上涨。国际石油交易以美元计价，在世人看来是习以为常的事情。只有当石油美元(Petrodollar)这一格局受到挑战时，我们才能从美国的反应中发现，美国是多么地重视石油美元计价机制。进而我们可以合理推断出，这一机制能够给美国带来多大的利益。

目前敢于公开挑战石油美元计价机制的国家有三。第一个国家是伊拉克，在萨达姆执政期间，伊拉克在 2000 年 11 月改为石油销售用欧元计价。抛开政治方面的因素不谈，事实证明这一举动在经济方面是巨大的成功。在伊拉克实行机制转换的时候，欧元的汇率是 1 欧元兑换 83 美分，而目前 1 欧元可以兑换 1.05 美元。一些观察家认为，美国发动伊拉克战争在很大程度上起因于伊拉克将石油出口的结算货币由美元改为欧元。<sup>[1]</sup>美国打仗的深层次目的是为了打击欧元，维护美元的霸权地位。第二个国家是伊朗。伊朗早在 1999 年就开始宣称准备采用石油欧元(Petroeuro)计价机制。2006 年 3 月，伊朗建立了以欧元作为交易和定价货币的石油交易所。前车可鉴，这很可能成为美国发动伊朗战争的真正导火索。第三个国家是委内瑞拉。在查维斯的领导下，委内瑞拉用石油和 12 个拉美国家(包括古巴)建立了易货贸易机制。

石油美元计价机制能够给美国带来什么好处？国际石油交易的计价货币为什么是美元？石油美元计价机制具有多大程度的合理性？该机制对国际市场和国际格局将产生什么样的影响，其未来的发展前景如何？我们将尝试在本文中讨论以上问题。

## 一、石油美元计价机制给美国带来的好处

美元作为国际货币，承担了交易媒介、价值储藏和计价单位三大职能。其中，交易媒介的职能是最根本的，而使用一种货币作

为交易媒介的人越多，这种货币作为交易媒介的便利性越容易实现。交易媒介的职能直接决定了价值贮藏和计价单位职能。因为要把美元作为交易媒介就必须首先储备美元，并选择美元作为计价单位。反过来说，交易量的变化影响美元的储备地位，而计价又影响到交易媒介的作用。作为事实上的世界储备货币，美元占到全球官方外汇储备的三分之二，超过五分之四的外汇交易和超过一半的全球出口是以美元来计值的。此外，所有的国际货币基金组织贷款也是以美元来计值的。<sup>[2]</sup>在当前的国际石油交易中，美元垄断了计价货币的地位。每年全球的石油贸易超过 6000 亿美元，占全球贸易总额的 10%。

对美国来说，以美元作为国际石油交易的计价货币，重要的不是汇率的高低，而是美元作为交易媒介的垄断地位，这就巩固了美元的霸权地位。概而言之，美国获得的好处大致上有三个方面：

第一，征收国际铸币税。国际铸币税即一国货币为他国所使用时所获得的收益。在这一点上，石油贸易与其它贸易以美元作为计价货币使得美国获得国际铸币税收益并无二致。正如美国一位前外交官所言，“从此之后，美国财政部就可以通过印刷钞票来购买石油，这是其他任何国家都没有的特权”，<sup>[3]</sup>美国可以通过输出美元这一虚拟符号来换取石油这一真实资源的注入。

第二，影响和控制油价。石油美元计价机制意味着美国能够有效部分控制世界原油市场：你买石油时必须用美元，而这个世界上只有美国才能发行美元。既然石油交易以美元计价，美国就可以通过国内的货币政策影响甚至操纵国际油价。美国国内的利率调整和汇率政策都会直接影响国际油价。至于如何调整，要看美国国内的经济情况以及美国对外政策的考虑。

第三，虽然美国并没有宣布美元与石油的直接挂钩，美国也不是通过美元钉住石油价格的方式维持国际货币体系的稳定，但是由于美元垄断了石油交易的媒介地位，美元即使出现汇率的波动也不至于发生崩溃的现象。通过垄断像石油这样的大宗商品的交易计价权，就保证了美元在国际货币体系中的霸权地位。

## 二、国际石油交易的计价货币为什么是美元？

“石油工业起源于德克萨斯，但发展却是与美元分不开的。石油供应链、运输路线和期货市场，这一切的核心都是美元。”<sup>94</sup>

石油以美元计价是一个相当自然的问题，因为直到 20 世纪 50 年代早期，美国的石油生产量都占到全球的一半左右。石油美元机制在布雷顿森林体系下得到进一步的加强，这是因为美元在双挂钩体系中的特殊地位，以及美元是国际货币基金组织的官方贷款货币使然。

