

## 2026年第16期新闻稿：伊朗战争与石油美元入门



《无题》，巴赫曼·穆哈西斯（伊朗）作于1968年。

亲爱的朋友们：

三大洲社会研究所向您问好。

你我都在担心战争和通胀将对我们的家庭和国家造成何种影响，债券交易员却在紧盯屏幕上的数字，测算那些看似晦涩的金融工具的可能走势。他们的工作正是守护富人的财富。过去五十年来，美元的相对稳定（尤其体现在美国国债上）部分依托于所谓的“石油美元体系”。

当油价相对稳定时，生产与运输成本更易预测，通胀更易控制，债券及其他金融资产的价格也不至于剧烈波动。在这种环境下，富人可以更有信心地让账面财富不断增值。虽然自 1960 年起，石油输出国组织（欧佩克，OPEC）便已存在，美国依旧凭借其暴力垄断，左右着全球大部分石油的运输、定价与支付规则：依靠军事基地与舰队控制关键咽喉要道与附庸国，通过制裁让涉及被制裁国家或企业

的石油贸易难以获得保险、融资、运输与结算支持，也通过政变和战争惩戒那些过于想要掌控本国资源或是脱离以美元为中心的秩序的国家。

通胀指物价在一段时期内持续上涨。鉴于通胀会侵蚀金融资产的购买力，因而也是金融财富的大敌。世界经济高度依赖石油能源，油价上涨会带动所有其他商品价格以及整体生产、运输成本攀升，进而压低债券等依赖低通胀环境的金融资产价值。因此，金融财富持有者往往倾向于支持通过紧缩政策、限制性财政政策遏制通胀，并压低油价，进而导致工资在内的生产成本进一步下滑。富人更愿意持有价值波动与商品价格及工资水平保持同步的资产，因而在储存财富、为主要债务与合同计时首选美元。通过将生产外包给较贫穷国家，美国维持了国内较低的工资水平与通胀率，保住了美元的购买力。尽管美元也曾出现数次危机，但尚无任何一种货币能够真正取代美元的主导地位，因为没有任何其他国家拥有掌控石油等关键大宗商品定价所需的军事投射能力、制裁威力、同盟网络与金融深度。

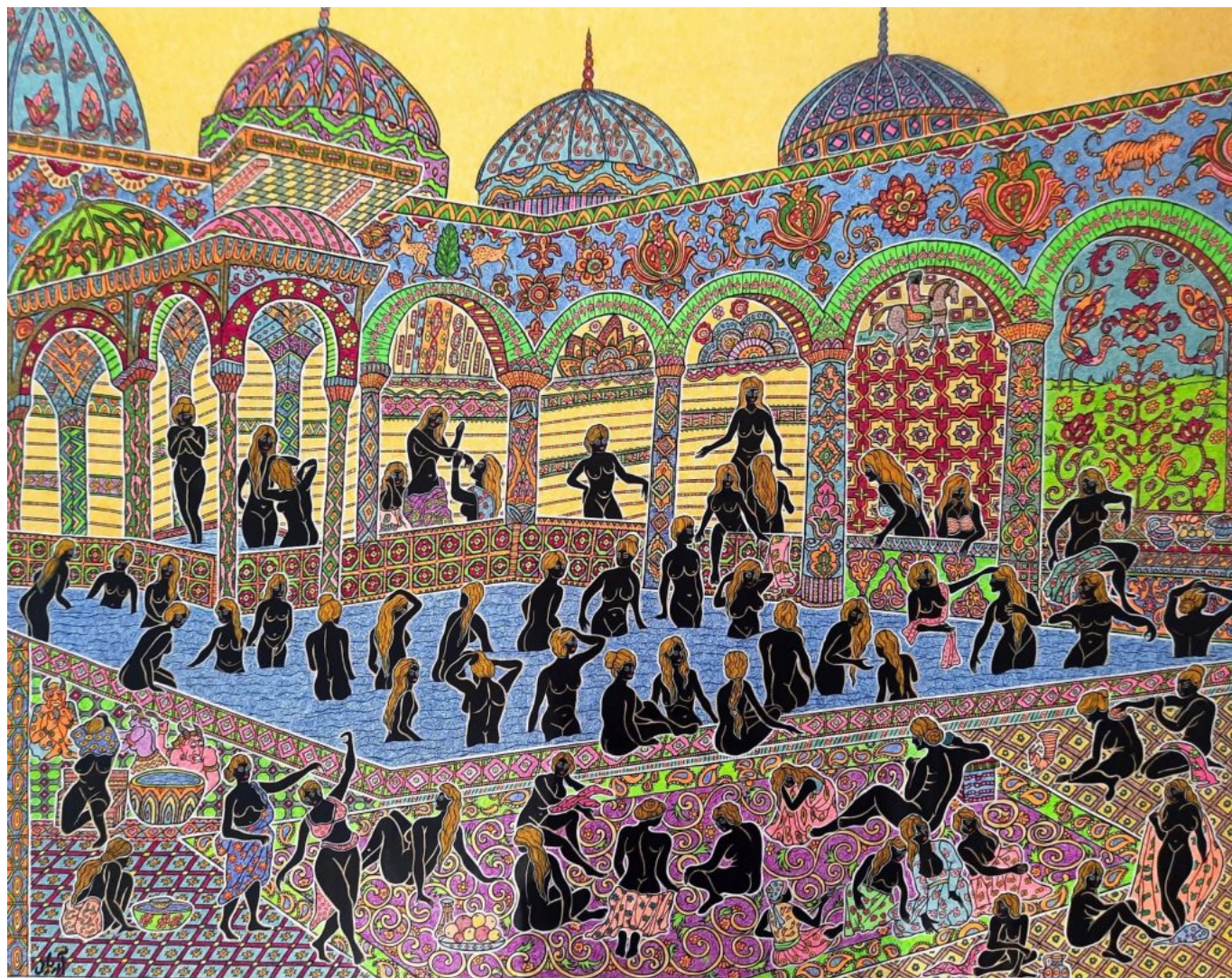
如今，债券交易员及其客户担忧的是：伊朗已经证明自己有能力限制霍尔木兹海峡的通航，进而挑战华盛顿管控这一咽喉要道石油运输的能力。这道海峡承载着全球逾五分之一的石油流通量。2025 年，每天约有 **2,100 万桶** 石油经由该海峡运输，均价**每桶 69 美元**，年交易额约 5,300 亿美元。**全球石油市场**年规模在 2 万亿至 3 万亿美元之间。这笔巨额资金中，相当大一部分会自然回流投资于美国国债及以美元计价的金融资产。如果美国再也无法保障石油运输的规则，或者更进一步，如果更多交易收益开始以非美元货币持有（例如伊朗更倾向使用人民币进行结算），将引发以美元计价的债券市场剧烈动荡，而这一市场正是全球金融体系的核心。



