

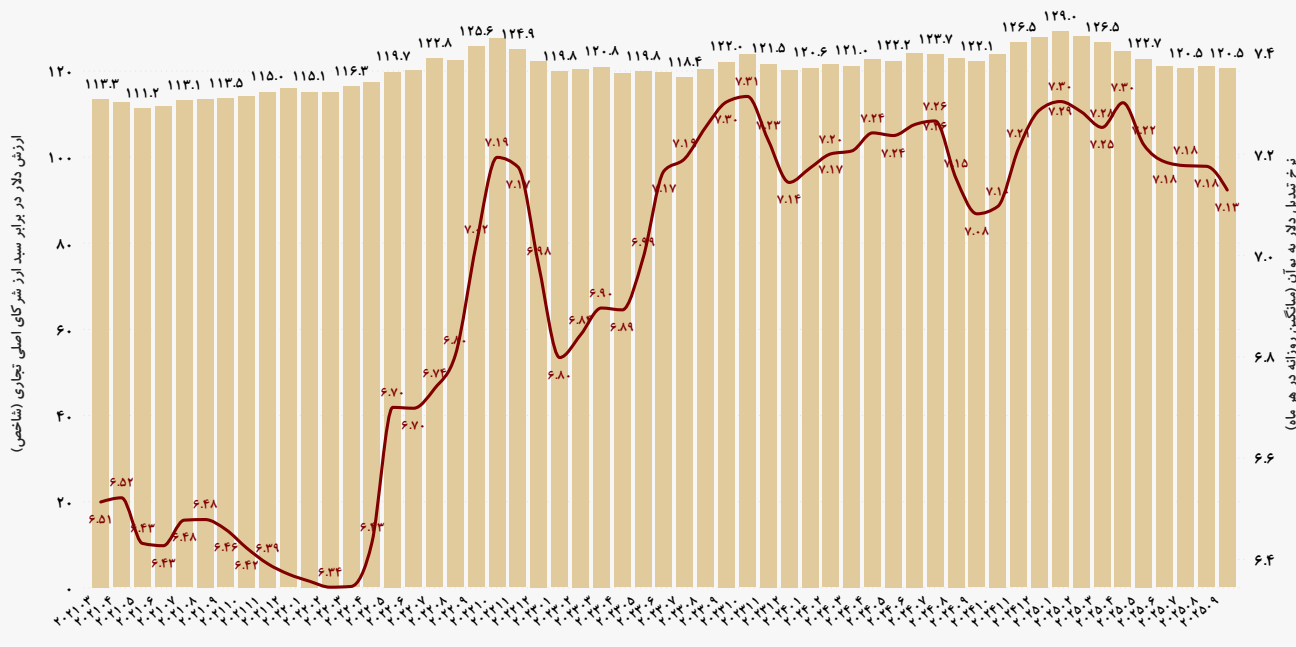


## چین به سرعت در حال کنار گذاشتن دلار است.

در حال حاضر سیاست تجاری نامنظم دونالد ترامپ، کسری‌های مالی هنگفت و تهدیدها علیه استقلال فدرال رزرو آمریکا، خطر آسیب جدی به دلار را به همراه داشته است. ارزش دلار از ماه ژانویه تا ابتدای ماه اکتبر ۲۰۲۴ در شاخص وزن دار تجاری ۶.۶ درصد کاهش یافته و بدترین شروع سال خود را از سال ۱۹۷۳ تجربه کرده است. در مقابل، یوآن، ارز تحت کنترل چین، به بالاترین سطح خود از زمان انتخاب مجدد ترامپ در نوامبر رسیده است. این باعث شده است تا سرمایه‌گذاران خارجی با شتاب به سمت یوآن هجوم آورند و بسیاری از دولت‌ها نیز به دنبال جایگزین‌هایی برای دلار باشند. تمایل چین برای بین‌المللی‌سازی یوآن پدیده جدیدی نیست و سابقه‌ای طولانی دارد. اولین تلاش این کشور در سال ۲۰۰۹ آغاز شد که با کاهش برخی محدودیت‌های جریان سرمایه همراه بود، اما این تلاش در سال ۲۰۱۵ با سقوط بازار سهام و کاهش ارزش یوآن به پایان رسید، زیرا سرمایه‌ها به سرعت از چین خارج شدند و متعاقباً، محدودیت‌های سخت‌گیرانه‌ای بر جریان سرمایه اعمال شد که به صعود نوپای یوآن پایان داد. در حال حاضر اما مقامات چینی مجدداً مشتاق شده‌اند تا اطمینان حاصل کنند که پیشرفت‌ها پایدار بوده و کنترل سخت‌تری بر جریان‌های سرمایه حفظ شود. رهبران چین معتقدند که پذیرش جهانی یوآن می‌تواند صادرکنندگان این کشور را از نوسانات ارزش دلار محافظت کرده و تهدید تحریم‌های