

聚焦 制裁加码对国际经济影响

编者按 俄乌冲突仍在牵动着全球投资者神经,而西方对俄不断加码的经济金融制裁,令全球市场持续震荡。目前,俄乌双方已展开谈判,但谈判尚无结果。俄

乌冲突对国际汇市影响几何?对全球汽车产业又会带来哪些冲击和变化?美欧对俄制裁加码意味着什么?就此,本报推出一组报道,敬请关注。

俄乌冲突对国际汇市影响几何

本报记者 莫莉

全球投资者正在密切关注俄乌冲突的最新事态。据俄罗斯代表团团团长、总统助理梅金斯基3月2日说,俄代表团已抵达位于白俄罗斯布列斯特州的谈判地点别洛韦日森林,准备与乌克兰代表团进行第二轮谈判。俄乌双方在谈判中将讨论停火以及建立人道主义走廊问题。梅金斯基说,在第一轮谈判中,俄乌双方提出了各自立场,俄方就立即停火提出了一些建议。双方就部分问题达成了谅解,但对于一些原则性的问题,乌克兰代表团需要时间请示乌克兰领导层的意见。

在俄乌冲突爆发之后,国际金融市场反应剧烈,国际汇市也呈现出大幅震荡的态势。受地缘政治局势紧张的影响,俄罗斯卢布对美元一度暴跌至历史最低——美元对卢布汇率涨至1比110。但3月2日卢布对美元汇率有所回升。今年年初以来,卢布对美元汇率已经下跌约三分之一。与此同时,欧美对俄罗斯金融制裁加码也在给国际汇市带来新的冲击和更深远的影响。3月2日接受《金融时报》记者采访的华泰期货研究院研究员蔡邵立表示,地缘冲突对国际汇市的冲击往往呈现出先跌后涨的规律。美国滥用金融制裁举措,必然会动摇美元霸权地位。

国际汇市将先跌后涨
卢布承受下行压力

近一段时间以来,国际汇市波动加剧,尤其是卢布表现得最为突出。2月28日,亚洲交易时段卢布汇率一度暴跌近40%。俄罗斯央行随后意外宣布,将基准利率上调1050个基点至20%。“俄罗斯经济的外部条件发生了巨大变化。”俄央行决议声明显示,“关键利率的提高将

美欧加码对俄制裁

经济金融领域对抗升级

本报记者 刘燕春子

随着俄乌紧张局势的升级,连日来,美欧多国陆续加码了针对俄罗斯的经济制裁措施,美欧等西方国家与俄罗斯之间在经济金融领域的“对抗”也有所增强。美国当地时间3月1日,美国总统拜登发表了其任内的首次国情咨文演讲。而在此次演讲中,拜登正式宣布禁止俄罗斯飞机进入美国领空。3月2日,美国白宫发布了新的一系列针对俄罗斯经济的制裁措施,其中包括通过对石油和天然气开采设备的出口管制,美国商务部将对长期支持俄罗斯炼油能力的技术出口施加限制。

3月1日,意大利总理德拉吉发表讲话称,将对俄罗斯采取进一步的制裁措施。他提议加强对俄罗斯中央银行的压力,并要求国际清算银行参与制裁。3月3日,日本财务大臣铃木俊一表示,日本政府将对此前未作为被制裁对象的俄罗斯第二大银行VTB等4家银行进行资产冻结。

另外,欧盟方面,2月25日,欧盟通过了针对俄罗斯的一揽子制裁方案。2月28日,欧盟表示,任何与俄罗斯中央银行或任何代表俄罗斯中央银行或按其指示行事的法人、实体或机构进行的交易都将被禁止。

据欧盟官网公布的信息,在金融制裁方面,欧盟表示,一揽子方案进一步扩大了现有的金融限制,从而切断了俄罗斯进入最重要的资本市场的途径。禁止俄罗斯国有实体的股票在欧盟交易所上市和提供相关服务。另外,通过禁止接受俄罗斯国民或居民超过特定价值的存款以及欧盟中央证券存托机构持有俄罗斯客户的账户,从而大大限制从俄罗斯到欧盟的资金流入。

而在美欧加码对俄罗斯经济金融制裁的大背景下,近日已有多家美欧企业宣布调整或撤出其在俄罗斯开展的业务或资金。2月27日,英国能源巨头英国石油(BP)公司在其官网上宣布,将出售其对俄罗斯石油公司(Rosneft)的股份。随后,挪威国家石油公司(Equinor)发布声明表示,计划撤出其在俄罗斯的合资企业。而在当地时间3