有趣的是，国际石油交易计价货币最初并不为美元垄断。在 1970 年代以前，国际石油交易的计价货币是多元的。在第二次世界大战期间，英国曾利用英镑的国际货币职能排挤美国石油公司在国际市场上与英国石油公司的竞争，英镑区的国家也曾经联合起来提高英镑结算比例、控制美元结算比例。这被后来的学者称之为“英镑—美元石油问题”。<sup>95</sup>

当 1971 年尼克松总统宣布美元和黄金脱钩后，欧佩克国家的确想过摆脱石油美元计价机制，因为美元不再像过去那样具有稳定的价值。而美国的回应是在 20 世纪 70 年代和沙特阿拉伯签订了一系列秘密协议，<sup>96</sup>在这项所谓“不可动摇的协议”中，沙特同意继续将美元作为出口石油惟一的定价货币。而由于沙特是世界第一大石油出口国，因此欧佩克其他成员国也接受了这一协议。美元与石油“挂钩”成为世界的共识，任何想进行石油交易的国家不得不把美元作为储备。<sup>97</sup>正是这一系列协议奠定了美元在国际石油交易计价货币中的垄断地位。该协议的实质是，布雷顿森林体系崩溃以后，美国正是通过美元垄断石油等大宗商品的交易媒介地位来维系和巩固美元的霸权地位。

按照这种逻辑的推理，只要世界各国联合起来放弃美元标准，就能推翻美国的霸权地位。但放弃美元标准对世界其他国家的损失也很大，这涉及到结算货币转换的菜单成本，最致命的是各国外汇储备的大幅度缩水。这是一个相互依赖的世界，就像美国前财政部长萨默斯所说的金融恐怖平衡。美元的霸权迫使人们不得不认同美元的标准货币地位。为什么会认同美元标准？因为别人持有美元，所以我必须持有美元。因为我持有美元，所以别人必然会持有美元，因而没有人敢轻易抛售美元。这就是美元霸权的霸道之处和悖论所在。

## 三、石油欧元对石油美元带来的挑战

自 1999 年 1 月欧元问世以来，把国际石油交易的计价货币由美元转换成欧元的声音就不绝于耳。正如上文所述，由于充当国际石油交易的计价货币具有征收国际铸币税、影响和控制油价、提升或维持该货币在国际货币体系中的地位等好处，我们从表 1 中可以看到，欧元汇率的涨落，实际上与石油欧元机制的倡议或举动息息相关。但凡产油国宣布考虑将石油交易的计价货币转换成欧元、或者将这一建议付诸实施，欧元汇率就相对于美元开始上升；但凡石油欧元的倡议不了了之，或者建立石油欧元计价机制的行动发生了逆转，欧元汇率就相对于美元开始下降。通过这一“拇指法则”，我们可以更深刻地理解，为什么说美国发动伊拉克战争的

深层次目的在于敲打欧元和欧盟。

表 1 欧元走势与石油欧元(Petroeuro)计价机制的关系

1999 年 1 月	欧元发行
1999 年 1 月到 2000 年 10 月	欧元相对于美元处于“熊市”
2000 年 11 月	伊拉克宣布石油以欧元计价，欧元相对于美元的跌势中止
2002 年 4 月	欧佩克的高级代表发布演讲，宣布欧佩克将考虑改为欧元计值的可能性
2002 年 4 月到 2003 年 5 月	欧元相对于美元处于“牛市”
2003 年 6 月	美国将伊拉克的石油销售转变为重新用美元计值
2003 年 6 月到 2003 年 9 月	欧元相对于美元下跌
2003 年 10 月到 2004 年 2 月初	俄罗斯和欧佩克的政客和官员们宣称，正在考虑石油以欧元计值，欧元相对于美元上升
2004 年 2 月 10 日	欧佩克开会，并没有达成转为使用欧元的决定
2004 年 2 月到 2004 年 5 月	欧元相对于美元下跌
2004 年 6 月	伊朗宣布建立石油交易所的意图
2004 年 6 月	欧元相对于美元开始重新上升
2006 年 3 月	伊朗建立以欧元计值的石油交易所
2006 年 3 月	欧元相对于美元开始上升

资料来源：Cóilín Nunan. Petrodollar or Petroeuro? A new source of global conflict, <http://www.feasta.org/documents/review2/nunan.htm>.