مالی آمریکا را خنثی کند. برخی مقامات امیدوارند که شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران خارجی، کنترل سخت‌گیرانه دولت را نادیده بگیرند و حتی آن را نوعی مزیت تلقی کنند. در سال‌های اخیر، پیشرفت‌های شگفت‌انگیزی حاصل شده است. سهم یوآن در فاکتورها و وام‌های خارجی افزایش یافته و زیرساخت‌های مالی غیردلاری به طور چشمگیری در این کشور توسعه پیدا کرده‌اند. در کنار این تمایل، روند نزولی دلار انگیزه‌های بیشتری نیز برای استفاده از یوآن و سرمایه‌گذاری در دارایی‌های یوآنی ایجاد کرده است.

تغییرات ارزش دلار و نرخ دلار در برابر یوآن

نرخ تبدیل دلار به یوآن (میانگین روزانه در هر ماه) ● ارزش دلار در برابر سید ارز شرکای اصلی تجاری (شاخص) ●



منبع: فدرال رزرو (fred.stlouisfed.org)

اما با هر معیاری در برابر دلار، یوآن هنوز از جذابیت کافی در مقیاس جهانی برخوردار نیست. اگرچه چین مسئول نزدیک به یک‌پنجم فعالیت اقتصادی جهان است، اما از این کشور تنها در ۵.۱ درصد از پرداخت‌های بین‌المللی (از نظر ارزش) استفاده می‌شود، در حالی که این رقم برای دلار حدود ۴۴.۶ درصد است و در مقایسه با حدود ۵۸ درصد برای دارایی‌های دلاری، دارایی‌های یوآنی تنها ۲ درصد از ذخایر ارزی بانک‌های مرکزی جهان را تشکیل می‌دهند که بخش عمده این ناهمخوانی به محدودیت‌های چین بر جریان ورودی و خروجی سرمایه بازمی‌گردد. بدل شدن یوآن به یک ارز جهان‌روا در حضور این محدودیت‌ها تقریباً امری غیرممکن است.

