

doi:10.16060/j.cnki.issn2095-8072.2020.05.003

论金融制裁的非对称性和对称性 ——中美金融“脱钩”的法律冲突和特质

沈 伟

(上海交通大学法学院, 上海 200030)

摘 要: 2018年上半年开始的中美贸易战以双方签署《中美经贸协定》(第一阶段)告一段落。但是,两国之间的关系随着新冠疫情的发生而更为紧张,而且美国还企图假借我国通过《中华人民共和国香港特别行政区维护国家安全法》(下简称“香港国安法”)而对中国和中国香港地区施加金融制裁。中美之间的贸易冲突和投资冲突向金融领域延伸。美国动用金融制裁手段对中国进行战略讹诈已经呼之欲出。美国对中国的金融“脱钩”正在铺开,中国面临美国施加金融制裁的可能。美国对他国实施金融制裁的多种法律手段和非对称性是被制裁国需要深入研究的议题,在这种非对称性之外,被制裁国需要找到对称性,以便对美国的金融制裁采取有效反制和遏制。中美之间的金融裂缝需要通过对称性加以“反脱钩”。

关键词: 金融制裁; 非对称性; 对称性; 中心-边缘论; 人民币国际化

中图分类号: F74/D996.4 **文献标识码:** A **文章编号:** 2095-8072(2020)05-0035-17

金融制裁一般比贸易制裁更为有效,这是因为受制裁国意图摆脱金融制裁而实施防御性策略要比摆脱贸易制裁更为困难。贸易制裁一般具有对称性,被制裁国可以通过征收相同的关税对制裁国采取报复性措施,或者通过走私和储存而逃避制裁。而金融制裁一般具有非对称性。制裁国一般处于资金链的上游,可以有效截断被制裁国的资金。同时,市场力量又强化了金融制裁的效果,被制裁国的贸易和其他经济活动需要这种资金联系。^①被制裁国一般无法采取有效措施对处于资金链上游的制裁国加以报复。美国对他国进行的金融制裁具有明显的不对称性,被制裁国一般无力还手,也无从通过国际法、国际组织或者国际争端解决机制加以解决,获得救济手段。

本文认为,中国反制美国可能发动的金融制裁或金融脱钩,除非对称性之外,具有一定的对称性,这是由中国的经济体量、金融市场规模以及中美两国之间错综复杂和紧密相连的经济活动决定的。这种对称性是中国克服美国金融制裁或脱钩的最大反制措施,也对加快市场化的对外开放和人民币国际化提出了更为紧迫的要求。

一、“脱钩论”和中美金融断裂

与中美之间历次贸易冲突不同,2018年开始的中美贸易冲突不仅局限于双方在贸

^① Gary Clyde Hufbauer, Jeffrey J. Schott, Kimberly Ann Elliott and Barbara Oegg, *Economic Sanctions Reconsidered (3rd edition)*, Peterson Institute for International Economics Press, 2009:46-47.

易领域的争拗。在中美贸易谈判过程中，美方一度将中国列为货币操纵国。由于《中美经贸协定》的达成，美方随后将中国移出货币操纵国名单。^①2018年美国修改《外国投资国家安全现代化法案》，直接针对中国企业对美兼并收购交易。2020年2月，美国修改国内法以便对别国汇率进行反补贴调查，美国商务部随后决定对原产于中国的扎带产品发起反倾销反补贴调查，并且在反补贴程序中对所谓的“人民币汇率低估”项目发起调查。^②后疫情时代的中美“脱钩论”甚嚣尘上，^③金融裂缝逐渐扩大。

（一）《外国公司问责法案》

美国参议院于2020年5月21日通过了由路易斯安纳州共和党参议院John Kennedy、北卡罗来纳州共和党参议员Kevin Cramer和马里兰州民主党议员Chris Van Hollen提出的“外国公司问责法案”（Holding Foreign Companies Accountable Act）。该法案要求上市公司证明没有受到外国政府的控制或操纵。如果作为独立的公众公司会计监督委员会（PCAOB）连续三年无法检查^④上市公司的财务审计资料，认定一个上市公司不受外国政府控制，发行人的证券将被证监会禁止在美国交易所进行交易。^⑤如果法案被众议院通过并实施，中概股企业将可能大幅度主动退市或被勒令退市，中国企业在美国的融资渠道就会被切断。2020年6月4日，美国总统特朗普签署《保护美国投资者免受中国公司重大风险影响的备忘录》（Memorandum on Protecting United States Investors from Significant Risks from Chinese Companies），呼吁在美国上市的中国公司“应该采取坚定有序行动，叫停中国无视美国透明度要求的行为，同时又不给美国投资者和金融市场带来负面影响”。特朗普在《备忘录》中指控中国企业从美国金融市场获益，“中国政府阻止中国企业遵守适用在美上市公司的投资者保护措施”。

早在2019年11月，Marco Rubio等议员在美国参议院提出《公平法案》（Equitable Act），因为美国证券交易所上市的中国公司缺乏财务透明度，通过逆向收购等方式损害了投资者利益，要求这些公司提供审计底稿和接受更严格的监管，遵守美国会计标准，否则将会被除牌。^⑥另一项草案《纳税人及储蓄者保护法案》（Taxpayers and Savers Protection Act）要求阻止美国主要的联邦退休储蓄投资委员会参与任何未得到美国PCAOB支持的会计师事务所审计的公司、或因种种原因受到美国政府制裁的公司，以间接禁止投资中国的公司。

① Alexa Lardieri. U.S. Removes China From Currency Manipulator List Before Signing of Trade Deal. <https://www.usnews.com/news/economy/articles/2020-01-13/us-removes-china-from-list-of-currency-manipulators-before-countries-sign-trade-deal>.

② 商务部新闻办公室：“商务部贸易救济调查局负责人就美在对华扎带反补贴案中首次调查所谓‘人民币汇率低估’项目应询发表谈话”，2020年7月23日。

③ The US, China, and the Perils of Post-COVID Pandemic. <https://thediplomat.com/2020/05/the-us-china-and-the-perils-of-post-covid-decoupling/>.

④ PCAOB要求对签约会计师事务所能够做到实时检查，以保证对上市公司财务数据的审计质量。与SEC针对个案的调查不同，PCAOB是日常监管。

⑤ Daniel Flatley and Ben Bain. Senate Passes Bill to Delist Chinese Companies from Exchanges. <https://www.bostonglobe.com/business/2020/05/20/senate-passes-bill-delist-chinese-companies-from-exchanges/YTQHe6E9ohJz0D4I9dfUDI/story.html>. 法案同时规定，被禁交易的上市公司如果重新聘请可以被“上市公司会计监督委员会”检查的会计机构，禁令可以解除。

⑥ S.1731-EQUITABLE Act.

