



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2024 年第 90 期总第 1220 期

合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：http://www.xtkg.com/

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路 1688 号兴泰金融广场 2602

2024 年 12 月 06 日 星期五

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号



宏观经济	1
引导信贷资金快速直达基层	1
项目化清单式推进长三角一体化	1
央企控股上市公司加快建立 ESG 评价体系	1
短期内欧元区经济增长可能放缓	2
菲律宾 11 月通胀率升至 2.5%	2
货币市场	3
人民币汇率有望获得更强支撑	3
标准利率互换集中清算量突破 2 万亿	3
监管动态	4
信托业酝酿 1+N 制度体系	4
监管调整回购增持专项贷细则	4
金融行业	4
近期 A 股市场有望震荡上行	4
AIC 股权投资基金助力科技创新	5
重点产业	5
光伏长期需求增长将面临放缓	5
全球半导体市场规模超 6000 亿美元	5
地方创新	6
北京：发布全国首个金融便民服务地图	6
广州：全力建设跨境电商之城	6
深度分析	7
怎样看待和应对“去美元化”	7



宏观经济

引导信贷资金快速直达基层

12月4日,据金融监管总局官微消息,国家发展改革委财金司、金融监管总局普惠金融司近日召开全国支持小微企业融资协调工作机制现场会暨培训会,强调要推动协调机制走深走实,切实增强小微企业融资获得感和满意度。区县是协调机制落地见效的重要抓手和基本单元。各地正通过区县工作专班,紧锣密鼓地落地协调机制。四川建立了省市县三级支持小微企业融资协调工作机制,设立县级和银行机构两个工作专班。银行机构是落地协调机制的关键环节。国有大行争当协调机制落地的“排头兵”。邮储银行实行“一把手负责制”,从总行至县支行构建四级工作专班,全面融入协调机制对应层级专班的工作。股份行加大信贷产品创新,尽力满足小微企业多样化的需求。广发银行在已搭建的普惠金融信贷产品矩阵基础上,持续加大产品供给和应用,深入市场、园区、商圈对接小微企业实际融资需求,确保协调工作机制触达区县客户,同时扩大中小微企业无还本续贷政策覆盖范围,切实提高企业获得感。

项目化清单式推进长三角一体化

12月4日,长三角区域合作办公室新闻发布会在上海召开。据长三角区域合作办公室主任顾军介绍,长三角三省一市制定实施第三轮长三角地区一体化发展三年行动计划,合力推进18项长三角重点合作事项,加快实施10项一体化发展实项目,共同推动长三角区域物流提质增效降本、区域市场一体化建设、生态环境共保联治等专项行动,奋力推动长三角一体化发展取得新的重大突破。近年来,长三角区域经济的韧性活力和“增长极、动力源、试验田”的责任担当不断凸显。数据显示,长三角三省一市经济总量从2018年占全国比重的23.9%提升到了2023年的24.4%,今年前三季度增速5.4%,高于全国0.6个百分点。具体来看,长三角正在加快金融领域协同改革和创新。顾军表示,长三角一体化推进上海、南京、杭州、合肥、嘉兴五市科创金融改革试点。长三角协同优势产业基金两期累计投资了47只子基金、52个直投资项目,覆盖底层项目近1000个,为长三角地区培育了312家国家级专精特新“小巨人”企业。

央企控股上市公司加快建立 ESG 评价体系

12月5日,记者获悉,由国务院国资委研究中心指导、国新咨询牵头编制的《央企控股上市公司 ESG 评价体系研究》即将发布。业内人士表示,央企控股上市公司 ESG 评价体系正加速建立,下一步将探索形成央企控股上市公司的 ESG 信息披露指引,建立本土化的 ESG 评级体系。自今年5月A股三大交易所 ESG 披露指引正式实施以来,探索高新、绿色、高质量可持续发展之路,已成为越来越多企业尤其是央企发展的“必答题”。国资委数据显示,截至9月底,央企集团控股的上市公司 ESG 报告披露率达99.6%,其中82家央企集团控股上市公司 ESG 报告覆盖率达100%,93.9%企业的 ESG 报告与年度财务报告同步披露。中国银河证券首席经济学家章俊认为,在一系列政策引导下,我国央企上市公司成为规范披露 ESG 信息的“领航者”和“模范生”。



随着 ESG 理念进一步提升以及政策持续完善，央国企将继续发挥其在推动经济高质量发展 and 实现可持续发展目标方面的先锋作用。

政府采购给予本国产品 20% 价格评审优惠

12 月 5 日，财政部研究起草了《关于政府采购领域本国产品标准及实施政策有关事项的通知（征求意见稿）》，5 日向社会公开征求意见。财政部在起草说明中称，相关政策明确了本国产品的具体标准，有利于规范政府采购行为，进一步保障内外资企业平等参与政府采购活动，维护公平竞争的市场环境。《征求意见稿》提出，政府采购活动中既有本国产品又有非本国产品参与竞争的，对本国产品的报价给予 20% 的价格扣除，用扣除后的价格参与评审。同时，采购项目或者采购包中包含多种产品，供应商提供的符合本国产品标准的产品成本之和占该供应商提供产品的成本总和 80% 以上的，对该供应商提供的产品整体给予 20% 的价格扣除，用扣除后的价格参与评审。《征求意见稿》出台后，财政部将于 3 到 5 年内制定有关产品的中国境内生产组件成本比例要求，以及对特定产品的关键部件和关键工序要求。在此之前，只要产品在中国境内生产，在政府采购活动中即视同为本国产品。

