

提升宏观金融风险管控能力 筑牢金融强国建设基石

◎ 朱民 潘柳

[摘要] 党中央强调防控风险是金融工作的永恒主题，也是我国建设金融强国的保障基石。

当前我国金融风险总体可控，在防范管理微观金融风险方面取得了显著成效。然而，在世界百年未有之大变局加速演进的背景下，国际国内的风险挑战更加严峻复杂，我国宏观金融风险管理也亟须进行现代化的升级，以与新时代的金融风险特征相匹配。应以系统观念统筹推进治理范式变革，从顶层设计、宏观审慎、机制创新、基础设施和技术保障全方位着手，促进宏观金融风险管理框架和管理能力的现代化提升，以有效防范化解金融风险带来的冲击和影响，为建设金融强国筑牢金融稳定和安全的基石。

[关键词] 防范化解金融风险；宏观金融风险；宏观金融风险管理框架；金融强国；现代金融监管

[中图分类号] F8 **[文献类型]** A **[文章编号]** 2095—7270（2025）04—0004—12

[作者简介] 朱民，中国国际经济交流中心资深专家委员，国际货币基金组织原副总裁，中国人民银行原副行长；潘柳，清华大学五道口金融学院中国金融前沿研究中心副主任。

习近平总书记高度重视防范化解重大金融风险工作，早在2018年中央财经委员会第一次会议就提出了“防范化解金融风险，事关国家安全、发展全局、人民财产安全，是实现高质量发展必须跨越的重大关口”的科学判断^[1]。在十九届中央政治局第十三次集体学习时强调防范化解金融风险，特别是防止发生系统性金融风险是金融工作的根本性任务。党的二十大

报告强调了当前防范和化解重大金融风险的重要性，提出“加强和完善现代金融监管，强化金融稳定保障体系，依法将各类金融活动全部纳入监管，守住不发生系统性风险底线”^[2]。

2023年中央金融工作会议首次提出要“以加快建设金融强国为目标”“坚定不移走中国特色金融发展之路，加快建设中国特色现代金融体系”^[3]，将推动金融高质量发展提升到国家

战略的高度。实现建设金融强国目标不仅意味着要构建强大的金融市场和金融体系,拥有高效的资源配置能力、金融治理能力和较高的国际影响力,也意味着要具备强大的金融稳定性和金融风险管控能力。坚持把防控风险作为金融工作的永恒主题是中国特色金融发展道路的重要内容,也是我国金融高质量发展行稳致远的保障基石。按照党中央建设金融强国的决策部署,升级现代化金融风险管理框架,持续强化金融风险防控能力,也成为推进中国式现代化、为经济社会发展提供高质量金融服务的内在要求和必然选项。

金融风险管理涉及两个主要层次和领域,一是管理与单个金融机构或个体相关的微观金融风险,二是管理与宏观经济环境变化相关的宏观金融风险。近年来,我国已初步构建起现代金融监管框架,完善了资本管理、风险管理和恢复处置计划等监管制度,形成相对成熟的微观风险管控机制。在防范化解重大金融风险方面取得了诸多成果,及时扭转了金融资产脱实向虚的势头,平稳处置了地方性中小银行风险,规范了金融控股公司行为,遏制了不良资产风险、影子银行风险、房地产金融泡沫风险,妥善化解了地方政府隐性债务风险和企业债务风险等。这些积极应对金融风险的管控成果既增强了金融机构的稳健性,也有效防范了系统性区域性金融风险的集中爆发。

在党中央对金融工作的集中统一领导下,当前我国金融风险总体可控,金融机构经营整体稳健,金融市场平稳运行,高风险金融机构无论是数量还是资产规模在金融系统的占比都很小。然而,随着世界百年未有之大变局加速演进,地缘冲突、经济分化、网络安全、气候变化等带来全球不确定性上升,对国家外部冲击的概率不断增加,金融风险的来源、传导和影响也更加多元化和复杂化。金融风险正从传

统的微观金融机构,延伸到更宏观、更全域的国家乃至国际层面,涵盖外部金融冲击风险、金融基础设施脆弱性风险等重要内容。相应地,我国宏观金融风险管理也亟须进行现代化的升级完善,以系统观念统筹推进治理范式变革,在管理框架和管理能力等方面不断创新,以与新时代的宏观金融风险特征相匹配,继续有效防范化解新的金融风险带来的冲击和影响,为建设金融强国目标筑牢金融稳定和安全的基石。

一、金融风险的主要来源和分类

(一) 微观金融风险

微观金融风险通常是指单个金融机构或个体在其金融活动中面临的风险。这类风险与单个经济主体的行为、决策以及操作紧密相关,涉及个别市场、金融机构或资产,具体包括市场风险、信用风险、流动性风险、操作风险和管理风险等。在学术和实践中,微观金融风险通常源自单一银行、金融机构、企业及投资者在运营、管理和风险控制方面的不足。如2008年,全球第五大投资银行雷曼兄弟公司(Lehman Brothers Inc)因严重的信用风险管理失误而破产,成为全球金融危机的导火索,显示了金融机构由于高杠杆和低资本充足率而在面临市场泡沫破裂时的脆弱性,以及对金融市场的广泛传染效应。在操作风险和合规风险方面,如2012年汇丰银行的反洗钱丑闻,正是由于银行内部控制失效、合规性不足带来的监管漏洞,使其在全球范围内成为洗钱和非法交易的渠道,遭受了巨额罚款和更严格的监管审查。在市场风险和流动性风险方面,受新冠疫情后欧美国家采取的货币紧缩政策影响,2023年3月,欧美国家的硅谷银行、签名银行、瑞士信贷、第一共和银行由于资产负债结构不合理、业务模式风险高等脆弱性,在11天内相继出

