

No. 2517

研究报告

IMI | 地缘经济金融制裁、全球支付与金融风险：金融体系

中国人民大学国际货币研究所



微博·Weibo



微信·WeChat

更多精彩内容请登陆

<http://www.imi.org.cn/>

国际货币网

1937

金融制裁、地缘经济风险与全球支付体系¹

一、以美国为首的西方国家金融制裁俄罗斯的经济效应评估

目前在金融领域，美国仍掌握非对称性货币权力。凭借美元霸权，美国垄断在国际货币基金组织、世界银行的话语权，控制 SWIFT、清算所银行同业支付系统（CHIPS）等，使金融制裁成为其战略博弈利器。2014 年克里米亚冲突后，美欧对俄实施金融制裁，重创俄罗斯经济，致使其 GDP 萎缩、外资撤离、货币贬值。同时，经济结构性问题与能源价格暴跌也共同作用于俄罗斯经济。俄罗斯作为大型经济体，在经济规模、国际地位、军事实力等方面远胜于其他被制裁国，俄美欧在金融领域的博弈极具典型性。科学评估此次金融制裁的影响，对研究大国博弈中金融制裁的有效性及反制裁策略意义重大。

国际货币金融体系服务于国际贸易活动，国际货币在世界市场中发挥价值尺度、流通手段、支付手段等职能。价值尺度内在要求的统一性，决定了仅有少数货币可以主导国际货币体系，由此赋予美元非对称性的货币权力，形成金融制裁的效力基础。美国通过 SWIFT 系统、CHIPS 清算网络监控全球资金流动，可以单边冻结他国美元资产，并通过“长臂管辖”迫使第三方国家遵守美国金融制裁。随着多极化国际货币格局的形成、数字货币与区块链技术的冲击以及地缘政治经济联盟的重组，美国金融制裁正在持续削弱美元的国际货币地位。

然而，欧盟缺乏统一的财政政策，中国对人民币实行资本管制，导致欧元与人民币在短期内难以替代美元。在当前国际货币体系中，美元仍是“最不坏选项”，导致美国基于美元国际货币地位衍生出的金融制裁权力在大国金融博弈中极具效力。美西方通过操纵国际投资者、本国金融机构、国际金融组织、跨国金融基础设施等实体，阻碍俄罗斯的全球贸易往来与金融交易。俄罗斯的大国属性赋予其在金融博弈中具有一定的经济韧性与反制裁能力，可化解部分制裁冲击，但其经济运行与金融体系不可避免地会遭受负面影响。

本文研究发现，美西方金融制裁导致俄罗斯货币贬值、利率上升、通货膨胀加剧、投资环境恶化与经济产出下降，对俄罗斯经济造成严重冲击。鉴于此，中国在地缘政治风险逐步上升的背景下，应针对美国金融制裁的运作模式、政策目标、制裁工具与传导机制，主动构建系统性、动态性、前瞻性的反制裁体系。

¹ 作者：中国人民大学国际货币研究所（IMI）课题组，本文节选自 2025 人民币国际化课题成果《不断深化的地缘经济与风险》第六章：金融制裁、地缘经济风险与全球支付体系，章节作者：王博、陈天鑫、鄢若兰、李佳祺

二、全球支付体系的演变及现有缺陷

(一) 全球支付体系的演变规律

在人类文明的早期阶段，物物交换是主要的交易方式，即直接以实物商品的转移来实现支付行为。但随着社会分工的细化和商品交换范围的扩大，物物交换的局限性逐渐显现，其复杂且效率低下，运输和储存成本较高，进一步增加了交易的难度和成本。于是，以贵金属为代表的货币应运而生，黄金、白银等因其稀缺性、易分割性和耐久性而成为理想的交换媒介。然而，这种实物货币在长途运输过程中却存在安全风险和不便，且其数量受矿产资源限制，因而难以适应经济快速发展的需求。

随着商业信用的不断发展，票据支付逐渐兴起。在中世纪的欧洲，商业活动日益频繁，商人们开始使用汇票进行支付结算。这种票据支付打破了实物货币在时空上的限制，降低了交易成本，提高了支付效率，有力地推动了跨地区、跨国家的贸易往来。1694年英格兰银行的成立，开启了现代银行信用体系的新篇章。银行通过发行银行券、开展存款和贷款业务，为支付活动提供信用支持，逐步构建起以银行信用为基础的支付体系。与此同时，银行间的清算网络也随之发展，各国纷纷建立起本国的支付清算系统。

