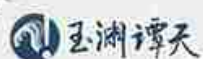


最近，“去美元化”（de-dollarization）在全球舆论场的热度，飙升到了近年来的最高点。



## 2023, 美元哪儿“去”了?



1月16日 俄罗斯-伊朗  
计划推出加密货币用于国际贸易



1月17日 沙特阿拉伯  
同意以美元以外的货币出售石油



1月18日 南非  
金砖国家希望绕开美元，  
建立一个更公平的国际支付体系



1月19日 阿联酋-印度  
就以卢比交易非石油商品  
进行初步讨论



1月22日 阿根廷-巴西  
正就建立共同货币“苏尔”  
展开准备工作



3月31日 东盟  
同意加强本地货币使用  
减少在跨境贸易和投资中  
对当前国际主要货币的依赖



3月31日 俄罗斯  
金砖国家正致力于创建一种新的  
数字货币，用于成员国间的国际支付



4月1日 印度-马来西亚  
同意用印度卢比进行贸易结算



伴随这些行动，“去美元化”的讨论更是一浪高过一浪。

巴西总统卢拉的一句话说出了多数国家的心声，“我知道大家都习惯了使用美元，但21世纪我们可以做不同的事。”

“去美元化”，“去”字大有文章。究竟是言过其实，还是确有其势？

细看最近关于“去美元化”的密集消息，就会发现他们的行动都集中在国际贸易领域。

4月17日，孟加拉国和俄罗斯已商定同意使用人民币来支付俄罗斯在该国建设的核电站项目款项；

4月1日，印度宣布，和马来西亚之间的贸易可用印度卢比来结算。而前一天，印度刚刚表示准备与更多外汇储备中美元短缺的国家进行卢比贸易；

3月31日，东盟通过了本币交易计划，加强本地货币使用，并在跨境贸易和投资中减少对以美元为主的国际主要货币的依赖。

要知道，美元霸权最重要的一个体现方式，就是在国际贸易领域占据非常高的结算比例。通过巨大的消费能力，美国向全球输出美元，各国在贸易中获得美元后，就会转持美债等美元资产，使美元再部分回流到美联储，以此完成一个封闭循环。

现在，恰恰是在国际贸易这重要的一环上，出现了变化。

2000年时，美国货物出口份额占全球的12.1%，大部分发展中国家的第一大贸易伙伴是美国，美元是唯一的选项。

二十年后，发展中国家货物出口占全球总量的45.9%，而美国份额已降至8.1%。其中，金砖国家在全球贸易中扮演越来越重要的角色，货物出口的全球占比也达到19.8%。

美国在国际贸易中地位的下降，是全球市场竞争发展的客观结果。然而，面对压力，美国却开始大行贸易保护主义，推行“逆全球化”的浪潮。

但这种做法，只能是饮鸩止渴。

最近，如火如荼推进“去美元化”的国家中，新加入了一个国家——法国。

不久前，法国道达尔能源就签了一笔未用美元进行跨境结算交易的液化天然气大单。

诱因之一，是去年美国国内通过的《通胀削减法案》。这部法案，不仅包含了巨额境内财政补贴等保护主义条款，还以美国市场为胁迫，促使制造业企业将欧洲地区的生产研发基地与资金向美转移。

法国对此多有抗议，却连连“遇冷”，现在使用行动证明了一个道理：

美国国际贸易地位下降，本就意味着美元不再是非用不可，继续推行保护主义，只会损伤其对外贸易，让各国离减少美元使用更近一步。

从图中可以看出，自2017年美国前总统特朗普发动贸易战后，全球美元储备占比就开始快速下降：



▲阿根廷总统费尔南德斯和巴西总统卢拉在今年的拉美和加勒比国家共同体峰会上会面

在太平洋的另一端，不久前马来西亚总理安瓦尔也重提建立地区性货币基金组织的设想。这个设想，连同印尼的“货币局制度”，都曾在上世纪90年代亚洲金融危机期间，遭到国际货币基金组织（IMF）及其第一股东美国的强力阻挠。

然而随着新兴市场国家快速发展，时至今日，正如安瓦尔所说，没有理由继续依赖美元了。

现代金融的实质是信用交易，影响金融市场稳定的核心要素之一是市场信心。美国过去种种手段——制裁打击、煽动动乱——已经引发了市场的恐慌，而市场的恐慌会加速信心的损失。