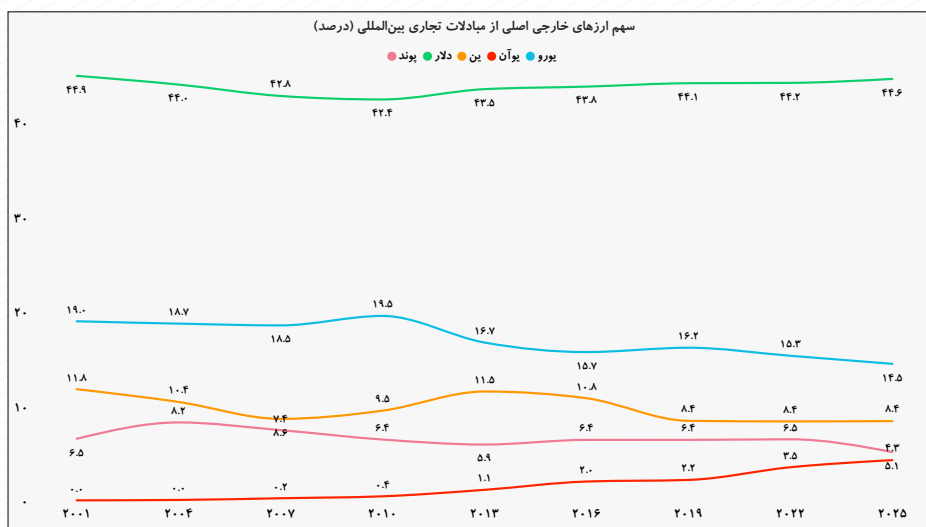




۱۴۰۴/۰۹/۱۹

تاریخ: ۱۱۰۰

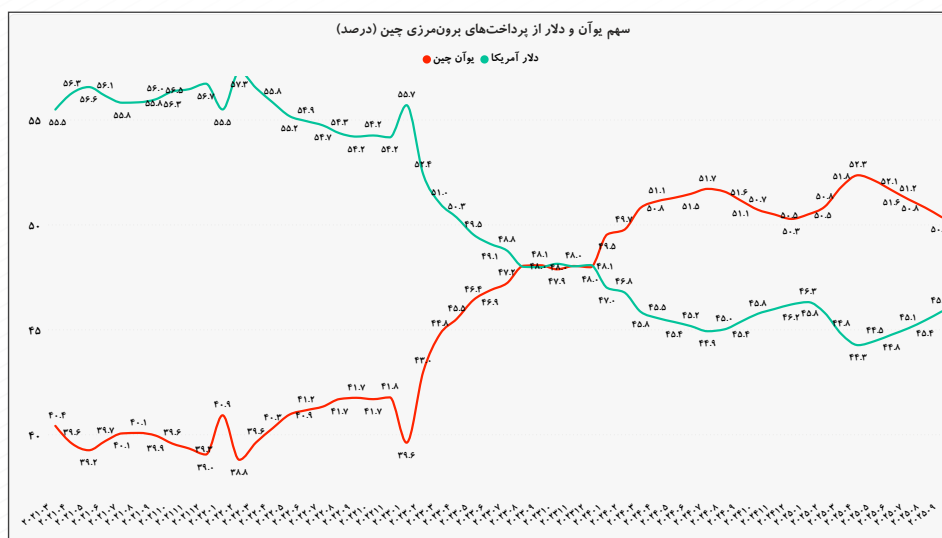
دیدگاه:



منبع: بانک تسویه‌های بین‌المللی (www.bis.org)

## افزایش سهم یوآن در تجارت خود چین

با این حال، این موضوع از یک منظر دیگر می‌تواند جالب توجه باشد. پس از آنکه آمریکا به بزرگ‌ترین اقتصاد جهان تبدیل شد، چندین دهه طول کشید تا دلار به سلطه جهانی دست یابد. چنانچه این مقیاس زمانی خاص مد نظر قرار گیرد، پیشرفت چین به طرز شگفت‌انگیزی سریع بوده؛ چراکه سهم یوآن در پرداخت‌های بین‌المللی از سال ۲۰۲۲ دو برابر شده است. این پیشرفت عمدتاً به تغییرات داخلی بازمی‌گردد. افزایش سهم یوآن در تجارت خود چین گامی مهم بود. اکنون بیش از ۳۰ درصد از تجارت کالاها و خدمات چین با ارز خود این کشور انجام می‌شود (در مقایسه با ۱۴ درصد در سال ۲۰۱۹) و بیش از ۵۰ درصد از کل دریافت‌های فرامرزی چین (شامل جریان‌های مالی) به یوآن تسویه می‌شود، در حالی که این رقم در سال ۲۰۱۰ کمتر از ۱ درصد بود.