险，部分银行股价急跌，金融体系发生剧烈动荡，成为 2008 年全球金融危机以来规模最大、范围最广的银行业风险事件。这些由单个金融机构活动引发的典型金融风险案例也为风险管理、监管框架和金融创新提供了历史借鉴。

尽管微观金融风险主要关注金融个体的风险，而非宏观经济环境的波动，但当某些重要金融机构发生风险，将直接影响到金融机构、客户的财务状况和资金安全，并传导至金融市场，对金融系统的稳定产生影响，从而带来较大的损失。因此，对金融机构和主体的风险管理一直都是传统金融风险管理框架中的基础和核心内容，涉及风险分类管理、资本和流动性管理、合规与内部控制等，以建立全面有效的风险管理体系，防范过度暴露于各类微观金融风险。

我国在积极防范管理微观金融风险、阻断其转化为系统性金融风险方面取得了显著的成效。一是加强商业银行资本管理、金融资产风险管理等制度建设，当前我国商业银行资本充足水平、资产质量和风险抵补能力整体稳定，银行业总资产中占比约七成的主要银行一直保持评级优良。截至 2024 年末，商业银行核心一级资本充足率 11%、一级资本充足率 12.57%、资本充足率 15.74%，贷款损失准备余额 6.9 万亿元，拨备覆盖率 211.19%，都高于 2023 年同期水平。商业银行不良贷款率 1.5%，连续四年保持平稳下降趋势。二是稳妥有序处置地方性中小金融机构的高风险点，将风险的传染性和外溢性最小化。在 2017—2022 年期间，累计恢复与处置高风险金融机构 600 多家，平稳推进了包商银行、锦州银行、恒丰银行、辽宁省城商行等中小银行的风险处置和改革重组。同时，中国人民银行建立并完善了银行风险监测和早期预警体系，自 2020 年末以来，共识别预警银行 481 家次，督促其及时采取针对性措施，

防患于未然。^[4]三是加强对非银行机构金融风险的全面监管，稳妥化解重点领域的突出风险点。影子银行风险持续收敛，当前影子银行规模总体稳定，信用中介功能、期限转换功能规范有序，杠杆情况平稳可控。一批债务金额巨大、涉及面广的大型企业债务风险事件得到平稳处置。同时严厉打击资本市场违法违规行为，依法查办证券期货违法案件，保持了金融市场的总体稳健。

（二）宏观金融风险

宏观金融风险与宏观经济环境的变化密切相关，是整个金融体系面临的系统性风险，涵盖了经济系统、金融系统与经济主体之间的互动关联性。当宏观经济因素如经济增长、通货膨胀、失业率、国际贸易等发生重大变化，存在产生影响金融市场和金融系统稳定的潜在风险。宏观金融风险涉及全局性和社会性的问题，易对整个经济产生广泛的影响，如宏观经济波动、政策失误或全球经济危机都可能导致宏观金融风险的爆发。同时，宏观金融风险具有高度传染性、非线性扩散性和多重传导机制，可通过金融市场快速传导至其他领域，通常伴随着金融危机、经济衰退等重大经济事件的发生。因此，防范化解系统性金融风险是金融监管的恒定主题，也是各国政策制定和风险管理的重中之重。

一方面，经济周期波动是宏观金融风险的主要来源，宏观经济的繁荣与衰退周期及波动带来金融市场的波动，对金融资产的价值、信贷的供给需求和金融机构的资产负债表都会产生影响。债务周期风险成为宏观金融风险的主要表现，即在一定时期内随着经济的扩张、收缩等不同发展阶段，政府、企业、家庭等经济主体的债务水平也随之不断波动而产生的风险。根据海曼·明斯基的金融不稳定假说、欧文·费雪的债务通缩论等经典理论，债务周期

具有内生性，是市场经济内在机制作用的结果。债务周期风险的产生主要是经济主体过度举债引发资产泡沫，当债务周期进入收缩阶段，利率增加导致债务负担过重，债务主体的偿债能力下降，由此带来债务违约率增加、市场流动性紧张、债务清算与重组等金融经济风险。

结合我国经济正处于转型升级阶段，当前我国整体债务水平处于安全边界以内，宏观杠杆率（债务占GDP比率）增速开始放缓。截至2024年底，实体经济部门杠杆率290.6%，同比增加2.6个百分点，比前两年平均增幅低10个百分点。从结构上看，政府部门、企业和家庭杠杆率分别为60.8%、168.4%和61.4%。政府显性债务率同比增加了4.7个百分点。据公开披露，截至2023年底，我国政府债务率（含隐性债务）为67.5%，远低于G20国家的同期平均水平118.2%，政府仍有较大的举债空间。

