若欧元解体 世界经济将二次探底

□芝加哥期权交易所董事总经理 郑学勤

欧洲的债务危机是财富危机。在欧洲各国政府之上，不存在一个超级政府，因此，凯恩斯的理论帮不上忙。欧洲主权债务危机是否会带来世界经济的二次探底，取决于欧洲各国政府合作的努力和决心。解决欧洲危机的出路是欧洲各国政府之间的合作和欧元区提高创造财富的能力。如果以银行为代表的金融体系不出现崩溃，世界经济就不会出现二次探底。

欧洲的债务危机进一步突出了国内经济转型和汇率改革的紧迫性。它再次证明，一个新兴市场国家要持续稳定发展，就必须转向以国内市场为依托的经济模式。在当前的世界货币体系里，如果单纯依靠其他货币的比率来决定币值，一个国家的货币会成为其他国家的经济和金融危机的牺牲品。一种主权国家的货币应当有同实体经济挂钩的指标。事实上，自从上世纪70年代来，世界的货币体系虽然摆脱了以美元同黄金挂钩，但在一定程度上仍然建立在美元同石油挂钩格局上。因此，如果人民币能够直接成为石油进出口的结算货币，那么在人民币的国际化进程中，也许可以在一定程度上防止其他国家的金融风波带来不必要的冲击。

欧洲债务危机是财富危机

欧洲主权债务危机的严重性并不亚于美国2008年金融危机，不过，它对世界经济未必会造成相同程度的损害。美国金融危机的危害主要来自世界信用体系的休克，而欧洲债务危机的蔓延从一开始就得到控制；美国金融危机是流动性危机，欧洲债务危机则是财富危机。因此，欧洲危机有可能比美国危机持续得更长。

危机往往发生在侥幸似乎变成现实的时候。欧洲主权债务危机早晚会发生，很多人都预见到这一点。美国金融危机期间，欧洲做的是将债务封闭起来，希望通过经济的发展慢慢将它吸收掉。欧洲救市出手缓慢，迟迟不愿向银行和经济注资。同时，在对银行资产的评定方面，不愿根据当日市场实际价值，每天重新计算债务和质押资产。银行和政府的实际债务和资产都不透明。金融财务的不透明是市场不确定性的根源，市场的不确定性则是投资者恐慌的根源。美国的雷曼事件是这样，欧洲的希腊事件也是这样。

金融危机的触发往往不是因为发现了什么实质问题，而是因为某个出乎意料的事件导致投资者突然丧失信心。雷曼倒台的时候，谁都不知道雷曼背后牵连到多少金融机构、牵连的程度有多深。这次欧洲危机的爆发，起源是市场发现希腊政府隐瞒了事实，希腊政府一直说它的财政赤字低于4%，这个数字一夜之间突然变成了8%，紧接着变成了12%，然后又变成13%。后面的窟窿到底有多大，谁都不知道，因此对投资者来说，最稳妥的办法是从市场中撤退出来。

欧洲的政府认为它们面临的危机并不是真的危机，而是索罗斯这样的对冲基金利用市场的不稳定对它们的债务情况进行投机性的攻击。事实上，目前从欧洲债券市场大量抽出资金的并不是对冲基金，而是退休基金。债券市场是个长期投资的市场，主要的投资者是各国的退休基金，换句话说，这场危机的根源是债务危机，而不是投机力量造成的流动性危机。否则，欧盟和世界货币基金组织的1万亿美元的救援就足以平息市场。事实上，危机仍然在蔓延。

就危机的深刻程度而言，欧洲的这次主权债务危机一点也不比美国2008年金融危机的危害程度小。如果一下子完全爆发出来，它的影响不会比美国2008年金融危机要小。这次希腊危机之所以没有像雷曼事件那样爆发起来，很大一个原因是因为各国政府刚刚经历了2008年金融危机，知道世界金融市场目前非常脆弱，所以都积极采取措施来控制它的蔓延。

欧元成为世界储存货币是以三大原则立身的。第一，各国财政赤字预算不超过GDP的3%；第二，如果一个国家出现财政危机，其他国家不会出手相救；第三，欧洲央行决不买进有困难国家的政府债券。事实上，这三条原则到今天全给打破了。欧洲各国和欧洲央行意识到所面临的不是一般的财政或债务危机，如果不拿出极端手段，这场危机完全可能导致世界经济的二次见底，甚至会更严重。

