

地缘冲突背景下全球经济金融格局演变^①

◎陈卫东

俄乌冲突爆发以来，美欧对俄罗斯采取了全方位、高强度的制裁，俄罗斯实体经济和金融体系受到极大冲击。地缘政治因素已成为影响全球经济金融格局的重要变量。

一、美欧对俄罗斯实施全面制裁

美国对俄罗斯制裁由来已久，早在1991年俄罗斯成立之初，美国就以使用大规模杀伤性武器为由对俄罗斯进行制裁。2014年克里米亚战争后，欧盟加入了对俄罗斯制裁的行列。2022年俄乌冲突爆发以来，美欧全面升级对俄罗斯的制裁，这些制裁措施正推动国际政治经济格局发生深刻变化。

目前，全球已有50多个国家和地区对俄罗斯实施制裁，其中包括瑞士等中立国家，参与制裁国家和地区的经济总量超过全球GDP的50%。制裁领域涉及经济和技术、贸易、金融等方面。俄乌冲突成为影响全球政治经济格局的重要事件，至少体现在三个方面。

第一，影响美元在全球货币体系的信用。美国利用美元霸权地位将其作为对外制裁工具，这使国

际社会对美元的公共产品信用产生质疑。同时，将俄罗斯多家银行从SWIFT体系中剔除，使金融基础设施等公共产品沦为制裁工具，也在国际社会产生深远影响。

第二，围绕对俄罗斯态度的差异，国际社会形成了两大阵营。一方面是美国及其盟国，以及认可美国价值理念的国家，这些国家坚决对俄罗斯进行指责和制裁。另一方面大多数国家对俄乌冲突持中立立场。

第三，俄乌冲突对全球能源、贸易及经济增长产生了深远影响。首当其冲是对俄罗斯经济的冲击。从结果看，俄罗斯GDP增速可能下降5%~10%，国内通货膨胀高企。到目前为止，俄罗斯经济基本盘仍然稳定，能源产业韧性较强。俄罗斯在石油天然气产业中的重要地位，成为其应对制裁重要的反制措施和手段。这也是俄罗斯到目前为止能够挺过高烈度、高强度制裁的重要基础。

二、地缘冲突下全球经济增长动能

一是全球所有国家经济增速预测均出现下调。

作者简介：陈卫东，中国银行研究院院长。

① 本文根据作者在“全球政经格局演变与风险防范研讨会暨《国际金融研究》论文宣讲会”上的演讲整理。

发达国家例如意大利、德国等经历了较大收缩。总体来看，由于各国的供应链受阻、物价高企、消费能力下降，全球GDP增长将出现明显收缩，经济恢复速度远低于预期。

二是全球通货膨胀高企。很多发达国家通货膨胀达到近四十年来的高点，部分新兴经济体已出现超高通货膨胀率，例如，土耳其通货膨胀率为78.6%，阿根廷为64%。

三是参与制裁的国家和没有参与的国家出口都受到了影响。美国、欧盟等经济制裁措施刚刚推出后，大宗产品价格立即大幅提升，直接影响到PPI等主要经济指标。

四是制裁对供应链造成较大冲击，全球化陷入僵局。过去40年间全球经济维持着比较高的增长速度，这与全球化的高速发展有着密切关系。在此期间，全球出口增长了10倍，FDI规模增长了21倍，全球化是全球经济重要的推动力。而俄乌冲突后，这种增长趋势会出现明显的变化。

五是国际贸易中的限制性措施将进一步强化。一些国家在贸易、投资、移民、资金、技术等领域设置的壁垒，以及对关键技术、关键产业战略物资设立的保护措施等会对全球产业链产生重大冲击。

六是能源转型面临瓶颈。第一个方面是能源冲击在欧洲国家表现得非常明显。俄乌冲突前，欧洲在绿色转型方面一直属于先锋者的角色，制定了比较高的碳排放标准。俄乌冲突后，由于对俄罗斯的制裁，天然气供应大幅下降，多国开始转向传统化石能源。另一方面是一些对新能源发展极为关键的原材料供应不稳定性较高，供求存在巨大缺口。俄乌冲突是一个重要节点，全球能源转型的步伐可能放慢。

三、地缘冲突下国际金融体系演变

从全球资本流动看，近年来有一个很重要变化，全球短期资本流动占比越来越高。2021年，短期资本占全球资本流动比例达到71.8%，直接投资不断下降，份额已降至28.2%。短期资本的最重要特点是有较强的波动性。新兴市场上组合投资净流动的数量变化非常大。中国这些年的变化也体现出这一

特点，金融市场上证券投资和其他短期资本规模扩张非常快，波动率明显提升。近10年来，跨境资本波动率较2000—2010年提高1.1倍。推动资本流动变化的主角是非银行金融机构，其在整个国际货币体系及国际金融体系中所起到的作用变得愈发重要，但由此也会导致全球风险脆弱性的不断提升。

此外，全球金融公共产品面临缺失。目前，国际储备资产结构已发生明显变化。次贷危机后，非美元货币在国际储备中的份额持续上升。俄乌冲突将成为重要节点，作为最重要的国际货币和外汇储备计价货币，美元被广泛用于金融制裁，其信用受到质疑。很多国家更加重视选择安全的资产，但可选的范围越来越少。从实际数据看，外国投资者持有美债的总体规模呈现下降趋势，但寻找其他可替代的资产还需要一个过程。人民币及以人民币计价资产的重要性正逐步提升。

四、高度关注新地缘格局下风险格局的变化

最近一段时期，美国针对中国推出了一系列法案和行政令，例如，出台《2022年美国竞争法案》，启动印太经济框架，签署《芯片和科学法案》，不断加紧对中国遏制。要高度关注当今地缘政治格局变化带来风险格局变化。

根据上述变化，应重新审视国内经济金融发展的安全形势。一是要加强顶层设计和统筹，做强内核和基础。二是要进一步研究高水平对外开放新内涵，积极拓展牢固的朋友圈，打造和培育免疫制裁的经贸合作联盟与金融安全网。三是要重新审视国内金融市场安全网和境外资产的安全屏障，调整对外资产结构，高效地利用国际市场的融资渠道。四是要着力打造更加公平合理、安全可靠的国际经贸投资、金融合作体系和公共产品工具，包括多边机构的功能及其作用发挥、外汇储备的结构和数量、安全高效的国际支付信任体系以及稳健推进的人民币国际化路径。这些都是下一步值得开展深入研究的重要课题。

（责任编辑：冯天真）