在政府债务整体风险可控的基础上，我国也加强了对地方政府隐性债务、房地产企业债务、中小金融机构等重点领域风险的政策统筹和监管举措，并取得一定进展。在地方债务风险方面，地方政府由于长期依赖土地财政、财政收入增长乏力等原因，城投融资平台等隐性债务积累较为严重。2024年，我国在地方政府债务结构优化方面取得了显著进展，从被动的危机管理转向主动的系统性解决隐性债务风险。财政部推出三项综合性的“化债新政”，规划到2028年之前，逐步将地方隐性债务总额从14.3万亿元降至2.3万亿元，置换为显性债务，减轻了地方政府化债压力，地方隐性债务风险得到缓解，但地方政府的总体债务偿还压力依然较大。在企业债务风险方面，房地产业务债务风险仍是关注的重点。由于房地产业务长期过度依赖杠杆，债务负担重，又与城投平台、地方财政紧密关联，在行业下行周期市场泡沫破裂

时，极易引发大量违约，对金融体系稳定产生高传染性和破坏性的影响。我国持续加强房地产调控和去杠杆化，推出城市房地产融资协调机制等一系列增量政策，从供需两端综合施策支持房地产市场平稳运行，房地产业务债务风险得到初步缓解。2024年房地产行业首次违约主体数量及违约金额均有所下降，许多房企进入债务重组阶段，但由于市场需求疲软、流动性困境、债务结构不合理等挑战持续存在，房地产企业偿债压力依然严峻。部分企业仍面临债务到期规模增加、融资规模减小、销售疲软、利润率下降和现金流减少等风险，房地产企业的去杠杆和转型升级仍然是未来化解债务风险的关键。

另一方面，外部风险冲击也会对一国经济金融产生重大影响，是宏观金融风险的潜在主要来源。国际经济危机、全球金融市场波动等外部因素会直接影响资本流动、汇率波动和金融市场的稳定，如由美国次贷危机引发的2008年全球金融危机，蔓延至全球，影响各国金融市场、经济活动和国际资金流动；地缘政治风险可能通过贸易战、制裁等手段影响国家的经济活动，导致市场恐慌、资本外流以及货币汇率波动；重大自然灾害事件则往往导致大量资产损失、产业链断裂和生产停滞，对金融市场和经济运行产生直接或间接的负面影响，如新冠疫情对全球经济金融带来的暂停和重启。

外部风险冲击通常不可预测且超出一个国家或地区的控制范围，同时具有跨境性、传染性和高度不确定性。外部风险冲击的传导机制主要涉及以下方面，一是实体经济与金融市场的风险互溢。外部风险冲击通过实体经济传导至股票、货币及债券市场，而这些金融市场风险又会进一步向实体经济溢出。^[5]二是汇率制度的作用。浮动汇率制度能够吸收外部收益因素对净资本流动的冲击及外部风险因素对总资

本流动的冲击，但其对外部风险冲击的缓冲效果较小，导致跨境总资本流动呈现出“二元悖论”现象^[6]。三是系统性金融风险的跨市场传染。重大外部冲击会导致系统性金融风险水平显著提升，并且在不同金融市场间存在风险传染路径，如股票市场与能源市场是主要的净风险溢出方^[7]。四是虚拟经济视角下的传导机制。随着虚拟资产市场、去中心化金融系统的发展，外部金融风险的传导机制更加复杂，加密货币、数字资产等虚拟市场的波动性进一步放大了金融风险的冲击速度和效应。^[8]

当前，我国面临的外部环境日益复杂，全球经济分化、地缘政治风险等不确定性因素增多，与此同时，我国坚持扩大高水平对外开放，与世界经济金融的互动和关联不断扩宽加深，经济金融受到的外溢影响也会更加明显。随着全球金融市场的高度一体化，外部金融冲击的风险可以通过资本市场、汇率、贸易等多种渠道跨境传导，加大了引发国内宏观金融风险的概率，更需要强化现代化系统化的宏观金融风险管理，防止外部冲击的传导引发重大金融风险。政策制定者和监管机构应注重跨市场、跨领域的风险识别和控制，加强国际合作，降低外部金融冲击对国内经济和金融系统的负面影响。

整体而言，对宏观金融风险管理涉及对重点领域风险和外部冲击风险的识别、评估、应对和修复各个阶段，通常需要国家和全球层面的政策协调和积极行动，采用政策工具、监管框架、市场机制等多种调控手段，以减少危机影响的深度和广度。有效的宏观金融风险管理不仅能够防范系统性金融危机，还能帮助经济平稳运行、维护金融体系健康，也有助于提高国家政策有效性和增强市场信心。