对这次欧洲债务危机来说，最糟的是它发生的时机。经过2008年金融危机，各国政府在财政上都已经弹尽粮绝。PIMCO是美国最大的债券基金，它的首席执行官最近指出，世界当今的经济形势就像是一辆开在陌生荒野上的汽车，车上没有地图，路也没修好，这还不算，最糟的是车上没有备用胎，一旦发生意外，没有什么可以再用的手段。

主权债务危机不是金融危机惹的祸

很多人说欧洲主权债务危机严重到这个地步是因为金融危机，因为欧洲政府在救市中花的钱太多，所以才欠债太多。事实并不是这么回事儿。目前各国政府的债务，主要并不是来自在金融危机中救市的钱。从2007年到2009年，世界各国的债务从GDP的62%增加到85%。与此同时，各国政府的平均赤字预算从GDP的1%增加到7.9%，特别是发达国家。在G20的9个发达国家中，有7个国家的债务增加到GDP的10%。与此相比，在G20的10个新兴国家中，有8个国家的债务相对GDP不但没有增加，反而减少了。赤字预算上扬的主要原因并不是政府拿出许多钱出来救市。就美国来说，美国2008年救市的钱实际只占GDP的0.5%，2009年占2%。截至2009年8月，G20中发达国家注入银行的资金平均只占GDP的3.4%。

欧洲国家债务高企不下有两个根本原因：第一，因为经济萧条，税务收入大量减少；第二，各国政府在泡沫期间承诺的福利和工资，在经济萧条的情况下仍然必须支付。经济出现泡沫，政府大量许愿，这些承诺许多通过经济合约、社会契约和法令的形式固定下来，这样的支出不但不会因为经济萧条而减少，反而会因为事先的承诺而不断增长。这两个因素加在一起，就导致政府的债务不断增长。拿美国来说，2009年美国的税收收入同GDP相比，相对历史平均数减少了4%，与此同时，政府的开销同GDP相比，相对历史平均数增加了4%。由于这两个原因的综合作用，债务就不断地扩大。

那么，为什么同样的问题在美国没有演变为主权债务危机呢？因为美国是一个单一主权国家，欧元区则不是。在西方，政府必须到市场上放债募钱，否则就无法维持日常运作。在债券市场上，投资者比政府有更大的话语权。比起政府对自己的评价来，投资者对政府财政情况的评价对债券市场价格的影响要大得多。欧洲不少政府并没有意识到这一点，他们认为只要打击投机者，就可以控制形势，事实上做不到。就拿对希腊的救援来说，尽管市场在看到1万亿美元的承诺之后，当时是稳定下来了，但是到了第二天，不确定因素又出现了，因为投资者没有看到具体措施，认为这样的救援实际上是用新债来抵旧债。

欧元背后不存在一个单一的主权国家。如果投资者怀疑欧元区各国政府是否会通力合作，那么市场就会出现恐慌。如果欧元背后是一个单一主权国家，投资者对欧元背后的财政状况就会比较有信心。只要有信心，就不至于造成恐慌。一个国家即使有很高的债务，只要投资者相信它的政府有能力将债务控制在不至于破产的范围，能够通过经济发展慢慢改善债务，那么他们就不会对这个国家丧失信心。日本的情况就是这样。日本的债务非常高，不少人预言日本将成为世界经济发展的最大问题。根据世界货币基金组织的估计，日本的政府债务到2014年将达到GDP的245%。但是，市场并没有对日本的政府债务产生危机感。

对一个国家的债务可以有不同的统计法，我们现在讲的百分之一点几、七点几，像美国11%、英国12%，这些债务其实是相对GDP的预算赤字。另一种债务是政府所负债务。日本的政府债务就非常高。再有一种是对外债务，也就是一个国家对外所欠的钱，包括政府欠的，也包括私人企业欠的。在全球对外债务最高的前20名里，美国是第20名。在这前20名里，除了美国和香港（第11名）以外，全是欧洲国家。日本不在这份名单里，因为日本政府主要是欠本国企业的钱。

如果投资者认为一个主权国家有能力控制自己的财政政策，有能力改善债务情况，那么即使这个国家的债务相对比较高，市场上也不至于出现恐慌情绪。许多人说美国欠债数目巨大，欧洲之后的下一个债务危机国家该轮到美国。美国的财政赤字前两年只占GDP的6%，现在已经是11%。但是，很少有人真的认为美国会破产。因为美国政府是单一的政府，有自己的财政政策。欧元区现在最大的问题并不是这些国家的总的债务加起来同GDP相比已经到了高到不可解决的程度，而是因为欧元区背后不是一个单一政府，它背后没有统一的财政政策，没有统一的军事力量、没有统一的政治政策，没有统一的政府和统一的市场。在统一的货币背后投资者看到的是各自为政的政府，这是造成当前不确定性的最大因素。