确保存款利率上升到所需水平,以补偿不断增加的贬值和通货膨胀风险。这是支持金融和价格稳定、保护公民储蓄不受贬值影响所必需的。”此外,俄央行将会对内外部风险、金融市场反应与通胀水平变化做进一步评估,继续针对关键利率采取相应措施。

“地缘冲突对国际汇市冲击呈先跌后涨的规律。”蔡邵立表示,我们选取了历史上影响较大的6次地缘政治事件包括“9·11”事件、阿富汗战争、伊拉克战争、利比亚内战、克里米亚危机、英国脱欧公投做样本进行分析。上月,6个样本中美元指数等下跌的概率较大,样本上涨概率均为16.6%,避险资产黄金有66.6%的概率上涨。而在事件正式落地后,风险资产出现反弹修复的走势,样本中纳指有83.3%的概率上涨,美元指数有66.6%的概率上涨。

2月26日,美国白宫发表声明说,为应对俄罗斯在乌克兰境内采取军事行动,美国与欧盟委员会、德国、法国、英国、意大利、加拿大领导人决定将部分俄罗斯银行排除在环球银行间金融通信协会(SWIFT)支付系统之外,欧美对俄罗斯制裁措施还指向了阻止俄央行动用6000多亿的外汇储备来支持本国经济。这些储备是俄近年来通过石油价格上涨、资产去美元化、增强应对制裁能力所积累的结果,包括黄金、债券、存款和以外币计价的证券,其中约32%为欧元、22%为黄金、16%为美元、13%为人民币,这对于阻止卢布贬值、减缓由贬值造成的通胀而言至关重要。

蔡邵立认为,欧美将俄罗斯部分银行剔除出SWIFT支付系统,确实会削弱俄央行应对卢布暴跌的能力。基于目前乌克兰局势发展,俄罗斯后续有被全面制裁的风险,俄罗斯内部相对较大的是经济下行压力。俄罗斯央行救市的力度和决心较为强烈,2月28日俄罗斯央行上调基准利率1050个基点至20%,俄罗斯发生金融危机的概率较低。

月1日,美国的石油公司埃克森美孚表示,将退出萨哈林1号油气项目(Sakhalin-1LNG),并且停止对俄罗斯的油气项目进行新的投资。全球大宗商品交易商嘉能可公司表示,其正在评估在俄罗斯两大公司的持股以及在俄罗斯的交易业务。

除能源公司外,美国苹果公司以及社交网站推特等都陆续发布了针对俄罗斯的限制措施。苹果公司日前宣布,将暂停在俄罗斯销售苹果公司产品并限制苹果支付功能。另外,包括通用汽车、沃尔沃汽车以及奥迪在内的多家汽车公司也纷纷暂停或者停止了在俄罗斯的部分业务。

而在俄乌紧张局势升级的情况下,全球指数提供商明晟公司(MSCI)3月2日宣布,MSCI俄罗斯指数将从新兴市场类别重新分类为独立市场类别。重新分类的决定将自3月9日起在所有MSCI指数类别中一次性实施。

面对不断加码和扩大的经济金融制裁措施,俄罗斯方面也已开始采取一系列行动,维持其自身的经济金融系统的稳定。2月28日,俄罗斯央行临时大幅加息1050个基点,将关键利率提升至20%,创下近20年来的最高水平。而此次加息的主要目的是为了抵消俄罗斯卢布贬值和通胀风险的增加。俄罗斯央行认为,目前有必要加息以增强存款的吸引力,并已准备好采取进一步的调整利率措施。

当地时间3月1日,俄罗斯政府决定从国家福利基金中划拨1万亿卢布用于购买遭受制裁的俄罗斯公司的股票。与此同时,俄罗斯总理米舒斯京表示,俄罗斯政府已经草拟了一份暂时限制外资退出俄罗斯市场的总统令。米舒斯京表示,在当前形势下,外资公司不得不考虑的除了经济因素,还有政治因素。而这个新的政策就是为了给那些准备退出俄罗斯市场的外资企业一个权衡利弊的机会。