20世纪中叶以来，信息技术的飞速发展给全球支付体系带来了深刻变革。电子支付的出现使支付过程不再依赖纸质票据和现金，而是通过计算机网络实现资金的快速划转。1958年，美国美洲银行发行了首张信用卡，开启了消费信贷与电子支付相结合的新纪元。此后，借记卡、电子钱包等支付工具不断涌现，在线支付、移动支付等新型支付方式迅速普及。互联网技术的广泛使用，打破了传统支付的地域限制，使跨境支付变得更加便捷高效。

进入21世纪，区块链技术的出现为全球支付体系的变革注入了新的动力。一些国家和机构开始探索基于区块链技术的跨境支付解决方案。此外，数字货币的发展也引起了全球关注，比特币等加密数字货币的兴起，虽然面临诸多监管和技术挑战，但其去中心化和匿名性的特点，为支付体系的创新提供了新的思路。同时，各国央行也在积极研究和探索央行数字货币(CBDC)，旨在结合区块链技术的优势，提升支付体系的稳定性和效率。

现代支付体系因运营主体差异而呈现多层架构，共同保障资金流转。央行支付系统由央行运营，作为支付体系骨干，具有权威性与稳定性，承担国家核心支付清算职能，处理银行间大额资金交易、证券结算等关键业务。银行业金融机构支付系统以商业银行为运营主体，是支付体系的主体部分，服务广大企业和个人用户日常支付需求，涵盖柜台转账、网上银行支付等多种渠道，直接连接客户与央行支付系统，实现资金在不同账户间划转。第三方支付

系统等其他支付系统，多由非银行金融机构运营，依托互联网技术提供便捷小额支付服务，如支付宝、微信支付等，凭借场景丰富、操作简便等特点，满足用户多样化支付需求，是支付体系的重要补充，与前两者共同构建起多层次、高效的现代支付体系。

（二）现有全球支付体系的缺陷

- 效率缺陷：跨境支付速度慢、系统复杂性高、支付透明度不足、基础设施不足，以及可扩展性较差。
- 成本缺陷：跨境支付的高额交易费用显著增加了跨境支付的总成本。
- 金融包容性缺陷：发达国家与发展中国家的数字支付存在巨大的使用差距，数字支付技术的使用存在显著的地区和人群差距，这种数字鸿沟进一步加剧了金融包容性问题。
- 安全与风险缺陷：全球支付系统面临网络安全威胁。支付系统存储了大量用户数据，容易成为网络攻击的目标。
- 监管与法律缺陷：现有全球支付体系在支付透明度方面存在显著缺陷，主要体现在交易信息不透明和费用结构不透明两个方面。
- 跨境支付困境：许多银行因合规成本高而减少跨境支付业务，导致对应银行数量减少，不仅影响了跨境支付的效率，还限制了跨境支付渠道的多样性。
- 碎片化缺陷：全球支付体系的碎片化特征显著，不同国家的支付系统在技术、标准和运营模式上存在显著差异。

三、全球支付体系多元化对金融制裁与中心外围问题的解决

（一）制裁的经济学分析

1. 全球支付体系碎片化的机制与趋势

近年来地缘经济分裂加剧，地缘经济风险已成为影响国际金融与支付体系的重要因素。当大国将经济互联互通作为博弈工具时，全球支付体系开始出现断裂迹象。如果一个国家能够有效控制全球通用的支付体系，就能在必要时威胁切断他国的接入，从而将经济制裁作为地缘政治工具。在这种情形下，全球支付体系本身变成了大国博弈的前线。美国利用 SWIFT 系统对目标国银行进行“断连”，并将冻结目标国央行外汇资产作为制裁手段。这些措施的逻辑在于，一旦某国失去与全球支付体系的连通，其国际贸易和资金流动就将遭到严重破坏，从而被迫就范。以美元为主导的支付体系为美国政府实现其外交政策提供了独特工具。支付系统本质上是国家间经济互联的基础设施，一旦成为制裁对象，就会在全球贸易和资本流动

