

美元疲軟歐元崛起，全球貨幣體系迎變局？

資料蒐集：紐約時報中文網

川普總統關稅政策的混亂推出已促使投資者質疑長期以來對美元安全性和穩定性的假設，今年美元匯率大幅下跌。在尋找替代品的過程中，許多人轉向了歐元。

自年初以來，歐元兌美元已上漲超過 **11%**，達到 **1.18** 美元，為四年來的最高水平。歐元同期對日元、英鎊、加元及韓元等其他主要貨幣亦呈漲勢，表明其走強並非僅因美元疲軟。

歐洲央行行長克ристи娜·拉加德稱，當前正是歐元提升全球影響力的契機。

「我們正在目睹全球秩序的深刻轉變：開放市場和多邊規則正在瓦解，甚至作為體系基石的美元主導地位也岌岌可危，」她上月撰文指出。

美元作為全球儲備貨幣賦予美國「囂張特權」——這個詞是 **20 世紀 60 年代** 一位法國政客心懷不滿的創造。因全球投資者、政府及央行追逐美債等美元資產的安全、穩定收益，形成對美元的強勁內在需求，使得美國政府更容易借貸，並提升了美國消費者的購買力。

在 **20** 個成員國組成的歐元區，其經濟規模與財富水平雖與美國相當，但從未以同樣的方式吸引投資者。歐元在全球使用率上遠遜於美元。

近期歐元的漲勢與三年前形成巨大逆轉：彼時因投資者擔心通膨飆升及俄烏戰爭衝擊，歐元曾跌至與美元持平。更與十年前歐元區債務危機不可同日而語——當時這個貨幣聯盟幾近分崩離析。

儘管歐元從這些危機中復甦令人欣慰——歐元兌數十個主要貿易夥伴貨幣的匯率逼近歷史高點，但也有可能物極必反。

隨著資金湧入歐元及德國國債等歐元資產，經濟學家與企業高管警告，歐元走強可能會損害出口商。這些出口商已經在應對川普加徵的關稅——這些關稅使他們的商品在海外市場變得更昂貴——又面臨中國競爭對手在關鍵市場的擠壓。

法國農業信貸銀行貨幣策略師瓦倫丁·馬利諾夫指出：「歐元進一步走強恐將弄巧成拙。」受美國關稅及歐洲政府鼓勵進口政策影響，出口可能已經疲軟，並拖累歐元區經濟。

在能源價格飆升，導致負責制定歐元區利率的歐洲央行多年來一直致力於降低通膨後，如今它卻面臨著通膨可能過低的前景。

歐洲央行預測，明年通膨率平均為 **1.6%**，明顯低於 **2%** 的目標。部分原因是歐元走強，使得進口商品價格更低。

一些政策制定者表示，存在通膨持續低迷的風險，這對該地區而言是個老問題。在 **2021** 年之前的近十年裡，歐洲央行將關鍵利率維持在零以下，希望以此刺激經濟更快增長，並促使物價穩步上漲。政策制定者們曾期望這會帶動工資增長加快，進而提高生活水平。

預計歐洲央行官員在本週會議上將維持利率不變，但分析人士們日益認為，如果經濟前景惡化，或者歐元走強導致通膨預期進一步下降，央行可能會在今年晚些時候再次降息。降低利率往往會削弱貨幣，但值得注意的是，儘管歐洲央行在一年內降息八次，歐元近期仍走強。

歐洲央行副行長路易斯·德金多斯表示，[如果歐元匯率升至 1 歐元兌 1.20 美元以上](#)，「情況就要複雜得多了。」

歐洲中央銀行行長克里斯蒂娜·拉加德說，美元在全球金融體系中的「主導」作用「已不再確定」。 Thomas Lohnes/Getty Images

一些歐洲大公司已對歐元走強對公司收益的影響發出警告，尤其是在出口佔比較高的德國。

最近成為歐洲市值最高上市公司的軟體公司 **SAP** 表示，在沒有進行貨幣對沖的情況下，歐元對美元匯率每上漲 1 美分，公司收入就會減少 3000 萬歐元。運動服裝品牌愛迪達斯稱，歐元走強對其海外銷售額產生了「負面換算影響」。卡車製造商戴姆勒表示，歐元對美元匯率的波動「可能顯著影響」其財務表現。

