

晦暗的美元

肖瀚

和荷兰盾的排序均在美元前面，就连意大利里拉、比利时法郎和奥地利先令也都排在美元前面。在各国外汇储备中，英镑大约占50%，法郎占30%，德国马克占15%，美元几乎首次进入前五位，建立一个管理货币常设机构的设想被提上日程。

1913年美国联邦储备系统正式成立后，美元国际化的步伐明显提速。

许多经济学家认为，有两个措施在美元国际化进程中发挥了至关重要的作用。第一个是，美国银行业在金融家弗兰克·范德利普的带领下进入国外市场，在国际贸易中接受以美元计价的商业承兑汇票。第二个是，时任纽约联邦储备银行行长本杰明·斯特朗要求美联储系统各地区分行购买这些承兑汇票。斯特朗之所以提出这样的要求，是因为当时的美国银行机构尚没有能力建立一个美元承兑汇票市场，其所持的承兑汇票难以找到投资者，只能依靠美联储。直至20世纪20年代上半期，联邦储备银行依旧是这些票据交易商的主要交易对象，但好消息是，纽约商业承兑汇票市场确实如愿发展壮大起来。

与美元崛起同步发生的是英镑的衰落。

在一战中，英国的经济实力受到严重破坏，作为后起之秀的美国则一跃成为国际融资的主要来源之一。到一战结束时，美国已经逆转了债务国的地位，成为全球最大债权国。

一种被长期传播的观点认为，美元取代英镑成为国际主导货币，至少是第二次世界大战之后的事。但在中国金融学家潘英丽、管涛和张明看来，至少在1925年，美元就超越了英镑的国际地位。

3位专家在合著的《货币新局》一书中列举了一系列关键数据：自1913年美联储成立到1924年，美元在各国外汇储备中的占比已超过英镑。到20世纪20年代下半期，美元已成为当时世界占主导地位的商品贸易计价货币。美元汇率在各金融中心的报价频率也反超其他货币。

至此，美元完成了国际化进程的关键步骤，成为全球市场上举足轻重的国际货币。

应该说，美元国际化主要依靠的并不是市场这只“看不见的手”的自发选择，而是代表美国政府的美联储的“强有力的手”。因为相较于当时全球最强势的货币英镑，尚显弱小的美元难以在短期内自发形成巨大的国际需求，需要更多依靠政策和制度设计的力量，而这正是美元在国际化进程中初始阶段最重要的一条经验。

弧光乍现

接下来的重头戏，是布雷顿森林体系的建立。

二战结束后，国际社会迫切需要重新设计一个能避免未来再次发生战争和大衰退的经济秩序，而国际货币与贸易体系正是其中的重中之重。这场席卷全球的“时代东风”为美元崛起成为全球主导货币提供了一个可遇而不可求的风口。

实际上，从20世纪40年代初开

始，英美两国就在分别酝酿战后国际货币秩序。

代表英国立场、以英国经济学家约翰·梅纳德·凯恩斯为主导的“凯恩斯计划”主张建立一个清算同盟，各成员国央行在国际清算银行(BIS)中拥有清算账户，并收到一个以“班柯”(Bancor，凯恩斯提议的超主权记账单位)为记账单位的信贷额度；贸易顺差国将为逆差国提供融资支持，透支总金额为260亿美元。凯恩斯计划还允许各国改变汇率，以调和充分就业和保障国际收支平衡，此外还可以实施外汇和贸易管制。

代表美国立场、以美国经济学家哈里·德克斯特·怀特为主导的“怀特计划”则主张建立一个50亿美元的国际货币稳定基金，成员国必须先认缴一定的基金份额，才能获得该机构的代表权与相应的贷款额度。该计划还主张未来应消除贸易与外汇管制，由一个国际机构来管理全球的“钉住汇率”。

1944年7月，44个国家的数百名代表在位于美国新罕布什尔州的小镇布雷顿森林召开联合国货币金融会议。代表们系统梳理了二战期间经济秩序的缺陷，最终通过《布雷顿森林协定》，确立了美元与黄金挂钩、其他货币与美元挂钩的“双挂钩”制度。会上还同时成立国际货币基金组织(IMF)和世界银行(WB)两大国际金融机构。关贸总协定(GATT)作为会议补充文件，与协定共同构建起以外汇自由化、资本自由化和贸易自由化为核心的多边经济制度框架。

