

百元美钞的繁荣

面额为100美元的钞票为何如此受欢迎？

梅琳达·威尔

最近关于美国货币发生了一件令人匪夷所思的事情：在2017年，100美元钞票的流通量有史以来首次超过了随处可见的1美元钞票的流通量。换句话说，面额最大的美钞成为流通最广的钞票（面额为20美元的钞票的排在第三位）。

美联储称，现在100美元纸币的流通量比任何时候都多，自全球金融危机以来，其流通量翻了一番（见图）。

那么，100美元纸币为什么会如此受欢迎呢，尤其是在无现金交易越来越普及的情况下？在这个用币宝（Venmo）应用软件支付和数字化盛行的时代，难道美国人又突然开始怀念大面额美钞了吗？

情况并非如此。虽然对美元的整体需求的确在上涨，100美元纸币在数量和总价值上都超过了其他面额的纸币，但是大部分的100美元钞都在海外流通。芝加哥联邦储备银行称，美国所有纸币中有超过60%是在美国以外的地方流通，其中包括差不多80%的100美元纸币，这一比例较

1980年的约30%大幅上升。事实上，美国人手头的现金平均只有约60美元（亚特兰大联邦储备银行，2018）。

避风港

美联储经济学家露丝·贾德森（Ruth Judson）表示，地缘政治的不稳定可能是造成百元美钞激增的原因之一。贾德森在2018年对里士满联邦储备银行的Econ Focus杂志说，“海外对美元的需求可能是由于其作为安全资产的地位所驱动的。现金需求，特别是来自其他国家的现金需求，在政治和金融危机时期会增加。”而近年来全世界几乎并不缺少危机。

根据贾德森在2017年发表的一篇文章所述，国际上对美元的需求在20世纪90年代和21世纪初有所增加，但在2002年现金欧元首次面世后，这一需求开始趋于稳定或下降。对美元需求的下降一直持续到2008年底，当时全球金融危机引发了新一轮的对美元纸币的需求。

目前我们无法确定百元美钞流通的确切位置。无论是中东的冲突或难民危机还是委内瑞拉的动乱，不难想象现金在这些不稳定地区的重要性，特别是那些大面额的、全球公认接受的货币。此外，对当地货币的不信任也被认为是其中的一个因素。

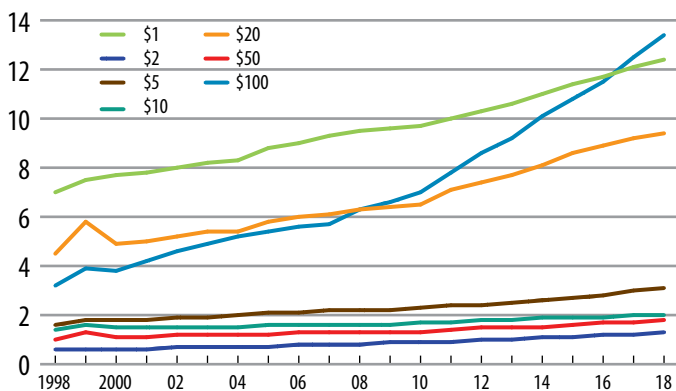
地下经济学

当然，对于这种现象还有其他可能的解释。IMF助理总法律顾问纳迪姆·基里亚科斯-萨阿德（Nadim Kyriakos-Saad）是国际反洗钱专家。他认为：“地下经济、非正规经济和犯罪经济，所有这些都增加了大面额纸币的吸引力。”随着近年来支付系统数字化程度的不断提高，基里亚科斯-萨阿德说，对可追溯性的担忧可能是一个因素。但他表示，

流通量最大的美元

100美元钞票的流通量自全球金融危机以来翻了一番，超过了1美元钞票的流通量。

（10亿钞票）



资料来源：美联储。



总是将现金与腐败联系在一起是不正确的。“对隐私和匿名的渴望挥之不去，这完全是合法的。”正是这种匿名性使得现金使用模式难以追踪。

哈佛大学经济学教授、IMF 前首席经济学家肯尼斯·罗格夫 (Kenneth Rogoff) 表示，非法活动和大面额钞票紧密相关。他说：“在全球范围内，大面额的纸币主要是用于避税、逃避监管以及非法活动。在全世界的主要城市，每天都有人带着装有现金的手提箱去购买公寓和住宅，而这并不是因为购买者害怕银行会倒闭。”

罗格夫补充道，可能还有另一个因素在起作用：“对纸币的地下需求上升的部分原因是利率和通货膨胀处于极低的水平。”

其他国家的货币也在其境外被使用，但为什么美元如此受欢迎呢？贾德森说：“我们认为，外国需求的重要性是美元所独有的特征。其他货币也在其本国以外被使用，但据我们所知，美元在国外被持有的纸币中所占份额最大。”

据罗格夫表示，美元是主要的国际储备货币，这可能是其中的关键。他说：“美元现在是唯一的全球货币；欧元已经停滞；而人民币距离这一挑战还有数十年。”

没有减弱的迹象

包括罗格夫和前美国财长劳伦斯·萨默斯 (Lawrence Summers) 在内的一些著名的经济学家主张逐步淘汰大面额纸币，以遏制逃税及其他形式的腐败。印度和欧元区国家近年来已经这样采取了措施：印度储备银行在 2016 年废除了面额

为 500 卢比和 1000 卢比纸币作为法定货币的地位，使其退出流通，这产生了破坏性的影响。而欧洲央行在 2019 年初停止印刷和发行面额为 500 欧元的纸币。

然而，没有迹象表明 100 美元纸币正在被淘汰。保留 100 美元纸币的原因包括：用更多数量的面额为 50 美元的钞票来代替 100 美元钞票产生的费用，这样做可能产生的经济影响，以及铸币税（政府从发行货币中获得的利润）将不可避免地减少（印刷一张 100 美元的纸币，政府只需要花费 14 美分，利润可观；罗格夫认为，任何损失都可以通过逃税和犯罪的减少而被抵消）。

本杰明·富兰克林会如何看待这一切呢？这位美国开国元勋曾有一句名言：“节省一分钱就等于赚一分钱。”如今，他的头像出现在美国面额最大的纸币，可能也是全球最受欢迎的纸币上。尽管数字支付系统在技术上取得了巨大进步，但 100 美元纸币的受欢迎程度却并没有减弱的迹象。FD

梅琳达·威尔 (MELINDA WEIR) 是《金融与发展》的工作人员。

参考文献：

Haas, Thomas, Sam Schulhofer-Wohl, and Anna Paulson. 2018. "Understanding the Demand for Currency at Home and Abroad." *Chicago Fed Letter* 396, Federal Reserve Bank of Chicago, Chicago, IL.

Judson, Ruth. 2017. "The Death of Cash? Not So Fast: Demand for U.S. Currency at Home and Abroad, 1990–2016." Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC.

Rogoff, Kenneth. 2016. *The Curse of Cash*. Princeton, NJ: Princeton University Press.

Sablik, Tim. 2018. "Is Cash Still King?" *Econ Focus*, Federal Reserve Bank of Richmond, Richmond, VA.