

中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《人民币国际化观察》
- 《国别/地区观察》

作者：王家强 中国银行研究院
电话：010 - 6659 2331

签发人：陈卫东
审稿：王家强
联系人：王梅婷
电话：010 - 6659 1591

* 对外公开
** 全辖传阅
*** 内参材料

疫情下的全球经济复苏进程 与中长期趋势*

疫情以来的全球经济形势，清晰展现了从一个断崖式下跌到快速复苏、结构重塑的图景。在各国宏观政策逆周期调节的大力刺激，以及数字化、生物医药等科技的支撑之下，金融助推实体经济复苏、绿色发展开辟复苏新赛道、数字化提升复苏质效成为重要特征，大国引领作用更为明显。

展望后疫情时代，全球经济的总量、结构、速度、政策取向等都在发生巨大变化，风险挑战与发展机遇并存。我国金融业应深刻洞悉大趋势，应结合国家“十四五规划”及2035年愿景目标，融入国家战略发展大局，匹配提供高质量的金融服务，实现自身发展的新跨越。

疫情下的全球经济复苏进程与中长期趋势

——从总量到结构的解读及政策建议

疫情以来的全球经济形势，清晰展现了从一个断崖式下跌到快速复苏、结构重塑的图景。在各国宏观政策逆周期调节的大力刺激，以及数字化、生物医药等科技的支撑之下，金融助推实体经济复苏、绿色发展开辟复苏新赛道、数字化提升复苏质效成为重要特征，大国引领作用更为明显。展望后疫情时代，全球经济在总量、结构、速度、政策取向等都在发生巨大变化，风险挑战与发展机遇并存，只有更为清醒地把握中长期趋势，才能更为准确地抓住未来。

一、未来全球经济运行的三大趋势

2020 年以来，疫情演化（防控情况、疫苗研发推广进展）和应对政策（财政、货币和监管）是影响全球经济运行的关键变量。全球经济在 2020 年上半年步入低谷，随后至 2021 年下半年的经济复苏呈现了速度快、结构重塑（即所谓 K 形复苏）、地区轮动复苏等态势。展望近期及未来中长期内，全球经济的三大趋势值得关注。

第一，在快速的报复性“深 V”反弹之后，全球经济将逐步回归正常化低速复苏。

跟踪经济总量趋势，用剔除价格后的实际物量指数较为清晰直观，因为增速数据有时会因基数滞后性和重大冲击，出现巨大的读数波动而具有一定迷惑性。宏观经济在特定的技术进步、资源基础、人力资本等条件下，沿着潜在增长率的斜率，总体呈现一条波动向上的曲线。2008 年全球金融危机后，全球经济较危机前出现了一次性损失（单季约 3%，主要因为全球流动性危机和银行危机的冲击）和长期性的增速损失（约 0.5 个百分点，因为技术进步衰减、金融资本约束以及人口结构变化等因素）；2020 年新冠疫情则带来更大幅度的一次性损失（单季约 10%，主要因为全球经济社会活动的大封锁），长期性的增速损失幅度尚待观察，预计超过 0.6 个百分点（表 1）。

表 1：2000–2030 年全球经济增速阶段性比较 (%)

	2020 GDP 万亿美元	2000–2008 年均增速	2009 增速	2010–2019 年均增速	2020 增速	2021–2030 年均增速
全球	84.54	3.1	-2.0	2.9	-3.6	2.8
美国	20.93	2.4	-2.5	2.3	-3.5	2.0
中国	14.72	10.4	+9.3	7.7	+2.3	5.5
欧元区	12.92	2.0	-4.5	1.4	-6.6	1.5
日本	5.05	1.2	-5.7	1.3	-4.8	1.0
东盟	3.08	5.4	+2.5	5.3	-3.4	5.5
英国	2.71	2.4	-4.1	1.8	-9.9	2.2
印度	2.71	6.8	+8.5	7.0	-8.0	6.5
加拿大	1.64	2.6	-2.9	2.2	-5.4	2.2
韩国	1.63	5.4	+0.8	3.3	-1.0	2.5
俄罗斯	1.47	7.0	-7.8	2.1	-3.1	2.2
巴西	1.43	3.8	-0.1	1.5	-4.1	2.2
澳大利亚	1.36	3.3	+1.9	2.6	-2.4	2.5
墨西哥	1.08	2.2	-5.3	2.7	-8.2	2.4

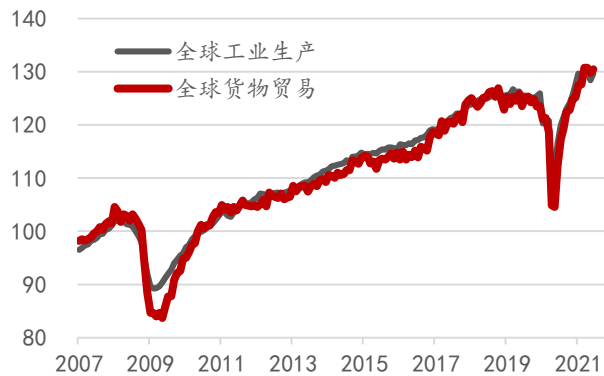
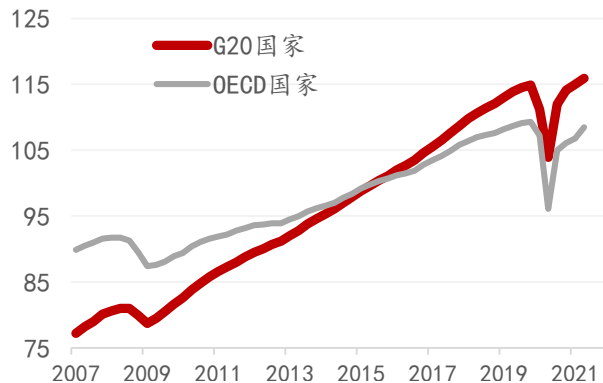
资料来源：IMF，作者整理预测，全球 GDP 为汇率法计算。