鉴于与会代表强烈希望汲取一战后巴黎和会《凡尔赛和约》对战败国施加严厉条款的教训，新协定最终向所有国家开放，作为二战战败国的德国和日本也未受到排斥。

布雷顿森林体系基于怀特计划建立。美国仅以不到30亿美元的资金，在IMF享有27%的投票权和否决权；通过美元和黄金直接挂钩保留金汇兑本位制的基本秩序，使美国占世界储备70%以上的黄金价值得以维持；通过IMF的贷款条件和WB的援助，倡导经济开放与私有化，为美元和美国影响力在全球扩张扫除了制度与政策障碍。

布雷顿森林体系的建立基本可以视作怀特计划的全面胜利。究其根本，是因为美英两国的经济实力以及两国本币的国际地位发生了逆转，尽管怀特本人的名气远远无法与凯恩斯相比，但形势比人强，英国资本最终落败。

两次世界大战期间，包括英国在内的欧洲大部分地区都遭到了战火的严重摧残，只有美国本土工农基础保存完好，经济实力得到空前加强。到二战结束时，美国的人口和土地面积虽只占到全世界的6%，却独占资本主义世界生产能力的三分之二，是西欧和日本工业生产总值之和的2倍还多；外贸出口额在资本主义

世界中的占比为32.5%；黄金和其他贵金属拥有量占全世界的四分之三。美国几乎在各个生产领域都占据了绝对优势，其生产的小麦占66%、棉花占50%、玉米占70%、煤和石油等能源产品占62%、钢占61%、电力占48%、汽车占84%；美国还生产了全世界84%的民用飞机、85%的电冰箱和洗衣机；美国商船总吨位达到5700万吨，占世界总吨位的三分之二。

特别是在黄金储备方面，二战期间，美国的黄金储备占世界总量的百分比稳定在40%以上，远超英、法、德等国家。到1945年，美国已积累了约占全世界75%的黄金。

除此以外，旨在援助欧洲战后重建的马歇尔计划和援助日本的道奇计划，也对实现美国经济战略、形成美元网络效应发挥了重要作用。借助这两个计划，欧洲和日本获得了战后重建资金，生产力和外贸出口得到恢复，而新赚得的资金又通过购买美国出口产品回流到美国，推动了美国经济的持续繁荣。到1951年，美国国民生产总值相较于1948年增长了32.5%。

如果说，布雷顿森林体系帮助美元谋划出成为国际货币体系核心的锦绣前程，马歇尔计划与道奇计划事实上完成了关键的“临门一脚”。“有观察人士指出，二战后的国际货币体系并不是布雷顿森林体系，而是‘马歇尔—道奇固定汇率美元本位制’，这并非没有道理。”《货币新局》一书如是评价。

弧光暗淡

梳理美元崛起的历程可以看到，强货币的前提是国家的经济基础，尤其是基于国际贸易形成的全球地位。不过，《货币新局》一书认为，经济基础对于货币地位而言只是必要条件，而非充分条件。

一个典型例子就是英镑淡出全球货币体系。从20世纪20年代美元崛起至20世纪70年代早期英镑淡出，英镑与美元并列全世界两大主要国际货币的时间接近半个世纪。尽管英国受两次世界大战影响实力严重受损，美国综合国力一举反超，但是两种货币地位逆转所经历的时长还是超出了大多数人的预料。

之所以存在这样一个时间差，是因为全球货币体系本身就存在一定惯性。英镑退场如此，接棒布雷顿森林体系的牙买加体系亦遵循这套逻辑。

从本质上说，牙买加体系虽然表现为一种多元化储备货币格局，但依旧以美元为主导。正如美国经济学家罗伯特·特里芬在20世纪60年

代警告的那样，“美元是世界储备货币，需要美国出现贸易赤字才能保证输出美元，其他国家也才能积累美元”，当美国对外净负债达到一定水平，一旦国际债权人对持有美债的安全性产生怀疑，拒绝为经常账户融资，国际货币体系就可能面临崩溃。这就是著名的“特里芬困境”理论的核心观点：任何以国别货币作为世界货币的国际货币体系都必然面临“保持持续的经常账户逆差以满足国际清偿力”与“对外净债务上升从而引发本币信心危机”之间的“两难”。