另外,当地时间3月1日,俄罗斯总统普京签署了一项旨在稳定俄罗斯金融市场的总统令。根据该总统令,3月2日起,俄居民向“不友好国家”人员提供卢布贷款或与之开展证券和不动产交易时,要获得俄政府外国投资监管委员会许

美国滥用金融制裁措施
或动摇美元霸权地位

在将俄罗斯部分银行剔除出SWIFT支付系统两天后,美国财政部2月28日宣布,禁止美国人与俄罗斯央行、俄联邦国家财富基金和俄财政部进行交易。美国官员称,这是美财政部迄今对俄采取的最严厉制裁,美将与欧盟等联合行动,有效冻结俄央行资产,阻止俄方动用外汇储备支持卢布汇率、抵消西方制裁效果。

美国此举并不让人感到意外。事实上,多年以来,美国滥用金融制裁举措打压俄罗斯几乎已经成了家常便饭。例如,2014年克里米亚危机后,美国和欧盟对俄实施多项经济金融制裁措施,重点针对金融、能源和国防行业。2017年至2021年,美国以俄涉嫌干涉美国选举、对美发动“恶意网络攻击”、俄前特工在英国中毒事件为由,对俄采取多轮单边经济金融制裁措施,这主要包括制裁多位俄经济寡头及其控制企业以及“北溪—2”项目参与企业,限制美金融机构购买俄罗斯国债,冻结受制裁的俄罗斯个人和实体在美资产等。今年2月以来,美国等西方国家大幅升级对俄制裁措施,这主要包括冻结俄大型国有金融机构在美资产,限制俄使用美元、欧元、英镑和日元进行商业交易的能力,将部分俄银行排除在SWIFT支付系统之外,冻结俄央行资产并禁止与俄央行交易等。

市场人士担忧,这些金融制裁举措可能会进一步加剧国际汇市的波动性,从而给全球经济复苏以及国际金融市场良性发展带来新的风险。“欧美频繁举起SWIFT制裁‘大棒’,必然会动摇美元霸权地位。”蔡邵立表示,一方面,俄罗斯部分银行被踢出SWIFT支付系统,势必使其寻找新的结算平台和系统。另一方面,欧美频繁使用SWIFT支付系统进行制裁,滥用美元霸权的后果或将令不少国家有计划地去美元化,以减轻自身对于美元的依赖程度。

可;开展证券交易时,要获得俄央行和财政部许可,在指定交易所进行;禁止从俄携带等值1万美元以上的外币现金出境。

另外,俄罗斯联邦储蓄银行(Sberbank)3月2日在网站声明称,已决定退出欧洲市场。该声明称,该银行在欧洲的子公司出现不正常资金外流,部分公司员工的人身安全受到威胁。

当前,俄乌紧张局势仍在持续,包括能源以及粮食在内的国际大宗商品价格仍在持续攀升,全球通胀上行压力进一步增强。若美欧等国家继续加码对俄罗斯的制裁措施,或将引发全球金融市场更多的震荡,给主要金融资产走势以及全球经济的复苏带来更多的不确定性风险。



美国联邦储备委员会临时主席鲍威尔3月2日表示,美联储在3月份货币政策会议上提高联邦基金利率目标区间将是“合适的”,他倾向于提议并支持加息25个基点。图为在美国华盛顿拍摄的美联储大楼。新华社记者 刘杰 摄

乌克兰局势加剧供应链瓶颈问题

全球汽车产业面临多重挑战

本报记者 项梦曦

在过去一年时间里,供应链瓶颈问题让全球车企很“受伤”。当前,席卷全球的“缺芯荒”尚未缓解,俄乌冲突加剧又造成包括钨和镍在内的几种汽车制造关键金属供应削减。原材料短缺下,各国车企不得不面临减产和部分车型停产的窘境。此外,由于俄罗斯是众多车企的制造基地,这让俄罗斯在原材料供应和汽车生产环节中扮演着重要的角色。不少欧美车企在俄生产布局,而在西方国家对俄制裁持续升级下,这些企业将面临更高的风险。

挑战。自去年以来,芯片短缺持续困扰全球车企。传统汽车对芯片的需求主要集中在发动机控制、车身、电池管理、车载娱乐控制等部门。但随着智能化程度提高,汽车对芯片的需求越来越大,而当前市场供给严重不足,俄乌冲突将进一步加剧这一问题。在芯片制造过程中,氖、氙和氩等惰性气体是芯片生产中使用的激光器所必需的原材料,而乌克兰则是全球最重要的电子气体的供应国,供应全球近70%的高纯度氖气。美国芯片制造商使用的氖气九成源于乌克兰,乌克兰供应中断意味着这些企业不得不削减产量。此外,俄罗斯金属钨的产量约占全球40%,金属钨也是芯片生产的关键原材料。随着俄乌冲突升级,芯片生