美元占到全球官方外汇储备的三分之二，在很大程度上受惠于石油美元计价机制。对于所有石油进口国而言，如果缺乏石油，就必须购买石油；而如果想到国际市场上购买石油，就必须持有美元。因为迄今为止，所有欧佩克国家都同意卖油时只收美元。如果每次买油时都得把欧元换成美元，那么持有欧元储备就没有太大意义。

欧佩克国家将计价货币从美元转换成欧元，从经济角度来讲是非常合理的。欧元区既没有很高的贸易逆差，欧元区的利率也更高。欧元区占全球贸易的比重要显著高于美国，而且欧元区是中东地区最大的贸易伙伴。用美元能买到的任何东西都能用欧元买到——目前除了石油之外。此外，如果欧佩克国家首先把美元资产转换成欧元资产，然后要求其他国家用欧元支付，他们的资产立即就能增值，因为石油进口国将被迫转换一部分资产，而这将推高欧元价格。

如果欧佩克国家同意只使用欧元作为计价货币，那么美国的好日子就结束了。欧洲不仅不再需要这么多美元，从中东进口石油占总消费 80% 的日本也会把很大部分美元资产转换成欧元资产。而美国作为全球最大的石油进口国，必须通过经常项目顺差来获得欧元。只有当国内房地产和股票市场崩溃、国内对石油和天然气

的供应收缩时,美国才能实现从经常项目逆差到顺差的转换,这一过程是非常痛苦的。<sup>10</sup>

从石油美元和石油欧元计价机制的相互竞争关系出发,我们就能更好地理解美国和德法等国在中东问题上迥异的立场。美国在伊拉克和伊朗问题上态度强硬,试图用武力来敲打不听话的国家;而德国和法国则呼吁更多的协商、调停和妥协。有人认为这是美英国家所代表的盎格鲁—萨克逊文化与德法所代表的欧洲大陆文化之间“文化的冲突”,但是从以上分析不难看出,双方立场迥异的深层次原因在于利益使然。

#### 四、石油美元计价机制客观上助长了三大危机相伴相生

最近,石油、黄金、铜等全球大宗商品的价格大幅度上涨。这里面既有伊朗核危机以及尼日利亚紧张局势的因素,但更重要的是,在经济和金融全球化背景下,来自发达国家的投机集团(将实业投机和金融投机结合在一起的寡头)在国际初级产品市场和资本市场上兴风作浪。它们的主要获益渠道包括:第一,投机于石油;第二,投机于美国的资本市场和房地产市场;第三,通过对发展中国家实施货币攻击来加速该国货币贬值以从中渔利。于是我们看到了美国新经济泡沫的破灭,网络经济神话的消失,股市在虚假繁荣之后的萧条和正在虚假繁荣而泡沫即将破灭的美国房地产市场。

石油价格和美元汇率之间存在着明显的负相关关系。根据Weller和Lilly(2004)的测算,石油价格和美元汇率之间的相关系数为-0.7。<sup>11</sup>因此一旦油价上涨,美元就相对贬值。高油价和低美元对照着一个恶性循环,更高的石油价格导致美国更大的贸易逆差,导致更加疲软的美元,从而导致更高的石油价格。黄金价格的上涨最直接说明,人们更信赖黄金,而不是美元。于是,美元就不可避免的出现贬值趋势。一些权威机构认为油价还有继续上涨的可能。与其他投机渠道相比,石油投机的收益是比较稳定的。因此,如果美国的宏观经济强劲、资本市场和房地产市场表现良好,或者发展中国家的货币存在严重高估,那么投机集团的注意力将集中于石油之外的两大渠道。相反,如果美国的宏观经济低迷、资本市场和房地产市场不振或者已经达到最高点、或者发展中国家的货币已经回复到均衡汇率水平,那么由于以上两个渠道无利可图,投机集团将把主要精力投入到石油投机上来。

投机者实施石油投机的手段包括三个步骤:其一,在石油价格较低时买入石油期货或者远期;其二,通过各种手段(包括通过游说美国政府到中东制造紧张局势)来引发石油危机,造成石油供给趋于紧张的预期,造成油价暴涨;<sup>12</sup>其三,将石油期货或远期平仓以获得利润。

石油泡沫总有一天会再次破灭,并将产生两大后果。第一大后果是大量的石油美元为投机集团融资。石油输出国由于油价上涨而获得了大量资金,但是在石油输出国内部缺乏有利可图的投资机会。因此,这些石油美元将在国际范围内寻求高利润。那么,为上述投机集团融资就成为一种现实选择。投机集团借此获得了大量资金,可以用于下一步的投机。