2020 年疫情带来的经济影响史上罕见，大封锁导致经济活动暂停，全球化背景下迅速引发各国经济共振，全球经济迅速陷入衰退，衰退斜率异常陡峭；随着中国迅速控制疫情、美英率先攻克疫苗技术解封经济，各大经济体快速采取前所未有的大规模经济刺激措施，全球经济迅速反弹，反弹斜率也非常陡峭。因此，从通胀调整后的实际经济指数曲线上看，2020 年到 2021 年，全球经济呈现了“深 V”形走势，V 形底部在 2020 年第 2 季度（图 1）。到 2021 年第 2 季度，占全球经济 86%左右的 G20 成员的整体经济已经收复疫情中的失地，比疫情前增长 0.8%；全球工业生产和全球贸易量已经超过疫情前水平，产出缺口收窄，实体经济向潜在增长水平收敛。与 2008–09 年全球危机后较长时期的“L 形”缓慢复苏相比，2020–21 年全球经济呈现显著的“V 形”快速复苏态势，其主要原因是本次疫情危机并非金融危机，疫情解封、超常规的政策刺激、发展相对稳健的金融机构与活跃的金融市场，对投资与贸易反弹发挥了重要的推动作用。

图 1：2007–2021 年上半年全球经济、工业生产与国际贸易趋势

实际 GDP 指数，2015 年=100

生产与贸易指数，2010 年=100



资料来源：OECD、CPB，作者整理

展望未来，全球经济将逐步回归常态下的中速复苏。2021 年的全球经济复苏是“强刺激”加上低基数（2020 年全球 GDP 深度衰退幅度 3.3%，为二战以来最严重经济危机）等因素下的报复性反弹，经济增速预计将达到 6.0%左右，是有记录以来最快增速。这意味着，全球经济总体收复失地，两年平均增长约 1.3%左右。基准情况下，如果不发生新的重大扰动，未来 4 年仍需要平均 3.8%以上的增速，才能将年均增速扳回疫情前 10 年 2.9%的潜在增速轨道。但从现实条件看，由于疫情的特殊性和反复性，危机前损失的一次性经济产出（特别是服务业供求同时实现）难以找回，2022 年以后全球经济大概率回归到常态化的低增速。这一方面是相对 2008 年以前场景出现过的连续多年 3%以上的高增速而言的，另一方面是相对 2008 年危机后全球经济 3%以下的潜在增速而言，由于技术进步与人口贡献因素下降（长周期）、投资消费信心不足和全球化倒退（中周期）和疫情反复、中美博弈等扰动因素（短周期）叠加，从 2021-2030 年全球经济平均增速预计将不会超过 3%，预期为 2.8%左右。

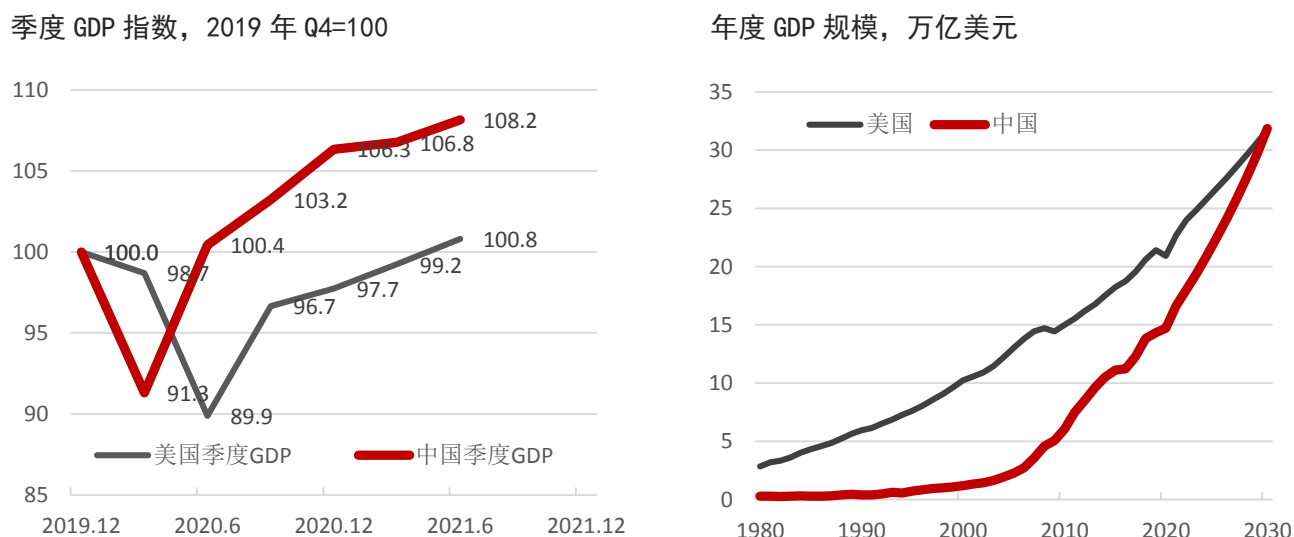
第二，环太平洋地区将领跑全球复苏，中国经济加快崛起

由于每个国家和地区所处发展阶段、政治文化环境、科技条件、宏观政策空间不同，疫情控制的效果呈现巨大差异；对疫情的适应能力、各类需求活动对防疫封锁措施的反应、对宏观政策效应的弹性有很大差别，经济走势出现很大不同。总体看，在本轮疫情应对中，亚太国家和地区采取传统的封锁措施应对疫情效果较好，经济复苏相对稳健；发达国家主要基于疫苗研发和注射优势、复苏经济优先于民众健康的方式，采取解封经济和大力度宏观政策刺激措施，经济复苏力度相对突出；其他新兴市场国家和地区受限于医疗科技条件和宏观政策空间不足，经济复苏面临巨大挑战。

其中，中国内地和美国分别领衔新兴市场与发达市场的复苏，环太平洋地区复苏

进度显著领先于其他地区。到 2021 年第二季度，中国内地实际季度 GDP 水平比疫情前（基数取 2019 年第 4 季度）增加 8.2%，接近长期增长趋势线，在全球主要经济体中表现最优；美国实际季度 GDP 水平较疫情前增加了 0.8%，距离长期潜在增长趋势还有一定差距（图 2）。预计 2021 年中美两国 GDP 增速将分别达到 8.5%和 6.5%，GDP 规模分别达到 16.6 万亿美元和 22.6 万亿美元，分别占全球经济的 17.7%和 24.2%。