2020年4月21日,美国证券交易委员会(SEC)与PCAOB发表联合声明,提醒美国投资者在投资总部位于新兴市场或在新兴市场有重大业务的公司时,注意财务报告及信息披露质量的风险。^①声明指出,考虑到信息披露方面的缺陷,美国投资者在调整投资组合时不要投资于在美上市的中国公司。

2020年5月初,美国互联网券商盈透证券(Interactive Brokers)要求客户于5月12日前补足中概股小盘股的账户保证金。此类保证金要求的调整是根据具体股票的波动和体量而定,并且及时变化。纳斯达克于2020年5月19日证实,已将修订的上市规则提交给SEC并等待审批。规则修订主要是调整部分国家公司的上市透明度标准:

(1) 基于公司的审计质量、审计机构资格提出新的上市要求;(2) 对特定区域公司提出新的上市要求;(3) 对特定公司管理层提出新的特定要求。^②

(二) “撤资论”

美国政府也在积极鼓励美国投资的回流。2019年9月,白宫基于投资者保护的考虑,准备限制美国金融资本对中国的投资,主要措施包括迫使一部分中国企业在美国退市、限制美国政府退休基金投资中国股票、要求美国的指数服务商限制旗下指数产品中的中国股票权重等。^③当时,中国政府正在考虑更大规模地开放金融市场。消息报道后,阿里巴巴、京东和百度的股价下跌。同时,纳斯达克考虑限制中国大陆小型公司IPO,^④收紧限制和放慢对中国小型公司IPO申请的审批速度。^⑤

随着新冠疫情的爆发,2020年4月9日白宫国家经济委员会主任库德洛提出让美国企业撤出中国、回流美国的建议,为这些从中国迁回美国的企业给予100%直接报销,包括厂房、设备、知识产权、基建、装修等所有费用。^⑥美国副国务卿克拉奇表示要美国政府在过去几年努力减少对中国制造业供应链的依赖,并且对此涡轮增压(turbocharging)。^⑦

根据英国路透社和美国福克斯新闻报道,特朗普施压美国联邦退休储蓄投资委员会(FRTIB),停止投资中国股市,并且撤出中国股市的45亿美元投资。2020年5月,FRTIB表示,推迟其国际基金调整投资组合的计划,不对包含与中国政府有关系的企业的指数进行投资。^⑧

① Emerging Market Investments Entail Significant Disclosure, Financial Reporting and Other Risks; Remedies are Limited. <https://www.sec.gov/news/public-statement/emerging-market-investments-disclosure-reporting>; Sagar Teotia. Statement on the Importance of High-Quality Financial Reporting in Light of the Significant Impacts of COVID-19. <https://www.sec.gov/news/public-statement/statement-teotia-financial-reporting-covid-19-2020-04-03>.

② NASDAQ to Tighten Listing Rules, Restricting Chinese IPOs, Sources Say. <https://www.cnbc.com/2020/05/19/nasdaq-to-tighten-listing-rules-restricting-chinese-ipos-sources-say.html>.

③ White House Deliberates Block on All US Investments in China. <https://www.cnbc.com/2019/09/27/white-house-deliberates-block-on-all-us-investments-in-china.html>.

④ Exclusive: Nasdaq Cracks Down on IPOs of Small Chinese Companies. <https://www.reuters.com/article/us-usa-china-ipos-nasdaq-exclusive/exclusive-nasdaq-cracks-down-on-ipos-of-small-chinese-companies-idUSKBN1WE0P5>.

⑤ NASDAQ Moves to Limit Chinese SMB IPOs. <https://www.pymnts.com/news/ipo/2019/nasdaq-moves-limit-chinese-smb-ipos/>.

⑥ Kudlow: “Pay the Moving Costs” of American Companies Leaving China. <https://www.forbes.com/sites/kenrapoza/2020/04/10/kudlow-pay-the-moving-costs-of-american-companies-leaving-china/#283b15913c6d>.

⑦ Trump Administration Pushing to Rip Global Supply Chains from China: Officials. <https://www.reuters.com/article/us-health-coronavirus-usa-china/trump-administration-pushing-to-rip-global-supply-chains-from-china-officials-idUSKBN22G0BZ>.

⑧ FRTIB Backtracks on Investing in Chinese-linked Index Fund. <https://fcw.com/articles/2020/05/13/russell-frtib-china-change.aspx>.

(三) 香港国安法

美国通过的所谓《香港自治法案》企图制裁“破坏”香港自治的中国官员和其他人员，以及与之有业务往来的银行。制裁范围包括冻结个人及企业的财产，从美国金融体系中切断，终止银行进行外汇交易。被制裁的个人或实体将被限制使用美元，直接从国际金融体系中被剔除。为被制裁个人或实体提供服务的银行也会被制裁，措施之一是阻止一家银行通过美国的机构进行一些美元交易清算。这样，一旦被美国列入黑名单的客户可能突然失去流动性。

二、美国金融制裁及其非对称性

美国对他国采取金融制裁包括：冻结或没收被制裁国在美国的资产；限制被制裁国在美国金融市场投融资；切断被制裁国获取和使用美元的渠道；禁止其他金融机构与被制裁对象进行交易。比如，2014年俄罗斯吞并克里米亚后，美国及其盟国对俄罗斯发动金融制裁，包括冻结和罚没俄罗斯金融机构在美国的资产、限制俄罗斯的部分特殊贸易和金融交易、切断被制裁对象美元使用渠道、限制其他国家的金融机构和被制裁对象进行金融交易等。违反这些禁令的金融机构会受到包括巨额罚款、吊销执照、被纳入制裁名单甚至追究刑事责任等。

美国也利用金融优势，迫使他国的金融机构切断与被制裁国之间的金融业务联系，停止融资、贷款等业务往来，切断被制裁国的资金供应。第三国的金融机构碍于美国吊销信用证、巨额罚款或吊销美国业务牌照的惩罚压力而遵守美国的制裁措施。早在2005年9月，美国财政部根据《爱国者法案》将澳门汇业银行列入黑名单，指控该银行为朝鲜非法金融交易提供帮助。美国财政部宣称，声明生效30天后，美国可以在任何时间切断汇业银行和美国金融体系的联系。汇业银行迫于压力，冻结了朝鲜2400万美元资产，多家银行也削减或者终止与汇业银行的业务往来。美国行政当局可以依靠的国内法如表1所示。

表 1 美国施加金融制裁的国内法依据

重要性阶位	法律、法令	规定内容
与金融制裁紧密相关的核心法律	《国际紧急经济权力法》 《国家紧急状态法》	明确总统和财政部分别行使金融制裁的决定权和执行权
其他引发金融制裁的辅助性法律	《国防授权法》《爱国者法》	对金融制裁的发起和实施进行补充性说明和规定，总统可以发布行政命令等手段 ^①
政府行政命令 条例	总统行政命令和财政部公布的专门条例	对实施金融制裁具有决定性影响
针对具体国家或时间的特定制裁法律	美国制裁古巴时出台的《古巴自由与民主声援法》（又称赫尔姆斯-伯顿法）；制裁叙利亚的《叙利亚责任与黎巴嫩主权法》等	有特殊规定。如《赫尔姆斯-伯顿法》第302节规定，对古巴自1959年以来没收充公的财产享有请求权的美国国民可向法院起诉，向与该财产进行“交易”的任何人索赔。美国国务院在2019年5月2日起激活该条款，法国兴业银行、亚马逊公司等遭索赔

资料来源：作者制作

① 陈宇曠, 成戈威. 美国金融制裁的法律分析与风险防范[J]. 金融监管研究, 2017(1):36-37.

美国对他国实施金融制裁的国内法体系完整, 制裁工具多样, 法律化水平高。由于美元作为世界储备货币的金融霸权地位, 美国金融市场的巨大体量, 美国处于产业链、科技链和资金链的顶端, 根据中心-边缘理论,^①美国(全球金融体系的中心)对他国(全球金融体系的边缘)的金融制裁就显示出明显的非对称性。他国一般也无法对金融制裁采取有效的反制措施或制衡手段。即使美国采取的金融制裁对欧盟的企业或金融机构造成影响, 欧盟也无从回击。更为重要的是, 被制裁国和受二级制裁影响的国家或金融机构无法通过国际组织或者国际争端解决机制获得有效救济。这种非对称性主要表现在两个方面: 一是美国根据本国法对他国的企业和金融机构实施长臂管辖; 二是美国通过截断被制裁国及其金融机构或企业通过SWIFT进行国际结算清付, 使其成为“金融孤岛”。

(一) 金融制裁中的长臂管辖和非对称性

“长臂管辖”是美国法院在二战后扩大法院涉外案件管辖权的司法实践, 是通过司法途径实现美国利益最大化的司法能动主义的体现。该原则实质上被用于扩张美国国内法的域外管辖权, 以维护美国本国国家利益和海外利益。