如果是不存在欧元，如果没有加入欧元的条件，如果不需要考虑欧元的信誉，那么对一个欧洲国家来说，完全可以通过违约来解决债务问题。历史上这样的情况经常发生，特别是在希腊所在的南欧地区。希腊在税务方面并不是一个法制很严的国家。举例来说，在希腊，如果房子带游泳池是要另外上税的。有人对一个希腊的富人小区做过统计，这个小区只有324家交游泳池税的。做调查的人根据卫星图像对这个小区的房子做了仔细研究，结果发现这个小区中带游泳池的房子有16974家。在许多希腊人的意识里，违约并不是一件错事。欠债欠到还不起，最简单的办法就是这次不还了，下次改正。这是世界上最古老最简单的办法。但是，现在这条路走不通了，因为希腊在欧元区，用的是欧元。如果希腊违约，就会损害整个欧元区的信誉，所以只能还债。

除了违约之外，通货膨胀是另一种摆脱债务困境的方法。如果一个政府负债过重，无法用财政手段解决问题，那么通货膨胀就是最简单的选择。通货膨胀可以通过改变币值来改变社会的财富结构和分配结构，摆脱债务。它可以给政府一个喘息的机会。但是，这种方法对希腊来说也行不通。希腊是欧元区的一部分，使用的是欧元，通货膨胀这件事它做不了主，因为它不能印钱。

德国人对用他们的钱来救希腊是非常愤怒的，按照德国人的看法，希腊等国的福利制度要比德国好得多。希腊人58岁就可以退休，德国人要工作到65岁。为什么要拿自己辛辛苦苦赚来的钱去救那些习惯于享受的人？德国政府在救不救希腊的问题上，在国内面临非常大的压力。一直到最后，法国总统向德国总理拍桌子，欧盟主席亲自打电话给德国总理。在如果不救欧元区就会垮掉的压力下，德国总理才冒了政治风险出手来救希腊。即使是这样，救援仍然是有条件的：第一是这笔资金的有效期只有三年；第二是欧洲人所出的那部分钱要由欧洲国家自己，而不是国际货币基金组织来管；如果希腊不能兑现承诺，就停止支付。

事实上，希腊破产对欧洲国家是很不利的。在希腊等国的债务中，有2.3万亿美元是欠欧洲银行的，如果希腊破产，肯定会波及西班牙。要救西班牙这么大一个经济体，欧洲没有这个能力。如果西班牙出现风险，投资者肯定会产生恐慌，本地人会搬走储蓄，投资者会抽走资金。整个欧洲金融体系都有可能崩溃。拿出几千亿来救希腊过来，至少还有慢慢还钱的希望。但是，救援是有代价的。希腊政府就必须进行改革，勒紧裤带，缩减政府开支，降低政府部门工作人员的工资。最近，希腊政府还计划通过将国有资产私有化来筹集资金。

欧洲各国现在都在紧缩开支，削减政府部门的工资和预算。这些措施自然会引起民愤，甚至导致产生社会动荡。英国要砍掉一个大学教育的项目，大概5亿欧元，许多人上街游行。德国将退休年龄从65岁延长到67岁，最近宣布要削减800亿欧元的开支，裁掉15000名政府工作人员。西班牙削减了30%的政府预算，工人工资要减5%，每个孩子出生时的2500欧元的补助也被取消。希腊的公务员工资要减12%。但是，即使采取了这些措施，离真正解决债务问题还有很大距离。所以投资者仍然抱着怀疑态度，市场仍然很紧张。譬如，希腊政府许诺在3年内要将赤字从GDP的13%减到3%，很少有人相信它能够做到这一点。如果做不到，那就只能债务重组，债主放弃一部分债务，对欧洲银行来说，这样做可能会损失750亿欧元。

