

现金的诅咒和黄金的诱惑

著名经济学家肯·罗格夫(Ken Rogoff)在其著作《现金的诅咒》一书中指出，过度依赖纸币是造成从逃税到恐怖主义等各种问题的罪魁祸首。他还认为，在一个基本上没有现金的社会，货币政策将更加有效。他说，加密货币并不是纸币的有效替代品，但随着现金逐渐消失，黄金的作用可能会增强。

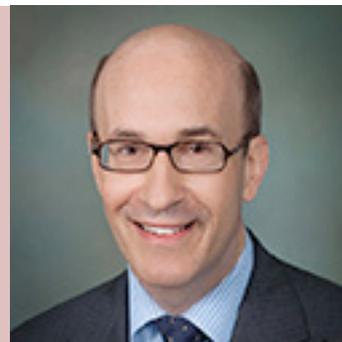
首先是支票，然后是借记卡和信用卡，再然后是电子转账，最近是智能手机应用程序。随着每一项创新出现，现金变得越来越不重要了。例如，在世纪之交，美国35%的合法交易都是以现金进行的。如今，这一数字已降至7%，未来10年预计将降至2%左右。

然而，与此同时，正如哈佛大学经济学教授、公共政策教授肯·罗格夫(Ken Rogoff)所说，纸币的供应量却在不断增加。“现金需求完全在减少。但供给却持续上升。几乎都是大面额纸币，主要用于规避税收和监管，当然还有犯罪。

“最终，这些纸币将很少用于合法交易，人们也将无法再进行洗钱操作，最后央行将不得不把它们全部购回。但我认为这个过程应该加快。”他补充说。

肯·罗格夫
(Ken Rogoff)

哈佛大学经济学
与公共政策教授



公平征税是罗格夫支持无现金社会的主要原因之一。“据美国国税局估计，大约15%的欠税从未被征收。现金密集型企业约占这些未收收入的一半。在欧洲，这个数字要高得多，特别是在意大利、西班牙、希腊和德国。问题是，这会让我们其他人的税负更高。”他表示。

纸币更少，税收更多

仅在美国，涉及的金额就相当可观——据罗格夫说，联邦层面的金额约为5,000亿美元，地方和各州层面的金额约为2,000亿至3,000亿美元。

罗格夫提出，“美联储通过印钞赚得约800亿美元，但如果它能收回哪怕部分未缴税款，都将远远弥补印钞收入的损失。在现代数字世界中，央行将有大量赚钱的机会——比如作为信托机构、最后的清算机构等类似机构。”

“此外，如果我们在美国保留占流通票据总量5-10%的小额票，美联储每年仍将创造高达80亿美元的收入。而且如果我们摆脱大面额纸币，小面额纸币的数量很可能大幅上升——因此，即使我们变成基本无现金的社会，央行仍将持续是利润的中心。”他补充说。

罗格夫还认为，如果流通中的现金只有小面额纸币和硬币，那么央行在适当的时候将更有能力引入负利率，因为储户没有太多选择，只能把大部分钱存在银行。这可能会产生广泛的经济影响。

“货币政策是必不可少的微调工具。财政政策显然也很关键，但它具有高度的政治性——而且永远如此。量化宽松更大程度上是一种假象。因此在某些时候，能够引入有效的负利率是非常重要的。在无现金的经济环境下，这样做要容易得多。”他说。

“现金在合法的、符合税收的交易中消失，但央行印发的钞票数量却在爆炸式增长，这两者之间存在着令人难以置信的脱节。”

跟着钱走

同时，罗格夫认为，各国央行应该采取更多行动，查明它们印制的现金是如何使用的。“我不主张快速摆脱纸币，但我确实认为，是时候该考虑一下我们对匿名交易的监管方式了。现金已经在合法的、符合税收的交易中消失，但央行印发的钞票数量却在爆炸式增长，这两者之间存在着令人难以置信的脱节。”

“至少，各国央行应该投入大量资源，研究这些现金流向何处，以及谁在使用它们。当这一切工作完成后，显而易见，多数国家印钞的损失大于收益。”他说。

为了减轻这些损失，罗格夫主张在未来5到7年内停止流通50美元和100美元的纸币，之后可能还会停止流通20美元的纸币。他说，“50年后，我们剩下的可能只有硬币。”

在此之前，还有其他方法可以减少大额票与犯罪之间的联系。罗格夫说，“比如，1,000美元以上的现金交易可能会被视为非法。这肯定会有所帮助，因为如果你有500万美元的100美元纸币，而你只能把它们花在小额交易上，整个过程就会变得困难许多。欧洲一些国家，如意大利、西班牙和法国等已经开始这样做了。”



公元前595-547年，吕底亚国王克里萨斯(Croesus)完善了精炼技术，使其铸币的纯度标准化，其铸币得以迅速成为世界上第一种国际认可货币。



加密怀疑论者

一些人认为，随着时间的推移，加密货币能够——也可能应该——取代现金。它们是数字化的，驳斥了对银行的需求，而且它们几乎是匿名的。然而，罗格夫对此高度怀疑。

“认为硅谷的少数天才可以创造一个政府无法触及的世界，这种想法天真得令人瞠目结舌。而认为加密货币将取代美元的想法同样愚蠢。”他说。

罗格夫认为，如果加密货币变得更加普及，它们可能会限制财政政策的有效性，并最终限制货币政策的有效性。但他认为这种情况永远不会发生。“加密货币并不是一种货币。而且它们将受到监管。我们看到，英国和美国已经开始监管，并将继续加强。而还没有这么做的唯一理由是因为加密货币还没有那么重要。”