图 2：疫情后中美两国经济复苏进度比较

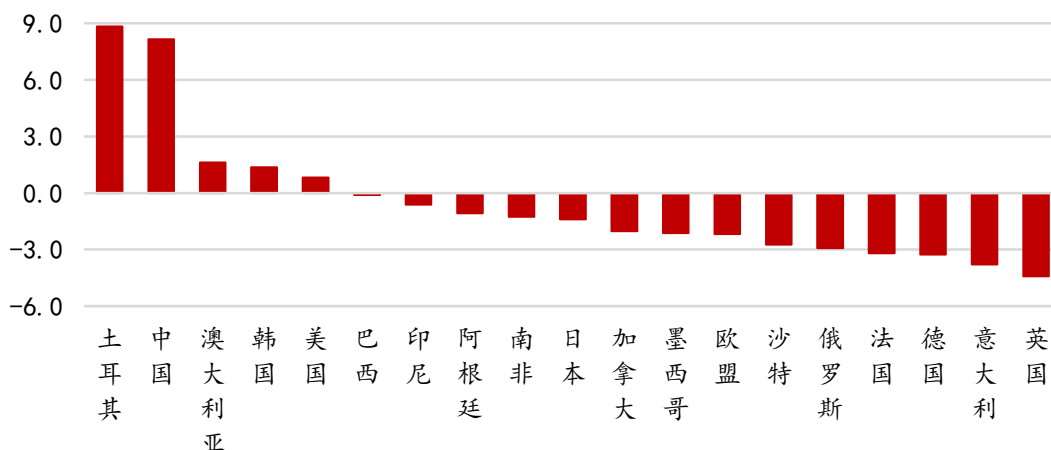


资料来源：Wind，作者整理

就地理区域看，东盟、中国香港与中国台湾等地区，以及澳大利亚、新西兰、韩国等国家在亚太地区处于较优的经济复苏之列。其中，2021 年第二季度，中国台湾和中国香港 GDP 分别较疫情前增长 6.8%和 1.8%，澳大利亚和韩国 GDP 分别较疫情前增长 1.6%、1.3%；印度 GDP 则较疫情前下降 8.1%。在其他地区，巴西二季度 GDP 较疫情前下降 0.1%，英国和欧元区 GDP 分别比疫情前低 4.4%和 2.6%，复苏相对滞后（图 3）。

图 3：G20 成员实际 GDP 在疫情后的复苏进度比较

实际 GDP 变化（2021 年 Q2 比 2019 年 Q4，%）



资料来源: OECD, 作者整理

更为高频的工业生产与国际贸易统计数据展现了相似趋势（表 2）。到 2021 年 6 月，除日本外的亚洲地区工业生产比疫情前增长了 6%以上，欧元区、英国和日本分别比疫情前下降 1.4%、2.1%和 4.0%；包括中国在内的亚洲新兴市场商品出口比疫情前增长了 15%以上，欧元区、美国和中东非洲比疫情前下降 2.1%、5.0%和 5.9%。

表 2: 主要国别与地区工业生产与出口贸易复苏进度比较

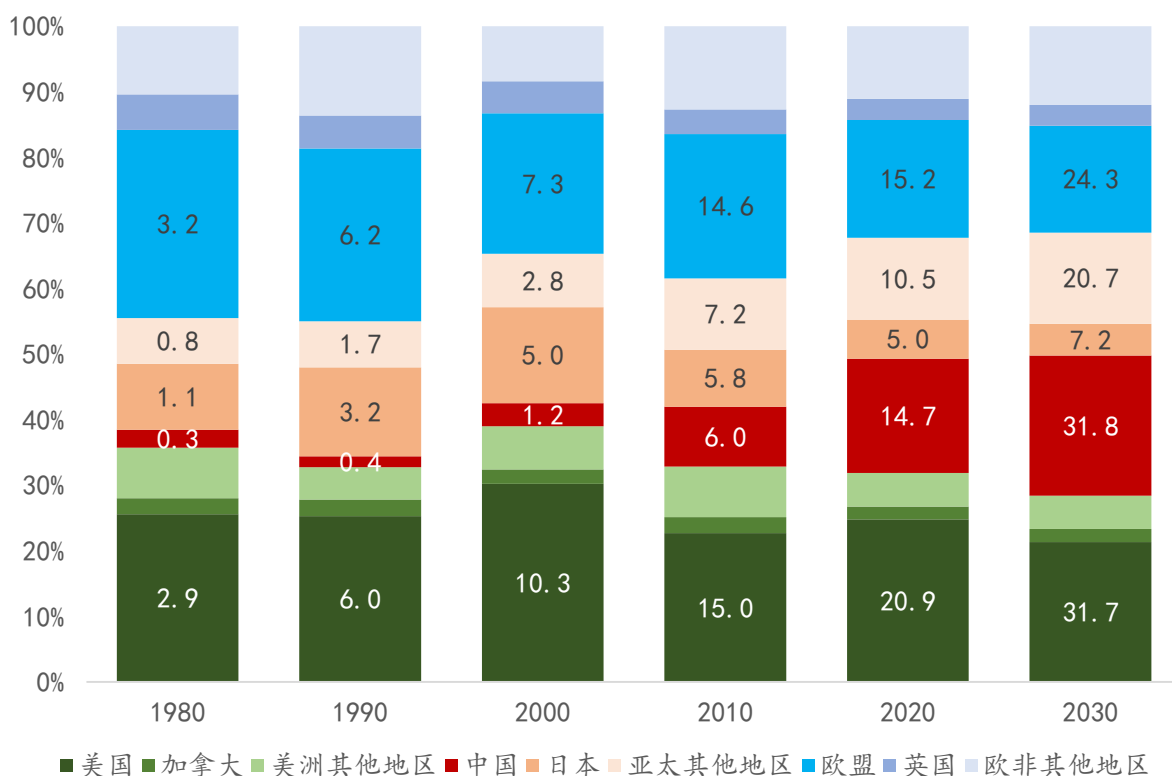
工业生产			出口贸易		
单位: %	疫情低谷比疫情前	2021年6月比疫情前	单位: %	疫情低谷比疫情前	2021年6月比疫情前
中国	-17.9	6.9	中国	-19.3	21.1
发达亚洲除日本	-12.2	6.8	新兴亚洲除中国	-18.9	15.7
新兴亚洲除中国	-31.9	6.0	东欧地区	-4.7	7.2
其他发达国家	-17.2	3.1	日本	-22.7	6.4
东欧地区	-7.8	1.4	发达亚洲除日本	-7.8	5.8
拉美地区	-24.0	0.7	其他发达国家	-22.0	4.3
美国	-17.1	0.5	拉美地区	-24.1	2.6
欧元区	-28.8	-1.4	欧元区	-31.2	-2.1
英国	-23.3	-2.1	美国	-29.3	-5.0
日本	-20.4	-4.0	中东非洲地区	-14.6	-5.9