换言之，当前的国际货币体系还能持续多久，不仅在于各大经济体与美国的经济实力对比，也不仅在于诸多具备成为全球货币潜力的币种的成长速度，还在于世界各国是否愿意继续用外汇储备购买美国国债等美元资产。而对美元信心的维持又有赖于美债规模是否可控、偿债能力是否可信、美元指数是否稳定以及美联储能否采取可信赖的货币政策等。这意味着，任何货币想要提升其在全球货币体系中的地位，不仅需要自己争气，还必须耐心等待——等待依赖惯性前行的美元在各种摩擦力的作用下逐步失速，直至达到从量变到质变的奇点。这必然是一个长期的过程，需要做好持之以恒、久久为功的准备。

如今，本就缺乏核心动能的美元正在遭受新的阻力。一方面，近年来，美国多次滥用美元特权地位进行金融制裁，致使许多国家开始认真思考过度依赖美元可能带来的风险，国际贸易中开始出现采用双边货币计价的趋势；另一方面，本届美国政府动辄挥舞关税大棒，导致以全球产业链供应链为基础的国际贸易体系出现动摇。加上当前美国自身的经济现状不容乐观，全球货币体系迫切需要修补单极所带来的脆弱性和波动性。这个再平衡的过程，对于所有大型经济体加快本币国际化进程而言，都是一个机遇。



脑洞

色彩这门大生意

会以高达9000美元/本的价格出售给品牌、设计师和制造商。

自1999年起，潘通又开始尝试预测来年年度代表色。潘通方面认为，色彩是一种所有人都能理解的通用视觉语言，其所传达的信息能够跨越性别、年龄和地域。而且，颜色常常与特定的情感相关联，因而尤其适合在静态环境中无声传递复杂情绪。在选定年度代表色时，潘通不仅会考虑时尚趋势本身，还会综合考虑经济、政治、文化等多重因素，并根据舆论关注的热点调整不同因素的权重。换言之，年度代表色虽然表现为某种颜色，但反映的却是生活本身。如果现有颜色无法准确表达这一趋势，就专门“创造”一种新颜色。

有趣的是，潘通最初只是美国一家生物化学工程公司。因所处行业的特殊性，潘通对颜色的准确度要求极高，和上游企业、下游客户“卡颜色”也成了设计师们最头痛的事儿。可以想象一下，如果没有标准色卡，身在意大利的设计师该如何让一家中国纺织厂提供钴蓝色的布料？难道就用“深一点”“再深一点”“再加一点点灰”来沟通？想想就觉得是个不可能完成的任务。这也是为什么潘通会下定决心创建配色系统。

如今，这套标准化的色彩索引已经拓展到超过1万种颜色标准，并得到了平面设计、时装设计和产品设计领域的广泛认可，其样本册从产品包装到店面装潢，从广告宣传到网页设计，色彩设计参与了我们身边的一切。也许我们在选购喜爱的毛衣、纠结该买哪个颜色的手机时，并不会想起潘通，但对色彩的感知早已不知不觉地融入我们的消费选择与审美决策中。



□ 王一伊

又一次大获成功。看看身边的姑娘们，今年谁还没买过一两件大地色系的衣服呢？

由此，为色卡中的每一种颜色取名，也成为潘通员工的重要工作。按照潘通的设想，每种颜色都值得被赋予一个能唤起相关情感的名字：比如，一种受西西里岛加强型葡萄酒的颜色启发被创造出来的红色，被命名为“玛萨拉酒红”；一种比寻常橘色更加浓烈的颜色得名“探戈橘”，据说灵感来自一位阿根廷探戈舞者的项链；还有潘通2024年年度代表色“绒毛桃色”，表达了“人们与所爱之人亲近的愿望以及享受独处的安静时光时所获得的快乐”。

如今，一些时尚公司也开始利用色彩作为标识以增强品牌的辨识度，“爱马仕橙”(潘通色号#1448)、“蒂芙尼蓝”(潘通色号#1837)等，都是色彩与品牌强绑定的成功案例。

从产品包装到店面装潢，从广告宣传到网页设计，色彩设计参与了我们身边的一切。也许我们在选购喜爱的毛衣、纠结该买哪个颜色的手机时，并不会想起潘通，但对色彩的感知早已不知不觉地融入我们的消费选择与审美决策中。