短期内欧元区经济增长可能放缓

12 月 4 日，欧洲央行行长拉加德 4 日出席欧洲议会经济和货币事务委员会听证会时表示，短期内欧元区经济增长可能放缓，中期经济面临下行风险。拉加德说，欧元区经济在经历五个季度的停滞 after，今年上半年实现温和增长。实际国内生产总值(GDP) 的增长主要由出口和政府消费拉动。受经济政策的高度不确定性和之前紧缩货币政策影响，国内私人需求依然疲软。第三季度欧元区实际 GDP 环比增长 0.4%，部分原因是受到巴黎奥运会等临时因素提振。调查数据显示，由于服务业增长放缓和制造业持续萎缩，短期内经济增长将放缓。她说，欧元区中期经济前景也不明朗，下行风险占主导地位。地缘政治风险升高，国际贸易面临的威胁与日俱增，潜在贸易壁垒对欧元区制造业和投资构成威胁。欧洲央行将于 12 日召开下次货币政策会议。经济学家普遍预计欧洲央行将再次降息 25 个基点，这将是今年第四次降息。

菲律宾 11 月通胀率升至 2.5%

12 月 5 日，菲律宾国家统计局发布数据显示，该国 11 月通胀率为 2.5%，连续两个月呈现增长趋势。数据显示，今年 9 月，菲律宾通胀率曾降至四年多来的最低水平 1.9%。但随后通胀率逐渐回升，10 月升至 2.3%，11 月进一步上涨至 2.5%。通胀率上升的主要原因是食品和非酒精饮料价格持续上涨。数据显示，该类商品价格年增幅从 9 月的 1.4% 连续两月攀升，至 11 月达到 3.4%。其中，食品通胀率则从 9 月的 1.4% 升至 10 月的 3.0% 和 11 月的 3.5%。谷物及其制品是推动食品通胀的主要因素，对食品通胀的贡献率达 44.2%。菲律宾国家经济与发展局局长阿塞尼奥·巴利萨坎指出，近期频发的台风对菲律宾食品供应和物流造成一定冲击，进一步推高了食品价格。他表示，政府正密切关注商品价格波动，尤其是食品类商品。巴利萨坎同时对全年通胀表现表示乐观，预计 12 月通胀率将保持稳定，今年全年平均通胀率将在 3.1% 至 3.3% 之间，继续处于目标范围内。



首尔爆发万人集会要求尹锡悦下台

12月4日,据央视新闻报道,韩国多个市民团体在首尔光化门举行集会,要求总统尹锡悦下台。据主办方称,现场参加集会的民众有上万人。这是韩国民众时隔8年再次聚集在光化门广场举行烛光集会,要求总统辞职。当晚,韩国全国各地都举行了要求尹锡悦辞职的集会。光州从19时开始举行要求尹锡悦下台的“光州市民总动员大会”,大邱市民也举行了集会。此外,釜山、蔚山、江原、济州等地也预计在当晚举行烛光集会。大田、世宗、忠清南道等地从当天上午开始举行了敦促弹劾尹锡悦的集会。当地时间3日晚,韩国总统尹锡悦进行电视直播发布紧急戒严令;4日凌晨,韩国召开紧急国务会议,通过了解除紧急戒严令的决议案。韩国多个在野党4日下午向国会发起针对总统尹锡悦的弹劾动议案。弹劾案12月5日将正式向韩国国会全体会议报告。此后,韩国国会将组织无记名投票表决弹劾案,预计12月6日至7日韩国国会将正式投票表决。紧急戒严风波震惊韩国朝野乃至国际社会,凸显韩国政治对立严重。

货币市场

人民币汇率有望获得更强支撑

12月4日,人民币兑美元汇率在经历前一日下跌后迎来强劲反弹,离岸人民币对美元汇率日内升值近200点,几乎收复了前一日全部失地,在岸和离岸人民币对美元汇率分别报7.2733和7.2855。分析指出,随着国内存量政策和增量政策的稳增长效应逐步显效,人民币汇率有望获得更有力的支撑。此前一日,离岸人民币对美元汇率失守7.31关口,在岸人民币对美元也逼近7.30大关,均回落至13个月以来的低点。这一波动反映了国际市场的“逆风”,包括强美元、资本流向和关税预期等因素。光大证券首席宏观经济学家高瑞东表示,人民币汇率的连续回落是对这些国际因素的综合反映。东方金诚首席宏观分析师王青则指出,美元指数快速冲高给非美货币带来了贬值压力。此外,近期中国利率下行也被视为影响人民币汇率的一个因素。12月2日,10年期中国国债收益率跌破2%,创2002年以来新低,导致中美利差倒挂加深。

标准利率互换集中清算量突破2万亿

12月5日,上海清算所称,近日标准利率互换集中清算业务再添新成员,参与者类型持续丰富,涵盖国有银行、股份制银行、城农商行、外资银行、证券公司、境外机构、非法人产品等各类机构。中央对手清算分层清算机制为各类型机构的入市提供便利,伴随星展银行(中国)、中国银行(香港)、西部证券、第一创业证券等多家机构参与者入市,标准利率互换参与者已达46家。截至11月末,累计达成交易清算5664笔,名义本金2.41万亿元。标准利率互换市场规模快速增长,月度清算量从上线初期的5.8亿增长至千亿级别,成交合约覆盖近远月合约。标准利率互换合约价格与同业存单现券价格走势贴合良好,价格发现效率不断提升。同业存单标准利率互换在管理利率风险、优化负债成本管理以及市场发展等方面具有重要作用。标准利率互换挂钩3个月全国性银行同业存单发行利率指标PrimeNCD3M,参与机构可以使用标准利率互换对冲其持有同业存单的利率风险,优化其资产配置并提高投资回报。



