

本报记者 郝亚娟 张荣旺 上海 北京报道

“去美元化”成为当前全球经济中的一个热点话题。

近期，全球多个国家要推进本币结算。如印度外交部突然宣布，印度愿意与其他国家使用本国货币交易，不必强制以美元作为中间货币。此外，有部分国家减持美债等美元资产，多国央行通过分散储备资产配置来实现“去美元化”。

分析人士指出，“去美元化”热度上升的主要原因是世界政治和经济形势变化。无论是出于对自身金融安全的考虑，还是对经贸利益的诉求，一些国家正在减少对美元的依赖，寻求可以替代美元的交易货币。

不过，亦有受访人士提示道，美元主导地位的变化不会一蹴而就，会是一个长期的演变过程。“去美元化”反映出国际货币体系面临重大重塑，全球金融市场可能会遭遇巨大波动，应警惕相关风险。

### 多重因素考量

长期以来，美元是国际贸易结算、金融市场、外汇储备的最主要货币。如今，以美元为基础货币的国际货币体系正面临挑战，越来越多的国家或经济体通过创新跨境支付结算机制、签署双边货币协议、促进外汇储备多元化等办法推行“去美元化”政策。

据报道，印度外交部发表声明称，印度和马来西亚已同意用印度卢比进行贸易结算，即除了现有其他货币结算模式外，印度和马来西亚之间的贸易可以用印度卢比进行结算。此前，巴西总统卢拉与阿根廷总统费尔南德斯宣布，两国将就创建属于拉美地区的共同货币进行准备工作，并将邀请拉美地区其他国家加入，以促进区域贸易、降低对美元的依赖。

东方金诚研究发展部分析师白雪告诉《中国经营报》记者，全球“去美元化”的主要举措大致可以分为三个方面：一是在国际贸易中增加非美元替代性货币的结算安排，如巴西、东盟均开始考虑以本币结算贸易，伊拉克称将允许以人民币结算对华贸易，沙特称对采用美元之外的货币进行贸易结算持开放态度；二是减持美债等美元资产，外国投资者持有美国国债的占比，自2008年金融危机期间达到约43%的峰值后持续回落，至2023年3月末这一数值降至23.6%；三是各国央行通过分散储备资产配置来实现“去美元化”，数据显示，美元在全球央行外汇储备中的占比，从1999年的71%下降至2022年末的58%。

受访人士分析称，当前世界政治和经济形势发生变化，对地缘政治、经济发展与金

融安全等方面的考量成为各国“去美元化”的初衷。

“‘去美元化’热度上升的主要原因是世界政治和经济形势变化。”植信投资研究院秘书长邓志超分析称，近年来，美国民族主义、民粹主义思潮涌起，贸易保护主义抬头，对外贸易政策倾向保守，贸易纷争不断。在此背景下，美国不断强化美元体系的武器化趋势，频繁发起对其他国家的贸易保护主义措施和金融制裁，例如美国发起对伊朗、俄罗斯的金融制裁。美国的这种行为在很大程度上削弱了美元信用，引发了世界多国对使用美元的安全性和可能遭受美国制裁的担忧。此外，随着世界经济“东升西降”格局逐步明朗，美元地位与美国经济实力不匹配的矛盾越发突出，新兴市场国家的经济实力和地位不断增强，这些国家对国际交易货币提出了新的诉求。因此，无论是出于对自身金融安全的考虑，还是对经贸利益的诉求，一些国家正在减少对美元的依赖，寻求可以替代美元的交易货币，由此形成了“去美元化”。

兴业研究首席汇率分析师郭嘉沂补充道，过度依赖美元成为非美经济体爆发经济金融危机的重要原因。一方面，当美国放松货币政策时，大量热钱流入非美经济体，催生资产泡沫，随后当美国收紧货币政策时，非美经济体容易遭遇资本外流、本币贬值、资产泡沫破裂等问题，甚至爆发主权债务危机；另一方面，美国可利用长臂管辖对非美经济体进行不合理的制裁，影响非美经济体宏观经济与金融体系稳定性。

“近二十年来，非美经济体试图摆脱美元影响的进程一直在持续。这背后反映出，美元的国际货币属性与美联储根据本国经济而非全球经济情况进行货币政策调整之间的矛盾难以调和。”白雪指出，美联储货币政策的调整往往通过国际资本流动的传导，对非美经济体的汇率、流动性等造成扰动，影响非美经济体的经济发展与政策独立性。2020年疫情暴发后，美国货币与财政政策同时采取宽松取向，加之严重的高通胀，导致美元资产的价值有所降低，而2022年乌克兰局势变化以来，美、欧对于俄罗斯的制裁亦引发非美经济体对于美元资产安全性的反思，这些都是加速“去美元化”进程的导火索。