歐元未來的走勢難以預測。

彭博社調查的分析師預計，歐元將繼續走強，明年將達到 1 歐元兌 1.21 美元。但法國農業信貸銀行的馬利諾夫認為，交易員的想法有些過了：他預計明年歐元將回落至 1 歐元兌 1.10 美元左右。

今年歐元的上漲並不一定意味著會出現向歐元的持久轉變，即歐元在各國央行外匯儲備中的佔比提高，或在更多跨境支付中被使用。

歐洲央行的拉加德表示，要抓住機遇打造「全球歐元」，需要協同努力，包括加強歐元區分散的經濟、簡化治理、深化資本市場等。

「讓我們的貨幣在國際上更受重視，不是自然而然就能實現的，必須靠努力去爭取。」她說。

「這是一種多米諾骨牌效應，」歐洲鋼鐵協會公關主管露西婭·薩利說。

如今，除了高昂的能源和人力成本、陳舊的技術以及來自中國的激烈競爭外，歐洲鋼鐵製造商還必須應對美國的懲罰性關稅。川普總統上月對幾乎所有鋼鋁進口

產品徵收 50% 的關稅，是他 3 月宣布稅率的兩倍，旨在保護和提振美國本土生產商。

川普的關稅不僅可能大幅減少歐洲對美鋼鐵出口量，還意味著全球其他鋼鐵生產商將尋求把越來越多的出口轉向歐洲，進一步加劇與歐洲本土企業的競爭。

英國的處境比大多數國家要好一些。川普豁免了英國鋼鐵免受額外 25% 的鋼鋁關稅，並同意在未來取消剩餘的 25% 關稅。

儘管如此，英國老舊的工廠仍難以維繫。

今年春天，英國政府接管了位於英格蘭北部工業城鎮斯肯索普的英國鋼鐵公司工廠。此前，擁有該工廠的中國企業敬業集團曾威脅要關閉工廠，稱其每天虧損 70 萬英鎊（約合 94 萬美元）。該工廠的兩座高爐是英國最後一批用鐵礦石和煤炭（而非使用廢金屬）從頭開始生產鋼鐵的高爐。

去年，政府還提供一筆 5 億英鎊的撥款，幫助塔塔鋼鐵位於威爾斯波特塔爾博特的大型鋼鐵廠轉型為使用更環保的電弧爐熔煉回收鋼材。

在荷蘭，塔塔鋼鐵位於艾默伊登的工廠狀況較好。該廠區面積相當於 1100 個足球場，毗鄰公共海灘，是荷蘭最大的工業僱主之一，也是歐洲第二大鋼鐵廠。

廠區內有高聳的煙囪，還有由鐵礦石和煤炭堆成的小山。塔塔鋼鐵計劃到 2030 年將這座燃煤鋼鐵廠改造為使用可再生氫和天然氣的工廠，並在與荷蘭政府協商補貼事宜。

該公司還在繼續投資培養下一代工人，每年接收 150 至 200 人進入其培訓學院。

但艾默伊登工廠仍面臨不少棘手問題。因該廠的有毒排放問題，荷蘭監管機構一直在法庭上與塔塔鋼鐵就罰款和可能關閉一座焦爐進行較量。計劃中的向低排放技術轉型將耗資數十億歐元，且需要多年時間。

根據多方估算，目前採用綠色氫氣和電弧爐等更環保生產工藝的鋼鐵，排放量要少得多，但成本比傳統生產方式高出 30% 至 60%。

此外還有關稅問題。塔塔鋼鐵在一份聲明中表示，其 12% 的銷售額來自美國市場，3 月生效的 25% 的關稅大部分已轉嫁給美國客戶，包括福特汽車、克萊斯勒、卡特彼勒和金霸王等。

但該公司還表示，若關稅升至 50%，「我們的鋼鐵可能變得過於昂貴」。