中引发连锁冲击。

全球支付体系碎片化过程具有内在的时滞性与动态特征。短期内，地缘政治冲突往往会强化美元作为避险货币的地位：当风险事件发生时，全球投资者倾向于涌向美元资产以求安全，导致 SWIFT 体系中以美元结算的交易占比反而上升。各国央行也会在危机时选择持有更多美元储备以确保流动性，从而在官方储备中体现出对美元的路径依赖。但是长期来看，地缘经济分裂将促使部分国家逐步减少对美元体系的依赖，转而增加人民币等其他货币的使用。跨境本币结算的增多是重要迹象。近年来，中国与其主要贸易伙伴签署了大量本币互换协议和本币结算协议，用人民币直接结算双边贸易。这些趋势都表明，地缘政治冲突正从反面推动着全球支付体系朝更加多元化的结构演变。

2. 非美元国家的制度应对与去美元化趋势

面对美元体系可能带来的制裁风险，中国、俄罗斯等非美元国家积极布局替代支付网络和多边合作机制。一方面，中国加速建设 CIPS，2015 年正式上线运行，通过该系统实现人民币支付结算，提升跨境人民币交易效率。同时，中国与共建“一带一路”国家签署货币互换协议，将人民币结算网络扩展至多国金融机构。另一方面，俄罗斯自 2014 年初步制裁后开发了自主支付系统 SPFS，虽仅限国内使用，却在一定程度上分担了与 SWIFT 断连的冲击。印度也推出 SFMS，作为本地区金融消息交换网络。欧盟层面则通过贸易往来支付工具（INSTEX）为与伊朗和俄罗斯的贸易提供非美元渠道支持。这些努力的初衷是降低对美国主导的支付体系的依赖，逐步推动结算多元化。尽管当前 CIPS 和 SPFS 等系统的参与方与交易量相对于 SWIFT 基数较小，但它们已显示了参与方增强金融主权的意图。此外，金砖国家等倡议加强本币结算合作，一些新兴市场央行也在研发跨境数字货币桥（如中国主导的 mBridge 项目），以探索去美元化的支付框架。

总体来看，非美元国家的应对方案包括：扩充本币支付结算网络、多边建立本币贸易结算渠道，以及研究推出 CBDC 跨境连通方案。这些行动表明，在地缘经济竞争背景下，支付体系正逐步分层：美元网络依旧具有优势，但区域性、本币化结算途径正在兴起，将对美元霸权构成长期压力。

（二）全球支付体系多元化的可能方案——CBDC

1. CBDC 对全球支付体系的影响

CBDC 通过实时结算和快速清算，显著缩短了交易时间，提升了支付效率；CBDC 的引入减少了中间环节，从而降低了交易费用，极大降低了支付成本；CBDC 为无银行账户人群提供了金融服务，增强了金融包容性，从而促进了经济发展；CBDC 利用区块链技术，增强了支

付系统的抗攻击能力，提高了支付安全性；CBDC 的出现可能会对国际货币格局产生深远影响，一些国家的 CBDC 可能会因其技术优势和政策支持而获得更广泛的国际使用，CBDC 的国际化也可能引发货币替代现象。

2. CBDC 在缓解地缘经济风险中的作用

CBDC 的出现为跨境支付提供了一种替代方案，减少了对传统支付系统的依赖；CBDC 的跨境支付系统可以增强金融体系的韧性，降低汇率波动风险；CBDC 可以降低跨境融资成本，提高资金的流动性和可获得性，从而降低主权债务风险；CBDC 可以简化跨境贸易的支付流程，降低贸易壁垒，促进国际贸易的自由化；CBDC 有助于增强货币主权，减少私人数字货币或外国数字货币对本国货币的威胁。

四、结论与政策建议

（一）人民币国际支付体系的现状、挑战与政策启示

尽管人民币国际化取得了一定进展，其在全球支付体系中的份额仍然较小。这种低占比反映出美元体系的强大网络效应：绝大多数跨境交易仍使用美元等传统货币。即使个别银行担心被 SWIFT 断连，它们也往往选择使用俄罗斯 SPFS 或中国 CIPS 等系统，而不是直接抛弃美元。学者也指出，只要目前尚无完全可行的替代方案，各国就仍倾向保留美元结算渠道。自 2021 年以来，地缘经济风险指数呈现剧烈波动和总体上升趋势，SWIFT 系统中美元交易份额也呈现出相似的上升趋势，二者在一定程度上成正相关。这表明在地缘经济风险指数上升时，各国倾向于选择美元作为交易货币。

