

# “去美元化”博弈

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”。

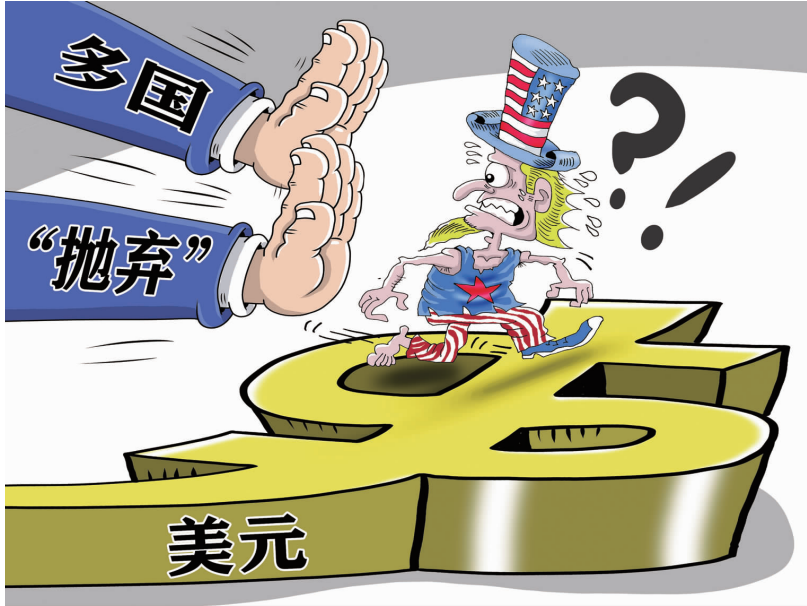
## 多重因素考量

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。

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

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。

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



近期,多个国家通过推进本币结算、减持美元资产,分散储备资产配置。视觉中国/图

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

“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,当下美元地位稳固、“一家独大”仍是客观事实。

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,本质上来讲距离实质性的“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,但新兴市场货币市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年乌克兰局势强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。

# 金融数字治理:监管科技持续深化

本报记者 蒋牧云 张荣旺  
上海 北京报道

随着金融数字化的不断深入,也给金融监管带来新的课题。在近日举行的博鳌亚洲论坛2023年年会“数字时代的金融基础设施与金融服务”圆桌会上,中央财经委员会办公室副主任、财政部党组成员、副部长廖岷就谈道:监管科技一定要和金融科技齐头并进,这样我们才可能找到潜在的风险,以便更好地

## 监管内涵扩展

在上述圆桌上,中国人民银行副行长宣昌能提出,数字技术运用于金融领域,要投入更多的监管注意和监管资源。他表示,近期美国硅谷银行和签名银行事件提示,在把握监管创新思路时,要保持对风险的敬畏。在数字技术和金融服务结合上,一方面要充分支持正向、有益的科技应用,给创新足够的空间,市场主体对金融服务安全性、便捷性;另一方面,要加强和完善监管,依法把各类金融活动纳入监管,坚持实质重于形式的原则,对新的技术用于金融产生的各种新模式和新产品,不是简单的节奏和认知,而是要核实和确认,做到有效的外部约束和监督。那么,在金融科技大规模应用的同时,具体给金融监管带来哪些新的课题?中央财经大学证券期货研究所研究员、内蒙古银行研究发展部总经理杨海平表示,在金融服务智慧化再造过程中,业务办理模式和办理流程正在发生变化,监管制度、监管规则、监管模式正面临着系统化的重建。而金融科技的应用使得非持牌金融行为

推动金融的数字化。

在采访中,不少业内人士向《中国经营报》记者表示,金融科技应用在金融监管中,可以帮助监管部门更好地发现和防范金融风险,同时也可以提高监管效率,降低监管成本。记者还了解到,未来,数据管理将成为监管科技的重点之一。具体在数据的收集、分析等方面将持续深入,探索通过人工智能技术如机器学习等挖掘与释放更多金融数据的潜力。

隐蔽化,各类金融业务趋于复杂,金融监管难度上升。由此,金融科技的应用衍生出新的监管领域和监管重点,例如数据治理、网络安全、信息技术风险、业务创新过程中的风险等,金融监管的内涵需要扩展。

杨海平认为,数字化过程带来两类潜在风险:一是IT架构选择、技术路径选择、业务模式选择等,以及与数字化配套的资源投入、组织架构调整,激励约束机制、创新管理机制改革过程中形成的战略风险;二是信息技术广泛采用带来的信息科技风险、外包风险、业务连续性风险、创新业务管理的风险以及其他类型的操作风险。看懂APP联合创始人由曦也表示,目前金融监管需要思考的是如何对新型金融业务进行监管。数字化过程中,金融机构和金融科技企业的合作越来越紧密,而这种合作可能会带来一些新的风险,如数据隐私泄露、网络安全问题等。此外,金融科技的快速发展也可能导致监管滞后,监管部门需要更快地跟上技术的发展步伐,以便更好地发现和防范潜在风险。