منبع: اداره دولتی ارز خارجی چین (www.safe.gov.cn)

ایجاد گردش پایدار یوآن به داخل و خارج از کشور سیاست امروز مقامات چینی در عرصه مبادله خارجی این کشور است که باعث تقویت استفاده از یوآن در مبادله‌های برون‌مرزی شده و دسترسی خارجی‌ها به این ارز را تسهیل کرده است. این نکته حایز اهمیت است که در ماه پنجم سال جاری (ماه مه)، نهاد نظارتی به بانک‌های بزرگ این کشور دستور داده تا حداقل ۴۰ درصد از





وام‌های تسهیل تجارت به یوآن باشد. برای افزایش گردش یوآن، مقامات می‌خواهند شرکای تجاری را به پذیرش یوآن به عنوان وسیله پرداخت ترغیب کنند و انگیزه اصلی، ارائه بدهی‌های یوآنی به آن‌هاست. همچنین پس از تحریم‌های اعمال شده بر روسیه در سال ۲۰۲۲، بانک‌های چینی تقریباً تمام وام‌های جدید خارجی خود را از دلار به یوآن تغییر دادند (پیش‌تر تنها ۱۵ درصد وام‌ها به یوآن بود) که این امر موجودی بدهی‌های یوآنی چین را سه برابر کرد.

دولت چین همین راهبرد را در ترازنامه بانک مرکزی دنبال می‌کند. از زمان آغاز تلاش برای بین‌المللی‌سازی یوآن، چین خطوط سوآپ به ارزش ۴.۵ تریلیون یوآن (۶۳۰ میلیارد دلار) به ۳۲ بانک مرکزی اعطا و «شبکه ایمنی مالی جهانی» (۱) را ایجاد کرده که از نظر مقیاس با صندوق بین‌المللی پول رقابت می‌کند. گرچه تاکنون بخش کوچکی از این خطوط سوآپ استفاده شده، اما هدف، تضمین دسترسی کشورها به یوآن در زمان بحران است تا اعتماد لازم برای قرض گرفتن و خرید به یوآن وجود داشته باشد. در این میان، چین سیستم مالی داخلی خود را نیز ساماندهی کرده است. اکنون این کشور می‌تواند بدون استفاده از سیستم دلاری، از طریق روش‌های مختلفی با دیگران معامله کند. این روش‌ها شامل «یوآن دیجیتال» و «پرداخت‌های دیجیتال غیربانکی» (مانند کدهای کیوآر در اپلیکیشن‌های محبوب آسیایی) است. مهم‌ترین ابتکار چین در این زمینه، ایجاد سیستم «سی‌آی‌پی‌اس» (۲) است که شباهت‌هایی به سیستم پیام‌رسانی بانکی سوئیفت در غرب دارد. در حال حاضر بیش از ۱۷۰۰ بانک در سراسر جهان به سی‌آی‌پی‌اس پیوسته‌اند که این تعداد از زمان پیش از جنگ اوکراین یک‌سوم افزایش پیدا کرده است. حجم تراکنش‌ها نیز ذیل سی‌آی‌پی‌اس در سال ۲۰۲۴ با رشدی بی‌سابقه ۴۳ درصد افزایش یافت و به ۱۷۵ تریلیون یوآن (۲۴ تریلیون دلار) رسیده است. بانک‌های تسویه‌کننده برای پرداخت‌های یوآنی (که تقریباً همگی توسط موسسه‌های چینی اداره می‌شوند) در ۳۳ حوزه کالایی مهم در عرصه بین‌الملل ایجاد شده‌اند. علاوه بر این در سال ۲۰۲۴، چندین میلیارد دلار از طریق شبکه ارز دیجیتال «ام‌بریج» (۳) که توسط چین و سایر بانک‌های مرکزی ساخته شده، معامله شد. اگرچه این پرداخت‌ها هنوز از نظر اقتصادی ناچیز هستند، اما از «آستانه اهمیت ژئوپلیتیکی» عبور کرده‌اند. نهادهای نظارتی چین به بانک‌ها دستور داده‌اند استفاده از ام‌بریج را افزایش دهند.