根据“长臂管辖”原则, 当被告的住所不在法院地州但和该州有某种最低联系, 且所提权利要求的产生和这种联系有关时, 该州可对非本州被告进行州外送达并获得对其的属人管辖权,^②从而突破民事诉讼法上属人管辖权适用的效果原则和自愿服从原则。为了进一步明确长臂管辖权的适用范围, 全美多州推出《长臂管辖权法》。^③这类法案大致包括两大类: 一是列举式, 即明确列举出适用该原则的争议, 如纽约州长臂法案列举“商业交易”、“侵权行为”等, 这种情况下, 法院若要确定具体案件是否适用长臂法案, 首先要检验涉诉争议是否属于法案调整范畴, 其次要检验是否符合正当程序条款。另一类是概括式, 即不明确列举“长臂管辖”适用的范围, 而是概括规定凡是符合美国宪法第十四修正案正当程序原则和效果原则的争议即可适用。例如1997年美国司法部颁布的《反托拉斯法国际实施指南》就规定: “如果外国的交易对美国商业发生了重大的和可预见的后果, 不论它发生在什么地方, 均受美国法院管辖”。^④

长臂管辖的特点在于: 其一, 在空间上超越了国家或州的地域界限;^⑤其二, 突破了属人管辖与属地管辖两大原则, 只要案件与美国存在最低限度的联系法院即可管辖; 其三, 没有确切定义, 坚持逐案审查的方式予以确立; 其四, 适用范围广泛, 涉及反垄断、侵权、证券等各领域。

长臂管辖既包括域外民商事管辖权, 也包括域外刑事管辖权。^⑥长臂管辖在民商事领域的适用集中在侵权、合同、商业案件等领域, 在刑事领域的应用突出表现在

① 张康之, 张桐. 论世界的“中心—边缘”结构——读加尔通的《帝国主义的结构化理论》[J]. 吉林大学社会科学学报, 2013(9):92-96.

② 吴允辉. 美国“长臂司法管辖”频击外资金融机构[J]. 环球财经, 2014(11):24-26.

③ 覃斌武, 高颖. 美国民事诉讼管辖权祖父案件——彭诺耶案的勘误与阐微[J]. 西部法学评论, 2015(6):110-118.

④ 武艺, 杨艳. 防控国际金融制裁风险[J]. 中国金融, 2017(24):103-104.

⑤ 谢望原. 域外刑事管辖权及其实现[J]. 法学论坛, 2000(1):65-69.

⑥ 谢望原. 域外刑事管辖权及其实现[J]. 法学论坛, 2000(1):65-69.

网络犯罪、证券欺诈犯罪及反腐败犯罪中。在刑事案件中,由于检察功能由司法部门执行,政府在长臂管辖的启动和适用上起到重要作用。长臂管辖的行使与相关行政禁令、法案之违反相伴而生。这类禁令主要涉及三类规范,即《出口管理法》《反海外腐败法》以及《萨班斯法案》。

《出口管理法》对出口管制的基本原则、管制范围以及惩处措施进行了规定。^①美国商务部更基于此制定了《出口管理条例》,强调任何企业不得将美国生产的管制设备出口到美国禁运的国家。对于违反出口管制法的机构采取剥夺出口权、禁止从事相关行业、罚款甚至追究企业及其负责人的刑事责任等一种或几种惩罚措施。除了最近因涉嫌违反美国对伊朗出口管制而受商务部制裁的中兴案外,最有代表性的案件为2011年的深圳驰创案。2008年,驰创公司董事长吴振洲应邀出席美国耶鲁CEO峰会,在芝加哥被美国FBI以“违反出口管制”等罪名拘捕,2011年吴振洲被以非法对华出口美国国防物资的罪名判处8年监禁,驰创公司也被禁止从事出口交易。^②

《反海外腐败法》目的在于杜绝和减少商业贿赂、建立全球性的良性市场秩序。^③该法管辖范围包括在美国上市的公司、任何美国公民或居民、任何受美国联邦或州法律管辖的企业实体以及主要营业地点在美国的公司。

安然财务造假事件曝光后,美国证监会为了恢复投资者信心,抗御公司财务造假丑闻给市场带来的冲击,于2002年颁布《公众公司会计改革和投资者保护法案》(《萨班斯-奥克斯利法案》)。根据该法案,所有在美国公开交易证券的公司必须雇用在PCAOB注册的审计机构进行审计,这些审计机构必须定期向PCAOB报送年审数据,以及接受日常检查、审查或特别调查。《萨班斯-奥克斯利法案》的首要内容是设立PCAOB,通过注册、检查、制定准则和执法等四大功能实现对注册会计师行业的独立监管。PCAOB在国际市场上通过长臂管辖进行跨境检查。根据《萨班斯-奥克斯利法案》,非美国会计师事务所如果要继续出具美国上市公司的审计报告,需要在PCAOB注册、遵从其制定的准则并定期接受检查。上市公司披露或发布任何不是基于会计准则(GAAP)计算的财务信息时,必须说明最直接可比的通用会计准则财务方法,并且对GAAP和国际财务报告准则(IFRS)进行协调。如果事务所不能定期接受PCAOB的检查,注册将被取消,上市公司也必须更换会计师事务所或者面临退市。

由于PCAOB的长臂管辖和域外检查职能,日本和欧盟等国家和地区还制定了审计监管等效认定的规定,避免PCAOB单方面的域外执法,通过互相认可审计监管等效,实现相互监督依赖。但是,《萨班斯-奥克斯利法案》并没有授权PCAOB认可审计监管等效模式。由于各个国家资本市场开放程度和融资能力存在差别,其他国家的监管机构几乎没有入境美国进行检查的需求。相反,其他国家由于存在促进本国企业在美国进行跨境融资的需求,反而遵守美国的跨境执法,以便实现自我利益。因此,

① 何婧. 出口管制理论研究[J]. 长安大学学报(社会科学版), 2017(6):79-85.

② 美国制裁其他国家利益实体案例盘点[EB/OL]. 搜狐网[2020-04-23]. <http://istock.jrj.com.cn/article,yanbao,30611546.html>.

③ 云翥. 廉政实力建设与法律规制问题: 国企反腐的视角[J]. 廉政文化研究, 2016(1):17-25.

审计监管等效模式只在美国之外的其他国家之间成为监管合作模式。PCAOB 根据《萨班斯-奥克斯利法案》的赋权,以相关公司退市为手段,在进入其他国家检查注册会计师事务所的问题上保持压倒性的态势。德国、日本等国家都与 PCAOB 签订了合作协议,允许 PCAOB 以联合检查方式入境检查。

美国的长臂管辖对德国、英国、日本等国的企业跨境交易产生了重大影响。这些国家采取了不同的应对,其中国内立法是主要的应对之策。例如英国 1980 年《贸易利益法案》、加拿大 1996 年《外国域外措施法案》和澳大利亚 1979 年《外国反托拉斯判决(限制执行)法案》都试图防止本国国民受到外国法律和命令的约束。1996 年欧盟也针对美国域外制裁法规制定了反制裁条例,以减轻欧盟居民和公司在美国对第三方实施制裁时所受到的损害。根据这一条例,除非获得欧委会特别批准,欧盟居民和公司不得遵守条例列出的美国域外制裁法规,任何外国法院基于这些域外制裁法规所做出的裁决在欧盟境内也均无效。^①同时,条例也允许欧盟居民和公司向造成损害的个人或实体追索包括法律费用在内的赔偿。^②