也有观点认为，“去美元化”实则暴露了布雷顿森林体系存在的不足。西京研究院创始院长赵建撰文指出，当前全球的金融资产交易，正面临着与四十年前全球贸易领域“特里芬难题”相类似的难题，即不断膨胀的金融资产泡沫与有限的美元货币供给之间的矛盾正在加剧。

“全球大量的金融资产及衍生品交易、场内资产及场外影子资产的交易，都需要直接或间接地以美元进行定价结算，但美元虽然脱离布雷顿森林体系的黄金硬约束，但是仍然受到美国国家信用的软约束，而这种软约束的硬性体现就是通货膨胀。因此，美元的供给不可能无限扩大。四十年前，全球贸易额的快速扩大与黄金挂钩下

的美元供给不足之间的矛盾，导致布雷顿森林体系的崩溃。如今，新的难题来了：全球金融资产泡沫的快速扩大与国家信用约束下的美元供给不足之间也存在着极大的矛盾，而这一矛盾的后果正在显现，这对大类资产配置提出考验。”上述文章如是分析。

## 真相与影响

市场关注的是，“去美元化”浪潮能走多远？美元的主导地位是否会改变？

白雪指出，“去美元化”行动更多是各国基于本国经济利益与金融安全的“内在需求”而做出的应对举措，至多属于一种“抵制美元”的工具或手段，本质上来说距离实质性的“去美元化”还很远。

中国外汇投资研究院独立经济学家谭雅玲撰文指出，目前“去美元化”是一种风险路径，而非一种趋势或正常化选项。“去美元化”预期的偏颇具有题材炒作风险，金融市场投机为主的倾向是现实，新兴市场国家的资金流进流出反复错落表明，投机游离、辗转不定是“去美元化”最大的炒作风险。现实情况是，当前市场主导力量依然是美元为主，国际贸易结算中美元占比80%以上、国际外汇交易中美元占比88.5%以上、国际衍生品投资中美元占比90%以上。

3月23日，环球银行金融电信协会（SWIFT）公布的2023年2月全球货币支付占比月度报告显示，美元在全球货币支付的占比仍然高达41.1%，相比上一期的数据不降反升。

“‘去美元化’并未对美元在国际货币体系中的地位形成实质性影响。”白雪指出，当下美元地位稳固、“一家独大”仍是客观事实。美元在全球贸易结算、各国央行外汇储备、全球债务计价和全球资金流动中的占比依然高居首位，且全球市场在国际贸易结算、跨境支付与融资等方面，对美元依然存在较强的路径依赖。在尚未出现强有力替代货币方案的情况下，美元处于全球货币体系中核心地位这一事实，在短时间内难以改变。

邓志超也表示，美元主导地位的变化是一个复杂的问题，短期来看，美元仍会在全球货币市场中占据主导地位，这是由全球美元交易存量而形成的国际交易使用惯性所决定的。但是，随着其他国家经济实力的增强和国际金融体系的变化，美元主导地位的必要性和稳定性将有所减弱。未来一个时期内，世界经济政治形势剧烈变化，美元主导地位减弱的这种状态可能会加速。总体来说，美元主导地位的变化不会一蹴而就，会是一个长期的演变过程。

“去美元化”已然成为各国围绕货币展开的较量，那么，其对全球金融市场有哪些

影响？

“‘去美元化’意味着国际货币体系面临重大重塑。在此过程中，全球金融市场会遭遇巨大波动，‘黑天鹅’事件频发。历史上，每当国际货币体系重塑阶段，黄金的货币属性都会显著提高，作为对冲该风险的有效工具。”郭嘉沂如是说。

白雪坦言，非美元替代性的货币支付安排固然可以降低跨境投融资交易成本，但新兴市场货币币值普遍不稳定且不具有避险功能。对于非美国国家来说，意味着需要额外承受非主流货币资本进出对本国汇率、金融市场和经济稳定可能产生的冲击。

展望国际货币体系未来走向，中国人民大学经济学院党委常务副书记王晋斌指出，2022年乌克兰局势显化了次贷危机以来全球地缘政治经济关系的矛盾和冲突，也凸显了美元主导、欧元跟随的国际货币体系的地缘政治化性质。而作为具有全球公共品属性的国际货币，如果以地缘政治关系作为能否使用的标准，必将带来现有国际货币体系的变革，全球货币进入地缘大博弈时代。