探析《金融稳定法》制定的背景及影响

潘向东*

摘要：尽管我国目前已基本控制了系统性风险，但仍需关注部分领域存在的潜在风险。

工具是否充足等问题。此外，需要明确中央和地方政府、不同部门之间的权责关系。

一、《金融稳定法（草案）》的内容亮点

这些一足融助以聚为金融市跻蹴稳定和健一发饰檑

根据内容可知，《金融稳定法（草案）》涵盖了金融风险防范、化解、处置及法律责任等多个方面。作为一项重要的法律制度性文件，该草案完善了金融领域的顶层设计，旨在维护金融稳定、预防金融风险。虽然我国已经颁布了包括《中国人民银行法》、《商业银行法》《证券法》等基础金融法律体系，但在整体设计上仍需要一个全局性的统筹安排的顶层设计。因此，《金融稳定法（草案）》填补了这一制度空白，并且在效力层级上高于其他法规、规章及规范性文件。

我国金融业主要以分业经营、分业监管为主，而金融风险的防范化解往往需要多个部门的协调与统筹。《金融稳定法（草案）》进一步强化了国务院金融稳定发展委员会在统筹协调中的重要作用。之前，我国金融监管部门主要采用相互协调、依情况处理等方式来处理金融风险。虽然可以快速灵活地处理某些风险，但通常会遇到沟通成本高和效率低等问题。通过《金融稳定法（草案）》，建立了跨行业、跨部门的金融稳定总体工作机制，压实了各方面在金融风险防范化解和处置中的责任，并对主体、行业、地方政府、金融监管部门、人民银行和财政部门的金融风险处置责任进行了细化分工。另外，《金融稳定法（草案）》也强调了防范、化解和处置金融风险与惩治金融腐败应该协同推进。这些措施将有助于提高金融行业的稳定性，保障金融市场的公正和透明，并为经济社会的发展提供更好的支持。

为了健全金融风险监测预警机制，《金融稳定法（草案）》增加了对金融风险处置职责存在重大争议的牵头处置部门的规定。过去，我国在加强系统性风险监测评估方面一直在努力，通过对银行业、证券业、保险业和金融市场的风险监测工作，及时预警风险，扩大测试范围，引导金融机构稳健经营。此外，要求金融机构建立合理的股权架构，加强公司治理、内控机制的权责明确和有效制衡，以防范金融风险。在《金融稳定法（草案）》中，还新增了对金融机构股东违规行为的禁止，并强化磷蕉鸠娠绑甲擠齠緑罾倢揀

。

处置金融

应对可能危及金融稳定的重大金融风险，并且资金来源于金融机构、金融基础设施运营机构等多个渠道。央行可以向该基金提供流动性支持。在处理重大金融风险时，如果金融机构、股东和实际控制人、地方政府、存款保险基金和相关行业保障基金等投入的资源不足，可以经过批准按程序动用金融稳定保障基金来弥补不足。

2022年政府工作报告首次提出建立金融稳定保障基金，以补充现有宏观审慎监管工具，共同构成我国防范和化解重大金融风险的重要手段。从欧美等国际经验来看，政府通常主导设立金融稳定保障基金，并采用多种筹资方式，如财政拨款、金融机构缴纳、发债和再贷款等。此外，不同主体也被充分引入，包括金融控股公司、大型银行和房地产公司等社会资金方，以增强资金储备。

二、《金融稳定法（草案）》出台的背景意义

近年来，金融领域发生的个体风险事件，不管是突发性还是偶发性的，都会在短期内对金融市场造成极大的扰动。如果不能妥善应对和处置，很容易形成金融系统的重大风险隐患

长和国内政治局势都面临极大的挑战。我们知道,在 2012 年欧盟为了应对爆发的债务危机,进行了一系列改革,例如,欧盟与国际货币基金组织成立了欧洲金融稳定机制及欧洲金融稳定基金,目的是向欧盟国家提供金融援助,以捍卫欧洲的金融稳定。央行从“最后贷款人”角色转变为“最后购买人”角色,需要伴随的就是“财政货币化”,但 2022 年欧洲面临的能源危机凸显,欧洲央行在通胀压力下被迫采用加息的策略。然而能源危机本身就会加快经济的下行,加息收紧货币又会导致债券收益率的上行,进而加大政府的还债压力,同时加息也会抑制经济体的活跃度,导致财税收入减少。两者叠加,在某一时点,很可能再次引爆欧洲一些政府负债居高不下的经济体出现债务危机。加之欧洲一些国家“右翼”势力的上台,加剧了救助的难度和复杂性。

中美两大经济体博弈加剧且向着长期化方向演绎。2018 年,美国特朗普政府打着“国家安全”的名义,挑起了中美贸易摩擦。从 2018 年美国开始打压华为、中兴以来,到 2022 年 8 月份美国总统拜登正式签订《2022 年芯片与科学法案》,中美之间在贸易、科技和金融等领域的争端不断升级,多国对中国企业进行打压。美国对中国的制裁和惩罚措施主要针对中高端制造业,尤其是在高科技领域,表现出明显的“脱钩”意图。这种局面预计将会持续发展,可能以新的形式演化,对国内经济增长和微观主体都会带来挑战。

过去几年在发达经济体超宽松政策的溢出效应下,跨境资本流动波动加大,然而一旦主要发达经济体释放货币政策转向信号,风险资产则会面临重新定价的过程。2022 年,在美联储大幅加息的冲击下,全球金融市场的大幅波动,衰退预期渐起,非美货币持续贬值,国际金融市场风险不断暴露,影响市场信心和金融稳定。许多新兴市场国家的金融危机是由于资本外流和货币贬值相互作用,形成了一个恶性循环,最终演变成系统性金融危机。这一点我们可以从历史经验中得出结论。