2018 年 5 月 8 日美国退出伊核协议后恢复了之前根据协议停止实施的与核有关的制裁法律,并于 8 月 6 日重启对伊制裁。欧盟于 8 月 6 日启用“阻断法令”,即《反对第三国立法域外适用的条例》,以对抗美国次级制裁的域外效力并保护在伊朗境内运营的欧盟企业免受美国制裁,确保欧盟与伊朗之间存在有效的金融和贸易渠道以保证伊朗油气的持续出口。另外,欧盟委员会还建立了一个特殊的支付通道,以确保欧盟企业在美国制裁下仍能继续和伊朗进行贸易。这一支付通道将针对与伊朗出口(尤其是石油)以及部分进口的支付。根据该法令,当欧盟成员国公民或者法人因另一欧盟成员国法人遵循美国制裁措施而遭受损害时,可以向后者寻求损害赔偿。阻断法令也允许欧盟运营商在符合规定的前提下对自己的经济状况作出评估,并决定是否开始、继续或者停止与伊朗的商业行为。如果自然人或者法人能够证明在遵循阻断法令但不遵守美国重启的制裁措施规定将严重损害其自身利益时,可以依据法令第 5 条获得豁免。^③针对违反美国制裁规定将严重损害其自身利益的情况,阻断法令指导文件也列明了域外法的授权程序,允许欧盟运营者进行申请,或者拥有同类利益的多家运营者共同申请。

应对他国非法域外管辖权的另一种方法是制定与补偿措施有关的立法。^④其目的是允许本法域个人及企业在因外国判决而造成利益损失时,可申请法院对海外判决中原告在本法域的资产进行处理以补偿自己的损失。如英国 1980 年《贸易利益保护法》便授权英国公民寻求并追回因外国司法机关长臂管辖而造成的诉讼利益损失。再如,欧盟法令包括一项“补偿条款”,授权因美国经济制裁而受损的欧盟成员国公民或公司在欧盟成员国的法院提起反诉,并通过查封在欧美国公司的资产以获得相应补偿。^⑤

① 欧盟最新反制裁条例今日生效[EB/OL]. 东方资讯网[2020-05-23]. <http://mini.eastday.com/a/180807153118580.html>.

② 应对美国对伊朗制裁 欧盟将建立特殊支付通道[EB/OL]. 东方财富网[2020-07-23]. <http://finance.eastmoney.com/news/1365,20180926952384434.html>.

③ 伊朗制裁欧盟 2271/96 号规则(阻断法令)更新[EB/OL]. 搜狐网[2020-06-23]. https://www.sohu.com/a/248935457_726565.

④ 朱志玲.“涉外刑事管辖权”与“域外刑事管辖权”概念辨析[J]. 湖北警官学院学报, 2009(6):29-32.

⑤ 杜涛. 欧盟对待域外经济制裁的政策转变及其背景分析[J]. 德国研究, 2012(3):18-31.

立法机关对抗域外管辖权的方法之一是强制适用本国法,即使申诉人和被告在合同中选择了另一个法院或管辖法律,依据该法当事人仍有权向法律规定的有管辖权的法院提起诉讼并适用相关法律。例如《加拿大海事责任法》规定,加拿大托运人/出口商和海上货物进口商/收货人可以(1)选择加拿大法院或在加拿大仲裁且不管选择法庭条款如何约定,(2)无论是否签订法律选择条款,都应适用加拿大法律。另外,对抗域外管辖权的程序性规则是限制证据交换。例如,《加拿大外国域外措施法》禁止或限制有关执行《赫尔姆斯-伯顿禁运法案》诉讼程序的记录和提供信息。^①如果有理由相信某项行为将违反加拿大司法部长的阻止令,并且这些记录很可能被移交给外国当局,该法案授权法院有权发布命令,以暂时扣押任何记录。

在司法层面的应对措施主要是不承认外国的相关裁判。欧盟《反对第三国立法域外适用的条例》第1条明确规定,禁止外国具有域外管辖权的法律法规在欧盟境内发生效力。^②加拿大《外国域外措施法案》也授权加拿大司法部长决定对加拿大利益有“不利影响”的对外贸易法,并下令不承认和不执行外国法庭根据这些法律做出的判决。^③

有些报复措施不同于其他形式的管辖对策。虽然这些反措施是基于管辖领域的立法或司法决定,但报复性措施可以基于行政命令,并以非管辖形式实施。例如,1982年美国对苏联实行能源禁运时,英国、法国和意大利就对这种影响其国民合同的治外法权制裁采取了报复措施。通过报复,英国迫使美国公司在英国的几家子公司尊重它们在亚马尔管道项目中的合同。

我国企业已经在跨境交易和诉讼中频繁成为长臂管辖的受害者。2006年4月17日和2007年1月29日,在巴勒斯坦伊斯兰吉哈德和哈马斯组织实施的恐怖袭击中,有100多名以色列居民伤亡。2008年起,数十位事件受害者或其家属在美国发动了一场针对中国银行的诉讼行动,包括:扎哈维等诉中国银行案、艾尔马力奇诉中国银行案和伍茨诉中国银行案。^④原告均为该次恐怖袭击事件中的受害者及其家属,被告为中国银行。中国银行总部位于中国,是依照中国法律成立的法人,其纽约分行位于纽约市,是依据纽约法律成立的独立法人。在这几起案件中,中国银行都要求美国法院将案件移送给中国法院管辖,但都被美国法院驳回。尤其是在伍茨诉中国银行案中,因中国银行与该地区缺乏最低限度联系,而且该法院对中国银行的送达也不适当,导致哥伦比亚特区地方法院对中国银行没有属人管辖权。在这种情况下,哥伦比亚特区地方法院在明知其没有属人管辖权的情况下,还是强行将案件移送到美国纽约南区地方法院审理。目前,该案仍在进行中。

中国也开始构建自己的长臂管辖法律体系,但是整体效果仍不理想。2019年修订的《证券法》虽然包含了长臂管辖条款,但其实用性和实际效果需要观望。《证券法》第2条第4款的长臂管辖条款规定:“在中华人民共和国境外的证券发行和交易活动,扰乱中华人民共和国境内市场秩序,损害境内投资者合法权益的,依照本法有关

① 徐伟功,王育琪.美国的域外证据开示制度评析[J].河南省政法管理干部学院学报,2005(6):139-147.

② 杜涛.欧盟对待域外经济制裁的政策转变及其背景分析[J].德国研究,2012(3):18-31.

③ 石佳友,刘连炘.美国扩大美元交易域外管辖对中国的挑战及其应对[J].上海大学学报(社会科学版),2018(4):17-33.

④ 马方涵.涉外民事诉讼中被告财产管辖权适用问题研究[J].郑州轻工业学院学报(社会科学版),2017(3):50-56.

规定处理并追究法律责任”。此长臂管辖条款确立了《证券法》的域外适用效力，设立的初衷主要是为了保护“沪港通”“深港通”等模式下的投资者。瑞幸咖啡案中的受损失投资者适用新《证券法》长臂管辖条款的可能性较小，也有国内投资者向厦门中院起诉瑞幸咖啡，起诉的依据是该长臂管辖条款以及《证券法》第85条。^①在2019年11月13日至2020年4月2日期间购买或持有瑞幸咖啡股票的投资者均可成为瑞幸咖啡虚假陈述案件的原告主体。但是，国内法院或不受理，或受理后依法驳回可能性比较大，且根据国内虚假陈述司法解释，该案也不满足诉讼的前置程序，投资者反而面临违反外汇管制的风险。中国投资者在美国提起诉讼也会面临许多困难，包括对美国法律和司法体系缺乏了解、律师费用较高、执行难等诸多问题。

中美双方证券市场监管的合作模式还取决于双方资本市场在融资能力和资源配置效率上的差距。中国目前的资本市场审计监管体制与其他国家资本市场独立审计监管机构格格不入，也无法有效进行跨境监管合作。