监管动态

信托业酝酿 1+N 制度体系

近日，2024 年中国信托业年会在天津召开，主题是“聚焦五篇大文章，推动信托业高质量发展”。此次年会释放了多重利好。比如，监管人士在年会上透露，目前正在制定 1+N 制度体系，其中“1”是指《关于信托业进一步高质量发展的指导意见》，“N”是指资产服务信托、资产管理信托等的业务细则。一位参会人士向记者称，“1+N 制度体系是以三分类为基础的，预计 2025 年会出台针对资产服务信托、资产管理信托等的监管细则。这些关键业务的展业标准与规则一旦明确，将激发信托行业的发展潜力，在场人士都很期待。”另据记者采访了解，监管部门正加快推进《信托法》修订，也在推动信托财产登记制度和慈善信托税收优惠制度尽快落地。现行《信托法》于 2001 年 10 月 1 日正式施行，为建立健全我国信托制度、促进信托业规范与发展发挥了重要作用。但随着我国经济发展和国民财富积累，民众对信托业务需求日益旺盛，信托制度的不足特别是信托登记制度和税务制度修订的需求也日益突出。

监管调整回购增持专项贷细则

12 月 5 日，记者从业内获悉，针对股票回购增持专项贷款，监管部门在前期执行的基础上进一步优化了相关细则，以更好推动这一政策的落地。主要调整如下：回购增持贷款的融资比例最高为 90%，业务期限最长 3 年，而此前最高比例为 70%。对所有已正式公告回购增持计划的上市公司及重要股东，均可开展回购增持贷款。前期关于 9 月 24 日前公告不得发放贷款的要求作废。财联社组织针对该政策落地的专项调研发现，执行效果略逊预期。首期 3000 亿，运作迄今一个半月，目前披露的专项贷款上限金额仅为 409 亿元，或需监管进一步推动各方加大落地力度。截止到 12 月 4 日，央企及央企控股上市公司披露的专项贷款总额 90.8 亿元，占首期 3000 亿额度的比重仅 3%，三部委联合下发的通知中，明确提出的“鼓励中央企业发挥带头作用”未获积极响应，尤其“破净”央企上市公司，仅中国石化、招商港口等 5 家披露了专项贷款。

金融行业

近期 A 股市场有望震荡上行

12 月 5 日，A 股市场低开高走，截至收盘，上证指数、深证成指、创业板指均小幅上涨。整个 A 股市场超 3800 只股票上涨，逾 140 只股票涨停，培育钻石、炒股软件、AI 等板块爆发。市场成交缩量，成交额为 1.53 万亿元，已连续 47 个交易日成交额超 1 万亿元。截至 12 月 5 日收盘，万得全 A 滚动市盈率为 18.73 倍，沪深 300 滚动市盈率为 12.60 倍，估值仍具有性价比，A 股市场总市值为 95.07 万亿元。招商证券首席策略分析师张夏认为，市场对于政策预期逐渐回归理性，在内外环境面临较大不确定性的背景下，政策可能呈现较长周期性、相机抉择的特征。后续来看，基本面改善有较强的持续性和可预见性，市场有望震荡上行。建议关注政策加码、基本面边际改



善的领域。综合政策博弈、经济复苏预期、业绩披露期效应和 ETF 流入等因素，12 月开始，大盘蓝筹风格、质量风格可能会有一波明显上行且相对占优的表现。

AIC 股权投资基金助力科技创新

12 月 6 日，记者获悉，自 AIC 股权投资试点范围扩大后，各试点城市抢抓政策机遇，与 AIC 积极合作设立 AIC 股权投资基金，助力当地科技创新与产业转型升级。“自试点落地厦门后，我们组建辖内大行工作小组并建立按周报送的工作机制。目前，已与 3 家 AIC 完成总规模 170 亿元的股权投资战略合作签约，资金将重点投向先进制造、新能源、智慧城市等战略性新兴产业。”厦门金融监管局相关负责人向记者表示。在青岛银行首席经济学家刘晓曙看来，AIC 股权投资试点范围扩大对于科技型企业健康发展、金融市场体系补充、产业结构优化升级以及商业银行自身业务推进等都将产生积极影响。当前，科技型企业的资金来源大多依赖直接融资，但直接融资在全社会融资中的占比仍然偏低。从资金注入角度看，AIC 股权投资试点范围扩大意味着将会有更多资金流入科技创新领域，充裕的资金环境有助于降低科创企业融资成本。

重点产业

光伏长期需求增长将面临放缓

12 月 5 日，记者获悉，彭博新能源财经上海峰会上发布数据，今年全球新增光伏装机将达到 599 GW，同比增长 35%，相对于 2023 年 76% 的增速明显下滑。未来 5 年，预期光伏新增装机复合年均增长率约 5%。联合太阳能多晶硅有限公司董事长张龙根在会上表示，今年光伏需求 35% 的增长实属不易，如果电网的负荷不能支撑，明年可能出现负增长。今年前十个月，国内光伏新增装机 181.3 GW，同比增长 27.17%。与此同时，光伏市场暴露出的问题越来越多。华晟新能源董事长兼 CEO 徐晓华表示，过去靠组件来实现技术迭代、产业迭代带动行业持续增长的模式可能已经失效。未来应该要考虑组件等产品如何在消纳为王的时代，更多地和项目、解决方案、电网的匹配结合在一起，才能满足增长的需求。今年，“内卷”已经成了中国光伏的代名词，行业的出清节奏将对未来发展产生重大影响。同时，行业还面临着贸易壁垒的冲击。彭博新能源财经认为，如今已经来到光伏行业的大考之年。