统一政策与协调决心缺一不可

解决债务问题绝不是单纯的经济问题，它涉及到许多社会问题。对希腊人来说，本来可以轻轻松松地工作，享受各种福利，现在，不但每天工作时间要增加，工资要减少，退休年龄要延长，福利待遇要降低，医保条件不如以前，工作比以前更难找。而且，每赚一块钱，就要拿出几毛钱来还债。这样的变化无疑会带来不稳定的民间情绪，如果控制不当，这样的民间情绪会导致政府的垮台。这也是使得投资者忐忑不安的原因之一。

即使是经济情况较好的德国和法国也有类似的问题。德国人对他们的总理救援南欧国家很不满意，选民的不满意是她的政治风险。法国也一样，法国总统上台以前曾经许过愿，说法国的税收绝对不再上升到收入的50%之上。现在，要减工人的工资，首先要给富人加税，他很可能因此要食言。

泡沫经济的结果几乎总是贫富差距的扩大。在泡沫经济里，政党之间为了争夺选民的选票，往往对选民盲目许愿。在欧洲，这种情况特别突出。一个重要的原因是，由于欧元区的存在，一些国家在经济没有实质性的增长的情况下，因为使用欧元而搭了顺风车。欧元的稳定帮助遮盖了欧元区内经济疲软的国家的财政危机。在过去十多年里，市场的上扬、欧元的稳定以及相对低的利率，都帮助这些国家在泡沫的基础上重新改写了自己国家的福利制度和社会契约。市场根据德国的经济情况来对欧元的定价，也就是说，用把其他国家的经济发展同德国的经济发展等同起来。一旦事实证明这些国家的经济情况并没有那么强大，要降低已经承诺的福利，远没有像泡沫破裂那么简单。

政府要降低工资和减少福利，首先需要在国民意识中存在“非这样做不行”的危机感。欧洲目前还没有这样的危机感。同样是有债务危机，在欧元区内，各个国家的情况也不并一样，希腊是债务问题，西班牙的劳工市场结构的问题则更严重，它的失业率已经在20%以上。而且，欧元区互相之间的国家界限并没有像建立欧元区时所想象的那么开放，资本和劳动力的流动并不畅通，西班牙的生活水平比德国要高30%–40%。欧元区各国的企业每年花在劳动力、资本和商品的跨国转手方面的开支大概占产品成本的2%–15%。

因为各国的情况不一样，很难通过单一的药方来解决所有国家的问题。而且，债务问题的起源也不一定来自这些国家自身的政策。最近西班牙有人指出，当年建立欧元区的时候，每个国家的财政赤字按照规定都不能超过GDP的3%，可是到了2002和2004年之间，法国和德国的经济有问题，提出来要放松标准。结果标准放松了，法国和德国是解决了他们的问题。但是，希腊、西班牙和葡萄牙这些国家却因为有了这样的机会，提高预算，增加福利，累积起了债务。当时占到的便宜成了今天的负担。西班牙原来在财政预算方面控制得很好，结果，因为有了可以利用的机会，赤字预算从2%跳到12%。

因为欧洲各国的情况不同，因此，光有统一的政策还不行，还需要各国政府之间进行相互协调的决心。现在，投资者看不到这样的决心，甚至看不到在这方面的努力，因此非常紧张。认为欧洲的不确定性因素太多，市场从而也经不起动荡，一点风吹草动，一个谣言，股市就上下起伏。《金融时报》报道中国要清理欧洲债务，其实并没有事实根据，结果美国股市一下跌了200点；外管局接着出来辟谣，股市又反弹100多点。造成这种紧张的原因并不是欧洲的绝对债务的多少，而是不确定性。不确定性会影响到资产价格，所以投资者非常紧张。

当危机遭遇政治难题与老龄化问题

解决欧洲主权债务危机的根本出路自然是提高实体经济担保竞争力，然后靠收入把债务还了。欧洲在美国金融危机中GDP下降了3.3%，是二次大战以后最严重的，去年反弹2.4%。按照预计，它的增长率今年只有1%。光靠1%的GDP增长是没有办法还债务的，更何况债务仍然在增长。所以，投资者也因此而紧张。

欧洲人确实生活得很好，但是维持这个生活水平并不是一件轻松的事，欧洲人其实也知道这样的生活水平无法持久下去。不说工资，就医保这一条就解决不了。

在西班牙，开发商的房贷占到GDP的29%，尽管经历了金融危机，房子卖不掉也不掉价，银行收进去，放在那里，于是，烂账一大堆。西班牙的地区银行占了它整个金融机构的50%，这些银行里面烂帐很多，大部分来自房贷。政府想什么办法呢？和稀泥，让好银行同坏银行合并，用这种办法来稳住房价、银行和市场。在这样的体制下，如果没有强有力的措施，很难提高投资者对这个市场的信心。

