



NIFD
国家金融与发展实验室
National Institute for Finance & Development

金融专报

2020年第39期 总第77期

广州金羊金融研究院

国家金融与发展实验室广州基地 编

2020年8月25日

金融制裁的实施要件与差异影响

郑联盛 王奕霏

- 金融制裁是以利益为根本支撑、以法律或行政令为表现的一种对外强迫性政策举措，意在阻断金融交易和资金流动。相对而言，金融制裁比一般政治、经济、贸易等制裁的效果会更好，给被制裁对象带来的负面冲击较为显著，甚至造成较大的破坏作用。
- 由于金融制裁政策框架存在巨大的自由裁量权，因而金融制裁实施存在极大的不确定性，其影响亦存在较大的差异性。值得注意的是，当一个国家滥用货币霸权对全球多个经济体开展全面金融制裁，特别是阻断式金融制裁，将会

深刻影响该种货币在支付清算、金融交易、市场定价以及储备资产的功能定位，从中长期看可能会弱化该种货币的国际地位。特别是次级制裁的滥用，将给国际资本流动、交易、投资以及相关货币的市场地位，带来一定的负面影响。

近期，中国和美国之间的摩擦不断深化，并形成了包括科技、贸易和金融等领域的多重摩擦，其中，金融领域成为两个大国之间博弈的重要领域。在金融领域上，美国继续抡起单边主义和霸凌主义的大棒，威胁采用包括金融制裁在内的多种方式对中国施压。

一、金融制裁的基本内涵

制裁是制裁发起国通过某种惩罚性手段造成被制裁国遭受损失或削弱其对抗能力，以迫使其改变行为，或接受制裁发起国政治意愿或条件的政策性工具。制裁具有多种方式和手段，可以分为外交制裁、经济制裁、军事制裁等。经济制裁是二战后最为重要的制裁工具，美国就曾经对日本、中国和朝鲜等国家进行过较为严厉的经济制裁。

金融制裁是“高烈度”的经济制裁。金融制裁是国际组织或主权国家根据法律条文对特定的个人、组织或国家等采取的，意在阻断金融交易和资金流动的惩罚性措施。作为经济制裁的一种重要方式，金融制裁已成为美国、英国、欧盟等实施安全战略和对外政策目标的常用工具，是大国博弈的

一种媒介力量。20 世纪 90 年代以来，以美国为主的西方国家在多种场合下采用经济制裁对相关经济体进行施压，以实现特定的国家利益或地缘政治目标。其中，金融制裁是重要的手段。

金融制裁范围不断扩大，精准性日益凸显，并成为“聪明制裁”（Smart Sanction，指有选择、有针对性地制裁目标国的精英阶层，以及对其提供帮助的个人和团体，以最大程度地实现制裁目标，同时最小化对平民和第三方的伤害）的基本方式。“聪明制裁”兴起以来，制裁发起国以实体而非国家或政府作为制裁对象，不断扩大制裁范围。“聪明制裁”的对象是广义上的实体（Entities），不仅包括传统意义上的国家和政府，还包括社会组织、金融机构、企业、自然人甚至军队，几乎无所不包。21 世纪以来，特别是“9·11”事件之后，美国通过更多地掌握环球同业银行金融电讯协会（SWIFT）的报文信息，以纽约清算所银行同业支付系统（CHIPS）作为支撑，助力其实现金融制裁的“目标打击”，逐步形成了更为精准的“聪明制裁”体系。实际上，美国是依靠美元霸权、美元支付结算体系，并“公器私用”SWIFT 报文信息系统，来提升其金融制裁的有效性。

二、金融制裁的历史演进

经济制裁是第二次世界大战及其后，不同国家之间相互施压的一种重要的政策工具。20 世纪 60—70 年代，由于国际

贸易广泛发展，商品是一个国家内外交互的基本媒介，制裁发起国认为通过阻断被制裁对象的商品贸易，就能使得其经济利益及其他利益受损，进而屈服就范。因此，美国、英国等经济体更多地通过贸易手段来进行制裁，如商品、贸易禁运等。但是，地缘政治、世界经济和国际贸易存在多重的替代效应和迂回效应，被制裁对象可通过多种方式寻求资源替代，同时可以通过多样化迂回方式来避免与制裁发起方的直接冲突。贸易制裁效果被逐步弱化，经济贸易制裁效果整体上并不显著。