产所需的氖气、钨等多种原材料的国际供应被扰乱,加剧全球芯片短缺的困境。

此外,对于新能源汽车而言还将面临电池原材料镍的供应紧张问题。随着全球电动汽车产量上涨,镍在锂电池领域应用占比不断提升,该比重2015年约为3.5%,2021年为16.1%,预计2022年将升至21.5%左右。然而,金属镍的库存正在持续减少,当前全球镍现货供应正出现10余年来罕见的紧缺迹象,大量下游买家不得不为拿到现货,而支付巨额溢价。而俄罗斯的镍矿产量占据全球总产量约9%,俄罗斯供应中断将进一步抬升镍价格,提高全球车企生产成本。

在原材料短缺下,不少车企已宣布停产。

德国大众集团于3月1日发布声明称,因乌克兰战事影响供应链,大众位于德国沃尔夫斯堡的一处主要生产基地将不得不停工。汽车行业数据预测公司AutoForecast Solutions(AFS)发布的数据显示,截至2月27日,今年全球汽车市场累计减产产量约为64.31万辆。上周,全球汽车市场损失了约6.52万辆汽车产量,损失的产量主要来自于欧洲和北美地区。其中,欧洲的汽车减产产量最大,约为3.58万辆;北美削减了约2.77万辆汽车的产量;中东和非洲约减产0.19万辆车。穆迪分析公司首席经济学家马克·费迪表示,全球半导体产业尤其是汽车制造业已经忧心于持续一段时间的“芯片荒”,如今还要受俄乌局势导致氖供应短缺影响,市场风险大幅攀升。

生产线所在地面临地缘政治风险,是各大车企面临的另一问题。事实上,俄罗斯作为全球汽车产业链中极为重要的一环,不仅是重要原料的供应商,也是重要的汽车生产地。全球主要车企在俄均设有生产线以及工厂。其中规模最大的当属法国汽车制造商雷诺,雷诺在俄拥有3座整车装配厂,并控股俄

罗斯最大汽车制造商伏尔加。根据埃信华迈数据,其核心盈利中的8%来自俄罗斯市场,并占有俄罗斯汽车产量的39.5%。其次是德国大众汽车,该企业自2009年开始在俄投资建设厂,目前在俄约有4000名员工,对俄总投资超过20亿欧元。此外,梅赛德斯奔驰、美国车企福特、韩国的现代集团和日本丰田汽车在俄均设有生产线。

然而,随着美国宣布对俄罗斯采取大规模经济制裁,部分车企已宣布在俄停产或停止向俄销售。由于俄罗斯制造的汽车中至少有四分之一的零部件来自国外,因此在制裁实施期间,在俄罗斯的组装厂可能很难继续进口零件维持运营。雷诺本周表示,由于零部件短缺,将在下周暂停俄罗斯汽车组厂的部分业务。梅赛德斯奔驰、宝马集团、日本三菱汽车公司也宣布,由于担心西方对俄罗斯制裁可能引发物流瓶颈、干扰供应链,可能部分暂停在俄的汽车生产和销售。目前,部分企业正谋求转移在俄产品线。总体而言,俄乌紧张局势将对这些企业的未来盈利前景产生不小的冲击。

金时国际观察

美欧金融制裁
坚定俄去美元化信心

刘英

在俄乌冲突的紧张局势下,美欧等国发表联合声明,将几家俄罗斯银行踢出环球银行间金融通信协会(SWIFT)支付系统,加紧对俄罗斯实施金融制裁,俄罗斯卢布汇率回落超30%。美国欧洲多国冻结俄罗斯央行在外资产,俄罗斯央行当天大幅加息1050个基点,将基准利率提升至20%,这个幅度超过了2014年提升650个基点至17%的力度,同时开启贵金属市场,买入黄金,暂停股市交易。俄罗斯卢布回弹25%。