（三）金融基础设施脆弱性风险

金融基础设施是指为各类金融活动提供基础性公共服务的系统及制度安排，在金融市

场运行中居于枢纽地位。金融基础设施是金融市场稳健高效运行的基础，具有公共性和基础性特征。它不仅提供支付、清算、结算等基础服务，还通过法律、会计、监管等制度安排保障金融市场的稳定和安全。金融基础设施脆弱性风险是指由于金融市场、金融机构或支付系统等系统或制度安排的技术性、操作性或系统性缺陷所带来的潜在风险。这类风险通常与金融市场的内部结构、技术设施、支付清算系统的运行等密切相关，其脆弱性可能导致金融市场中断、信息泄露、资金流动障碍以及市场信任危机，从简单的业务风险上升为系统性风险。以俄乌冲突为例，美西方金融制裁对俄罗斯金融基础设施产生了重大影响，包括冻结俄央行海外资产、将俄主要银行踢出国际支付系统 SWIFT、限制对俄罗斯金融机构及其他行业龙头企业的融资等，导致银行系统的运营中断和国家财产损失等。在俄乌双方的网络攻击中，乌克兰政府网站和金融机构遭受 DDoS 攻击，俄罗斯银行系统被入侵，导致服务中断。这些攻击导致关键系统的瘫痪和数据泄露，加剧了金融基础设施的脆弱性。

金融基础设施的脆弱性是现代金融体系中不可忽视的重要风险，尤其是在数字化、全球化日益深化的背景下，加强金融基础设施的安全性和可靠性是保障金融系统稳定的前提。美西方对俄实施金融制裁的案例警示了一国金融基础设施在应对和减缓金融风险冲击时的重要作用。良好的金融基础设施可以降低对支付清算系统的依赖性风险、增强对网络攻击的技术防御能力、加快实施反制的遏制能力，也可以利用制度安排和政策工具建立跨部门、多层级的统筹框架和协调机制，提高金融风险发生时迅速反应和行动的能力，守住不发生系统性金融危机的底线。

加强金融基础设施统筹监管是 2008 年金融

危机后国际金融监管改革的重要内容之一，国际监管组织出台了相关准则，要求各国遵照执行。国际清算银行（BIS）2012年出台《金融市场基础设施原则》（PFMI），为全球金融市场基础设施的安全性、稳定性和效率提供了规范指导，旨在防范系统性风险、提高透明度并促进国际金融稳定。我国加强了对重要金融基础设施的监管建设。2020年，中国人民银行、国家发展改革委等六部门联合发布《统筹监管金融基础设施工作方案》，进一步提出对我国金融基础设施的统筹监管与建设规划，并明确我国金融基础设施主要包括六类设施及其运营机构。“十四五”规划提出了推进数字金融基础设施、征信体系升级、数字化支付系统改造、跨境互联互通基础设施等重点方向。2022年，中国人民银行牵头起草《金融基础设施监督管理办法（征求意见稿）》，明确了金融基础设施监督管理总体制度框架。

金融基础设施的重要作用正受到越来越广泛的认同，当前我国金融基础设施在支付清算、数字人民币、征信体系等领域取得显著进展，技术应用深度提升，但区域、部门间发展不均衡问题仍需政策持续引导，在系统性统筹构建金融基础设施法律法规体系、战略规划体系、监管决策体系和技术支持体系方面还待完善。未来需进一步强化自主可控技术研发、完善金融基础设施统筹框架、制定协同应变机制，防范化解金融基础设施脆弱性带来的风险，保障国内金融体系的稳定性和韧性，助力建设具有国际竞争力的现代化金融体系。

二、宏观金融风险管理体系的现代化升级

2008年全球金融危机后，国际社会认识到货币政策与微观审慎政策组合监管的缺陷，以

个体金融机构为主的风险管理框架无法有效应对复杂的跨市场、跨周期风险，开始重视宏观审慎监管以防范系统性金融风险。然而，全球金融市场的快速发展、金融创新和技术进步、跨境风险复杂化也带来了新的挑战，如何在促进创新的同时保持金融稳定成为重要议题，宏观金融风险管理体系的现代化升级逐渐成为全球金融监管改革的核心内容。

加强宏观金融风险管理体系的要求来自全球监管要求的加强、技术的集成与创新、风险传导机制的复杂化、应对新兴风险能力的提高等，相应地，在宏观金融风险管理体系的现代化升级方面，也需要从宏观审慎政策调控、防止外部风险冲击、加强金融基础设施建设、技术工具和数据应用、治理结构和能力建设等多个方面着手，予以系统化的全面完善。

（一）宏观审慎政策与货币政策的双支柱调控框架

金融系统的内在关联性和外部性日益复杂，全球主要金融监管机构推出了多项宏观审慎政策，以提高金融市场的稳定性、透明度和抗风险能力。《巴塞尔协议Ⅲ》增加逆周期资本缓冲和系统重要性金融机构（SIFIs）资本要求及监管审查，并对金融机构流动性提出了更高要求。金融稳定理事会（FSB）制定了全球系统重要性金融机构（G-SIFIs）框架，要求各国制定具体的危机管理计划以及加强跨境风险的监管。美国和欧洲也分别出台重要的金融改革法案、设立监管机构、尝试采用逆周期和跨市场的杠杆管理，以加强金融监管、降低金融系统性风险。

在我国，党中央高度重视宏观审慎管理工作，率先在2017年党的十九大报告中做出“健全货币政策与宏观审慎政策双支柱调控框架”的重要部署，标志着我国金融调控从单一目标向多重目标的转型。习近平总书记在省部级主