（二）金融制裁措施的非对称性

由于美国的金融霸权地位，美国对他国采取金融制裁具有不对称性。被制裁国出口业务对美元结算有严重依赖，需要进行美元融资和进入美元担保系统交易，美国对其他国家的金融制裁会取得直接效果。比如，自1979年以后，伊朗的银行受到美国制裁的严重打击。这种不对称性是美国通过作为世界主要储备货币美元的垄断地位而获得的不对称权力，而后通过法律途径和法律机制转化为对他国的竞争优势和权力手段。在中心-边缘理论的框架中，美元的中心地位形成了对他国经济和金融能力和势力的话语权和竞争力优势。美元在国际货币体系中的霸权地位决定了对其他国家进行政治胁迫的特权和能力，^②而对他国的金融制裁就是这种政治特权^③和胁迫能力的具体表现。在金融领域，这一政治特权和胁迫能力表现为对信用货币和法定货币的独占权。^④

通过SWIFT系统对他国进行制裁始于小布什总统。“911事件”之后，小布什根据《国际紧急经济权力法案》，启动“恐怖分子资金追踪计划”（Terrorist Finance Tracking Program），授权财政部海外资产控制办公室从SWIFT调取“与恐怖活动有关”的金融交易和资金流通信息，以此了解和打击恐怖组织的资金往来。相较于其他制裁方式，通过SWIFT制裁可以限制被制裁对象通过国际清算通道进行国际支付，更加直接和快速地切断目标对象的国际资金通道。

美国为了迫使伊朗放弃核计划，在2012年3月美国升级了对伊制裁并向SWIFT施压，禁止伊朗的金融机构通过SWIFT进行汇兑交易。日本、希腊等11个国家被迫减少从伊朗进口石油。美国还禁止与伊朗金融机构进行重大金融交易的外国金融机构在美

① 《证券法》第85条规定，“信息披露义务人未按照规定披露信息，或者公告的证券发行文件、定期报告、临时报告及其他信息披露资料存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，信息披露义务人应当承担赔偿责任；发行人的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员和其他直接责任人员以及保荐人、承销的证券公司及其直接责任人员，应当与发行人承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外。”

② 李巍. 制衡美元的政治基础: 经济崛起国应对美国货币霸权[J]. 世界经济与政治, 2012(5):97.

③ [美]巴里·埃森格林. 嚣张的特权: 美元的兴衰和货币的未来[M]. 陈召强, 译. 北京: 中信出版社, 2011:218.

④ 徐以升, 马鑫. 金融制裁: 美国新型全球不对称权力[M]. 北京: 中国经济出版社, 2015:71.

国开立或维持账户。美国在2018年加大对伊朗的金融制裁，要求SWIFT剔除伊朗，切断伊朗的资金来源，导致伊朗银行和国际金融界的隔绝，成为“金融孤岛”。由于伊朗经济结构单一，高度依赖石油出口，美国的金融制裁起到了效果。朝鲜也被SWIFT除名，国家代码被删除。朝鲜无法与国外银行进行支付往来，不能继续同他国进行贸易。美国对伊朗和朝鲜的金融制裁直接让SWIFT把伊朗和朝鲜封号，切断了伊朗和朝鲜的支付结算通道。由于被制裁对象被排斥在国际金融体系之外，面临巨大的经济压力。2019年伊朗与欧盟的双边贸易规模下降了85%，伊朗和美国的双边贸易规模才0.75亿美元。

美国对他国进行金融制裁的非对称性源自于美元霸权。目前的国际货币结算网络和支付货币系统是以美元为中心，美元是国际交易中报价、支付和清算的主要货币。美国事实上控制了以美元为核心的国际支付清算基础设施，即环球银行间金融电讯协会（SWIFT）和纽约清算所银行同业支付系统（CHIPS）。两者承担了95%以上的银行同业美元支付清算与90%以上的外汇交易结算。

SWIFT是国际银行间收付信息电文标准制定及其传递与转换的会员制专业合作组织，于1973年成立，是国际中立组织。美元是SWIFT中的主要支付结算货币，参与结算的还有加元、英镑、人民币、港币、日元等18种主要世界货币。SWIFT是目前全球最重要的国际收付电讯传送与交换处理体系，是国际收付清算体系的基础设施。各国和地区在国际贸易中的交易都要通过SWIFT进行结算。SWIFT名义上是一个国际银行间非盈利性和非官方的国际协会组织，实质上是世界各国会员金融机构共同拥有的私营股份公司，按照比利时的法律登记注册。最高权力机构是25名董事组成的董事会、其中美国、比利时、法国、德国、英国和瑞士作为初始成员国有2个董事会席位，其他国家1个席位，主要按照各国SWIFT报文使用量（业务规模）进行分配，每个国家不超过2个席位。欧洲国家占17个席位，美国2个席位，中国1个席位。美国由于美元在SWIFT中占据重要的地位，有最重要的影响力，占17席的欧盟国家也有一定的主导权。董事长一般由美国会员单位的代表担任，总裁由欧洲人担任。SWIFT设立之初，意图成立一个不受政治影响和政府干预的中立组织，保护会员单位的商业秘密。“911事件”之后，由于SWIFT在国际收付清算体系中的信息通道作用和国际金融体系强监管的趋势，先后对朝鲜、伊拉克、伊朗、利比亚、俄罗斯等国及其金融机构进行制裁。我国的中国银行于1983年加入SWIFT，1985年5月正式开通使用，之后我国的其他商业银行和上海、深圳证交所也先后加入SWIFT。SWIFT为全球金融机构提供支付结算信息传输服务。切断SWIFT系统就意味着中断所有外汇交易业务。

CHIPS是美元大额清算系统，在国际支付清算体系中占优势地位，是SWIFT的最重要组成部分。SWIFT不能脱离CHIPS而独立存在。CHIPS由21家美国银行持股的清算支付公司运营，日处理交易为28.5万笔，金额1.5万亿美元，平均每笔金额5百万美元。

由于美元在全球外汇储备中的占比在60%以上，在全球资金交易中的占比达到90%。许多国家的货币都与美元挂钩，利率政策和利率产品市场随美联储的利率政策波动而波动。这使得美国可以有效地发动金融制裁，同时又可以绕开主要国际组织和国际法的约束。瓦解美元霸权地位的多边努力尽管正在酝酿，但是效果并不显著。欧

盟在美国单方面退出伊朗核协议之后,为了继续与伊朗保持贸易往来,避免美国制裁,打造了INSTEX支付系统,以此绕开美国主导的SWIFT系统。^①为了从根本上解决SWIFT系统对俄罗斯的威胁,俄罗斯央行从2014年开始启动本国的金融信息交换系统(CΠΦC系统)。中国也开发了以人民币为主要支付手段的CIPS跨境支付系统,但是在规模上小于SWIFT系统。

三、中美金融角力的对称性

中国在国际交易体系中高度依赖于以美元为中心的支付运转系统。如果中国的金融机构或企业受到美国金融制裁,影响巨大。光中国银行一家,到2019年底就有4330亿美元的敞口。中国初步建立的人民币跨境支付系统仍然无法绕开SWIFT,而是依赖于SWIFT进行跨境支付的报文传送服务,凡是与美元进行交易并最终清算环节仍在美国,美国也可以对全球其他交易信息系统进行监控。

同理,如果美国限制中国的银行和企业进行美元交易,中国通过贸易获得美元外汇的通道就会被堵死,也无从在国际上借美元债或使用国际储备货币。中国的国有银行需要制定紧急应急方案,在美国通过国内立法制裁中国的银行时,应对美元被切断或无法进行美元清算的可能性。

香港国安法通过之后,美国正在酝酿金融制裁措施,实现港币和美元汇率的脱钩,限制港币兑换美元。香港目前实施的联系汇率制度将港币兑美元的汇价定在1美元兑7.8港币,但须在7.75和7.85港币之间浮动。汇丰银行、渣打银行和中国银行每发行7.8港币时,就要向香港金管局缴纳1美元作为保证。港币本质上是美元代金券,是美元的影子货币,而不是主权货币。尽管香港放弃了美元的铸币税和独立货币政策,联系汇率制度保证了港币的稳定和有限汇率波动,确保了香港金融体系的稳定和金融中心地位。如果美国禁止美国银行提供对港币的兑换业务,外国投资者就无法自由兑换港币,对港币的信用乃至香港经济会造成致命打击,美元也无法流入香港。

