

事件：

在俄乌冲突进入第三天之际，美，英，欧盟等国发表共同声明，宣布禁止俄罗斯部分银行使用环球同业银行金融电讯协会（SWIFT）的国际结算系统，被市场视为最严厉的非军事制裁措施落地。

一、俄乌战争爆发后西方金融制裁全梳理

2月24日，俄乌战争爆发。面对俄军的步步紧逼，西方世界除了武器援助外，迅速启动制裁武器，试图以制裁手段阻止俄罗斯的进军步伐。在诸多制裁措施当中，金融制裁受到市场广泛关注。截至27日，美，英，欧，日，加拿大等国纷纷对俄罗斯展开金融制裁措施，但收效甚微。北京时间27日，美、英、法、意大利和欧委会发布联合声明，称其将限制俄罗斯央行用其外汇储备来对冲之前的对俄制裁措施，并禁止部分俄罗斯银行使用SWIFT系统，被市场视为“金融核弹”的Swift制裁意外落地。

图 2：美国曾使用中断 SWIFT 与 CHIPS 服务制裁伊朗

制裁措施	制裁影响	反制措施
2008 年 11 月，美国以核扩散问题为借口对伊朗发起金融制裁，凭借手中的 CHIPS 系统，直接切断了伊朗使用美元、参与美国金融交易系统的联系。	伊朗仍可使用欧元等货币和其他国家的金融系统进行交易，美国的金融制裁未取得预期的效果	
2012 年 2 月，美国参议院提议美国国会通过立法禁止 SWIFT 允许疑似伊朗受制裁的银行和实体利用其网络。		

此外，俄央行已在2014年创立了俄罗斯银行金融信息系统（简称“SPFS系统”），模拟SWIFT系统发挥金融信息传输功能。此外，俄近期签署的多项国际贸易协议，有意避开美元计价与结算，着在一定程度上可削弱SWIFT制裁的影响。

二是鉴于当前全球通胀形势与制裁可能对俄能源出口带来影响，欧美国家投鼠忌器，或采取选择性制裁方式，从而削弱SWIFT制裁影响力。

这从此次公布的SWIFT制裁联合声明可见一斑。此次声明虽声称要对俄罗斯部分银行开展SWIFT制裁，但并未公布实际制裁银行名单。财新网援引德国政府发言人表示，“制裁目前仅针对已受美欧制裁的俄罗斯银行机构，但如有必要，将扩大到其他俄罗斯银行”，一名美国官员亦表示：“目标银行会被审慎选择，以最大化对俄罗斯的影响，最小化对欧盟国家的影响”。鉴于欧洲冬季经历了天然气能源危机与高企的通胀压力，若减少对欧盟国家的影响，则需将那些专注于能源出口的俄罗斯银行排除在制裁范围之外，或在SWIFT系统中单独为俄欧能源交易开辟路径。无论采用哪种方式，都将削弱此次SWIFT制裁产生的执行效果。可见，在全球通胀的大背景下，欧美难以像2014年那样对俄能源/金融等要害领域进行全面制裁，欧美缺乏对俄经济战的底气。

四、后续发展推测与启示

在SWIFT制裁的冲击下，俄央行或将从以下方面着手维护本国金融系统稳定。

一是为银行机构的额外流动性支持。

24日，俄央行表示将通过隔夜回购拍卖提供1万亿卢布（118亿美元），为银行提供额外流动性；在外汇掉期操作中，俄央行对银行机构提供了50亿美元的支持。此外，央行表示预算中有超过4.5万亿卢布（530亿美元）的额外可用资金。

二是开展资本流动管理。

俄央行此前表示，如果事态严峻，可能针对俄罗斯卢布债券采用跨境资本流动管理和资产购买措施。

三是可能紧急加息。

俄央行虽未提加息，此前12个月为应对通胀，俄基准利率已经提高了525个基点。为应对此轮冲击，不排除俄央行紧急加息的可能。

金融制裁对中国的影响及应对

美国挥舞的金融制裁大棒，对外向型经济体造成巨大威胁与伤害。作为国际贸易大国，中国在跨境支付领域早已着手布局，可在一定程度上抵御美国金融威胁与制裁冲击

。

·人民币

已成为国际支付

货币，中国进出口贸易使用人民币结算占比提高。

2009年，央行在上海/广东等五市试点开展跨境人民币结算业务，在国际支付结算中逐渐引入人民币交易。据SWIFT统计数据，上年末，人民币国际支付份额已升至2.70%，人民币在国际支付中的份额占比升至第四，人民币国际支付全球排名首次超越日元。此外，截至2020年末，央行已与40个国家和地区的货币当局签署双边本币互换协议，互换金额近4万亿元。

潜在的市场影响及机遇

1.欧美开展的金融制裁，或将引发俄罗斯动用能源武器进行反制，原油，天然气等国际大宗商品存在进一步上涨的空间；

2.俄央行若出于制裁反制考虑，加大加息力度，则会对全球金融市场风险偏好产生负面影响；

3.中俄贸易结算货币多元化进程显著，因此即便美国中断俄罗斯能源出口使用SWIFT支付交易，中俄贸易仍有备用选择，制裁对我国能源供应与价格的影响预计有限

。

4.西方金融制裁或将加快数字人民币在跨境支付领域的测试和应用，数字人民币板块有望再添动力。

(作者为招商证券研究发展中心战略研究部副总经理)