此外，人民币自身面临流动性和可兑换性的限制：资本项目尚未完全开放，汇率波动和跨境资金管理依然严格，抑制了外界对人民币资产的需求。因此，目前人民币国际支付体系的主要挑战包括：国际连通度不足、跨境使用场景有限，以及信任度和交易便利性尚待提升。面对上述挑战，中国应继续发挥支付体系的杠杆作用，稳步推进人民币国际化。首先，要扩大人民币结算网络规模。其次，要增强人民币在国际支付中的流动性。再次，要推进数字货币等创新应用。最后，须稳步放松资本账户管制。

在地缘经济风险时代，支付体系已成为大国博弈中的关键工具。基于 Clayton 等 (2025) 的理论框架，可以看到金融制裁对目标国是实质性冲击：切断资金与支付渠道会直接改变目标国的经济激励，使其面临沉重的经济成本。SWIFT 断连、美元结算体系封锁等现实案例进一步验证了这一点；同时也促使中国等非美元国家积极布局本币结算和多边结算机制。对中

国而言，这既是挑战也是机遇，在积极参与重塑国际支付生态的同时，需要加强政策协同，使人民币支付体系更具竞争力与韧性，为人民币国际化战略提供坚实基础。

（二）数字货币革命与全球支付体系的未来

地缘经济风险背景下的新技术突破，正在为全球支付体系的重塑注入动能。其中，CBDC 的兴起尤其值得关注。中国推出的数字人民币及其参与的 mBridge 项目，正成为应对地缘风险、减少对美元体系依赖的关键工具。mBridge 等多边数字货币平台在地缘政治意义上具有突破性。它绕过了传统以美元为中心的跨境结算体系，使参与国能够直接以本币进行交易，从而在一定程度上规避美国主导的金融网络。这一创新举措被视为对延续数十年的石油美元体系的历史性挑战。虽然短期内美元仍将在国际油市中占据主要地位，但以数字人民币为媒介的“石油人民币”交易打开了局面，意味着全球大宗商品贸易结算开始出现多元化苗头。

数字人民币革命背后蕴含的深层意义在于：数字技术为国际货币竞争提供了新的赛道。随着区块链和数字货币技术日趋成熟，各国企业和公众对新型支付系统的接受度将提高。从动机上看，新兴经济体和发展中国家更有理由拥抱这些创新，因为去中心化的数字支付网络可以减少它们对传统美元体系的结构性依赖。数字人民币架构在设计上内嵌了制裁规避的特性：点对点的直接结算无需通过美国金融机构，大幅降低了受到第三方冻结或拦截的风险。这对希望在美西方制裁阴影下坚持独立发展的经济体来说无疑具有巨大吸引力。

（三）实现全球支付体系多元化的路径

实现全球支付体系多元化需要政策支持和灵活的监管框架。各国政府和监管机构需要制定有利于支付体系多元化的政策，建立统一的监管标准。通过提供更高效、透明和安全的支付方式，CBDC 可以补充现有的全球贸易和金融流动，提供新的交易途径。政策支持和监管框架的建立需要考虑国际协调，各国监管机构需要加强国际合作，协调监管政策，以确保 CBDC 的跨境使用符合国际标准。同时，需要建立统一的法律框架，以支持 CBDC 的开发和使用。此外，在开发 CBDC 时，需要平衡隐私保护和反洗钱要求。

技术研发和基础设施建设是实现支付体系多元化的重要环节。根据国际清算银行的报告，CBDC 的开发需要重点关注全球互操作性、安全基础设施以及央行、金融科技公司和监管机构之间的合作。技术研发和基础设施建设需要考虑互操作性，确保不同国家的 CBDC 可以无缝互操作。同时，需要建立强大的安全基础设施，以防止网络攻击和欺诈行为。此外，在开发 CBDC 时，需要确保用户隐私得到保护。