要领导干部推动金融高质量发展专题研讨班开班式上明确指出，金融强国应“拥有强大的中央银行，有能力做好货币政策调控和宏观审慎管理、及时有效防范化解系统性风险”。

在构建中国特色的宏观审慎政策框架方面，中国人民银行作为实施宏观审慎管理的主体机构，积极推进“货币政策+宏观审慎政策”双支柱调控框架。货币政策主要聚焦于宏观经济总需求管理，通过利率、存款准备金率等工具调节经济增长与物价稳定；而宏观审慎政策则直接作用于金融体系，通过逆周期调节杠杆、抑制资产泡沫、防范跨市场风险传染等手段维护金融稳定。两者密切配合，协同推动实现价格稳定和金融稳定的“双目标”。

在健全宏观审慎框架的制度保障方面，中国人民银行2022年发布《宏观审慎政策指引（试行）》，明确开展宏观审慎管理的总体思路、原则、框架、政策工具和实施路径，目前已初步建立起宏观审慎政策基本框架，拓展了宏观审慎管理覆盖领域。近年来，我国也逐渐增强了宏观审慎政策的独立性与灵活性。在面對2020年新冠疫情暴发后的经济冲击时，中国人民银行通过灵活运用降息、降准等货币政策工具，迅速注入市场流动性，支持实体经济复苏。同时，在金融市场波动较大时，宏观审慎政策通过逆周期资本缓冲、资本流动监管等措施，缓解了系统性金融风险的蔓延。

在宏观审慎管理的实践中，我国始终强调与微观审慎监管并重。微观审慎监管聚焦于对单个金融机构的风险进行监管，通过确保各金融机构具备足够的资本、流动性和风险管理能力，提升单个金融机构的抗风险能力。然而，系统性风险通常来源于多个金融机构之间的相互依赖、金融市场的不透明性或者是金融市场基础设施的脆弱性。因此，宏观审慎监管的目标是及时识别、缓解和防范金融系统中积累的

潜在风险，阻断跨机构跨市场的风险传染，以保证整个金融体系的稳定。

尽管微观审慎监管和宏观审慎监管在目标和实施工具、机制上有所不同，但两者之间通过数据共享、风险传导监测，可以“点面结合”的监管格局在多个维度相互补充、密切结合，形成统一协调的风险治理框架。例如，我国建立了覆盖房地产、地方政府债务、影子银行等重点领域的风险监测机制；利用创新监管工具“宏观审慎评估体系”（MPA）提前识别并隔离了包商银行等高风险金融机构；提出“宏观审慎资本流动监管框架”，把MPA纳入跨境业务风险指标，通过压力测试评估金融体系抗冲击能力，为金融稳定提供了有效的政策支持。然而，金融数字化的快速发展也给金融监管带来新的挑战。比如，数字金融的发展使得银行体系外运转的资金数量增加，提高了央行对货币数量的监测和控制难度；投融资渠道的数字化拓宽，对以银行间接融资为主的传统信贷模式形成冲击，在一定程度上弱化了货币政策对宏观经济调控的有效性；金融数字化还带来网络安全、市场垄断等新问题，风险暴露更加隐蔽复杂化。这些都加大了监管压力，对宏观审慎监管框架的持续升级提出了更高的要求。

（二）升级防范外部风险冲击的宏观金融风险管理机制

在党中央的领导下，我国已逐步构建了“宏观审慎管理为核心、市场机制为基础、国际协作为支撑”的多层次金融风险防控体系，形成了一套具有中国特色的风险防控经验。然而，随着国际经济危机、全球金融市场波动、地缘政治冲突及重大自然灾害等外部风险冲击的频发性和传染性显著增强，对我国进一步提升金融体系防范和应对外部冲击的能力提出了新的要求，既需要增强对外部风险的识别和预警能力，又需要提升金融体系面对突发性冲击时的

应对效率和恢复韧性。因此，有必要升级更好地防范外部风险冲击的现代化宏观金融风险管理机制。

我国防范外部风险冲击的金融管理机制已从被动应对转向主动防控，以“分类管理、精准施策、内外联动”为原则，针对不同风险类型构建差异化管理工具。一是国际经济危机的应对框架，如跨境资本流动的“宏观审慎+

微观监管”双轨管理、外汇储备与流动性安全网的缓冲功能；二是全球金融市场波动的隔离机制，设计了资本市场开放的风险对冲机制，防止跨境资本短期大幅进出及投机性交易，利用人民币外汇期权、利率互换等工具分散衍生品市场风险；三是地缘政治风险的制度性防御，如实施金融基础设施自主化，通过推动人民币跨境支付系统（CIPS）降低对SWIFT系统的依赖，以及完善法律反制工具箱，建立“不可靠实体清单”制度等；四是重大自然灾害的应急响应体系，如试点巨灾风险证券化、创设定向流动性支持工具等。

防范外部风险冲击，升级现代化动态韧性的宏观金融风险管理机制还应兼具以下几个核心特点：首先，构建有效的外部风险监测和预警体系，借助大数据分析、人工智能等先进技术，实时捕捉和反映外部风险变化，提升对复杂风险的预测与分析能力；其次，建立跨部门、跨领域协同机制，制定灵活的应急响应机制，通过信息共享和风险共担机制提高整体应对能