资料来源: CPB, 作者整理

全球经济区域分化短期内难以弥合，不同步、不同速的复苏将长期存在，这主要由于疫苗普及情况、公共财政与货币政策空间、各国公共治理效能与社会活力等影响。亚太新兴市场 2020 年经济衰退幅度仅为 1.0%，预计 2021 年经济复苏速度为 8.6%，在所有地区表现最优。中国的引领作用尤为突出，率先控制疫情，并成为全球医疗物资

及生产生活物资的供应中心，GDP 总量、贸易与投资在全球占比进一步提升，预计最早将于 2030 年成为全球第一经济大国，届时约占全球 GDP 的 21.4%。中长期内，由于年轻人口多、社会有活力，亚太地区经济韧性较强。美国技术创新相对扎实，但基建计划实施存在不确定性；欧洲内生增长动能不足，中东、非洲与拉美地区疫苗供应短缺、医疗基础设施落后、政治社会动荡，经济相对脆弱。从全景看，2030 年中国、美国、欧盟三大经济体将分别是亚太、美洲、欧非地区的核心，中国崛起使全球经济版图在半个世纪内发生巨变（图 4）。

图 4：1980-2030：半个世纪的全球经济版图变迁趋势



资料来源：IMF，作者预测；纵轴为结构占比，图内数值为 GDP 规模（万亿美元）

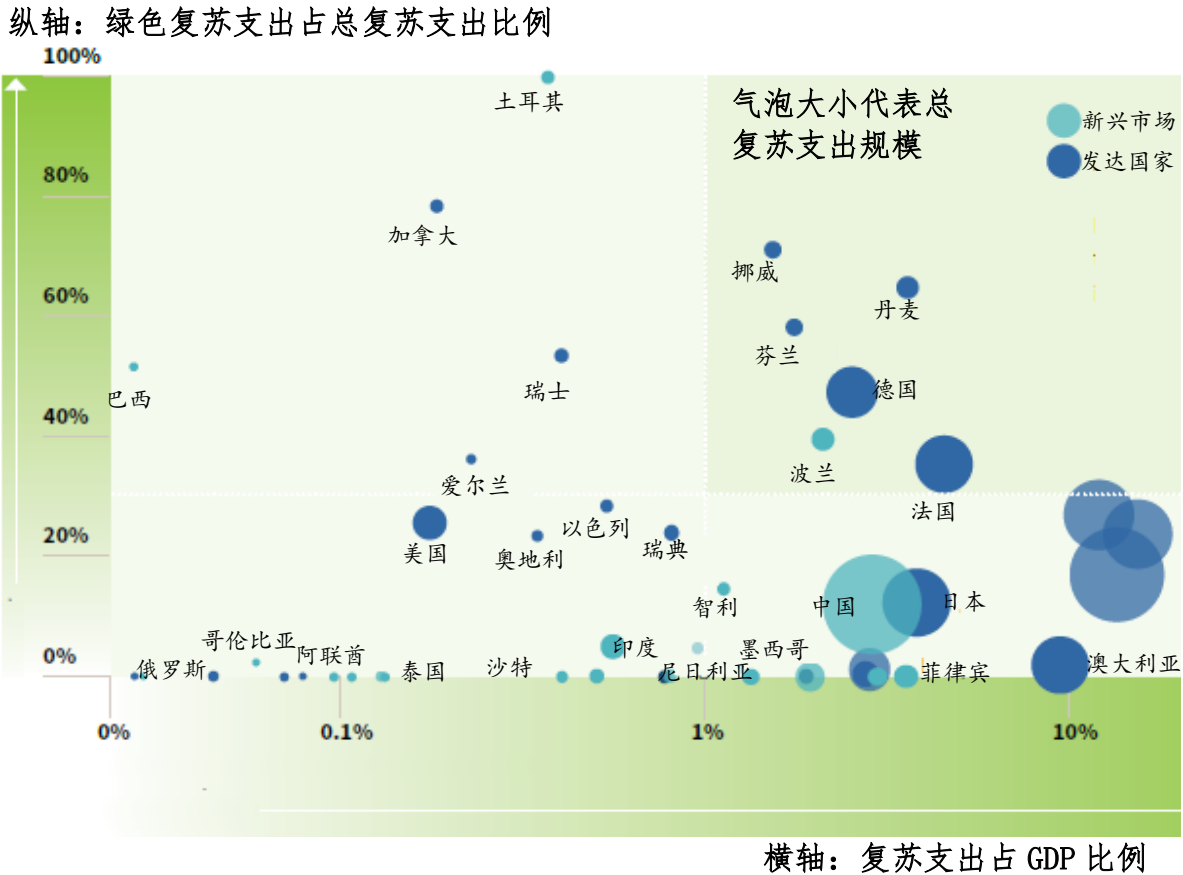
第三，全球经济的行业结构发生重塑。由于疫情下发展理念、信息科技和生物科技等的加速变革，以及各个行业对疫情的适应能力、各类需求活动对防疫封锁措施的反应、对宏观政策效应的弹性有很大差别，全球经济从产业结构上产生了巨大的分化发展，呈现所谓“K 形”复苏。因此，危机后的经济形态、结构、模式、动能都在剧烈重构，可体现为如下方面。