### کشورهای دیگر (به ویژه روسیه) فرصت را غنیمت شمرده‌اند

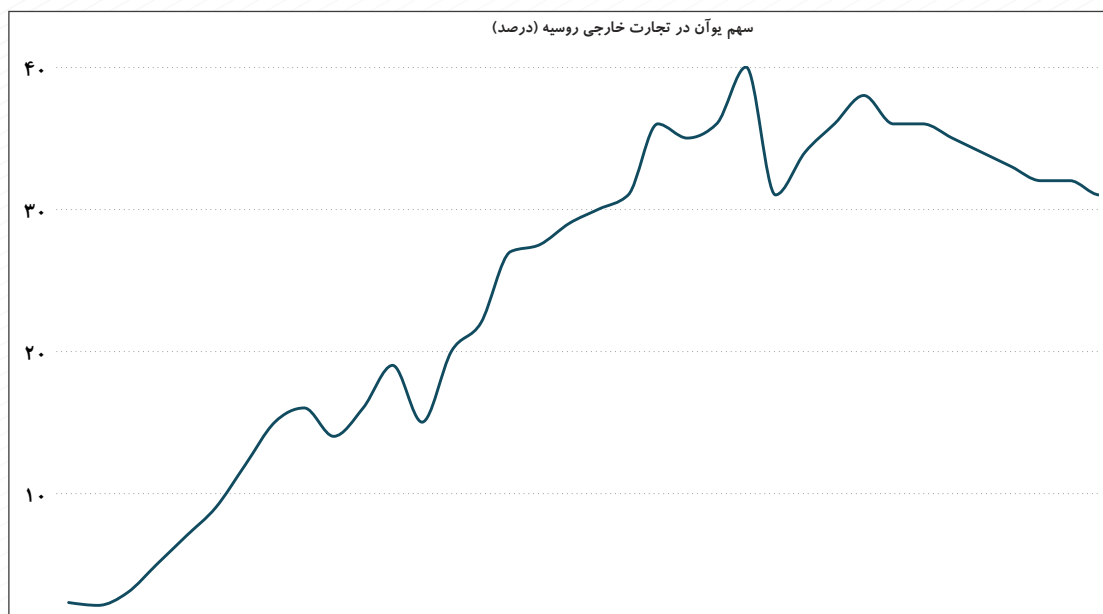
نظام مالی جهانی در حال «چندقطبی» شدن است و در آینده دلار مجبور به رقابت با ارزهای دیگر، مانند یوآن، خواهد بود. چین امیدوار است که این رقابت به معنای نیاز کمتر به کاهش وابستگی به دلار باشد و بتواند در برابر آزادسازی جریان‌های سرمایه و نرخ ارز مقاومت کند. دولت چین که برای خودکفایی در حوزه‌های کلیدی به سمت درون متمایل شده، سعی دارد تا دسترسی خارجی‌ها به بازارهای مالی خود را گسترش دهد. تعداد قراردادهای مالی قابل معامله برای خارجی‌ها در بازارهای داخلی چین در سال ۲۰۲۵ بیش از دو برابر شده و سهمیه‌های خروجی برای سرمایه‌گذاران داخلی افزایش یافته است. ماه‌های آینده می‌توانند تعیین‌کننده باشند. کاهش اعتماد به دلار و افزایش شاخص‌های بازار سهام در چین انگیزه نگهداری دارایی‌های یوآنی را برای خارجی‌ها بیشتر کرده است. کاهش نرخ بهره و تورم منفی، هزینه‌های استقراض در بازار برون‌مرزی را به زیر ۲ درصد رسانده که پایین‌ترین سطح از سال ۲۰۱۳ است. در خارج از چین شرکت در حال صدور مقدار بی‌سابقه‌ای اوراق قرضه یوآنی