市场对欧洲政府处理债务危机没有信心，在某种意义上正是因为欧洲的这种盲目乐观的幻觉。西班牙在这方面是个典型的例子。有人最近做过一个调查，调查各国的老百姓对政府偿还政府债务的信心有多高。在美国，大约有40%的人觉得政府没有能力偿还债务，德国人大约是28%，英国人是50%。在西班牙，大部分人认为政府有能力偿还自己的债务。任何重大的财政和经济政策都离不开政治，在西方类型的民选国家里，政府是否能够做成一件事，在很大程度上取决于在老百姓是不是愿意做这件事。如果大部分欧洲人不认为债务危机有那么严重，那么希腊人不会勒紧裤带，西班牙人不会改革劳工市场，德国人不会出钱，英国人不会注重实体经济的发展，政府也就不可能下这个决心，冒着政治风险进行大刀阔斧的改革。这又是一层不确定性。

欧洲债务危机中的另一个不确定因素是欧元区的两个主要国家对如何解决这场危机有不同的看法。法国人说应该建立一个全欧元区的财政委员会，通过统一的财政政策来管理欧元的货币政策，监督各国的财政预算。德国人说不对，这场危机的根源就是花钱太多了，要管怎么花钱。他们甚至自己已经定了法律。德国人对通胀是非常小心的。他们在历史上吃过亏。根据德国的法律，到2012年国家赤字预算不能超过GDP的0.3%，到2020年之后不能有任何财政赤字。按照他们的逻辑，一旦写进了法律，不管是谁当选，都不能为了拍选民的马屁而乱花钱。按照德国人的看法，所有欧元区的国家都应该采取这种办法，这才是解决问题的根本方法。所以，法国人同德国人在如何解决危机方面有很大的分歧。

减工资也好，改福利也好，都涉及到改写社会契约。这将是一个漫长的过程，会涉及到很多政治问题。况且，欧洲在这个关节点上又碰到老龄化的问题。老龄化意味着国家在支付退休福利方面的负担越来越大，实际从事生产的人则越来越少。整个欧元区16国的政府开销目前是它们整个GDP的47%，要减少政府开销，无疑是控制消费，要控制消费，势必影响生产。偿还债务要靠发展生产，减少债务则会约束生产。这种两难状态也是造成投资者不安心理的一种因素。

主权债务危机解决不力必将导致二次探底

要解决欧洲债务问题就必须处理各种矛盾冲突，这些矛盾冲突是有可能解决的，但需要一个磨合过程。这个过程的长短取决于政府之间在处理这个问题方面是否坚决。如果政府之间始终打架，市场就始终会有不确定性存在，世界股市就不断会有经历过山车的情景。危机会从想象不到的地方爆发出来。

现在有不少人认为欧元区不如倒掉算了。在德国，也有人主张把不合格的国家踢出去。欧元区的概念是历史的一种进步。它是试图通过国际合作来解决本来要通过战争才能解决的金融和经济中的利益冲突。是不是有可能在主权国家之外建立一个独立的货币市场甚至财政系统，这是一种尝试。欧元区这个概念是花了60年才发展到今天这样子的。在过去的十几年里，它起了许多积极的作用，避免了因为不必要的摩擦而造成的人力和资源的浪费。有人说，人类目前正处于一种探索阶段，通过各种社会和经济体制的变革来优化资源和权利的分配。如果因为一个国家在债务管理上不合格就把它赶出去，那么，这会改变了欧元区最初的宗旨，将欧元区变成仅仅是固定汇率的联盟。