2025年6月27日，广东广州，第14届中国（广州）国际金融交易·博览会吸引参观者。本届金交会以“金融聚力扩内需 驱动产业新格局”为主题，于6月26日至28日在中国进出口商品交易会展馆举办，展览规模2万平方米。 中新社记者 陈楚红 摄

力；再次，建立跨境金融合作机制，加强与其他国家和地区金融监管机构的沟通与合作，通过国际协调，促进跨境资本流动的穩定，并减轻对国内金融市场的冲击；最后，强化金融机构的风险承受能力和恢复韧性，保持较高的风险缓冲能力，设计多维压力测试下的复原方案。

面对全球经济和金融环境日益复杂化的趋势，我国必须强化风险监测与预警，完善跨境金融协作机制，提升金融机构的风险承受能力，并推动金融创新与技术应用，确保能够有效应对外部风险的多重冲击，实现风险防控与开放创新的动态平衡，维护国家经济金融稳定。

（三）加快构建和完善现代化的金融基础设施

金融基础设施是实施宏观金融风险管理的物理载体和制度基础。随着金融业态数字化、全球化程度加深，传统以分散化、人工干预为主的金融基础设施体系已难以适应复杂风险防控需求。党的二十届三中全会在《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的

决定》中提出，要“建设安全高效的金融基础设施，统一金融市场登记托管、结算清算规则制度，建立风险早期纠正硬约束制度，筑牢有效防控系统性风险的金融稳定保障体系”，要求我国金融风险管理从“工具创新”向“系统重构”的升级。构建现代化的宏观金融风险管理框架，亟须以支付清算体系、数据信息平台、法律合规框架为核心，打造安全高效、智能协同、开放包容的金融基础设施网络，为系统性风险识别、传导阻断和危机处置提供底层支撑。

一是支付清算体系的现代化重构。支付清算体系是金融风险传导的核心渠道，其效率与安全性直接影响跨市场风险防控能力。全球主要使用美元和 SWIFT 系统的现状在短期内难以改变，当前我国已建成以央行大额实时支付系统（HVPS）、人民币跨境支付系统（CIPS）和数字人民币（e-CNY）为核心的多层次支付网络，但仍待解决跨境支付效率不足、系统韧性待提升等问题。我国应积极扩大以 CIPS 为核心的跨境支付网络覆盖，利用我国在央行数字货币（CBDC）、多边央行数字货币桥项目（mBridge）中积累的经验，加快打造我国多元化跨境支付系统，提高跨境支付系统的抗风险能力。同时构建分布式架构，建立多地支付清算数据中心，依托量子通信技术等创新科技强化支付链路安全，确保支付系统韧性和灾备能力。

二是金融数据基础设施的整合和治理。数据已成为智能时代的生产要素，金融风险监测的前瞻性和精准性，更需要强大的金融数据和信息处理能力保驾护航。通过金融业全覆盖的数据收集，可以加强和改善金融宏观调控，维护金融稳定。我国国家金融基础数据库建设已初具成效，但仍面临数据标准化、隐私保护、数据利用潜力挖掘等技术和应用挑战，需要进一步高质量提升完善。通过部署多方资源，加快完善“全市场、全流程、全维度”的金融数

据基础设施，深度应用人工智能风险预警平台、区块链技术等监管科技，以数据和技术升级实现金融风险治理范式的系统性变革。

三是法律、监管和市场基础设施的完善。金融基础设施的法治化运行是防控法律风险与监管套利的根本保障，需重点解决跨境规则冲突、新型业务法律真空等问题。统筹金融基础设施的法律法规体系、战略决策体系、监管框架体系和国际合作治理体系，统一金融行业基础性法律制度，规范管理金融活动，补足数字货币法律框架、金融规则国际衔接机制、市场化风险缓释机制等关键环节的薄弱点，在防范系统性金融风险的过程中不断完善提升，最终形成具有中国特色的宏观金融风险管理基础设施体系。

（四）纳入对新兴风险的防范和管理

金融危机后的监管改革解决了金融体系面临的一些最关键来源的金融风险，然而，随着数字化、碳中和转型的加速，地缘政治、技术和环境挑战的加剧，网络安全、供应链风险和气候变化等新兴风险日益突出。这些新兴的非金融风险不仅涉及宏观经济和市场的变化，也会对金融机构的操作、资产负债结构、资本配置等方面产生未知的深远影响。金融体系面临的风险性质已超出了传统范畴，如何适应这些新的全局性的变化，将相关影响因素纳入现代化的金融风险管理框架，防范风险暴露带来的巨大损失，无疑成为面向未来的重要议题。

一是强化网络安全和技术风险管理。数字化和云服务深刻地改变了金融服务的运作模式，同时对金融系统带来了技术风险、数据泄漏风险、系统安全风险等挑战。当前的监管框架对这些技术相关的风险认识可能不足，需要新的技能、资源和合作伙伴关系，确保为关键功能和数据的监管提供必要的安全性和管控水平。如建立专门的技术风险评估和管理体系，制定