全球半导体市场规模超 6000 亿美元

12 月 5 日，世界集成电路协会（以下简称 WICA）在今天会议上表示，2024 年全球半导体市场预计达到 6202 亿美元，同比增长 17%。2023 年全球半导体市场规模为 5301 亿美元，同比减少 8.5%。WICA 认为全球市场已经触底反弹，即将进入“硅周期”上行阶段。“全球人工智能、高效能运算（HPC）需求的爆发式增长，有效带动相关算力，存储芯片的市场需求。同时，智能可穿戴设备、智能家居等新兴消费电子产品经过两年的技术改进和生态构建，诞生了例如 Apple Vision 等热点产品，成为半导体市场增长的重要动力。”WICA 中国区副秘书长杨松强认为。从世界不同国家和地区来看，中国的市场规模增长最快，美国市场次之。“中国和美国市场增长同比分别为



20.1%和18.2%。”杨松强表示，“中国大陆是全球最大的电子装备制造国，仍然是全球最大集成电路单一市场。预计2024年中国大陆集成电路市场规模为1865亿美元，占全球半导体市场份额30.1%。”

地方创新

北京：发布全国首个金融便民服务地图

12月5日，北京金融监管局相关负责人在北京人身险行业“三有”查询系统暨金融便民服务地图发布仪式上表示，该局指导北京市银行业协会开发建设金融便民服务地图，在“京融守护”微信小程序上载入北京银行业4000多家网点信息，实现网点信息可查询、路线可导航、服务可评价、数据可维护。北京金融监管局消保处相关人士介绍，金融便民服务地图进一步延伸金融服务触角，提升金融服务基层触达率。与通常的信息查询工具相比，金融便民服务地图具有以下优势：一是网点基础信息更实用。例如，地图上标注的银行网点联系方式为网点人工电话，不是全国客服热线，消费者可以很方便地联系到具体网点。二是金融服务信息更详细。地图展示了每个网点的特色金融服务，便于群众查询获取。三是网点信息实时更新。银行可即时登录平台更新完善信息，确保相关信息准确无误。四是服务评价有跟踪。北京金融监管局督促银行及时回访客户、改进服务，北京市银行业协会也会对银行回访情况定期组织抽查。

广州：全力建设“跨境电商之城”

12月5日，广州市商务局就《广州市关于推动电子商务高质量发展的若干措施（征求意见稿）》公开征求意见。《若干措施（征求意见稿）》提出，广州打造“直播电商之都”、建设“跨境电商之城”，鼓励电商新业态新模式发展。鼓励电商企业在传统电商模式的基础上迭代升级，在平台电商、垂直电商、社交电商、社区团购、内容电商、生鲜电商、兴趣电商、智慧电商、元宇宙等新赛道、新领域多元化发展，着力培育示范效应好、带动作用强、市场影响大、新赛道成绩突出的电商企业。积极发展“跨境电商+产业带”模式，带动特色产业带“品牌出海”，提升广货品牌的国际竞争力。鼓励引导企业扩大海外仓布局，巩固北美、欧洲等传统市场，加快在东盟、南亚、非洲、南美等新型市场设立跨境电商海外仓。支持全球跨境电商“三中心”（生态创新中心、卖家服务中心、超级供应链中心）等跨境电商公共服务平台建设，为企业提供一站式政务服务和跨境电商全链路权威资源对接平台。



深度分析

怎样看待和应对“去美元化”

连平（中国首席经济学家论坛理事长，
广开首席产业研究院院长兼首席经济学家）

来源：中国首席经济学家论坛

近年来，关于“去美元化”的话题引人瞩目。“去美元化”甚至被认为全球金融格局演进的一种“必然趋势”。那么目前全球“去美元化”进展如何？金砖国家“去美元化”付诸了哪些实践？遇上了哪些困难和挑战？我国应如何应对“去美元化”带来的机遇与挑战？等问题，将是本文所要讨论的主要内容。