一是发展理念重大变革，绿色低碳转型正在深刻重塑全球经济的运行轨迹。

疫情暴发加深了世界各国对于经济可持续发展的关注，2020 年以来世界各地极端

气候频发，应对气候变化与环境保护的紧迫性日益提上日程。以中国提出“2030 年碳达峰、2060 年碳中和”目标、美国重返《巴黎协定》为重要标志，全球携手开展绿色低碳转型，绿色复苏的支出不断增加（图 5），正在深刻重塑全球经济的运行轨迹。

图 5：2020 年部分国家绿色复苏支出占比情况

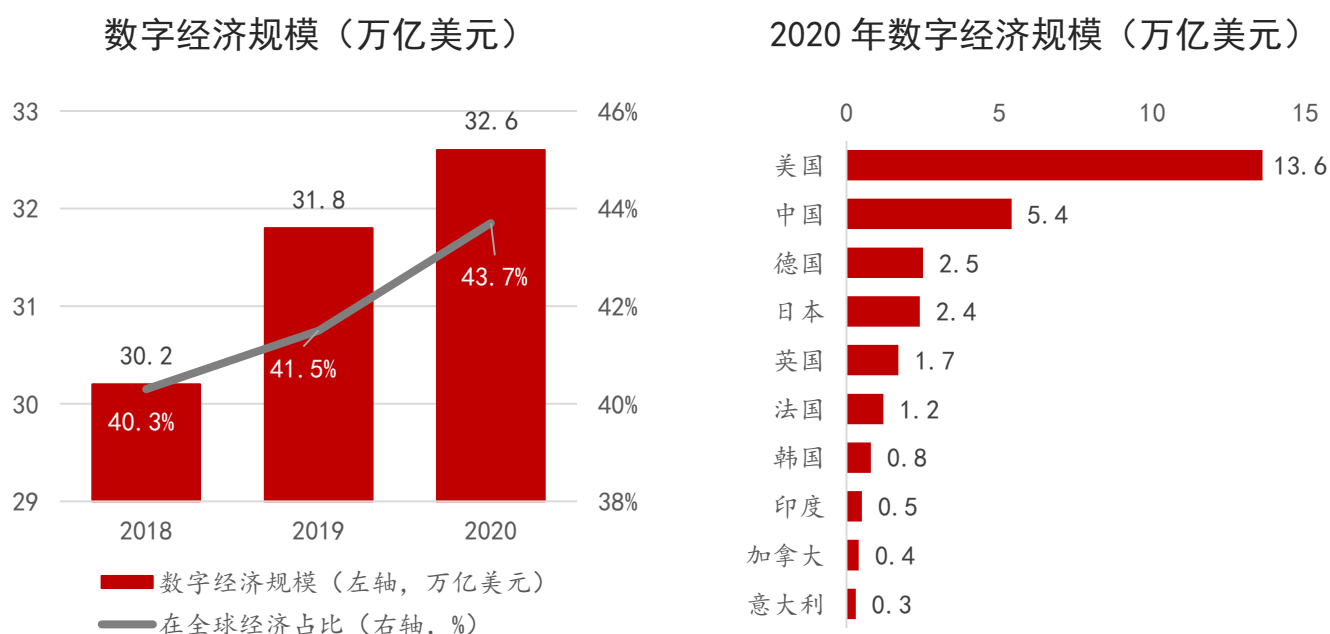


资料来源：气候债券倡议组织（CBI）

目前，全球已有 120 多个国家和地区提出碳中和愿景，30 多个国家和组织宣布碳中和目标，经济规模占全球 GDP 的 75%，碳排放量占全球的 65%。在后疫情时代的经济复苏进程中，从行业结构来看世界经济正在持续发生重大的变化，与疫情前相比将有根本性的区别。其中，最重要的变化是能源结构的转型，太阳能、风电、水电、核能等低碳能源的投资正在大幅增加，传统的煤炭、石油、天然气等高碳能源的开发投资将逐步削减；节能技术、绿色建筑、电动车、绿色农业等新兴低能耗行业正在快速增长，钢铁、石化、炼油等高能耗行业将有序退出、整合发展。绿色低碳的转型发展，将对全球经济的供求结构、产业结构、区域结构和发展模式产生巨大影响，并对价格水平、资本市场投资方向、绿色金融供给等带来新的变革性挑战，同时也蕴含着巨大的创新、绿色与协调发展机遇。

二是数字化转型加快，数字技术重塑经济形态，新产业、新业态、新模式正在形成。数字化技术在疫情前就逐步创新并走向成熟，但其真正加快运用并推动世界经济与社会的转型，是在疫情下全球化持续发展的一个副产品。在整个疫情期间，世界各国在人员流动封锁状态下，不得不将许多经济活动从线下转到线上，由此催生了一系列新的经济形态。在线办公、在线零售、在线娱乐和教育等业态快速发展，数据正在成为重要的生产要素，数据产业化、数字经济重塑传统产业，数字经济对经济增长的贡献大幅度提升；金融科技也随之快速发展，推动金融行业服务转型。统计研究显示，2020 年全球数字经济规模达到 32.6 万亿美元，逆势增长 3%（而全球经济下降 3.3%）；2020 年美国数字经济规模达到 13.6 万亿美元，设备制造、信息产业和金融业分别逆势增长 3.6%、3.2%和 1.7%，成为极少数实现增长的行业；2020 年中国数字经济规模 5.4 万亿美元，增长 9.6%（中国经济增长 2.3%），数字经济核心产业增加值占 GDP 比重达到 7.8%，数字经济总量跃居世界第二，成为驱动经济高质量发展的核心力量之一。未来，人类社会可能与新冠病毒、极端气候及其他类似自然灾害等长期共存，数字化转型发展正在成为全球经济复苏的重要方向，正在深刻改变人类社会的生产与生活方式。