并遵守严格的数据隐私和保护规定，建立详细的技术故障和灾难恢复流程等，提高金融系统的弹性，减少技术风险对金融系统的潜在影响。

二是管理与气候变化、可持续发展相关的风险，与碳中和转型相关的实体经济和金融市场风险。全球金融系统已经意识到，气候变化正成为系统性风险的来源，包括物理风险和转型风险，对金融机构和体系带来高度不确定的影响。国际监管者要求金融机构将气候风险和可持续发展纳入其风险管理框架，如增加与气候相关的信息披露，将气候纳入风险管理框架和资本制度，以及进行压力测试等。同时，碳中和目标推动促使传统企业和金融机构加速绿色转型，金融风险管理框架也应纳入碳中和转型过程中的政策、技术创新、投资等风险因素。

三是纳入与地缘政治相关的风险管理方案。例如，由全球疫情、地缘冲突、贸易争端、金融制裁、跨境监管等因素导致的供应链中断风险，对金融机构的资产负债管理和资本流动也会产生较大的负面影响。因此，在现代化的金融风险管理框架中，应健全多样化的跨国风险评估模型，加强跨境流动性管理，制定对供应链关键环节和重要供应商进行风险评估的规章制度，加强跨国供应链的多样化。尤其是关键原材料供应方面，也要建立跨境风险共享机制，加强跨国监管合作，建立非常态化的应对机制，以预判和管理供应链中断带来的风险。

三、宏观金融风险管理体系的现代化提升

构建现代化宏观金融风险管理体系有助于实现防范系统性风险、增强金融体系韧性、平衡创新增长与经济稳定等多元化目标。要完善这一框架，需要进一步提升宏观金融风险管理体系

能力，包括防范化解系统性风险和跨境风险，提高金融稳定性等核心问题的处置能力，这也成为金融监管机构和市场参与者的重点任务。

（一）构建宏观金融风险的统筹治理和协调机制

宏观金融风险治理的复杂性源于风险传导的跨市场、跨周期与跨境特征，需突破传统分业监管、条块分割的局限，构建全局统筹、部门协同、市场参与的多层次国家金融风险治理框架和协调机制。

一是强化顶层设计和统筹协调机制，在中央金融委员会的领导下，形成跨部门常态化议事机制。重点协调宏观审慎政策与货币政策、财政政策、产业政策的组合运用，制定宏观金融风险应对预案。建立中央与地方风险联防联控机制，协调处置地方政府债务、中小银行等重点领域风险。二是完善金融监管体系，健全法律保障与政策工具箱，加强科技监管建设。加快《金融稳定法》及配套细则的落地，明确风险处置中的流程、规则 and 标准。设立金融稳定保障基金，创新政策工具的协同模式，在房地产调控、外部经济波动、突发灾害等风险事件中，加强政策联动和组合工具，形成快速反应的政策合力。三是推动市场化风险分担机制建设。发展金融衍生品市场，扩大国债期货、信用违约互换（CDS）等产品规模，帮助对冲市场风险。将气候风险和可持续发展纳入风险管理框架，引入巨灾保险与气候金融工具，撬动市场资本参与。由此，通过制度重构、机制创新和市场分担等统筹治理手段，实现风险识别前瞻化、处置流程标准化与政策协同精细化，构建具有中国特色的宏观金融风险治理范式。

（二）提升基于技术集成和数字化创新的动态金融风险治理能力

现代化的金融风险治理要更好地平衡市场的创新性和监管的严苛性。建立基于技术集成

和数字化创新的动态平衡的监管框架，在促进市场创新活力的同时保障金融体系的稳定，是对现代化金融风险治理能力的核心要求。

提高数据驱动的决策能力。基于数据的决策体系能够帮助金融机构更好地识别和预测潜在风险，也能够复杂的市场环境中提高监管决策的准确性和实时性。一是构建平台集成并整合分析多源数据，以“金融风险数据全景图”辅助监管机构更早发现潜在的 systemic 风险源，及时采取应对措施。二是利用前沿技术提升即时数据处理能力，加强对交易数据、宏观经济数据和市场风险指标的实时监控，快速预判、识别和响应，为决策提供及时准确的信息支持能力。三是建立数据驱动的自动化决策系统，根据市场反馈实时调整，不断优化风险预测和应对策略，确保数据驱动决策的透明性和可解释性，提高决策效率。

建立科技赋能的预警与响应能力。应用大模型、人工智能、机器学习算法等前沿科技，帮助监管机构在海量数据的关联中发掘潜在风险，建立监测系统和预警机制，实时评估系统性或局部性风险，实现对风险早识别、早预警、早暴露、早处置。例如，利用深度学习模型发现市场周期性波动、突发金融事件或系统性风险的潜在迹象；利用自然语言处理技术，从非结构化数据中提取信息，识别市场情绪变化、政策风险、地缘冲突影响等，提高预测精度；开发基于人工智能的智能风险预警和评估平台，优化风险识别、计量和控制；建立自动化和快速响应机制，设计灵活高效的应急管理流程，实施流动性危机救助、资本市场干预等。