提高市场对新支付方式的接受度和加强用户教育是实现全球支付体系多元化的重要步骤。可以通过有效的市场推广策略，提高市场对 CBDC 的认知度和接受度。同时，需要通过

教育和培训，帮助用户理解 CBDC 的优势和使用方法。此外，需要建立央行、金融科技公司和监管机构之间的合作伙伴关系，以推动 CBDC 的开发和使用。

国际合作和协调是实现全球支付体系多元化的重要途径。根据国际清算银行的报告，CBDC 的开发需要从一开始就纳入跨境考虑，并在国际上协调，以避免过去的错误。国际合作和协调需要开发 CBDC 的跨境支付功能，以促进跨境贸易和投资。同时，需要加强国际合作，协调 CBDC 的开发和使用。此外，需要确保不同国家的 CBDC 可以无缝互操作。

建立完善的风险管理体系，确保支付系统的安全运行是实现支付体系多元化的重要保障。CBDC 的开发需要重点关注风险管理，确保支付系统的安全运行。同时，需要建立强大的安全措施，以防止网络攻击和欺诈行为。此外，在开发 CBDC 时，需要确保用户隐私得到保护。以上这些措施将有助于确保 CBDC 的成功实施和全球支付体系的多元化发展

编 号	名 称	作 者
IMI Report No.2516	2025 人民币国际化课题成果发布稿：不断深化的地缘风险	IMI
IMI Report No.2515	银行报价基准利率的未来：基于 LIBOR 弃用的反思	IMI
IMI Report No.2514	提振消费如何发力扩内需	王微
IMI Report No.2513	贸易融资为中小企业融入全球供应链赋能	IMI
IMI Report No.2512	中国财富管理机构公募类产品保有规模指数报告 2024	IMI
IMI Report No.2511	《人民币国际化报告 2024》系列九：信息时代的供应链稳定与跨境支付安全性挑战	IMI
IMI Report No.2510	《人民币国际化报告 2024》系列八：跨境支付三“新”举措，有效支持供应链数字化发展	IMI
IMI Report No.2509	《人民币国际化报告 2024》系列七：跨境支付体系变革应对全球供应链变动：逻辑与路径	IMI
IMI Report No.2508	《人民币国际化报告 2024》系列六：资金融通与全球供应链的挑战和对策	IMI
IMI Report No.2507	《人民币国际化报告 2024》系列五：贸易融资如何促进中小企业融入全球供应链？	IMI
IMI Report No.2506	《人民币国际化报告 2024》系列四：对外投资：中国企业国际化的互利共赢之路	IMI
IMI Report No.2505	《人民币国际化报告 2024》系列三：供应链金融助力全球供应链参与度	IMI
IMI Report No.2504	《人民币国际化报告 2024》系列二：外部冲击下金融支持对供应链及全球经济的影响	IMI
IMI Report No.2503	《人民币国际化报告 2024》系列一：国际货币金融体系如何提升全球供应链包容性和韧性？	IMI
IMI Report No.2502	数据资产入表	IMI
IMI Report No.2501	日本企业出海	中国人民大学财政金融学院课题组
IMI Report No.2415	跨境人民币观察报告（2024 年第 1 季度）	马勇
IMI Report No.2414	中国货币政策取向及前瞻	贾俊雪、刘勇政
IMI Report No.2413	中国财政政策：演进、逻辑与取向	中国人民大学国际货币研究所课题组
IMI Report No.2412	跨境人民币观察报告（2024 年第 3 季度）	IMI 中国数字金融合作论坛
IMI Report No.2411	中国财富管理行业如何做好数字金融大文章——中国财富管理行业趋势报告（2024 上）	中国人民大学 交通银行
IMI Report No.2410	跨境人民币观察报告（2024 年第 2 季度）	IMI
IMI Report No.2409	人民币国际化发展趋势与香港作为国际金融中心的机遇与挑战	IMI
IMI Report No.2408	IMI 宏观经济月度分析报告（第八十六期）	IMI
IMI Report No.2407	IMI 宏观经济月度分析报告（第八十五期）	IMI
IMI Report No.2406	IMI 宏观经济月度分析报告（第八十四期）	IMI
IMI Report No.2405	IMI 宏观经济月度分析报告（第八十三期）	IMI



中国人民大学国际货币研究所
INTERNATIONAL MONETARY INSTITUTE OF RUC

地址：北京市海淀区中关村大街 59 号文化大厦 605 室，100872 电话：010-62516755 邮箱：imi@ruc.edu.cn