美欧拿出SWIFT这一“金融核武”,以期对俄经济实施毁灭性打击。SWIFT是200多个国家和地区的系统,用以支持跨境支付结算,而美欧企图将俄罗斯银行排除在外。

然而,美欧不能也无法将所有俄金融机构踢出SWIFT,况且俄罗斯对此早有防备,去美元化已在路上,替代系统将发挥作用,这些都让“金融核武”效果大打折扣,无法造成毁灭性打击。而金融制裁是把双刃剑,俄罗斯拥有特殊资源禀赋、经济结构、抗打击能力,俄罗斯也在反金融制裁。

一是欧洲无法将俄金融机构全部踢出SWIFT。这是由欧洲与俄罗斯之间的经贸联系所决定的,也使得制裁无法毁灭俄罗斯经济。同时,针对将俄罗斯踢出SWIFT,美欧之间存在意见分歧。美国想把俄罗斯全面踢出SWIFT,但是欧洲却有所顾虑。作为欧洲第一大经济体的德国,其油气需求分别有35%和65%由俄罗斯提供,与此同时,欧洲也出售给俄罗斯大量的飞机、汽车及机械设备等。对德国而言,把俄罗斯银行金融机构全部踢出SWIFT无疑是伤敌八百自损一千。而俄罗斯与欧洲银行业务往来众多,俄罗斯还有主权债务要付,将俄银行踢出SWIFT后,其主权债务风险敞口还会扩大。

二是美国也不敢将俄全部踢出SWIFT。全球通胀高企,欧美国家投鼠忌器,选择性制裁将大大削弱制裁效力。美国白宫明确表示,制裁不能拿俄罗斯的油气“开刀”。这不是美国在给俄罗斯留后路,而是美国自身有难言之隐。今年1月份美国CPI上涨7.5%,创40年来新高,欧洲也不甘示弱,1月份通胀水平超过5.1%,同样创出新高。如果将俄罗斯银行全部剔除,将会导致油气价格

飙升。近日,因为俄乌冲突,石油价格已经突破100美元每桶大关。将俄罗斯全部踢出SWIFT,将完全阻断俄罗斯油气贸易,引发油气价格进一步飙升,不仅令欧洲能源短缺上升为能源危机,而且美国的通胀将不再是最大尾部风险的问题,而将是通胀固化的问题,这给美联储加息带来巨大压力。而过快加息又会抑制投资和消费,给进出口带来冲击,令疫情冲击下经济复苏原本不稳的美欧经济更加无力支撑。

三是俄罗斯去美元化的信心更加坚定。美国金融制裁对俄罗斯由来已久,这些制裁会更加增强俄罗斯去美元化的坚定信心。其实,俄央行早已走在去美元化的路上,截至2020年,俄罗斯最大石油公司已经放弃美元全改为用欧元结算,不仅如此,在俄罗斯与欧盟、中国及金砖四国等32个国家的出口结算中,有超过一半改为其他货币结算。而截至2021年,美元储备在俄央行储备中已从4年前的超过40%锐减至不足16%。美欧金融制裁只能让俄罗斯在去美元化的道路上更加坚定。

四是俄作为世界第一大资源国无法被全面踢出全球经济金融体系。在美国的制裁下,俄罗斯经济越来越独立,防风险能力逐步加强,目前俄罗斯外债率不到20%,在国际中属于较低的国家。关键是幅员辽阔的俄罗斯是世界上第一资源大国,不仅拥有大量的油气资源,更拥有大量的镍、钨、钼等稀有金属,而且盛产小麦等农产品。俄镍产量占全球原生镍产量的10%,占全球纯镍产量的25%。2021年俄纯金产量占全球总产量的40%,铂、金产量约占全球总产量的10%,钨、钼不仅很贵还很稀缺,是新能源汽车的重要原材料。同时俄是全球最大的小麦出口国,小麦出口占全球的17%。在国际市场的大宗商品、有色金属、半导体、新能源及新能源汽车等领域的地位举足轻重。踢出俄罗斯无疑是自毁前程,“缺芯”恐更加严重。

五是即使俄罗斯被全面踢出SWIFT也有替代选项和旁路可走。俄罗斯从2014年被制裁以来就已开始建设金融信息交换系统(SPFs),国内超过20%的业务使用该系统。在跨境支付结算方面,即使美欧将部分俄罗斯银行踢出SWIFT,也有SPFS替代。

(作者是中国人民大学重阳金融研究院委员兼合作研究部主任、研究员)