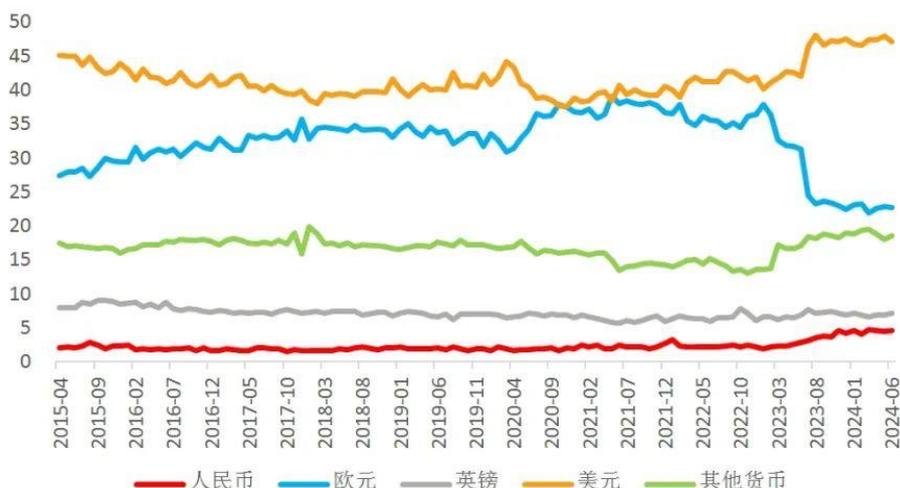
一、“去美元化”进入新的发展阶段

一般认为，“去美元化”主要是指围绕国际结算货币、交易投资货币和储备货币等三个方面展开的过程，具体包括推行本币双边支付结算、重构区域性货币联盟清算体系、减持美元储备、增持黄金和其他货币储备减少美元在国际经济交易中使用等内容。其中较多的是发生在能源贸易支付结算领域。近年来，伊朗、委内瑞拉、俄罗斯等国相继提出，以其他货币购买石油，而不再用美元。2023 年 7 月底，伊拉克和伊朗签署了“油换气”协议，伊拉克以原油换取伊朗的天然气，这笔交易不需要以美元为支付结算的中介。2023 年 7 月，阿联酋央行与印度央行签署以本币结算的谅解备忘录，使用阿联酋迪拉姆和印度卢比进行交易，等等。

从长期看，“去美元化”的主要推动因素是美国经济实力和美元信用的削弱。上世纪七十年代以来，美国经济在全球占比逐步下降，美国对外贸易占全球交易比重不断缩小，美元在全球支付结算和官方外汇储备中的地位相应持续下降。近年来，美国逆全球化的倒行逆施和俄乌战争爆发后的美元“武器化”运用，则是“去美元化”阶段性加快步伐的短期直接原因。2020 年至 2021 年，美联储大搞量化宽松政策，其资产负债表成倍扩张；美国政府债台高筑，还本付息压力持续增大；美国通胀大幅攀升同时美元币值急剧削弱，导致美元信用基础迅速动摇。美国将俄罗斯赶出环球同业银行金融电讯协会（SWIFT），使后者的公共产品属性遭到践踏，国际货币体系被更多地打上政治烙印，各国开始滋生对美元“敬而远之”的情绪，“去美元化”步伐加快。

事实上，上世纪七十年代布雷顿森林货币体系解体，使美元从其鼎盛时期的至高无上的地位上跌落，“去美元化”的趋势已经确立，美元在货币支付结算、投资交易、官方储备中的比重持续下降。在跨境支付领域，美元的地位下降最为明显，目前其全球占比已不足一半。环球银行金融电信协会（SWIFT）的数据显示，在全球支付货币排名中，美元、欧元、英镑、人民币的占比位列前四，分别为 47.08%、22.72%、7.08% 和 4.61%。在外汇储备领域，IMF（国际货币基金）公布的官方外汇储备货币构成（COFER）数据显示，截至 2024 年一季度，美元占全球官方外汇储备中的占比为 58.85%，相比 2000 年左右的高点 72% 显著下降，欧元、日元、英镑、加拿大元、澳大利亚元、人民币等其他货币合计占比超过四成。在外汇交易领域，国际清算银行（BIS）三年一度的调查显示，2022 年美元、欧元、日元、英镑、人民币分别以 6.64 万亿、2.93 万亿、1.25 万亿、9686 亿、5264 亿的日均成交额跻身全球外汇交易最活跃的前五种货币。在能源贸易领域，根据摩根大通估算，目前全球石油交易中已有 20% 的交易采用了非美元结算。

图 1：全球主要支付货币的市场份额



数据来源：wind，广开首席产业研究院

但受多种复杂因素的影响，“去美元化”的过程存在一定的波动，即时快时慢，甚至会有反复。如作为挑战者的欧元问世后的一个时期，“去美元化”过程有所加快；但当欧债危机严重时，其过程又明显放缓。鉴于世界经济和国际货币体系的多样性和复杂性，加上美国在全球的第一大国地位及其拥有较为多元和高强度的手段和资源，“去美元化”必将是一个充满挑战的过程，不可能在较短的时间内完成。近年来有关国家虽然“去美元化”动作不少，但美元在国际货币体系中的地位并没有出现十分显著的变化。各国经贸利益关系的错综复杂和美元霸权体系的绝对优势，导致“去美元化”共识多于实际行动。

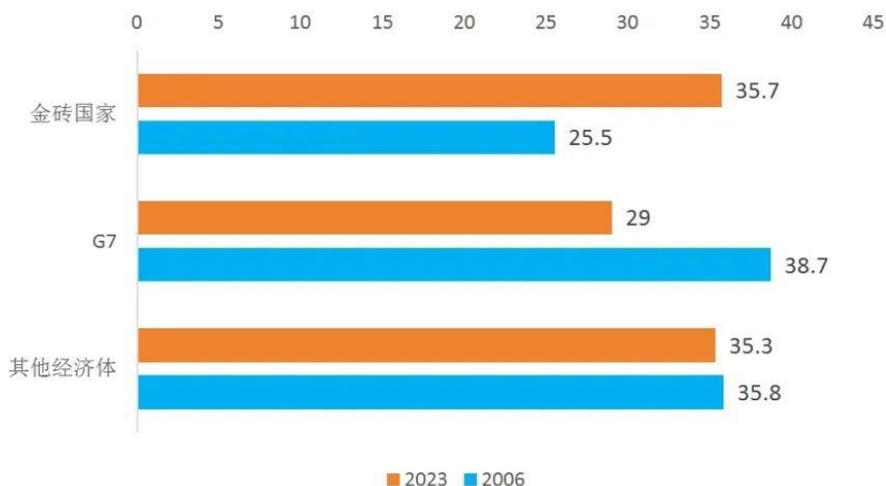
参考英镑和美元作为关键国际货币的历史，主权货币能否充当关键国际货币取决于四个主要因素。一是经济实力，包括关键货币发行国的 GDP 总量、贸易总额、金融规模及其在全球中的占比。二是信用状况，即财政赤字水平是否合理，中央银行是否有独立性且功能是否强大，外汇储备或黄金储备是否足够支持本币信用等。三是货币流动性和可投资资产，即货币发行国能否提供市场所需要的货币流动性、可交易的金融资产以及规模足够大的金融市场。四是货币金融制度。如资本账户是否开放，货币是否可兑换，金融监管、风险控制和宏观治理体系是否健全等等。从上述各方面综合来看，当前和未来一个时期，美国依然具有不小的优势，再加上非经济因素加持，这种优势还会长期存在并形成惯性。即使是上述优势出现了一定的削弱，美元的关键国际货币地位仍将在一定程度上维持。