موسوم به «دیم سام» (۴) در سال جاری هستند. گام امن بعدی چین، باز کردن بازارهای سرمایه داخلی به روی متحدان خود است. در ماه جولای، مجارستان حدود ۵ میلیارد یوآن «اوراق قرضه پاندا» (۵) منتشر کرد که بزرگ‌ترین صدور اوراق قرضه چینی توسط یک دولت تا به امروز به حساب می‌آید. در ماه سپتامبر نیز شرکت‌های انرژی روسیه مجوز صدور اوراق بهادار یوآنی را از چین دریافت کرده‌اند. کنیا نیز ممکن است به زودی بدهی‌های دلاری خود به چین را به یوآن تبدیل کند. برزیل نیز در حال بررسی صدور اوراق جدید یوآنی است و مقامات پاکستانی به تازگی برای جذب اعتبارات لازم در این زمینه به پکن سفر کرده‌اند. در این میان اقتصاد روسیه به دلیل شرایط مشابه با ایران قابل توجه‌تر است. بررسی روند سهم یوآن در تجارت خارجی روسیه، الگویی سه‌مرحله‌ای از پویایی‌های «دلارزدایی» تحت فشار تحریم‌ها را نمایان می‌سازد. این فرآیند نه یک حرکت خطی و ساده، بلکه واکنشی پویا و پیچیده به محرک‌های ژئوپلیتیک و محدودیت‌های نظام مالی جهانی است. در مرحله نخست، هم‌زمان با حمله به اوکراین در سال ۲۰۲۲، شاهد یک «شوک برون‌زا» و واکنش سریع بود. تحریم‌های غرب، دسترسی





