



基于过往对俄制裁的回溯与分析： 金融制裁对俄罗斯金融稳定及银行业的影响



近日，乌克兰紧张局势引发关注，全球金融市场大幅震荡调整。多国相继宣布对俄罗斯实施制裁，制裁手段已升级至部分俄罗斯银行可能被剔除出 SWIFT 系统。

美欧制裁之下，俄罗斯经济、金融运行将受到怎样的影响？反制措施是否能对金融制裁形成有效缓冲？后续制裁是否有进一步升级可能？市场高度关注。

SWIFT 是全球最重要的数据报文传输系统，其传输主体为信息流而非资金流，是完整支付系统的重要组成部分，董事会负责 SWIFT 运营管理与监督。切断被制裁对象与 SWIFT 系统的联系是高强度的金融制裁方式，相当于高效的信息传输被“封路”，但也并不意味着无路可走，可以借助 SPFS 等其他路径作为替代方案，但是相对 SWIFT 往往意味着更狭窄的适用范围和高昂的使用成本。

自 2014 年“乌克兰危机”以来，美国对俄罗斯发起了持续制裁，俄罗斯也采取了多样的反制措施。金融制裁一度加剧了俄罗斯的经济衰退，并引致资本外流、卢布大跌等负面冲击，经历了旷日持久的制裁与反制裁较量后，制裁对俄罗斯的直接冲击呈现边际趋弱态势；同时，由于俄罗斯金融市场具有一定的成熟度与弹性，叠加央行等部门适时采取了定向支持措施，俄罗斯整体金融稳定性及银行业经营并未受到剧烈冲击，且随着制裁的缓和有明显的修复特征。

俄罗斯的反制措施及金融制裁对俄罗斯经济的影响。过往美国金融制

裁由针对俄罗斯政府高官及相关人员冻结其在美资产、禁止美国公民和实体与之进行交易等，扩展至俄罗斯能源行业、银行业金融机构，制裁措施升级到限制名单内企业赴美融资、实施武器禁运等。俄罗斯相应采取了多样的反制措施，例如实施“进口替代”、央行多措并举稳定市场、加速“去美元化”进程、多渠道争取国际支持等。在全球油价暴跌叠加金融制裁影响下，2014-2016年，俄罗斯遭遇了严重经济问题；随着2016年下半年油价回暖、制裁强度趋缓，俄罗斯经济逐渐反弹。

长期来看，美国的制裁抑制了俄罗斯经济的增长潜能。

俄罗斯金融稳定性受到的影响总体可控。2014年受金融制裁之初，俄罗斯金融市场波动相对剧烈，表现在债券收益率上升、银团贷款收缩、美元供给减少、卢布大幅贬值、资本外流加剧、股市大幅震荡等方面，俄罗斯央行通过创设新的公开市场工具等方式积极应对制裁，在政府的反制措施及金融机构主动应对之下，俄罗斯金融稳定性受到的影响可控。2018年4月以来受到的金融制裁更为严厉，但俄罗斯金融市场在监管未进行重大干预的情况下，展现出了成熟性以及应对外部冲击足够的弹性。俄罗斯央行认为，关键因素是稳定的宏观经济形势和金融部门的安全边际。

被制裁的俄罗斯三大银行资产规模相对稳定，综合性银行受冲击相对更小。2014年以来，虽然受到了俄罗斯经济不振、市场融资成本上升、美国金融制裁等不利环境影响，但在俄罗斯政府的大力支持下，叠加银行自身经营策略调整，俄罗斯三大银行资产规模相对稳定。盈利能力方面，俄

罗斯联邦储蓄银行受金融制裁影响相对有限，另外两家银行则受冲击较为明显，2016 年开始三家银行盈利能力明显回升。整体来看，俄罗斯联邦储蓄银行由于资产规模较大、经营业务更为综合化，并获得了政府强有力的救助，受金融制裁冲击相对有限。与之形成对比的是，由于金融制裁对俄罗斯对外贸易、能源行业等产生了较为剧烈的冲击，俄罗斯外贸银行及天然气工业银行，囿于自身业务结构相对单一，受影响更为明显。

风险提示：1) 金融制裁实施有升级可能，反制措施及有效性可能随之变化；2) 俄乌局势复杂性较高，历史情况存在较大不被重复验证的可能。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39035