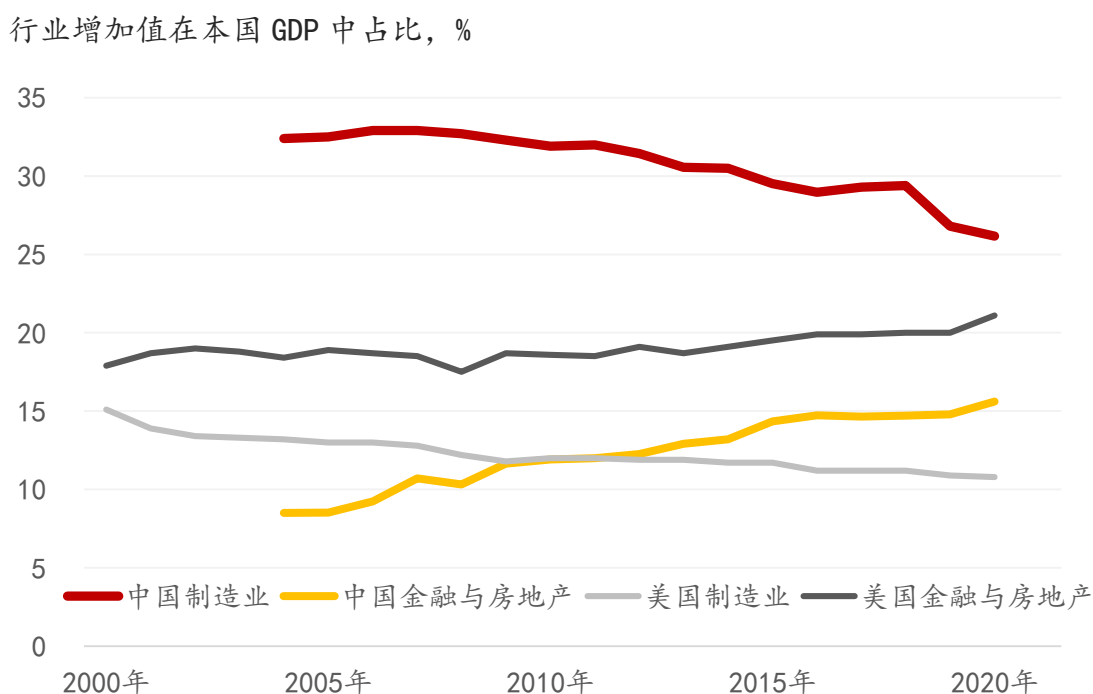
图 6：全球数字经济发展趋势及主要数字经济大国



资料来源：中国信息通信研究院，作者整理

三是服务业和制造业的格局重新打破，各国重视制造业回流、产业链重塑，服务业发展受到疫情严重约束。制造业、采矿业的复苏要显著快于服务业的复苏，这主要由于受疫情影响，许多国家依然实行人员的隔离封锁、入境和旅游限制等措施，而农业、采矿业等行业受到需求拉动的大宗商品价格上涨刺激，商品贸易活动并未明显受到封锁措施的影响。同时，在制造业中，受居家办公、疫情防控的需求推动，办公设备、通信设备、医疗产品的需求显著增加，相关行业受益最为明显；在服务业中，金融、房地产等行业受益于宽松货币政策和无需人员大规模聚集的推动，复苏较好；而跨境旅游和住宿、商务、餐饮等行业受到封锁措施的冲击较大，复苏乏力。到 2021 年 6 月，全球国际航线客座率仅为 38.9%，仍远低于疫情前 80% 以上的水平；5 月全球餐馆就餐人数较 2019 年同期下降 18.9%。股票市场各行业板块走势基本反映了复苏差异化情况，特别是能源、金融、科技等板块表现突出。从统计数据看，2021 年上半年美国耐用消费品的支出蓬勃发展，比疫情前水平高出约 20%；而服务支出仍然比疫情前趋势水平低 7% 左右。中长期看，疫情发展仍具有不确定性、发达国家对制造业作用和产业链安全更加重视、更多发展中国家推动工业化进程，这些因素预计将逆转长期以来全球制造业占比下降的趋势（图 7）。

图 7：中美两国部分产业增加值在 GDP 中占比变化比较



资料来源：Wind，作者整理

二、关注中长期内全球经济面临的五大风险

疫情冲击下，全球经济运行轨迹转换、各国政治社会层面的冲突加剧、技术和自然环境的变迁等，都会放大各种不确定性。以下方面的风险值得关注。

第一，实体经济与金融运行背离趋势更加突出，关注多因素叠加下的系统性经济周期风险。

为应对空前的疫情冲击，全球主要央行实施了超低的基准利率水平和大规模量化宽松政策举措，大幅改善了全球流动性状况；但是，这些流动性并未完全支持实体经济，却大幅提升了金融机构和投资者在金融市场的盈利预期和风险偏好，全球资金在新兴市场、房地产、股票、高收益债、大宗商品等高风险资产上增加了配置，推升了全球性资产泡沫、债务压力和系统性金融风险。一旦通胀压力下全球政策调整，市场预期转变，系统性的经济与金融周期风险就将显现。2021年5月以来，在主要经济体央行的《金融稳定报告》中，美联储强调了美国公司债务杠杆过高、资产估值过高的金融风险；欧洲央行指出商业部门过度负债的尾部风险，同时政府对债务发行的担保增加了主权风险的暴露；英格兰银行则关注到过去一年中全球（特别是北美和欧元区）房地产价格的快速上升风险。

与此同时，还应高度关注中长期经济周期与短期金融周期的同频共振，放大全球性系统金融风险。从技术创新为驱动的康德拉季耶夫周期（40-60年的长期周）看，自上个世纪90年代以来信息和生物技术驱动的本轮长周期在2021-2030年正处于衰退周期；从房地产和建筑驱动的库兹涅茨周期（15-25年）看，自美国2007年次贷危机爆发以来的本轮全球房地产周期，在2021-2030年期间也可能处于从泡沫积累到破灭的衰退周期；从设备更替和资本投资驱动的朱格拉周期（8-10年）看，2021-2030年期间全球经济在新冠疫情冲击之后，可能步入一个以基建投资（美国为主）、绿色投资（碳达峰）和智能化转型投资（数字技术）为主题的新周期。多个长周期叠加库存投资驱动的短周期（2-4年的基钦周期）之下，应高度关注未来10年内全球经济多周期碰头引发的系统性风险（表3）。