روسیه به سیستم‌های مالی مبتنی بر دلار و یورو را به شدت محدود کرد و هزینه استفاده از این ارزها را به سطحی غیرقابل تحمل رساند. در این شرایط، یوآن چین به عنوان یک «جانشین استراتژیک» مطلوب ظاهر شد؛ ارزی که هم به دلیل روابط استراتژیک با از مصونیت سیاسی برخوردار بود، هم از عمق و نقدینگی نسبی کافی در بازارهای جهانی بهره می‌برد و هم زیرساخت پرداخت مستقل خود «سیستم پرداخت بین بانکی فرامرزی» (۶) را داشت. در نتیجه، سهم یوآن در مدت چند ماه از کمتر از ۲ درصد به نزدیک ۲۰ درصد در پایان سال ۲۰۲۲ صعود کرد. روند صعودی استفاده از یوآن در سال ۲۰۲۳، که به اوج ۴۰ درصدی در ژانویه ۲۰۲۴ رسید، تنها یک افزایش عددی ساده نبود، بلکه نشان‌دهنده یک تحول ساختاری عمیق در نظام مالی و تجاری روسیه بود و استفاده از یوآن در معاملات تجاری نهادینه شد؛ به این معنا که استفاده از یوآن از حالت یک واکنش فوری و موقتی به یک روال عادی و پایدار در کسب و کار بانک‌ها و شرکت‌های روسی تبدیل شد. بانک‌ها زیرساخت‌های لازم برای پرداخت و دریافت یوآن را ایجاد کردند، دولت قوانین را تسهیل کرد و حسابداران و مدیران شرکت‌ها به طور روزمره با این ارز آشنا شدند (آموزش و آشنایی). همزمان، پدیده قدرتمند «اثر شبکه‌ای» به کمک آمد. هر چقدر شرکت‌های بیشتری، از غول‌های انرژی گرفته تا تامین‌کنندگان کوچک، به اکوسیستم یوآن می‌پیوستند، انجام معامله با این ارز برای دیگران نیز ساده‌تر و کم‌هزینه‌تر می‌شد. برای مثال، وقتی یک شرکت نفت روسی، نفت خود را به یوآن می‌فروشد، حالا می‌تواند به راحتی یوآن خود را به شرکت چینی که لوله‌های فولادی صادر می‌کند، پرداخت نماید یا حتی آن را به تامین‌کننده داخلی خود که قطعات می‌خرد، بپردازد. این چرخه، یک شبکه زنده و خودتقویت‌کننده از مبادلات به وجود آورد که مقبولیت و کارایی یوآن را به شدت افزایش داد. پشتوانه این تحول داخلی، تلاش فعالانه دولت روسیه در انعقاد «توافق‌های دوجانبه» با چین بود تا استفاده از ارزهای ملی (روبل و یوآن) را به جای دلار به یک تعهد رسمی و کلان تبدیل کند. در نتیجه، با رسیدن سهم یوآن به اوج ۴۰ درصدی، این تصور قوت گرفت که روسیه با موفقیت در حال کاهش وابستگی خود به ارزهای غربی و عبور از طوفان تحریم‌ها است. با این حال، داده‌های سال ۲۰۲۴ نشان می‌دهد که این روند رشد، متوقف و حتی معکوس شده است. از قله ۴۰ درصدی، سهم یوآن به طور پیوسته کاهش یافته و در نیمه دوم سال حول ۳۲ درصد تثبیت شده است. این تغییر جهت مستقیماً به هشدار خزانه‌داری آمریکا درباره اعمال «تحریم‌های ثانویه» علیه نهادهای کشورهای ثالث مرتبط است. این تهدید، ریسک استفاده از یوآن را نیز به طور چشمگیری افزایش داد؛ زیرا بانک‌ها و شرکت‌های چینی نیز نمی‌خواهند خود را در معرض مجازات‌های آمریکا قرار دهند. در واکنش به این شرایط، استراتژی دلارزدایی روسیه وارد فاز جدید و پیچیده‌تری شده است. در کنار کاهش سهم یوآن، «نقش روبل به طور محسوسی افزایش یافته است». این نشان می‌دهد که راهبرد بلندمدت روسیه، نه جایگزینی ساده دلار با یوآن، بلکه حرکت به سمت یک «چندارزی‌سازی اجباری» و بهینه‌سازی سبد ارزی خود با تأکید بر ارز ملی است. در نتیجه، می‌توان گفت که دلارزدایی روسیه یک مسیر پرچالش و غیرخطی است. در حالی که وابستگی به دلار و یورو به طور قطعی کاهش یافته، اما وابستگی جدید به یوآن نیز با محدودیت‌های خود روبرو شده است. آینده این روند به تحولات ژئوپلیتیک، توانایی روسیه در پایدارسازی و بین‌المللی‌سازی روبل و همچنین توانایی چین برای ایجاد یک سیستم مالی کاملاً مستقل از دلار بستگی دارد. تجربه روسیه ثابت می‌کند که کنار گذاشتن دلار اگرچه ممکن است، اما مستلزم عبور از موانع عظیم و بازطراحی اساسی معماری مالی و تجاری یک کشور است.