二、金砖国家“去美元化”的实践

在当今世界“去美元化”的进程中，金砖国家采取的一系列行动值得关注。如推动在国际贸易和金融交易中使用本币、探索构建替代性支付和结算系统，“共同货币”也在讨论之中。

近年来，金砖国家在国际体系中的政治经济影响力正在快速上升。除中国、俄罗斯、印度、巴西、南非五个创始成员国外，2024 年 1 月，沙特、埃及、阿联酋、伊朗和埃塞俄比亚已成为金砖国家正式成员，同时还有 30 多个国家正在积极申请加入这一组织。按购买力平价计算，2023 年金砖国家在全球 GDP 的份额已达到了 35.7%，比 2006 年该组织成立时在全球经济中的比重增长了 10.2 个百分点；同期作为发达经济体代表的七国集团(G7)则降至 29%，其份额下降了 9.7 个百分点。

图 2：金砖国家与 G7 占全球经济的比重（基于购买力平价）



数据来源：wind，广开首席产业研究院

近年来，金砖国家较为积极地推进“去美元化”的实践，主要的行动方向是本币结算。据统计，过去 10 年金砖国家本国货币结算份额从 2% 迅速增至 40%；目前俄罗斯与金砖国家贸易中使用本币结算的份额更是高达 85%。本币结算不同于美元结算主要是交易中使用本币而非美元，且可以不在 SWIFT 系统中进行。这使得相关国家之间的贸易成本大幅降低，交易的便捷性和安全性则明显提升。由于贸易过程中重点是关注两国的价格变化，使得双方进出口企业对汇率风险的识别与管理变得相对容易，从而有助于规避国际市场汇率风险的冲击。

通常，以本币进行支付结算被认为是维护交易双方利益的合理选择。而在现实经济活动中，本币交易的利益主要发生在交易环节，而交易外的成本与收益问题也是交易双方需要考虑的。以本币进行支付结算同样也会造成贸易双方的顺差与逆差。当出口大于进口，顺差国往往会积累逆差国货币资产；而逆差国货币往往容易贬值，因而会导致顺差国不愿持有该种货币，进而会在国际市场抛售逆差国货币。如果不这样做，顺差国就有可能出现利益损失和外汇储备质量的下降，而这又会反过来影响双边贸易的连续性。通常，逆差国往往也是货币贬值国愿意以本币支付结算，而顺差国往往是货币强势国却会不愿意，因为这意味着顺差国会收更多的弱币，之后很可能会形成汇率损失。这种双边的利益考量往往会影响贸易关系的进一步发展。

目前金砖国家开展的本币支付结算主要是在双边领域，但实际上还可能延伸影响到多边贸易关系。目前多数金砖国家之间尚待建立货币互换机制，而双边经贸投资关系中又存在复杂的利益考量，要将本币结算由双边扩展到多边仍有不少现实困难与障碍。因此，尽管多边支付结算的需求明显存在，但其实际操作和运行进展十分有限。从中长期看，金砖国家构建多边替代性支付结算系统尚需做出很大努力。从支付结算的便利性看，全球性和区域性的支付结算系统应该是多边的。目前正在不断扩大运行的本币结算，可能在很大程度上是一种过渡性的制度安排。

不可否认，金砖国家推行的本币支付结算是当今世界“去美元化”的重要具体体现之一，但并不意味着会迅速削弱美元全球关键国际货币的地位。应该看到，实施本币结算国家的双边经贸关系的密切程度相对不足，货币自由兑换程度有限，汇率市场化水平不高本币支付结算形式上是“去美元化”了，但在贸易定价和汇率定价上却并没有完全摆脱美元的影响。相关国家通常还是将美元汇率作为参照来确定本币和与对方货币的汇率。因此，以本币开展经贸支付结算依然面临着经济主体违约风险和货币



汇兑风险。可见，彻底排斥美元似乎并非是本币支付结算的主要目标，而是增加双边货币支付结算的路径选择和流动性管理工具。

作为讨论中的较优选择，金砖国家似乎更容易接受的方式是创建共同货币。巴西和俄罗斯及其他国家的领导人都曾提过，也已引起了金砖国家范围内学术界的广泛讨论。一种思路是以主权国家货币作为金砖国家的共同货币。考虑到中国的经济规模和贸易金融总量在金砖国家中的绝对占比，人民币用作支付结算货币及交易储备货币应该最为便利且相对容易为各方所接受。但若如此，就意味着其他金砖国家会丧失货币发行权和独立的货币政策，可以说任何一个金砖成员国都不会轻易接受。我认为，有关金砖国家提出的共同货币可能不是以主权国家货币来充当的思路，而是类似于欧元的“共同货币”（Common currency）的形态。欧共体自上世纪七十年代起建立欧洲货币体系至 21 世纪初推出欧元，前后总共花了 30 多年时间，期间欧盟国家付出了巨大的努力。可见，即使金砖国家能形成共识，实现共同货币机制的目标却依然是任重而道远。