表3：全球经济周期及未来所处的周期阶段

周期名称	驱动因素	当前所处周期	2021-2030年风险
------	------	--------	--------------

康德拉季耶夫周期 (40-60年)	技术创新	1990s 开始的信息和生物技术周期的衰退期	若无新的突破性技术，很可能步入萧条期
库兹涅茨周期 (15-25年)	房地产和建筑业投资	2020 年全球央行大放水下的房地产繁荣周期	全球货币政策转向后房地产泡沫破灭，步入萧条期
朱格拉周期 (8-10年)	设备更替和资本投资	基于基础设施、绿色、数字化等主题的投资启动周期	经历一个从投资复苏、繁荣、衰退和萧条的完整周期
基钦周期 (2-4年)	库存投资	2020 年疫情下去库存、2021 年补库存复苏周期	经历多个去库存、补库存的短周期

资料来源：作者整理

第二，劳动生产率放缓、产出能力受限，以及全球货币大放水等多因素下的全球通胀风险。

2020 年疫情爆发至今，美国实施的总额超过 10 万亿美元的大规模财政刺激计划与无限制的货币宽松政策，带来了需求上的快速增长和通胀预期，加上全球生产供给端受到疫情影响存在一定的约束，以大宗商品价格和劳动力成本上升为主要推动力量的全球通胀水平快速上升。到 2021 年 7 月，美国 CPI 指数涨幅已经连续三个月超过 5%，为 2008 年全球金融危机以来新高；8 月欧元区通胀水平达到 3%，为 2011 年欧债危机以来新高。韩国、土耳其、俄罗斯、韩国等经济体已为对抗通胀启动了加息进程。

尽管美联储、欧洲央行等从引导市场预期角度多次强调通胀可能是短期性的，但央行也有判断失误的历史教训。未来不能不对全球通胀形势保持警惕。一是技术创新衰退背景下的全球性劳动生产率放缓，由技术进步带来的通胀抑制因素减弱；二是疫情发展前景不明，全球生产供应端的产出能力受到制约；三是美西方推动的全球产业链回流、贸易战等“去全球化”政策可能阻断供应链的顺畅程度，推升全球生产成本和物流成本；四是碳达峰、碳中和目标下，传统高碳行业的调整可能会带来供给端的冲击，生产成本的上升等；五是全球性的央行大放水，很可能导致流动性泛滥和失控，从大宗商品市场和消费拉动层面推升全球通胀水平。总体上，未来全球性的通胀压力不容忽视，一旦失控，很可能导致美联储超预期收紧货币政策，提前采取加息行动，进而导致全球融资环境急剧收紧，引发新兴市场和发展中国家大量资本外流，形成新一轮全球市场动荡。

第三，部分受危机冲击严重、金融脆弱性较高的新兴市场主权债务风险。

在全球为抵抗疫情冲击的环境下，外债依赖度高、国内杠杆水平高、存在财政赤字和经常账户赤字的新兴市场经济体是主权债务风险的重灾区。根据 IMF 财政监测报告，2020 年全球政府赤字和债务达到了历史新高，其中全球平均公共债务达到 GDP 的 97%，发达国家总体财政赤字达到 GDP 的 11.7%。疫情下，G20 国家、巴黎俱乐部等主要债权方已经就经济脆弱性较高的中东非洲、拉美等地区债务国家达成系列缓债协议，以减缓金融体系的风险。未来，受疫情影响大、疫苗供应不足、医疗条件差的新兴市场国家，其主权债务风险依然高悬；如果经济持续低迷，融资环境突然收紧，企业破产激增，全球公共财政将面临空前挑战。

第四，绿色转型、数字化转型带来的物理风险和转型风险。

绿色转型、数字化转型同时也是一把双刃剑，尽管他们给全球经济的复苏带来了新的方向和曙光，但同时也带来巨大的社会经济和金融结构变迁。因此，这对全球经济体系与金融业而言，也意味着巨大的物理风险、网络风险和转型风险，很可能成为新的系统性金融风险来源。

目前来看，大规模的绿色投资中，相当多集中在新能源、节能技术、绿色基建、绿色产业等方面，许多技术的研发与行业发展的市场前景存在着较高的失败风险；与此同时，传统的高碳行业在“碳达峰、碳中和”目标的强力约束之下，面临大规模的产业退出、产业转型和技术升级压力，有必要规划好实现“双碳”目标的渐进路径，避免运动式减排带来的金融压力。在数字化转型中，各国还面临着监管、税收、数字主权等方面的协调困难，同时各种网络攻击带来的金融服务中断风险、大国竞争带来的金融制裁与反制裁风险，都会不同程度对金融体系带来新的压力。

第五，大国博弈环境下，地缘政治风险空前加剧

疫情应对和经济复苏的差异化，正在美国、英国、日本等西方国家激起新的民粹主义、保护主义情绪和战略博弈策略的调整。特别是美国试图通过重建价值观联盟、推动产业链回流、疫情溯源和疫苗政治化等方式，对中俄等新兴大国实施战略遏制，甚至不惜发起金融制裁、军事挑衅等举措干涉中俄内政，由此对世界经济形成深远的地缘政治风险。由于疫情的爆发、蔓延与反复，增加了西方国家与东方世界的政治、文化与社会隔阂，加深了世界各国经济社会发展的分化，导致了诸多新的发展危机与世界性难题，分离主义、孤立主义、保护主义等思潮与政策不断盛行，全球性的产业

链、供应链持续调整和重构，各类地缘政治危机风险依然居高不下。

三、深刻把握趋势、制胜未来的对策建议

新冠疫情对全球经济带来前所未有的新型冲击，加剧人类可持续发展面临的新挑战，加速百年未有大变局的发展变迁。对于我国这样的新兴大国而言，未来 10 年尤其关键，要驾驭好百年大变局带来的种种机遇与挑战，掌控好实现中华民族伟大复兴的大局，必须在政治、经济、社会、外交、军事等各个层面夯实发展和安全基础，把握新的发展机遇，积聚应对各种风险挑战的能量。我国金融业应深刻洞悉大趋势，应结合国家“十四五规划”及 2035 年愿景目标，融入国家战略发展大局，匹配提供高质量的金融服务，实现自身发展的新跨越。