相对而言，金融制裁比一般政治、经济、贸易等制裁的效果会更好，给被制裁对象带来的负面冲击较为显著，甚至造成较大的破坏作用。以美国金融制裁为例。近年来，美国对俄罗斯、伊朗等经济体采取了较为严厉的金融制裁，均涉及大型金融机构，使得这两个经济体被制裁机构的经营出现了较大困难，并且出现国际资本大幅流出的状况。2014年，美国对俄罗斯进行金融制裁，给俄罗斯金融体系的稳定性带来了较大冲击，评级机构下调俄罗斯主权信用评级，卢布出现大幅贬值，2014年全年超过1515亿美元资金流出俄罗斯，使俄罗斯与外部的支付清算受到较大的冲击。

美国金融制裁的有效性较为显著，主要有四方面的原因：一是现行国际货币体系是美元主导的体系。虽然全球产业链因美国单边主义和疫情冲击呈现出联结程度弱化甚至

部分“脱钩”的趋势，但国际货币体系仍是以美元为核心的“中心-外围”体系。二是美国拥有全球最为发达的金融市场体系。除外汇交易外，美国在金融子领域中基本处于领头羊的地位，拥有全球最大的债券市场、股票市场、大宗商品市场以及衍生品市场等。三是美国对全球金融基础设施，特别是支付清算体系的把控。2001 年美国通过环球同业银行金融电讯协会（SWIFT）强化了对金融交易和资金融通等的信息把控，全球银行业的共同基础设施在一定程度上成为了美国政府的个体性政策工具。四是金融交易比贸易、服务等交易更容易被监测。在国际金融一体化日益深化的过程中，全球金融体系关联程度较高，同时极其依赖 SWIFT 报文系统和美元支付清算系统。

三、金融制裁的实施要件及主要方式

名义上，金融制裁一般具有较为严谨的法律支撑，设置了相关制裁的触发条件。例如，联合国安理会的决议是相关国家对外实施金融制裁的“最高”法律。美国、英国、部分欧洲国家亦会通过制定相关法律或行政命令，将国际法转变为国内法，进而对外实施金融制裁。但是，这种国际法到国内法的转换具有选择性。出于国家利益或地缘政治的需求，美国等更多通过国内法来设置金融制裁的政策框架、触发条件、制裁内容以及善后处置等相关内容。同样地，金融制裁的国内法或行政命令的出台更多是利益选择。本质上，金融

制裁是以利益为根本支撑、以法律或行政令为表现的一种对外带有强迫性的政策举措。

金融制裁实施的基本触发条件主要有四个标准：一是被制裁对象触犯了国际社会相关公约或制裁发起国的相关法律或行政令，如大规模杀伤性武器禁运、种族屠杀、恐怖主义、洗钱等。二是被制裁对象存在主观故意。大部分金融制裁的条款中均指出被制裁对象存在蓄意违反相关公约或法律的行径。三是被制裁对象相关行为达到制裁“门槛”，如交易规模、频率、总量、对象等达到一定的水平。四是造成较为严重的后果。例如，造成相关种族人员大量伤亡、武器扩散、重大经济损失以及权益侵害等。虽然制裁触发条件大多有相关的规定，但大部分制裁规定都具有很大的“弹性”，如是否制裁、制裁时间、制裁事项及制裁豁免等都留有余地。这实际上给予了制裁决策主体和实施主体以巨大的自由裁量权。

广义的金融制裁可以覆盖所有类型的实体，包括自然人、企业、非政府组织、政府机构甚至军队等。从相关国家的制裁政策看，大致可以分为以下四个类别：一是对自然人的制裁。即对特定制裁事项的所谓“责任主体”进行制裁，包括签证、旅行以及交易限制等，甚至冻结并没收其资产。二是对个别金融机构的制裁。针对特定事项的相关制裁政策对特定金融机构进行单点式制裁。比如，一家金融机构可能因为违反反洗钱规定而受到制裁，主要以罚款或业务限制作

为制裁主要手段。三是对大型或重要金融机构的制裁。比如，对一个经济体的重要金融机构进行较为严厉的制裁，主要以阻断该机构业务开展作为实施方式。四是对中央银行的制裁。最为典型的是美国对伊朗中央银行的制裁。由于中央银行的特殊地位，针对中央银行的制裁基本是敌对状态甚至准战争状态。