建立共同货币的基本前提条件是区域经济一体化，即区域内国与国之间贸易和投资不存在实质性的门槛和壁垒，人力和资本等各种要素可以自由流动和配置。从金砖国家的现状看，这些条件基本上不存在。欧元区国家经济发展水平总体上较高且相近；经过长期推动，经济一体化水平较高。但依然存在部分国家经济规模相对较大，发展水平较高，区域内各国经济发展水平明显不平衡问题，导致英国不愿意参加欧元区，甚至最终退出了欧盟。金砖国家的强弱差异更大，利益则更难协调。随着金砖国家进一步扩容，国与国之间的经济发展水平差距可能会继续扩大，在共同货币创建上要达成共识的难度更大。

近年来，俄罗斯正在与相关金砖国家合作研究推出“金砖之桥”本币结算平台，同时探索数字货币结算方案，具体内容涉及使用统一数字货币、发行类似代币的数字金融资产等。金砖国家的这项创新举措对于改革和创新国际货币体系具有重要意义。但目前这还只是刚刚起步，未来会面临很多挑战。数字货币的使用能够提供安全、高效的支付结算渠道，创新使用场景，构建多元共存的数字货币体系；数字货币对贸易媒介有智能强化作用，将有助于推动全球支付结算系统变革；未来数字货币使用真正落地，将弱化美元作为国际关键货币的功能。

从实际运行层面看，数字货币在跨境支付结算使用的积极意义是显而易见的。数字货币与银行系统的耦合将简化跨境货币结算流程，数字化、点对点的交易特征可以降低交易成本并提高结算速度。从本质上看，数字货币与传统货币并无差别，但数字货币的优点是成本低、速度快且安全。毫无疑问，以数字货币进行支付结算可以加快人民币的流通速度。数字人民币的使用将有助于人民币跨境支付系统（CIPS）在更大范围内扩大使用。随着大数据和云计算等信息技术的广泛和深入的应用，数字人民币的使用效率将进一步提升，其规模效应和外部网络性将进一步扩大。不可篡改性使得数字货币容易溯源和监测，导致其透明度跨越式地提升。数字货币的这些重要属性必将有助于监管当局提高宏观管理和微观监管的准确性和针对性，有助于提高主权货币的安全性。数字货币的引入将有助于推动和提升金砖国家支付结算体系建设。

综上所述，金砖国家的货币合作才刚起步，除本币支付结算外，其他设想还远未成熟，尤其是在区域货币一体化问题上会有很长的路要走，且道路会十分崎岖。历史经验告诉我们，货币合作领域内每取得一项成功都将付出艰辛的努力。诚然，金砖国家在货币领域合作的实践将对“去美元化”持续产生影响。

三、如何应对“去美元化”带来的机遇和挑战

应该看到，迄今为止，全球“去美元化”进程尚未颠覆美元独大的基本格局。在美国政治、经济、科技和军事实力的强有力支持下，美元仍将在一个较长时期内在全

球货币金融舞台上扮演最为重要的角色。美元作为关键国际货币已有优势的惯性将难以在一夜之间被彻底颠覆，英镑走过的历史似乎可以佐证这一点。本币结算推进并没有迅速弱化美元作为全球支付结算、交易和储备货币的地位，很难在短中期内直接导致“美元霸权”走向彻底终结，但会持续削弱美元作为全球关键国际货币的基础。为了在全球“去美元化”过程中更好地避险，有效和稳健地推进人民币国际化，需要采取一系列理性和具有针对性的举措。

新形势下应不失时机地扩大人民币跨境使用。鉴于中国是全球第二大经济体、最大的贸易国和第二大投资国，“去美元化”毋庸置疑地会成为人民币国际化的发展机遇。近年来，人民币国际化不断取得进展，人民币在中国跨境收付和跨境贸易结算的占比快速上升。央行统计数据显示，2023 年跨境人民币收付金额合计 52.3 万亿元，在同期本外币跨境收付总额中的占比达 58%，货物贸易项下人民币跨境收付金额占同期本外币跨境收付比重为 25%。2024 年一季度，货物贸易项下人民币跨境收付金额占同期本外币跨境收付比重进一步提升至近 30%。当前人民币国际化的外部环境已经发生了深刻变化。美国推行逆全球化和美元“武器化”，各国尤其是新兴市场经济国家对美元越来越不信任，进而不同程度地推动“去美元化”进程，从而有助于改变国际货币体系中美元一家独大局面。不断增长的国际需求将会寻求新的支付结算货币，而具有坚实经济交易基础和良好信用的人民币，将会更多受到国际需求的青睐。未来人民币有可能在一定程度上填补国际货币体系中出现的空档。然而当前和未来一个时期，我国经济面临不稳定、不确定甚至严峻的外部环境，人民币的跨境使用会遇到一定压力。如果不积极加以推进，美元占比下降腾出的空档有可能未必会由人民币来填补。因此有必要把握住机会，采取积极的相关政策举措，趋利避害，持续扩大人民币跨境使用。未来尤其应积极参与和推动金砖国家支付结算体系的创新活动。通过参与主导和资源投入来为人民币跨境使用获得更大的空间。我国应积极以越来越成熟的人民币跨境支付结算体系（CIPS）参与全球治理，以更好地响应世界各国在国际货币体系改革方面的诉求。