（三）夯实现代金融基础设施的保障能力

建设金融强国和中国特色现代金融体系，需要依赖强大、稳定的金融基础设施来保障金融系统的安全性、稳定性和效率。建立健全自主可控安全高效的金融基础设施体系，是支持

市场平稳运行、服务实体经济、防范化解金融风险、助力高质量对外开放的关键力量。金融基础设施既是重要的风险管理核心平台，也要防范其自身的脆弱性成为系统性风险来源。

夯实现代金融基础设施的保障能力，一是加强支付结算系统的韧性和效率，提升支付结算系统处理大规模、高频交易的效率、透明性和安全性，建立系统冗余、数据备份和应急预案等以储备灾难恢复能力；二是完善中央对手方清算所的市场风险管理能力，能够在金融危机时提供足够的缓冲和应急支持；三是加强跨境金融基础设施的协作与风险管理，立足我国实际情况，推动协同的国际标准、跨境支付系统和跨境清算合作机制建设。此外，金融市场基础设施也需要具备自主性和韧性，应对极端天气、疫情、地缘冲突的全球性风险和不确定性，确保自主可控的战略要求。

（四）优化跨境金融合作的国际协调能力

金融市场的全球化、资本流动的跨境性以及金融危机的跨境蔓延效应，要求各国监管机构和金融市场参与者密切合作，深化国际监管协作与规则对接。全球金融危机后，FSB、BIS 等国际组织主导推动了国际金融监管框架的制定。当前，全球金融监管框架的进一步协调，一是需要在 G20、FSB 等平台推动国际金融风险监管标准的统一及实施、加强跨境金融合作平台和多边金融监管合作机制；二是通过建立数据共享规则和平台，推动国际机构与各国监管机构跨境金融市场信息的共享；三是加强全球资本流动的监管协调，联合应对跨境资本流动性风险和金融传染风险，稳定国际金融市场。

应对地缘政治的外部冲击风险是我国当前面临的一个重要挑战。面对外部冲击风险，核心是建立统筹协调的宏观金融风险管理体系，加强国内金融市场的稳定性与韧性。在此基础

上,一是推动金融市场的多元化和对外开放,以国际化、市场化的方式减少单一外部冲击带来的风险。二是强化跨境金融监管和风险监测机制,推动与国际金融市场的合作,增强国际协调能力,如推动建立区域性金融稳定机制或应急基金,为应对跨境金融风险提供资金支持和政策指导。三是积极参与国际金融治理体系改革和机制建设,建立“一带一路”金融安全网,为提升国际金融体系的稳定性和开放中国金融市场贡献力量。

四、结语

当前及未来一段时期,在地缘政治紧张、经济复苏乏力、中美博弈加剧、气候变化危机等世界百年未有之大变局下,全球经济金融格局正经历深刻重构。从国际看,外部风险呈现多源并发、跨界传染的新特征,国际资本无序流动加剧新兴市场货币贬值与债务危机,美欧对俄金融制裁暴露出过度依赖美元支付体系的脆弱性。从国内看,经济转型升级中的结构性矛盾与金融风险交织,房地产行业深度调整、地方政府债务压力、中小银行风险敞口等问题尚未完全出清,而数字金融、绿色转型等新业态又带来风险形态的复杂化。在此背景下,加快构建现代化宏观金融风险管理框架,不仅是应对内外挑战的当务之急,更是实现建设金融强国战略目标的基石工程。

建设金融强国,本质上要求在党中央对金融工作的集中统一领导下,通过宏观金融风险管控框架和管控能力的升级,确保现代化的金融开放和安全。这既需要保持战略定力,更需强化危机意识,把握全球金融治理体系重构的窗口期,构建中国特色现代金融体系。面向未来,宏观金融风险治理能力将成为国家金融竞争力的核心维度。我国宏观金融风险治理正面

临历史性的机遇与挑战,需加快以系统观念统筹推进治理范式的变革,以顶层设计、法规健全、制度创新、技术保障相结合,在守住不发生系统性风险底线的同时,为全面建设社会主义现代化国家提供坚实的金融支撑。■

【注 释】

- [1] 加强党中央对经济工作的集中统一领导 打好决胜全面建成小康社会三大攻坚战 [N]. 人民日报, 2018-04-03(01).
- [2] 习近平. 高举中国特色社会主义伟大旗帜 为全面建设社会主义现代化国家而团结奋斗——在中国共产党第二十次全国代表大会上的报告 [M]. 北京: 人民出版社, 2022: 27.
- [3] 中央金融工作会议在北京举行 [N]. 人民日报, 2023-11-01(01).
- [4] 中国人民银行金融稳定分析小组编. 中国金融稳定报告(2024) [M]. 北京: 中国金融出版社, 2024: 26.
- [5] 方意, 和文佳, 荆中博. 中国实体经济与金融市场的风险溢出研究 [J]. 世界经济, 2021, 44(8): 3-27.
- [6] 刘粮, 陈雷. 外部冲击、汇率制度与跨境资本流动 [J]. 国际金融研究, 2018(5): 45-54.
- [7] 李永, 郭逸群, 郝凤霞. 重大外部冲击如何影响系统性金融风险传染 [J]. 金融监管研究, 2022(12): 20-39.
- [8] AUER R A, CORNELLI G, FROST J. Rise of the Central Bank Digital Currencies: Drivers, Approaches and Technologies [J]. Bank For international Settlements, 2020.

责任编辑: 李少军