《夜市》，赵德伟（中国）作于2013 年。

非专业人士的朋友或许会好奇：“债券市场”究竟是什么？“以美元计价的债券”又是什么？什么是“石油美元”，乃至“石油人民币”？这一整套体系是如何运转的？金融市场在概念上并不复杂，实操层面却极为繁琐，又因充斥专业术语、加之业内人士似乎总在依据抽象预期与相对价格做出判断和行动，常常显得晦涩难懂。

本期新闻稿将作为一份入门导读，介绍在美以对伊朗发动非法战争的背景下，理解全球金融体系所需的若干核心概念。对于专业人士而言，下文对相关问题的解答可能过于浅显；而对于普通读者，部分概念性问题或许无法得到完整阐释。任何导读类内容都难以避免这样的局限，在此先行致歉。



《天使花园》，穆罕默德·阿里亚伊（伊朗）作于2023 年。

1. **什么是债券？** 债券属于债务证券，是一种可交易的金融工具。最直观的理解是，债券是对未来一系列款项支付的债权凭证（或借条）。债券在首次发行时，本质是投资者向借款人发放的贷款，借款人通常为政府或企业。作为对价，借款人承诺按期支付利息（即票息），并在约定的未来日期（即到期日）偿还本金。举例而言，若某政府发行一笔规模 1,000 美元、年利率 4% 的 10 年期债券，投资者需预先向政府支付 1000 美元，每年收取 40 美元利息，并在十年后收回 1000 美元本金。若债券持有人不愿持有至到期，可在二级市场将债券转售他人。简而言之，债券属于生息资本或虚拟资本，是对未来利润或税收收入的合法债权，而非对生产性资产本身的所有权。与债券不同，股

票代表对公司的所有权份额。股东可获得股息（并无保证），股价会随公司经营表现上下波动，甚至可能一文不值。债券的收益与风险通常低于股票，而股票风险更高，但潜在回报也更大。

2. **什么是债券市场？** 债券市场是政府与企业发行和交易债券的场所。由于债券市场具有分散化特征，并不存在统一的交易场所。大部分债券通过纽约、伦敦、东京、香港、法兰克福等主要金融中心，在银行、机构投资者与个人投资者之间直接交易。美元债券市场由以美元发行的债券构成，主要包括美国国债，以及美国以外企业和各国政府发行的其他美元计价债券。美国国债是美国政府发行的债券，分为国库券（期限不足一年的短期债务）、国库票据（期限二至十年的中期债务）和国库债券（期限二十或三十年的长期债务）。各国央行、商业银行、养老基金、保险公司、企业及其他投资者持有此类债券，是因为它们属于全球流动性最强、认可度最高的金融资产。历史上，全球范围内的美元盈余有相当大部分回流配置于这类债券，其中包括部分石油出口盈余，这点我们后续会详细说明。在这一机制下，各国购买美国国债，为美国政府债务（目前规模已近 39 万亿美元）提供融资，同时强化了全球对美元这一国际储备货币的需求。美元也是贸易计价、支付结算以及储备与财富持有领域最具通用性的货币。