图 3：近五年中国跨境及货物贸易人民币收付金额变化



数据来源：中国人民银行，广开首席产业研究院

在发展人民币跨境支付结算的同时，加大力度推进人民币国际大宗商品定价与结算。国际大宗商品定价与结算是货币国际化的重要具体表现。目前，人民币在国际大宗商品定价与结算方面使用的份额，与我国规模巨大的商品进口的地位很不匹配。时至今日，主要国际大宗商品包括石油、黄金等大部分定价和结算仍然以美元进行。一



个时期以来，全球大宗商品已从传统的生产商和贸易商主导定价，转变为由期货市场主导定价。若要提升人民币大宗商品的定价权水平，就不能没有国内成熟商品期货市场的支撑，同时加快国内大宗商品期货市场的开放，而这方面恰恰是人民币国际化中的短板。尽管我国在一系列大宗商品领域推出了人民币定价，但其国际市场的影响较为有限。未来应采取更有针对性和力度的举措推进人民币国际大宗商品的定价与结算。石油人民币定价应尽快突破。

伴随区域经济一体化的突破性进展，持续挖掘人民币《区域全面经济伙伴关系协定》（下称 RCEP）区域的使用潜力。RCEP 是东亚和东南亚区域经济一体化的重要成果。未来很有必要更加有效地利用这一区域经济一体化合作机制，进一步增强区域内人民币的计价结算、金融交易、国际储备等方面的功能。已有数据显示，RCEP 的生效实施，为人民币在区域内的使用创造了良好的条件。RCEP 中关于支付和清算的国民待遇条款、新金融服务的准入条款、加入自律组织的国民待遇条款、信息转移与处理的保障条款等金融服务条款等，有助于推进区域本币金融服务创新，夯实本币区域流动的基础，提升本币使用频次和认可度。毫无疑问，RCEP 将有助于人民币扩大在其区域内的使用，同时也会相应减弱美元在区域内使用的规模和频率。目前，人民币在 RCEP 区域内使用已初具规模且不断扩大，应把握好良机，进一步释放人民币在该区域内的使用潜力。

持续增强人民币资产的全球供给能力和吸引力。人民币跨境使用的发展需要完善境外人民币的回流机制，而人民币资产的供给能力和吸引力是其回流的关键因素之一。未来应丰富多元化和收益稳定的金融产品，增加和改善人民币金融资产的供给，提升人民币金融资产的质量，进一步扩大境内金融市场的开放，从而满足和便利境外人民币资金投资需求。尤其是应向国际投资者提供相当规模的高评级人民币债券资产，其中主要是信用状态好、风险水平低和收益回报高的国债。通过持续扩大优质人民币资产供给，有效提升人民币对全球投资者的吸引力。

进一步完善和夯实人民币跨境使用的基础制度安排。经过约 15 年的发展，人民币跨境使用已然进入新的发展阶段。未来需要以高质量人民币跨境使用为目标，以市场驱动企业自主选择为基础，进一步夯实相关的基础设施。应继续完善人民币跨境支付系统（CIPS），推动更高水平金融市场双向开放，促进人民币离在岸市场良性循环。持续完善本外币一体化的跨境资本流动宏观审慎管理框架，建立健全跨境资本流动监测、评估和预警体系。

构建境内离岸金融体系，加大力度推进人民币国际化。人民币跨境使用推动了全球离岸金融中心的人民币交易稳步增长。但迄今为止，人民币的国际地位与中国经济的地位仍不匹配。人民币在全球支付结算，外汇交易和外汇储备中的比重偏低。如果能够开辟境内离岸金融市场，即地理位置在境内，交易双方主要是非居民的“外—外”型市场，并以此节点向外发展离岸交易，与香港等金融中心遥相呼应，相互交融、相互影响，对人民币更好地走向全球各离岸金融中心会有实在的好处，有助于促进人民币国际化加快发展。

推进金融和资本账户可兑换和人民币汇率市场化。国际货币在资本项下不可兑换和汇率非市场化是不可想象的，必然会阻碍其成为关键的国际货币。人民币国际化发展并成为主要国际货币的重要前提是资本项目开放和汇率市场化。伴随着金融对外开放的发展，我国在货币政策、汇率政策、宏观审慎管理和金融监管等方面积累了很多经验，在货币自由兑换和资本流动管理方面拥有了丰富的政策工具，股票市场和债券市场也在一定程度上已经对外开放，我国的市场已经具备了一定的应对外部冲击的能力和相应调控资源。为进一步推进人民币跨境使用，未来应稳步推进人民币在资本和金融账户下可兑换和汇率市场化，不断改善人民币国际化发展的重要基础。未来很有



必要构建本币可自由兑换、资本自由流动和汇率市场化程度较高条件下的风险预警和调控机制。

稳步提升中资金融机构的跨国经营能力。金融机构的跨国经营能力对其本币国际化将产生重要影响。美国的跨国银行网络 and 经营水平为美元成为关键国际货币提供了强有力支持。尽管我国金融业尤其是银行业规模巨大，且跨国经营持续发展，全球经营网络已基本构成。但迄今为止，中资金融机构的国际化经营水平仍有待提升。这其中固然有中资金融机构自身的原因，包括比较注重境内市场和国际化经营能力不强，但受美元体系制约也是重要原因之一。随着双边本币支付结算的推进，中资金融机构应进一步发展以人民币为主要交易币种的国际化业务，进而为人民币跨境使用提供机构网络布局的支撑。通过中资金融机构提供多样、便捷、低成本的人民币金融产品，构建具有良好流动性的人民币交易市场，丰富人民币区域循环使用场景，打造人民币跨境流动的有效渠道。

免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。