2022 年,我们看到在美国的超预期加息下,人民币汇率也一度“破 7”,引起了全市场的广泛关注。与此同时,无论欧元对美元汇率还是日元对美元汇率,均跌至 20 年来的新低。一些发展中国家的货币贬值幅度更加创历史纪录。与其他非美货币表现相比,人民币对美元汇率依然维持了相对稳定,我国外汇市场与资本市场经受住了国际金融市场剧烈动荡的外部考验,保持常态化运行。目前央行防范本币汇率大幅波动的工具很多,例如逆周期因子、外汇存款准备金、远期售汇准备金、资本流动管理、外汇层面的宏观审慎管理等。而且从 2022 年人民币的走势来看,央行也已经运用了这些工具进行调节,通过完善外汇市场管理框架,不断丰富政策工具箱,在复杂

多变的形势下有力维护了外汇市场稳定。

（二）我国系统性金融风险防控的重点与挑战

回顾2022年，面对需求收缩、供给冲击和预期转弱的局面，我国经济增速有所放缓。2023年“防风险”仍是政策目标之一，金融体系潜在的脆弱性不容忽视。最近，郭树清主席表示，由于疫情反复冲击，金融风险形势变得更加复杂和严峻。在此背景下，一系列新旧问题交织叠加，例如信用违约、影子银行、部分地方政府的隐性债务以及一些头部房地产企业的债务风险，都对金融稳定提出了挑战。这同时也意味着“宏观审慎+微观监管”框架将继续发挥金融风险管控职能。

其一，我国宏观经济挑战明显增加，经济下行压力增大。在疫情蔓延和地产风险暴露的影响下，2022年银行业营收增速下行，资产质量一度承压。2022年二季度上市银行不良生成率一度冲高，同时一些中小银行经营也面临较大压力，其贷款定价能力和风控能力遭到挑战。

过去，我国的金融监管环境较为宽松，因此中小银行得以快速发展。但是，随着经济下行压力加大和金融监管力度的增强，中小银行的风险逐渐显露。特别是在经历了2017年的金融去杠杆和供给侧改革之后，中小银行的信用风险不断积累，面临着诸多问题，如公司治理、盈利能力和资产质量等方面。

目前，我国共有近4 000家中小银行，总资产规模超过90万亿元，占银行业总资产的近三分之一。其中，高风险的中小金融机构数量已经超过300家。从包商银行的破产、成功打破刚兑，到后来稳妥推进锦州银行、恒丰银行等中数曬曮緑鉌徹媒曮敉媦淅巘慎嫸徬

业的

交织带来的区域财政金融风险问题。在严格控制隐性债务的基础上，部分平台融资持续面临区域和主体双双收紧，在2023年到期和回售规模加大以及债务滚动持续承压的背景下，城投信用风险释放的概率将进一步上升。此类信用风险有可能向金融系统和实体经济传导，相关市场的脆弱性也会明显增加。因此，需要采取有效措施来缓解这些风险的影响。

其三，房企违约事件不断。2023年政府工作报告在防范化解重大经济金融风险中特别提到“有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，防止无序扩张，促进房地产业平稳发展”。自2020年起，中国政府对房地产行业实施了一系列监管措施，包括“三道红线”和限制房地产贷款集中度，行业流动性收紧，许多房企出现了信用违约事件，其中2021年恒大危机备受市场关注。2022年，地产信用风险继续扩散，融创、蓝光发展等多家房企相继违约，债券违约事件频发，而且从房企债务违约、项目停工到居民按揭贷款停贷等问题，局面变得更加严峻。自7月份开始，河南、江苏、湖北等多地爆发“停工断贷”风波，打击了市场对房地产行业的信心。在融资和销售回款双重压力下，一些房企的资金链维持在紧张状态。

在未来，需要对房地产市场向下调整的风险保持警惕。这一观点的原因主心

贷等下

互联网+、云计算和区块链等金融科技对传统金融业务体系产生了深刻影响，容易衍生监管空白地带。金融科技可能带来的技术性风险包括算法黑箱和消费者隐私与数据安全等问题，这可能加剧市场交易价格的波动性，从而诱发实体经济信用风险，增加经济不稳定性。数字技术在金融领域的广泛应用改变了传统金融的运行方式和风险特征，金融科技的加杠杆、关联性和垄断性等特征也不断强化。如果金融科技无序扩张，将直接增加金融风险跨市场、跨行业传染的风险隐患。此外，金融科技的开放性、高科技性和行业之间的关联属性使得金融机构的风险来源变得更为多样复杂。

过去几年，在政府相关部门的努力下，金融科技发展过程中相关立法不断加速出台。但也应看到，传统金融监管往往会滞后于金融科技的发展，无法及时实现对现有金融科技风险的有效覆盖。

斑 的强风风

债务存量不断积累的情况。过去依赖房地产、基建投资而维持的旧有增长方式并没有得到明显扭转，其投资回报率和对经济的边际贡献不断递减。在这种情况下，经济的复苏促进了全社会的负债和杠杆快速攀升，企业杠杆率高企，居民和政府的杠杆率近年来上升速度加快。同时，一些金融机构资产扩张明显，金融市场同业链条存在期限错配、多层嵌套、过度加杠杆行为以及由此导致的道德风险和监管套利等问题，进一步加大了系统脆弱性风险。

三、《金融稳定法（草案）》的影响

综上所述，国内和国际市场互相影响，外围金融市场的波动对中国市场产生了越来越大的冲击。美联储备加息、俄乌的持续冲突以及中美长期博弈等因素都在不同程度上对中国金融市场和金融安全构成了挑战。当[illegible]