منبع: بانک مرکزی روسیه (www.cbr.ru)

مقایسه داده‌های استفاده از یوآن در روسیه و ایران طی سال ۱۴۰۳، دو الگوی کاملاً متمایز را در مسیر دلارزدایی این دو کشور نشان می‌دهد. روسیه با سطوح بالاتر و روندی باثبات‌تر، تصویری از کشوری را ترسیم می‌کند که یوآن با موفقیت در سیستم مالی و تجاری آن نهادینه شده است. میانگین سهم ۳۴ درصدی یوآن در تجارت خارجی روسیه در این سال، حاکی از بلوغ نسبی این فرآیند است. روند نزولی آرام از اردیبهشت تا اسفند (از ۳۶ به ۳۲ درصد) نیز نه نشانه شکست، بلکه بازتابی از یک «بهینه‌سازی استراتژیک» است. این کاهش کنترل‌شده نشان می‌دهد که روسیه در حال تعدیل سبد ارزی خود و افزایش سهم روبل است، بی‌آنکه وابستگی جدیدی به یوآن ایجاد کند. این ثبات، حاصل سرمایه‌گذاری روسیه در زیرساخت‌هایی مانند سیستم «سی‌آی‌پی‌اس» و انعقاد توافقات تجاری کلان با چین است. در مقابل، داده‌های ایران تصویری از یک مسیر پرنوسان و در حال گذار را ترسیم می‌کند. نمودار استفاده از یوآن در ایران با نوسانات شدید و غیرقابل پیش‌بینی مشخص می‌شود. سهم یوآن در تجارت ایران از کمینه ۱۰.۸ درصد در تیرماه تا بیشینه ۲۰.۸ درصد در آذرماه در نوسان بوده و میانگین سالانه آن تنها ۱۵.۶ درصد است. این نوسان ۵۰ درصدی در یک بازه زمانی کوتاه، نشان‌دهنده مرحله آزمون و خطا و عدم وجود یک استراتژی منسجم است. اوج‌گیری‌های ناگهانی در مرداد، شهریور و بهمن نیز نشان از معامله‌ای در حجم بسیار بالا و موقت است، نه نتیجه یک برنامه پایدار. این الگو حاکی از آن است که استفاده از یوآن در ایران هنوز به یک روال عادی تبدیل نشده و بیشتر به اقدامات پراکنده و شرایط مقطعی وابسته است.





## نکات کلیدی:

چین در حال حاضر با الزام بانک ها به تخصیص ۴۰ درصد وام های تجاری به یوآن و تبدیل بدهی های دلاری به یوآن و حرکت به سمت یوآنیزاسیون تجاری، به تدریج وابستگی به دلار را کاهش می دهد. اگرچه با توجه به سهم چین ۵۰۱ درصدی یوآن از کل مبادلات تجاری در حال حاضر مسیر طولانی تا دلارزدایی از تجارت جهانی وجود دارد، اما نظر به حجم بالای تجارت خارجی چین، سرعت بالای استفاده از یوآن توسط دیگر کشورها و دو برابر شدن سهم آن از پرداخت های بین المللی از سال ۲۰۲۲ تا سال ۲۰۲۵، نشان دهنده موفقیت های اولیه این راهبرد و فرصتی ویژه برای کشورهایمانند ایران و روسیه است. در حالی که شواهد موجود نشان می دهند روسیه در دلارزدایی از مرحله واکنش فوری گذشته و به مرحله نهادینه سازی یوآن رسیده، اما ایران هنوز در مرحله آزمون و خطا به سر می برد. موفقیت روسیه در نهادینه سازی یوآن چند درس کلیدی برای ایران دارد. ۱- توسعه زیرساخت های مالی غیردلاری مانند اتصال به «سیستم پرداخت بین بانکی فرامرزی» توسط وزارت اقتصاد، ۲- انعقاد توافق های بلندمدت و کلان شرکای تجاری بزرگ دو طرف به ویژه در اقلام با ارزش بالای تجاری با حمایت و هدایت وزارت صنعت، معدن و تجارت و وزارت جهاد کشاورزی، ۳- اجرای پویش راهنمای کاربردی تجار ایرانی شامل ارائه مشاوره های حقوقی، مالی و گام به گام عملی برای انتقال از دلار و دیگر ارزها به یوآن در خریدهای خارجی و به ویژه تشویق شرکت های کوچک و متوسط به معاملات یوآنی در این زمینه توسط سازمان توسعه تجارت و ۴- تخصیص ارز ترجیحی با اولویت واردات یوآنی در حوزه کالاهای اساسی و پوشش زیان نوسان ریسک ریال در قبال یوآن بین تاریخ قرارداد و تاریخ تسویه بانکی یا ترخیص کامل گمرکی در یک بازه زمانی شش ماهه توسط بانک مرکزی از جمله ابتکار عمل هایی هستند که توسعه همکاری های یوآنی روسیه و چین به دست می دهد.

## پی نوشت:

(1) Global Financial Safety Net (2) Cross-Border Interbank Payment System (3) Mbridge (4) Dim-Sum Bonds (5) Panda Bonds (6) Cross-border Interbank Payment System