美国的长臂管辖可以触及到许多中国金融机构的活动。比如,任何在美国设有分行并营业的外国银行,美国法院都有管辖权。根据最低限度联系原则,只要被告在某中资银行开户,作为协助执行的第三方,中资银行也会卷入诉讼。任何一家外国公司,只要用美元计价并签订合同,或者通过设在美国的服务器收发、存储邮件,也会落入长臂管辖的范围。据美国财政部海外资产控制办公室(The Office of Foreign Assets Control, OFAC)发布的制裁信息,^②截至2019年6月30日,已有152个中国个人和实体先后被纳入制裁名单,是被纳入制裁名单最多的国家之一。其中68名中国人、83个中国企业和一个军事部门,有150个被纳入“特殊指定国民”(Specially Designated Nationals, SDN)名单,^③一个被纳入561名单,还有一个被纳入涉伊朗

^① EU's INSTEX Mechanism Facilitates First Transaction with Pandemic-hit Iran. <https://www.euractiv.com/section/global-europe/news/eus-instex-mechanism-facilitates-first-transaction-with-pandemic-hit-iran/>.

^② Office of Foreign Assets Control-Sanctions Programs and Information. <https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Pages/default.aspx>.

^③ Specially Designated Nationals List - Data Formats & Data Schemas. https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/sdn-list/pages/sdn_data.aspx.

制裁法案名单。

美国对主要竞争对手,可以以国家安全受到威胁为由,对中国的某些企业或者个人进行制裁,采取包括罚款、冻结资产以及切断其与美国金融系统的交易等,以比较低的成本实现战略目标。

如上分析,美国对中国实施金融制裁,中国会面临非对称性,处于弱势地位,缺乏有效的应对和反制手段。因此,国内学者在研究反制美国对华金融制裁时所持的基本观点认为,中国可以采取的反制措施比较有限,应对美国的金融制裁可以在四个层次展开。首先,中国企业和金融机构应当加强对美国金融制裁法律和法规的合规,避免遭遇次级制裁;其次,中国应该通过立法建立和加强中国法的域外适用制度;再次,中国应当采取多边措施,利用联合国和其他国际合作机制,制约美国的单边金融制裁;最后,在金融领域,中国可以通过完善CIPS等制度采取反制措施。^①

但是,美国对中国进行的金融制裁也存在着相应的非对称性。换言之,中国应对美国发起的金融制裁和金融脱钩也存在着对称性。这是因为美国维持美元霸权地位需要中国、中国金融机构、中国企业和中国市场的参与,排除中国会导致以美元为核心的国际货币体系的松动甚至瓦解。

第一,国际贸易大多以美元计价结算,美元获得国际储备货币地位的基础在于美国国家信用。美国如果对中国(包括国有企业)进行制裁,并且对其在美资产进行征收,将会严重影响美国的国家信用和形象,严重危害全球金融和货币体系的稳定。在以美元信用和美国消费市场为基础的美式全球支付体系中,由于美元信用体系的基础性地位,其他经济体的经济发展让美元的购买力更加强大。美国通过发行国债筹集资金。如果美国动摇美元结算体系,也就动摇了全球金融体系。中美两国事实上存在着金融“核恐怖”均衡,中国在美国的资产规模过大,容易受到美国金融制裁和金融讹诈政策的绑架。中国的储备资产占对外金融资产的40%,其中储备资产中美元资产占比为51%,美元资产债占比为38%。中国持有的美元资产价值约为1.8万亿美元。中国银行业对外金融资产中的美元资产占比达到70%左右。^②由于美元占主导地位,中国对美元资产的高度依赖,造成了非常大的风险敞口。同样,美国需要中国的资金和投资。在美国上市的中资企业总市值超过1.8万亿美元,224个中概股^③全面退出美国资本市场对美国金融市场也是一个巨大的挑战。

第二,美联储量化宽松,输出美元通胀,避免美国经济下行。他国更少地使用美元,意味着美国无法输出通胀,需要承担量化宽松的通胀后果。美联储从2020年3月选择采取无限量宽松的货币政策计划。美联储除了将联邦基金基准利率降到接近零的水平之外,还降低长期利率,^④通过直升机撒钱政策(Helicopter Money,即购买

① 黄风. 金融制裁法律制度研究[M]. 北京: 中国法制出版社, 2014:99-101; 肖永平. “长臂管辖权”的法理分析与对策研究[J]. 中国法学, 2019(6):59-64; 石佳友, 刘连烁. 美国扩大美元交易域外管辖对中国的挑战及其应对[J]. 上海大学学报(社会科学版), 2018(4):26-31.

② 我国储备资产占比为5年来最低[EB/OL]. 新浪财经网[2020-07-23]. <http://finance.sina.com.cn/china/20130423/042015241162.shtml?from=wap>.

③ 2018年美国证监会《关于审计质量和监管获取审计和其他国际信息的重要作用声明——关于在中国有大量业务的美国上市公司当前信息获取的挑战讨论》。

④ What the Federal Reserve Has Done in the Coronavirus Crisis. <https://www.reuters.com/article/us-health-coronavirus-fed-programs-explainer/what-the-federal-reserve-has-done-in-the-coronavirus-crisis-idUSKBN2111BK>.

大量国债和抵押贷款支付证券), 增加基础供应, 扩大自身的资产负债表规模。资产负债表从4.1万亿美元迅速扩张到6.5万亿美元, 近美国GDP的40%, ^①占国债余额的30%, ^②2020年底预计将达到9万亿美元。^③这相当于在1年之内, 美国从全球的储蓄中征收了4~5万亿美元的广义铸币税。这4万亿美元用来购买美国国债、企业债和企业股票。未来美国将长期保持零利率下限, 使得货币政策空间更小。新冠疫情带来的金融经济双危机下, 美联储大力印钞, ^④到5月份, 美国广义货币M2增速已经上升到23.1%, 是1944年以来的新高, 相当于向全球储蓄者征收隐形通胀税, 是补贴美国债务人的利益剥夺过程。美联储新增联邦债务货币化后纳入信贷分配, 尽管扩大了在经济运行中的功能, 但是损害了货币控制权和独立性。^⑤美国政府的高负债率会引发美元贬值, 影响美元在中长期内作为储备货币的地位。2008年金融危机之后, 量化宽松、政府杠杆率、广义货币、央行资产负债表和政府债券达到空前的规模。美国政府大发债, 经济刺激法案规模达到2.7万亿美元。在这些额外支出中, 除了五六千亿用来救助居民, 剩下的都用来给企业、行业减税, 给地方政府财政。截至目前, 美国的国债规模到达了26万亿。中国是美国国债的最大持有国之一。中美之间的失衡更加明显, 进一步刺激了美国政府的“美国第一”和“中国占了美国便宜”的神经。美联储以债务货币化(购买2万亿美元的国债)和量化宽松政策为核心的救援措施, ^⑥增加了美元的流动性, 但会破坏美国国债的可持续性, 引发市场对美元汇率和通胀的担心, 进而动摇国际金融市场和以美元为基础的国际货币本位体系。美国应该考虑与主要国债购买国之间加强合作, 而不是一味通过美联储无限量购买美国国债。

为了抵御疫情之后的“美元荒”, 美国与澳大利亚、巴西、韩国等14个国家(或地区)签订了总额为4500亿美元的货币互换安排, ^⑦形成了“经济北约”, ^⑧以缓解全球美元市场紧张局面, 减少对国内外家庭和企业信贷供应的影响。货币互换协定是在必要时将本国货币交给对方国家中央银行, 允许借用对方国家货币。2020年3月31日, 美联储宣布设立海外央行回购工具, 在美元互换工具基础上, 继续加大向全球提供美元流动性。经济危机时期, 美国通过签订货币互换协定可以确保以美元为基础的世界金融体系的运行。在2008年的金融危机中, 美联储与加拿大、英国、日本、瑞士的央行和欧洲央行也签订过类似的货币互换协定, 允许这些国家用本国货币即期兑换美元, 缓解流动性压力。^⑨2010年大部分的协定已经终止, 美国只维持了与加拿大、

① How Jay Powell's Coronavirus Response Is Changing the Fed Forever. <https://time.com/5851870/federal-reserve-coronavirus/>.