金融制裁的方式具有多样性，以金融机构作为分析对象，大致可以分为四种制裁举措：一是对特定金融机构进行罚款。特定金融机构可能存在主观故意并明显违反相关国际公约或特定国家的国内法，这种方式普遍存在于全球各地尤其是发达经济体。二是对金融机构的特定业务进行原则性限制。例如限制机构人员签证、禁止入境、限制机构物业交易及股份债权投资。三是对金融机构的禁止性限制。比如，禁止被制裁对象成为制裁发起国国债主要交易商、禁止成为制裁发起国政府存款机构等。同时，制裁发起国还可以对本国的实体机构发布禁止性条款，如禁止给被制裁机构开立代理行账户或通兑账户。四是对金融机构的阻断式制裁。例如，禁止向被制裁机构提供贷款、禁止外汇交易、禁止任何信贷或支付交易。这些举措相当于是将被制裁机构排挤出国际银行间市场、外汇市场和支付清算系统。

金融制裁分为一级制裁和次级制裁。一级制裁主要针对特定事项的“直接责任实体”进行制裁；次级制裁是针对特定事项“直接责任实体”的“关联实体”进行制裁。次级制

裁广受诟病，原因在于关联责任判定采用“最低关联原则”，而最低关联的判断则存在重大的不确定性甚至主观随意性。2018年11月特朗普政府单方面破坏《关于伊朗核计划的全面协议》后，美国政府再度启动次级制裁，次级制裁覆盖非美国实体。这是美国政府利用美元霸权实施霸凌主义和域外管辖的典型表现。

四、金融制裁影响的差异性

由于金融制裁政策框架存在极大的自由裁量权，因而其实施带有很大的不确定性，其影响亦存在较大的差异性。如果是个案式的机构罚款，一般不会对金融机构的经营发展带来破坏性冲击。由于诸多原则性、禁止性制裁业务不是被制裁机构的主要业务，或者部分原则性、禁止性措施不会对金融机构产生实质性影响，一般不会导致重大金融风险，特别是系统性风险。

在极端的阻断式制裁情况下，大型银行或系统重要性银行被制裁，可能引发重大的金融稳定问题。一是大型金融机构面临被挤出美元体系和全球金融市场的风险，可能无法使用美元支付结算体系。二是被制裁国的金融体系功能可能受到重大的破坏。一旦大型银行被制裁，可能引发系统重要性问题，引发对其他金融机构的关联风险和业务断裂，使得金融体系的功能受到破坏。三是存在系统性金融风险的可能性。大型银行受制裁可能引发银行间市场、债券市场、股票市场及外汇市场等的连锁反应，金融稳定和金融安全受到威

胁，存在系统性金融风险的可能性。

值得注意的是，如果一个国家滥用货币霸权对全球多个经济体开展全面金融制裁，特别是阻断式金融制裁，这会深刻影响该种货币在支付清算、金融交易、市场定价以及储备资产的功能定位，从中长期看可能会弱化该种货币的国际地位。特别是次级制裁的滥用，可能导致诸多金融机构担心触碰最低关联原则而主动收缩业务。这将给国际资本流动、交易、投资以及相关货币的市场地位，带来一定的负面影响。

主编：李 扬

编委会（按姓氏笔画排序）：

| | | | | | |
|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| 王广谦 | 王 君 | 王国刚 | 王增武 | 左学金 | 朱 玲 |
| 汤世生 | 杨 涛 | 连 平 | 吴晓灵 | 何海峰 | 何德旭 |
| 余永定 | 张 平 | 张晓山 | 张晓晶 | 张跃文 | 陈双莲 |
| 范丽君 | 金 碚 | 周振华 | 胡志浩 | 胡岚曦 | 胡 滨 |
| 段雅丽 | 骆立云 | 徐义国 | 殷剑峰 | 黄国平 | 曹远征 |
| 阎建军 | 程 炼 | 彭兴韵 | 董 昀 | 曾 刚 | 谢 芳 |
| 蔡 真 | | | | | |

编辑（按姓名笔划排序）：

陈双莲 梁永臻

联系人：陈双莲

电子邮箱：chensl@gzhu.edu.cn

联系电话：020-83342383

传 真：020-83343700

地 址：广州市荔湾区沙面四街 1 号

国家金融与发展实验室学术成果系列

正式出版物

- 中国金融发展报告（年度旗舰报告）
- 专项报告
- 会议实录
- 专著
- 译著

非正式出版物

- 智库专报
- 宏观·金融报告（季报）
- NIFD 金融指数（季报）
- 信息通报（每月 4 期）
- 金融专报（每月 4 期）
- 金融决策参考（月刊）
- 全球智库半月谈
- 资产管理月报
- 金融监管论坛（月报）
- 财富管理论坛（月报）
- 国内经济形势分析报告（季报）
- 国际经济形势分析报告（季报）
- 上海市金融运行基本情况报告（季报）