## 金融科技赋能监管

在给监管带来新课题的同时,金融科技与监管科技之间的关系实际上密不可分,两者相辅相成。由曦指出,金融科技应用在金融监管中,可以帮助监管部门更好地发现和防范金融风险,同时也可以提高监管效率,降低监管成本。对此,恒生电子金融基础解决方案运作中心负责人廖华国向记者表示:“监管科技被国际金融协会定义为有效解决合规、监管要求的新技术。因此,当我们在谈论监管科技时,更多也是在关注新兴技术如区块链、AI、大数据等如何更高效、高质量地帮助金融机构与监管机构解决在合规、

监管等方面出现的新挑战。”

他进一步指出,随着金融数字化的逐渐深入,我国的金融产品、服务形态等都出现了一系列变化。比如,资本市场的市场化进程加快,拟上市公司数量越来越多,企业核准周期长、程序复杂以及持续监管等矛盾更加突出。为此,恒生电子与合作伙伴一起构建了“鹰眼”平台,为证券交易所客户及行业用户提供防控风险、稳定发展的监管科技支撑。运用大数据智能算法能力,围绕财务、股权、关联关系等信息对企业风险进行扫描,实现风险的实时分析与处理。

据介绍,部分金融机构通过财务造假或不合规的业务形成底

## 数据收集与分析能力成重点

需要注意的是,目前我国在监管科技发展的过程中,技术水平和人才储备尚且不足。由曦表示,解决这个问题需要加强技术研发和人才培养,同时也需要加强监管部门与金融科技企业之间的合作,共同推动监管科技的发展。同时,监管科技在与金融科技融合的过程中也面临着监管模式创新与重构。杨海平表示,既要引导金融科技恪守金融科技伦理底线,倡导科技向善,又要维护金融科技领域的创新积极性,重要的是要将新的监管理念、监管规则转化成数字化的表达。此外,伴随着监管科技的全方位应用,监管部门需要强化数字化管理能力。在一系列背景下,关于未来监管科技的发展方向,廖岷在前述圆桌会上总结道,对于货币当

局和央行来说都要考虑到几点问题。首先是技术和金融的融合。技术肯定会改变金融行业,但不会改变金融本身。另外,监管科技一定要和金融科技齐头并进,这样才能找到潜在的风险,以便更好地推动金融的数字化。其次,金融行业有海量的数据,但是如何很好地释放这些金融数据的潜力,进行数据管理、数据治理,利用这些数据来推动发展是值得考虑的。最后,生态系统需要考虑数字化,金融体系的数字化或者金融的数字化是一个生态系统,它要有适应性、有韧性。关于未来监管科技将如何进一步深化,廖华国也认为,数据仍将是监管科技发力的重点。恒生电子也将在数据收集、报送、管理三方面进一步研究,如何通过技术手段收集到更加有效、细分的

层资产进行融资。针对这类情况,“鹰眼”平台通过大数据、AI等技术,根据监管重点关注内容建立了指标体系,将指标数据如历史融资额度等与大数据获取的信息进行对比,进而产生每个指标的风险阈值。一旦监测到某一指标出现异常,则会及时反馈给相关监管机构。与此同时,随着指标的不断完善与细分,结合人工智能技术最终将形成单个金融机构的风险评分。另外,原先地方监管的数据收集方式多为人工收集,近年来互联网小贷等业务快速发展,其中不乏野蛮生长的情况,繁杂的数据也给地方金融监管带来相应

的挑战。为此,恒生电子为某地方金融局打造了地方金融防控平台,将“7+4”类地方金融组织、机构各个板块的数据线上化,从“人防”转换到“技防”。特别地,原先地方监管下的各厅局数据标准并不统一,比如同一个用户在不同厅局的数据中可能以用户姓名存在,也可能以用户编号存在。因此,恒生电子将数据标准的统一作为首要任务,打通各个数据之间的交互通道。基于此,再将数据汇集后建立相关的监管模型,其中与前述的“鹰眼”类似,也通过集合不同维度的细分数据形成不同的主题域,最终形成完整的监管平台。

蚂蚁集团相关负责人向记者介绍道,蚂蚁集团在2021年与浙江数字金融科技联合会共同发起成立了全国第一个省级金融科技伦理委员会,并公开发布了《浙江金融科技伦理七倡议》。为响应上述倡议,蚂蚁集团制定了数字金融平台自律准则,从机构准入、消费者权益保护、数据隐私保护、金融伦理、金融消费安全教育、平台治理等环节对平台责任义务进行明确。关于详细的举措,该负责人举例道,蚂蚁集团持续优化支付宝的产品隐私保护功能,包括上线简要版隐私权政策、优化个性化推荐及个性化广告关闭入口,通过设置外部监督独立机构、明确平台内相关方的信息保护义务等,建立个人信息保护的“守门人”体系等。