欧元实际上是无法解体的，至少无法在不把世界经济拖入深渊的情况下解体。欧元的内在缺陷之一就是它没有退出机制，只要加入欧元，就没有方法退出去。如果希腊现在要退出去，希腊欧元应当值多少钱？如果明天欧元解体，德国欧元值多少钱？意大利欧元值多少钱？无法计算，一个国家要退出欧元区首先会有政治上的顾虑。如果它退出去，就会成为全欧洲的敌人，在欧洲受到所有人的排挤。退出欧元区还有经济上的考虑。除了德国，一个国家退出欧元区，多半会面临通胀。欧元无法解体的更重要的原因，根据一些经济学家的分析，可能还在于在技术上无法操作。一个国家要退出欧元区，首先必须在国内立法，有了法律，才能重新计算所有的劳资合同以及所有涉及到支付承诺的社会契约。所有的银行系统和电脑系统都要改写，所有的提款机器都要改造，货币要重印，硬币要重新铸造，就连卖水的机器也要重新改造。这不是绝对做不到，但是这个过程会相当长，起码两、三年吧。在这两、三年里，只要知道该国的货币要退出欧元，因为退出欧元就意味着贬值，本国居民会提走存款，出现银行挤兑风险。而政府已经不再具备拯救银行的能力。而且，在建立欧元区的时候，各国是将汇率锁定的，所以不存在投机攻击的问题。今天，只要宣布退出欧元，这个国家的货币会遭到各国投机力量的进攻，整个国家都会陷入金融黑洞。这个风险谁也不敢冒。可以断言，如果欧元解体，世界经济一定会二次探底。

从美国方面来说，美国投资者大约有5000亿美元投资在欧洲市场里面，基金管理者始终在密切注视欧洲的市场。在这次危机刚出现时，美国政府就打开了联储同欧洲银行之间互换货币的窗口，给欧元以支撑，怕的就是一旦欧洲市场出现问题。如果5000亿美元从欧洲市场抽走，欧洲银行肯定会有信用危机，国际资金流动会因此冻结，世界银行体系会停止运作，这就是雷曼第二了。美国银行每天都靠信用和短期票据运作，同欧洲银行息息相关。所以，如果欧元倒掉，美国经济肯定会出现逆转。

欧洲债务危机对欧元的世界储备货币地位是一次打击。市场目前对欧元的定价去掉了它作为储备货币的升水。在相当一段时间内，欧元可能会在低位徘徊。欧元的币值目前仍然没有到历史的低位水平。按照购买力计算，欧元同美元的比率在1.10–1.16之间，还有一定的空间。过去投资者对欧元的估价以德国的经济作参考，现在，则以欧元国家的平均经济实力作参考。欧元贬值对欧洲经济复苏是有好处的，欧元跌10%，欧洲经济在12个月内就会增长1%，而且债务会相对减少。欧元区国家的出口很大部分是在欧元区之外，德国47%的出口在欧元区之外，希腊50%的出口在欧元区之外。

欧洲的债务危机对美国经济是一个打击。根据高盛最近的一份报告，由于这次欧洲危机，即使考虑到油价下跌的因素，美国的经济已经遭受了0.25%的损失。如果从股市的变化来看，由于欧洲的影响，美国投资者的财富在股市上已经蒸发掉1万亿美元以上。按照经济学家的计算，美国人财富每减少一块钱，在消费上就少花3.5美分。如果按照1万亿算，购买力已经减少了330亿美元左右。此外，在历史上，美元每涨1%，美国的出口就减少1.5%，进口就增加0.3%。如果欧元继续下跌，在两年的时间里，美国的GDP会因此减少0.7%–1%。

欧洲的债务危机是财富危机。在欧洲各国政府之上，不存在一个超级政府，因此，凯恩斯的理论帮不上忙。欧洲主权债务危机是否会带来世界经济的二次探底，取决于欧洲各国政府合作的努力和决心。解决欧洲危机的出路是欧洲各国政府之间的合作和欧元区提高创造财富的能力。如果以银行为代表的金融体系不出现崩溃，世界经济就不会出现二次探底。欧元区的财长刚刚达成了建立救援基金的协议。这样的努力对稳定投资者信心，防止二次探底是有帮助的。

欧洲的债务危机进一步突出了国内经济转型和汇率改革的紧迫性。它再一次证明，一个新兴市场国家要持续稳定发展，就必须转向以国内市场为依托的经济模式。这次危机也证明，在当前的世界货币体系里，如果单纯依靠同其他货币的比率来决定币值，一个国家的货币会成为其他国家的经济和金融危机的牺牲品。一种主权国家的货币应当有同实体经济挂钩的指标。事实上，自从上世纪70年代来，世界的货币体系虽然摆脱了以美元同黄金挂钩，其他货币同美元保持固定汇率的金本位制度，但是它在一定程度上仍然建立在美元同石油挂钩，其他货币相对美元而定值的所谓“石油本位”的格局上。因此，如果人民币能够直接成为石油进出口的结算货币，那么在人民币的国际化进程中，也许可以在一定程度上可以防止其他国家的金融风波给中国经济带来不必要的冲击。