② Bagehot Walter, *Lombard Street: A Description of the Money Market*, Scribner, Armstrong & Co. Press, 2017.

③ Terminal Deflation Is Coming. <https://foreignpolicy.com/2020/04/29/federal-reserve-global-economy-coronavirus-pandemic-inflation-terminal-deflation-is-coming/>.

④ 秦勇. 财政、货币、央行独立性与救疫[EB/OL]. 财新网[2020-06-15]. <http://opinion.caixin.com/2020-06-10/101565311.html>.

⑤ Yair Listokin, *Law and Macroeconomics: Legal Remedies to Recessions*, Harvard University Press, 2019.

⑥ What's the Fed Doing in Response to the COVID-19 Crisis? What More Could It Do? <https://www.brookings.edu/research/fed-response-to-covid19/>.

⑦ 美国与韩国、澳大利亚、巴西、墨西哥、新加坡、瑞典等央行签订的规模为300亿美元, 与丹麦、挪威和新西兰央行的规模是300亿美元, 期限为6个月。

⑧ Coronavirus Is Accelerating a "Capital War" between China and the US, Investor Warns. <https://www.cnn.com/2020/05/27/coronavirus-is-accelerating-a-us-china-capital-war-investor-says.html>.

⑨ Fed Opens Dollar Swap Lines for Nine Additional Foreign Central Banks. <https://www.reuters.com/article/us-health-coronavirus-fed-swaps/fed-opens-dollar-swap-lines-for-nine-additional-foreign-central-banks-idUSKBN2162AX>.

英国、欧洲央行、瑞士和日本的货币互换协定。

中国在2009~2019年间与欧盟、澳大利亚、加拿大、俄罗斯以及港澳等30个国家和地区签订了人民币互换协定，形成了“货币互换圈”，^①规模为4860.04亿美元。^②根据SWIFT的数据，在主要货币的支付价值排名中，前三位的是美元、欧元和英镑，分别是40.88%、32.91%和5.75%，人民币排名第九；在国际支付份额中，人民币排名维持在全球第六；人民币支付金额排在全球第八。可见，中美两国的货币在履行国际货币职能方面还有差距。^③

第三，更多国家退出SWIFT系统，使用其他的支付系统，会弱化美国使用SWIFT系统对部分国家进行制裁的效果，失去SWIFT对金融交易的监控作用。中国的经济体量，特别是在国际贸易中的体量，决定了美国切断中国使用SWIFT会对美国的银行和企业的资金流通造成实质的不便。中美之间的经济往来规模远大于美国 and 伊朗之间的贸易或投资规模，是后者的1200多倍。从全球产业链的角度看，中国是全球最大的商品和资源集散地，积累了大量的美元，在产业链的上下游与全球各国发生密切关系，将中国排除在全球支付体系之外，对其他国家也是灾难，大幅降低全球经济运行的效率。中国是120个国家的第一大贸易伙伴，与美国、欧盟和其他国家存在紧密和广泛的经贸联系。香港是远东重要的国际金融中心，汇聚了全球大量的金融机构。这就构筑了“连接不倒”安全网，增强了抗制裁的弹性和能力。

排除中国使用SWIFT系统，会直接刺激形成SWIFT之外的跨境美元结算，打击美元的市场地位，各国会竞相减少美元资产、支付、汇兑和计价结算的使用而改用其他兑换货币，弱化美元的全球储备货币地位和金融霸权地位。这也变相加速更加多元化的国际货币体系的形成，为去美元化推波助澜，推动人民币国际化。中国需要推动更大范围和规模的人民币跨境支付和清算安排，与更多国家建立本币结算机制，并且与全球产业链和供应链相互连接。中国应进一步加强使用CIPS和CNAPS系统，建立新的跨境美元结算体系。比如，伊朗已经开始使用人民币结算。因此，美国对中国进行全方位的金融制裁不仅不可行，而且对美国不利，相反会对中国有利。事实上，尽管美国对作为国际组织的SWIFT系统有巨大影响力，SWIFT也不会同意美国切断中国使用SWIFT系统，这是因为作为公共产品的SWIFT如果切断中国，会严重损害其自身的利益。2014年俄罗斯入侵克里米亚之后，尽管美国和欧盟同时施压，SWIFT也不同意不允许俄罗斯使用SWIFT服务。SWIFT也不会因为支持美国的制裁计划，而卷入与银行、客户之间的法律纠纷。

第四，期望通过限制中资企业进入美国资本市场进行融资，达到减缓中国经济增长的目的无以实现。这是因为中资企业在下市后，仍然可以通过美国的私募股权公司

① 俄罗斯也与其他国家签订货币互换协议，减少美国对其进行金融制裁的影响，积极推动“去美元化”。俄罗斯在2015年4月启用新的国家支付系统，将通过VISA和万事达卡交易的银行全部过渡到国家支付系统。

② 作者整理制作的“中国签署的货币互换协议”数据表格备案。

③ 据IMF数据，截至2019年第三季度，已分配的外汇储备份额中，美元占61.55%、欧元占20.07%、英镑占4.5%、日元占5.62%，而人民币占2.01%。根据SWIFT数据，截至2020年3月底，人民币是全球第五大支付货币，占全球所有货币支付金额比重的1.85%，离岸市场75%的收付发生在香港。

获得美国资本。许多中资企业转移到香港联合交易所上市，仍然可以获得美国投资者的投资。资本市场是全球性的，将中国企业排除在美国资本市场之外，并不剥夺这些企业获得美国资本。美国政府动议的将中国股票排除在TSP旗下I基金投资之外的政策意图也难以实现。这是因为TSP基金在2019年末有5600亿美元的资产，对中国的投资仅为45亿美元。同时，与美国居民持有的2600亿美元的中国证券相比，45亿美元也只是非常有限的规模。中概股如果因为中美证券监管部门无法就监管合作达成妥协，在美国证券市场退市就成为可能，这也为香港证券市场提供了机遇。阿里巴巴、网易和京东在2019年陆续回归港股，为中概股上市公司提供了经验。根据港交所2018年的上市新规，满足条件的中概股，可以申请在香港寻求第二上市。在2017年12月15日之前在美国上市的中概股公司，在申请香港第二次上市时，属于获得豁免的大中华发行人。京东、携程、百度和网易四家在美国上市的中国互联网领军企业，都通过“秘密申请”的方式向港交所递交了在港第二上市的应用书。这类公司可以自动享受豁免部分《香港上市规则》的规定。2020年5月18日，恒生指数公司宣布，对恒生指数系列进行优化调整，将纳入同股不同权公司以及第二上市公司。中国大陆在短期内还可以依托香港资本市场作为对美国上市的替代方案。考虑到中国经济的巨大体量及境外环境变化的不确定性，加快国内资本市场的建设就是更加紧迫的任务。内地和香港应该加速沪深港通建设，是港股成为吸引中概股回归的重要筹码。内地投资者目前还不能投资第二上市公司，最终放开限制的时间取决于内地的监管部门。