《伊朗传统餐食（三号）》，马科思·格里戈里安（伊朗）作于1979年。

3. **什么是石油美元体系？**如前所述，全球石油市场每年规模约在 2 万亿至 3 万亿美元之间。那么，这些石油销售收入最终流向何处？1973 至 1974 年石油危机之后，尤其是通过美国与沙特阿拉伯及其他海湾君主国达成的一系列安排，全球绝大部分石油贸易开始以美元计价和结算。这意味着石油进口国需要持有美元才能购买石油，而石油出口国则积累了巨额美元盈余。石油出口国、各国央行及主权基金随后将这些盈余中的很大一部分重新投资于以美元计价的资产。石油收入向美元金融工具的回流，将能源市场与金融市场紧密相连，维持了对美元债券的需求，帮助美国将借贷成本维持在较低水平，并进一步巩固了美元作为全球储备货币的地位。这一过程中的一个关键组成部分是欧洲美元市场，即美国境外的美元离岸市场。在这里，美元在美国境外进行存款和借贷活动，将石油

盈余资金导入全球金融体系。这一整套体系可以称作“石油-美元-华尔街复合体”（the Oil-Dollar-Wall Street complex）。美国已将石油美元体系武器化，以此制裁那些在政治上不配合美国外交政策的国家。美国财政部限制被制裁国家获取美元融资，迫使它们服从由美国主导的市场体系。伊朗等选择抵抗的国家则开始寻求石油贸易的非美元结算方式。伊朗也因此宣布，使用人民币支付的国家可安全通过霍尔木兹海峡。石油-美元-华尔街复合体在依靠制裁维系美国霸权的同时，也推动各国走向货币多元化、风险管理与替代货币的相关措施。



《无题（五号）》，扎赫拉·泽纳利（伊朗）作于2024 年。

4. **如果石油利润不再以美元持有，会对美元债券市场产生影响吗？**如果石油收入不再配置于美元计价资产，全球可能会降低对尤其是美国国债在内的美元资产的需求。这会导致外国对美债的购买减少、美国借贷成本上升、美元贬值，并削弱美元的全球储备货币地位。但这一过程不会简单直接、也不会一蹴而就。整体影响取决于替代货币以多快速度、多大范围取代美元在石油贸易中的使用。短期内，市场更可能出现动荡，而非平稳过渡。美元主导地位也不会立即崩塌。



《地震》，查尔斯·侯赛因·津德鲁迪（伊朗）作于1971 年。

5. **什么是石油人民币？** 石油人民币指以美元标价、以人民币结算的石油贸易。这一形式于 2018 年出现，彼时上海国际能源交易中心（the Shanghai International Energy Exchange）推出以人民币计价的原油期货市场。据估算，石油人民币在全球石油贸易中占比很小，不超过 5%。尽管石油人民币已经出现，但它尚无法超越石油美元，原因在于人民币并未实现完全可自由兑换。受中国监管政策限制，人民币无法按市场汇率与其他货币自由兑换，这限制了其在全球交易中的使用。美国金融市场流动

性更高，所以美元资产可轻松变现。这源于美国政府长期维持大额赤字，以保证美元在全球经济中的流通。根深蒂固的金融体系、地缘政治同盟与国际机构仍偏向美元，因此大规模转向人民币石油贸易的进程将缓慢且受限。虽然不少“一带一路”参与国在交易中使用人民币，但中国政府的核心诉求是通过本币支持国内经济增长和便利贸易往来。中国无意为国际金融资本提供稳定且高流动性的财富储藏手段，也不愿承担货币完全可兑换可能带来的去工业化，以及国内外两极分化等后果。



《爱已沉默》，伊朗·达鲁迪（伊朗）作于2008 年。

我们希望上述导读能对解释当前局势中一些较为晦涩的部分有所帮助。理解这些概念与运作机制至关重要，因为伊朗已将以人民币结算的石油贸易与霍尔木兹海峡安全通航挂钩，以此作为对抗美国的筹码。通过掌控这条承载全球主要石油流通的咽喉要道，伊朗能够绕开制裁、动摇石油美元体系，并加

强与中国的联系。尽管此举本身未必能摧毁石油美元体系，但会因美国拒绝达成全面协议、结束近半个世纪的冲突，而让美方付出沉重代价。

热忱的，

Vijay