罗格夫表示，监管相对简单：政府只需限制比特币及其同类货币的消费渠道。他说：“大多数人希望能够在商店里使用它，或者把它存入银行，所以这是限制它发展的方式。”

这并不意味着数字货币的潜力有限——只是它们背后的系统在未来可能会有很大的不同。“货币供应将越来越数字化。在20年内，几乎所有央行都将发行某种类型的数字零售货币，你应该能够在央行拥有至少一个数字储蓄账户。”

加密货币的狂热者谈论的是无需准入和需要准入的系统。区块链是不需要准入许可的，因为它不依赖

或不需要中央认证机构。罗格夫预测：“我认为，未来的数字货币将通过一个准入系统和一个中央机构进行操作，因此它们可能是加密的，但不会是匿名的。”

历史教训

即使现金成为一种日益减少的资源，而监管制度改变了加密货币的性质，但罗格夫相信黄金将会继续保值，而且几乎肯定会升值。

“如果回顾货币的历史，你会发现黄金有着独特的作用，我认为这不是偶然现象。有人说，如果几千年前黄金没有被选为货币，那么它今天就没有作用了。我不同意这种观点。黄金有很多有用的特性和独特的属性，所以我认为它现在的地位绝非偶然现象。它是一种货币资产，我认为即使你以另一种方式重演历史，黄金依然会被再次推到台前。”他说。

“纸币越来越少，但人们仍然需要储存财富、保护隐私，以及在互不信任的各方之间进行交易——黄金充当了这一角色。它可能是纸币的最佳替代品，所以很难想象它的交易价值不会随着时间的推移而上升。黄金在新技术中有着各种各样的用途，这在几年前甚至没人能够想得到。因此，总体而言，人们很难看到黄金的作用逐渐减弱。”他补充道。

除了作为一种储存财富的手段，罗格夫认为黄金也是一种有价值的长期投资——既是一种多样化投资，也是一种风险缓解工具。

“随着美国经济占比逐渐缩小，全球经济的美元化程度提高，这种平衡就会变得越来越脆弱。”

更多黄金需求

他特别关注新兴市场央行持有的黄金数量，建议它们应将黄金储备提高几个百分点。

“新兴市场的中央银行应减少美元储备，增加黄金储备，以实现投资组合的多元化。这是一个简单的多元化问题。目前，大多数新兴市场国家的央行持有1-2%的黄金储备，70-80%的美元，其余为欧元和其他货币。我认为，作为有效的多元化政策的一部分，5%的配置似乎是一种自然的选择——尽管这一比例还可以更高一些。毕竟，美国在全球经济中的份额正在缩小，权力正在集中，我们不知道未来会怎样。”他说。

罗格夫的理由很明确：美元在全球舞台上的主导地位日益增强，但美国的赤字也在增加，而且很可能继续下去。

“美元比以往任何时候用得都要广泛。越来越多的欧洲公司的债券是美元债券，而不是欧元债券。每当亚洲国家在海外发行债券时，也都以美元计价。外汇储备以美元计价，众多商品也用美元标价。因此，如今美元的主导地位比其在布雷顿森林体系之下时更强——但这并不意味着它是稳定的。”他说。

“我们现在已经有上万亿美元的赤字，目前它们是可控制的。但如果允许企业、地方、各州和联邦的债务继续增长，美国迟早会面临压力。如果到那时赤字翻了一倍或两倍，必然会出现通货膨胀。我们的体系不是为高通胀建立的，因此它将导致难以置信的金融动荡和压力。这可能需要几十年的时间，但这些东西总是会在某个时候爆炸。而且，随着美国经济占比逐渐缩小，全球经济的美元化程度提高，这种平衡就会变得越来越脆弱。”他补充道。

风险缓解

在这种背景下，持有黄金的理由变得更加清楚了。“关键是，美国国债并不是一种无风险的资产。可能两到三年之内没有太大风险，但长期来说并不一定如此，所以如果你想制定一个40年的计划，应该更加多样化一些。让我们面对现实吧——如果你是一名对冲基金经理，你有3-4%的机会被淘汰，却有96%的机会变得非常富有，那么这是值得赌上一把的。但如果你代表一个国家，那可不是一个明智的选择。”罗格夫解释说。

“作为一种对冲工具，黄金有着巨大的价值。因此，对于高净值个人来说，甚至对一些养老基金来说，持有少量黄金资产也是有意义的。”

他认为，机构投资者和富有的个人也应该将投资组合的一部分配置为黄金。“作为一种对冲工具，黄金有着巨大的价值。你永远不知道会发生什么，当真正糟糕的事情发生时，黄金对你来说可能会很有价值。因此，对于高净值（HNW）个人来说，甚至可能对一些养老基金来说，持有少量黄金资产也是有意义的。”他说。

展望未来，罗格夫认为，随着黄金在全球角色的演变，其价值也可能会上升。“我怀疑黄金的实际价值会上升。我认为数字货币的趋势将增强黄金的价值。随着新兴市场的扩张和对美国的信任度的降低，黄金的价值也将会因此加强。因此，在我看来，使黄金成为更大的投资组合配置的一部分是非常合理的。”他总结道。■