第二大后果是,发展中国家货币危机的发生。由于绝大部分

石油是以美元标价的,美国同时也是重要的石油进口国,从历史上看,石油危机和美元贬值总是如影随形的。由于石油危机造成了美元的贬值压力,对于美国政府而言,通过提高美元利率来吸引国际资本流入美国,是一个现实的可行选择。而一旦美元加息,国际资本在逐利动机下将从发展中国家流向美国,从而造成发展中国家的资本项目发生逆转,因此,将给发展中国家的货币造成贬值压力。但是由于发展中国家的汇率制度往往缺乏弹性,不能进行及时的调整。这就将形成发展中国家的货币存在高估,这就为投机集团的货币攻击提供了条件。

投机集团选择恰当的时机展开货币攻击,石油美元的注入放大了投机集团的财务杠杆,使得它们可以利用更多的资源;美元加息使得发展中国家货币存在汇率高估,为货币攻击提供了条件。因此这种货币攻击足以使得发展中国家发生货币危机,投机集团将从中牟取暴利。

这一系列行为的链条是:投机者缺乏其他替代性投资机会——选择投机石油——通过各种手段来扰乱石油价格,制造石油危机——油价高涨导致大量的石油美元;石油危机伴生的美元贬值压力导致美元加息,而美元加息往往导致发展中国家的货币高估——货币投机的条件成熟——投机集团发动货币攻击,导致货币危机——石油危机和货币危机后的平静期——新一轮投机的开始。石油危机、美元危机和发展中国家货币危机三者是顺序发生的,是投机链条上的三个结果,而前者又是后者的起因。

布雷顿森林体系崩溃以后,美国正是通过美元垄断石油等大宗商品的交易媒介地位来巩固了美元的霸权地位。然而,我们今天看到的是,美元与石油的挂钩关系已经成为投机集团掠夺世界财富的工具。作为过渡性体系的牙买加体系,已经风雨飘摇。

#### 五、国际货币体系的全球治理——切断石油美元计价机制

布雷顿森林体系崩溃以来,国际货币体系实际上处于无体系状态。英国经济学家伯德认为现行的国际货币体系是一种由人为设计和经过专门的补充、修改组成的拼凑之作。美国经济学家威廉姆森称牙买加体系为国际货币无体系。1978年的“牙买加协议”生效以后,国际货币体系开始进入所谓的牙买加体系时期。这个体系是相当松散的,负责制定和维护国际货币秩序和协调国际货币关系的国际货币基金组织,并没有对债务危机和货币危机的防范和援助起到应有的作用。而美国在独享铸币税的同时,又不肯承担起维护和协调国际货币秩序的责任。国际货币领域内收益与风险的严重不对称,国际金融系统性风险不断增强,国际货币体系脆弱性不断加大。

美国作为国际储备货币的发行国,以一己之私维持低利率政策,发行了过多的美元货币,全球流动性处于泛滥状态美元的超额供给通过双赤字导致了全球货币的过量增长,成为国际大宗商品和资产价格暴涨的始作俑者,也成为国际投机资本据此炒作的根源。国际市场上的虚假繁荣皆肇因此。

在国际货币无体系状态下,如何防止投机集团的兴风作浪,增强国际货币体系和国际石油市场的稳定性呢?我们的政策建议是,

由于投机集团将会是始终存在的，因此必须从某个环节入手来切断上文中分析的投机链条。我们提供的思路包括：第一，在这一投机链条中，石油通过美元来计价是一个关键的环节，油价高涨和美元贬值的同步是投机者实施货币攻击的前提。如果能够从此处入手，应该能够比较有效地切断投机链条；第二，如果石油不以美元计价，那么石油应该以什么货币来计价？我们必须指出，用石油欧元计价机制来替代石油美元计价机制，并不能彻底解决这一问题。因此，一个可行的选择是使用 SDR 作为计价基准；另一个可行选择是将主要石油进口国的货币以各自的进口份额为权重，设计一个新的加权货币篮来作为计价单位（该货币篮可以称为国际石油单位）。

美元能够轻易与石油脱钩吗？答案是否定的。蒙代尔认为，“贯穿货币发展史的一个主题就是处于金融权力顶峰的国家总是拒绝国际货币改革，因为这会降低它自身的垄断力量”。<sup>[1]</sup>只有一次重大的美元危机来摧毁全球居民对美元根深蒂固的信心，才能使得美元真正和石油脱钩。而目前的国际失衡格局恰恰正在播下重大美元危机的种子。