现如今，这个逻辑正在成为现实。

作为一种美元计价的资产，美国国债正是观察各国对美元信心的风向标。

按照美国财政部最新公开的数据，外国投资者持有的美国国债规模持续下降。

事实上，为了对冲美国加息，各国央行抛售美债的行动从2022年美联储加息之后，就开始了。这也是过去二十年来，第一次有超过50%的美债主要持有国在美国加息周期，集体减持。

美国的海外“债主”，这次已经早有防备，而原因，就出在美国自己身上。

最近的银行危机持续延宕就是注脚。

美国达拉斯联邦储备银行最近的一个调查显示，硅谷银行引发的危机已经动摇了人们对银行体系的信心，使美国经济陷入衰退的可能性更大。

对于美国而言，信心动摇，是比银行倒闭本身更危险的信号。

而这样的不信任，已经开始演变为美国信贷高度紧缩、消费疲软的现实。

危机发生后两周内，美国商业银行贷款骤降近1050亿美元，创下了该数据自1973年有记录以来的最大跌幅，这几乎是美国历史上最严重的信贷紧缩状况。

要知道，美国超过70%的经济增长需要信贷支持。信贷紧缩，无疑会让美国经济陷入更深的衰退风险，也势必会继续加重国际投资者对美元资产价值的担忧。

而美联储却始终坚称，美国银行体系是“稳健和有弹性的”。

这种反差，用美国一位权威经济学家自己的话说，就是市场从未对美联储如此“不屑一顾”。

因为美联储拯救银行危机的方式，是将短期风险，转化为美国金融体系进一步失序的长期风险。



美国硅谷银行在经历被接管、倒闭、被收购后，美联储推出银行定期融资计划（BTFP）作为救市工具，一下子引发了大量争议：

首先是“道德风险”。此次“兜底”手段涵盖存款额超过25万美元的储户，这打破了此前存款保险最高承保额为25万美元的标准。

于是，担忧声四起：标准被打破，是否会引发“一保到底”的呼声？完全担保，是否将助长不负责任，盲目投资的行为？

不仅如此，使用BTFP工具，美联储相当于一手抹平了很多如硅谷银行一样因投资债券而出现的“浮亏”，这严重干扰了债券的市场定价机制。尽管表面平息了风险，却留下了“政策套利”的空间。

但问题的严重性，远不止于此。

据一项估算，美国银行可通过BTFP融资约4.3万亿美元。这等同于美联储以另一种方式敞开了一下子放水4.3万亿美元的窗口。要知道，3年疫情期间，美联储总共放水约4.8万亿美元。

每当遇到风险，美联储总是选择放水来解决问题。

于是，在银行危机爆发后短短两周内，美联储资产负债表就增加了3930亿美元，总规模逼近8.95万亿美元的历史高点。

但“印钞”并不等于钱凭空生成。据《联邦储备法》规定，美联储发行货币必须有资产担保——其中最主要的就是美国国债。

这也让谭主想起了此前中国发展高层论坛上，美国桥水投资公司创始人达利欧的一个判断：世界正处于“危险的边缘”，而巨额债务的货币化就是发生剧变风险的标志之一。

而在美国，美联储为了大量增发货币，美国财政部就需要增发国债，再由美联储买入，这正是“债务的货币化”的表现。

目前美国国债规模已超31万亿美元，直逼31.4万亿美元的法定债务红线。

巨额的债务，必然伴随着巨额的金融衍生品，这使得美国整体经济环境对基础利率的变化，变得高度敏感。过去一年里，约5%的加息幅度，就已经对其承受能力提出了极大考验。

此时，美联储再搞买债“印钱”遮掩危机的手段，无疑会雪上加霜。

实际上，对于美联储决策专业性的质疑从2008年次贷危机之后，就在不断酝酿了。

经济政策研究中心（CEPR）今年将鲍威尔与其前任耶伦、伯南克举行议息会议新闻发布会期间标准普尔500指数的相关波动数据进行了比较，发现鲍威尔举行的新闻发布会所直接引发的市场波动性是另外两位的三倍。

当前，在以美元为主导的国际货币金融体系下，美联储在一定程度上扮演着全球“央行”的角色。如此决策，无异于是在挥霍其金融系统的信用，对美元体系根基的动摇前所未有的。

美国若继续刷新自身金融系统信用的下限，只会进一步降低自身在国际贸易中的地位，并让美元循环体系的裂纹，碎一寸，再碎一寸。

来源：玉渊谭天