四、人民币国际化的新机遇：代结语

人民币国际化在中美博弈和中美金融“脱钩”的背景下具有突破美国对华金融和投资脱钩和封锁的作用。疫情之后，世界经济增长面临停顿和衰退，发达国家和发展中国家的矛盾上升。以美元为基础的布雷顿森林体系面临崩溃，但是新的体系又无法建立，全球货币和金融体系进入新的博弈，为中国提供了战略机遇窗口。美国持续推行单边主义、实施金融霸权获得国际经济利益，对他国实施各种单边制裁，使得疫情之后的世界进入“G0时代”，国际合作机制继续失灵。

加强人民币国际化可以为形成全球储蓄和资本循环系统提供新的机制和公共产品。全球储蓄者会在美元和欧元利率低位的时候，把钱放在资金池和流动性好的人民币上，人民币债券可以吸收资金，加速形成主权债务市场。这说明人民币国际化也是提供全球公共产品的过程。

人民币国际化积极推进。2020年5月11日，中国最大的钢铁集团中国宝武宣布，与澳大利亚力拓集团完成首单利用区块链技术实现的人民币跨境结算，总金额1亿元。2020年1月和4月分别与巴西淡水河谷、澳大利亚必和必拓完成首单人民币跨境结算。至此，宝武与全球三大铁矿石供应商之间实现了铁矿石交易的人民币跨境结算。这种交易货币安排的背后是中国巨大的实体经济能力、人民币大宗商品期货建设的结果，是由后疫情时期全球市场走向决定的。早在美国对伊朗石油交易进行制裁前，伊朗就

宣布将人民币列为主要的外汇货币，替代美元地位。2020年5月，伊朗宣布将货币与人民币汇率锚定。俄罗斯也在向中国出口石油过程中创立了部分无美元化的交易环境。2020年6月18日，土耳其通过本国银行支付从中国进口商品以人民币进行结算，推动双边国际贸易中的本币结算。中国可以在中国香港、自贸区或海南自由港发行人民币标价的国债，既扩大融资渠道，又降低公共开支对国内私人部门的挤占效应。

布雷顿森林体系的瓦解标志着货币不需要金属储备作为发行基础。银行账户上的存款是广义货币的主体，记账货币职能（money of account）被认为是货币的本质属性，^①货币的形态开始发生变化。现阶段全球的政治、经济和技术变革，推动了货币之间，尤其是私人的数字美元天秤币（Libra）和中国的公共数字人民币之间的新形态竞争。前者代表了奥地利学派基础上的货币“去国家化”，^②后者代表了央行的负债，银行存款是商业银行负债，央行数字货币和现金比商业银行的存款信誉更高。由于去中心化金融会成为取代传统金融的全球替代品，去中心化货币的不可稀释属性会加速减少人们对法定政治货币的依赖，^③对边缘性货币和中小国家的货币产生侵蚀性的影响。央行数字货币本质上是现金的数字化和代币化，银行存款本身也是数字化形式的货币。^④数字化的银行存款和银行账户绑定，数字化的货币继承了现金的特性，不与银行账户相关，只和区块链上的一个地址相关，和银行存款有天然的替代性。在主权信用货币时代，人民币难以与美元竞争。在数字货币时代，主要经济体之间通过区块链或者加密货币等金融科技手段完成交易支付会是一种新的选项。央行数字货币使得央行可以通过全新方式管理流动性，^⑤可以参照Libra锚定一揽子储备货币的方式和SDR的定值方式，以人民币和美元作为货币篮，确定价值锚。这样央行就可成为第二个提供美元支付手段的央行，美元储备的规模就成为央行数字货币的发行上限。这既可以避免与美元市场“脱钩”，又可为央行数字货币提供兑付保证，提供信用基础。

2020年中国可能全面超越美国成为全球最大单一消费市场。中国的金融服务市场规模达到47万亿美元。中国继续开放金融市场，美国和其他外国金融机构继续投资中国的金融市场，在中国经营的外资控股或独资的金融机构数量在增加。2019年PayPal收购了国付宝GoPay70%的股份，成为首家在中国提供在线支付服务的外国公司。高盛在2020年3月获批将其在合资证券公司高盛高华证券有限公司（Goldman Sachs Gao Hua Securities Co.）中33%的股份增加到51%，摩根史丹利也被批准将其在摩根史丹利华鑫证券有限公司（Morgan Stanley Huaxin Securities Co.）中的股份从49%增加到51%。摩根大通在2020年6月获准经营一家外商独资期货公司。美国运通

① [美]兰德尔·雷：《现代货币理论》[M]，张慧玉、王佳楠、马爽译，北京：中信出版社，2017。

② [德]诺伯特·海林：《新货币战争：数字货币与电子支付如何塑造我们的世界》[M]，寇瑛译，北京：中信出版社，2020。

③ 法定货币受政治控制，比如，美联储可以随时印钞、选择救援的金融机构等。去中心化稳定币不依赖银行系统，可以建立一个平行的金融生态系统。参见：DeFi Is Reinventing Global Finance Faster Than the Fed Can Print Money. <https://www.forbes.com/sites/lukefitzpatrick/2020/05/20/defi-is-reinventing-global-finance-faster-than-the-fed-can-print-money/#59f3183953f3>。

④ China Rolls Out Pilot Test of Digital Currency. <https://www.wsj.com/articles/china-rolls-out-pilot-test-of-digital-currency-11587385339>。

⑤ China Aims to Launch the World's First Official Digital Currency. <https://blog.supplysideliberal.com/post/2020/5/2/the-economist-china-aims-to-launch-the-worlds-first-official-digital-currency>。

获准通过设立合资企业，成为首家在中国境内开展境内业务的外国信用卡公司，开展网络清算业务。^①标普全球于2019年成立了一家外商独资公司，成为在中国境内债券市场开展信用评级服务的公司。2020年5月，惠普的独资企业获准对中国境内发行人（包括银行、非银行金融机构和保险公司）及其债券进行评级。尽管美国政府有脱钩企图，中美金融市场的深度融合增加了脱钩的难度。扩大中国金融市场对外开放的程度，加深与国际金融市场的融合，达到“大而不倒”“连接不倒”的目的。

为增加境外美元资产的安全性，中国应适当减少美国国债的持有量。为抵消“脱钩论”和“撤出论”的消极影响，中国应该向国企、民企和外企提供更加开放和公平的市场，鼓励自下而上的创新和改革，通过市场化的努力增强中国和外部经济互动的韧性和粘性。中国应当增强人民币在全球市场的吸引力，增加人民币计价和定价的产品和服务，扩大人民币市场，接近日元和英镑的地位。比如，“一带一路”的投资和贷款可从美元计价向人民币计价转变。推动境外和多边机构在华发行人民币债券。同时，中国也需要为被迫切断美元支付体系的风险做好心理、技术和系统上的准备。

【作者简介】沈伟：上海交通大学法学院教授，博士生导师，法学博士。研究方向：国际经济法。

Symmetry and Asymmetry of Financial Sanctions: Legal Conflicts and Features of US-China Financial De-coupling

SHEN Wei

(Koguan School of Law, Shanghai Jiaotong University, Shanghai 200030, China)

Abstract: The US-China trade war was temporarily closed by the signing of the US-China Economic and Trade Agreement (Phase I). However, the US-China relationship continues to deteriorate along with the coronavirus pandemic. The passage of the Hong Kong National Security Law increased the possibility of the US's imposing financial sanctions on China. The confrontations between the US and China extends from trade to investment and financial areas. The US administration is rolling out financial de-coupling and financial sanctions towards China to implement its foreign policy. The US financial sanctions have a wide range of toolkits and are asymmetric to the countries which are sanctioned. In response to the US financial sanctions' asymmetry, the sanctioned countries need to make sanctions symmetric so as to counter the effects of de-coupling.

Keywords: financial sanctions; symmetry; asymmetry; centre-periphery theory; Renminbi internationalization

(责任编辑：黄志瑾)

^① 美国彼得森智库：金融脱钩只能是纸上谈兵[EB/OL]. 新浪财经网[2020-06-23]. <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1671806306064431059&wfr=spider&for=pc>.