## 六、结 论

塞缪尔·亨廷顿在《文明的冲突和世界秩序的重建》中援引 Jeffery R. Barnett 的文章认为，西方文明控制世界有 14 个战略要点，其中第一条和第二条分别是“拥有和操纵着国际金融系统”和“控制全球硬通货”。无独有偶，罗伯特·基欧汉则指出，美国的影响建立在三种主要的利益机制上，而他的盟国正是通过这些以美国为中心的机制来获得收益，并服从美国的领导。这三种主要的利益机制是：稳定的国际货币体系、开放的市场和保持石油价格的稳定。我们认为，西方学者注意到了控制金融系统和国际货币对美国维持霸权的重要性，但却没有指出维系美元地位的机制所在。石油美元的计价机制保证了美元地位和美国霸权的实现，“成为 1970 年代以来美国经济霸权的基础”<sup>[2]</sup>。从本文的分析中得出的结论包括：

1. 充当国际石油交易计价货币的国家可以获得铸币税、影响和控制油价、维持或提升该货币在国际货币体系中地位等好处；
2. 石油美元计价机制的建立背景是，布雷顿森林体系崩溃后，美国为了维系美元的霸权地位而与沙特达成的秘密协议；
3. 欧元的诞生对石油美元计价机制构成了严峻的挑战。但是美国决不会轻易将这一特权拱手相让，因此，石油交易计价货币的选择从根本上而言是个政治问题。
4. 石油美元计价机制客观上被国际投机利益集团所利用，相继制造石油危机、美元危机和发展中国家货币危机。
5. 为了改善全球治理机构，一个可行的做法是切断石油美元计价机制。这需要一次深重的美元危机来完成救赎。

### 注释：

[1] William Clark, 'The Real Reasons for the Upcoming War With Iraq: A Macroeconomic and Geostrategic Analysis of the Unspoken Truth', Jan., 2003, <http://www.ratical.org/ratville/CAH/RRIraqWar.html>.

[2] C6ilfn Nunan: Oil, Currency and the War on Iraq, <http://www.feasta.org/documents/papers/oil1.htm>.

[3] The Oil Dollar Nexus, <http://www.shout.net/~bigred/BustOut.htm>.

[4] "When Will We Buy Oil in Euros?" by Faisal Islam. The Observer — U.K. Feb. 23, 2003.

[5] 有关这一段历史的细节，可参见：罗伯特·基欧汉，《霸权之后——世界政治经济中的合作与纷争》，上海世纪出版集团，2001 年版，第 192—199 页。

[6] David E. Spiro, *The Hidden Hand of American Hegemony: Petrodollar Recycling and International Markets*, Cornell University Press, 1999.

[7] 这项协议的内容已经广为人知，但具体出处却无从考证。笔者以为，美国与沙特达成的可能是一项“君子协定”，即口头认可。美国为沙特提供安全保障（国土安全和资金安全），沙特认可和维持美元的国际货币地位。有关这项协议的具体内容，可参见：Krassimir Petrov, "The Proposed Iranian Oil Bourse" <http://www.energybulletin.net/12125.html>. Krassimir Petrov 认为，这一安排的本质在于，美元从此有了石油作为后盾。如果失去石油作为支撑，美帝国将终止存在。

[8] C6ilfn Nunan: Oil, Currency and the War on Iraq, <http://www.feasta.org/documents/papers/oil1.htm>.

[9] Christian E. Weller and Scott Lilly: Oil Prices Up, Dollar Down — Coincidence? Center for American Progress, Nov. 30, 2004.

[10] 造成油价上涨的主要因素包括：1. 来自中国和印度等快速增长经济体对石油的更高需求；2. 伊拉克、尼日利亚、委内瑞拉、俄罗斯和墨西哥周边的供应中断；3. 对全球石油行业发现的新油田越来越少的恐慌；4. 恐怖主义行为和战争的爆发；5. 投机石油价格将会上涨的交易商购买。投机利益集团可以在第 1 因素的客观背景下，通过第 2、3、4、5 因素来推高石油价格。

[11] 罗伯特·A·蒙代尔、保罗·J·扎克编，《货币稳定与经济增长》，张明译，中国金融出版社，2004，第 21 页。

[12] Gokay, Bulent, "Petrodollar Became the Essential Easis for the US Economic Hegemony in the 1970s", <http://www.energybulletin.net>. 笔者感到，对这一问题中国学者目前尚缺乏系统深入的研究。

(作者单位：中国社会科学院研究生院)