第一，坚持践行五大新发展理念，把握新发展机遇

实践表明，“创新、协调、绿色、开放、共享”五大新发展理念，汇聚了世界发展经验和中国智慧力量，深刻契合了时代发展大趋势，已成为指导我国在新的发展时期重要思想，仍将是把握和开创未来机遇大门的关键钥匙。我国金融业需要围绕新发展理念，推进金融供给侧结构性改革，大力创新产品服务，提升金融资源配置水平。

在“创新”发展理念下，我国要攻克一系列重大技术、关键技术、核心技术的研发，建设一大批解决“卡脖子”问题的工程，发展一系列战略性新兴产业，增强我国经济发展的内生驱动力、前瞻引领性和自主安全性。对此，金融业应当从银行体系、资本市场、保险领域等全面发力，大力支持高端、前沿、基础性的科技研发，“专精特新”科创企业的发展，以及信息产业、高端制造业、高端服务业等的创新发展。当前，科创板、创业板、新三板、科技信贷、私募投资等都成为金融业重点发力的领域，但是整体合力仍有待强化、金融资源尚待集聚、体制机制亟待创新，未来需要付出更为艰辛的探索努力。

在“协调”发展理念下，我国重点要通过重大的区域战略、城镇化战略、乡村振兴战略、共同富裕战略等，整体推进、系统布局，重点解决区域、行业、城乡、需求、各收入阶层等的发展不平衡，提升总体经济发展的协调性、可持续性和轮动发力的基础条件。对此，金融业应当持续跟踪和融入京津冀、长三角、粤港澳、长江经济带、黄河流域、成渝、中西部开发、乡村振兴、东北振兴、边疆边贸等区域发展战略，提升区域联动能力、总分支机构的联动能力，持续为重大区域发展战略注入优质金融资

源，提供高质量金融服务。

在“绿色”发展理念下，我国重点要围绕“碳达峰、碳中和”发展目标，大力开发新能源、节能技术、碳捕捉与碳储存技术，推动发展绿色建筑、绿色农业、绿色制造、绿色交通等低碳行业的发展，限制煤电、石油、化工、钢铁、水泥等高能耗、高污染行业的发展。金融业应当适应能源和制造产业的转型发展趋势，大力推进绿色信贷、绿色债券、绿色保险、ESG投资等绿色金融产品与服务，同时做好高碳行业金融资产转型风险的管理，加快实现金融业自身运营的碳中和，持续提高气候相关信息披露的及时性和全面性，助力我国“双碳”目标的实现。

在“开放”发展理念下，我国将持续扩大对外开放的地理范围、经济领域和开放模式，并重点在国内建设自贸区自贸港，扩大金融双向开放和稳慎推进人民币国际化，打造服贸会、进博会等对外开放平台，对外重点开展 RCEP、中欧与中东欧合作、中日韩自贸区、“一带一路”等经贸合作网络，推进数字贸易和跨境电商等业务形态，形成东中西部双向互济、内外联动的开放新格局。我国金融业应立足于对外开放的新要求，结合自身特点和优势，在全球网点布局、跨境借贷、国际债券、财富管理、供应链金融、手机银行等方面加大资源配置力度，全力推动中国对外经贸投资和金融往来的发展，特别地要高度重视亚太地区的跨境金融业务的发展，持续提升我国在全球化方面的主导权与话语权。

在“共享”发展理念下，我国将全力推进共同富裕发展战略，使得发展成果全民共享，并为建设人类命运共同体做出重要贡献。对内，重点是彰显“以人民为中心”的发展理念，实现全民共享、全面共享，加快推动第三次分配相关工作，实现全民共同富裕，增强我国经济内生发展的动力；对外，重点是推进共建共享，以“一带一路”建设等作为载体，推动全球分享中国的发展红利，为全球提供更多的和平、发展、健康、安全等方面的公共品。我国金融业应持续推进财富金融、普惠金融、县域金融、跨境金融等业务的发展，助力全民共同富裕，推动发展中国家共同发展进步，以金融的力量践行共享发展理念。

第二，推进“双循环”新发展格局，强化内生增长动力

“双循环”新发展格局是我国适应未来全球化新趋势，主动应对大国竞争挑战，依托我国人口众多、幅员广阔、内需规模庞大的发展优势，更好地实现经济可持续发

展而做出的重大战略决策，为金融业发展布局、战略导向、动力源泉提供了新思路。

从国内大市场层面看，重点是要在打通科技、物流、体制、融资等方面的流通障碍，改善营商环境与消费环境，提升中小企业创业发展的积极性，提高居民收入和消费倾向，充分挖掘投资与消费增长的潜力和可持续性。例如，为减少消费者的后顾之忧，教育、医疗、住房等领域的改革正在深化推进，特别是教育“双减”工作得到广大家庭的热烈支持；为提高居民收入水平，大力整治非法收入与不合理的高收入、逃税漏税等现象，持续乡村振兴与落后地区的帮扶工作，推进全民共同富裕；为大力推动中小企业的创新发展，在创业板、科创板之后，又推动设立北京证券交易所，支持专精特新中小企业融资。对我国金融业而言，应当围绕国内消费大市场和新一轮基建投资、制造业投资和服务业升级转型的大趋势，持续推进消费信贷、中小企业信贷、股权融资、知识产权融资等业务的发展，为国内大市场的蓬勃发展和循环畅通贡献金融力量，并从国内大循环的金融服务中提升金融业自身可持续发展水平。

从国内国际双循环层面看，我国将重点推进对外开放的质量，一方面充分发挥国内大市场的全球吸引力，大力引进外商直接投资和证券组合投资，优化外部投资结构，充分利用国际资源参与国内大市场的建设；另一方面，加快提升“走出去”的质量和水平，包括国内产品与服务走出去，国内企业“走出去”开展全球直接投资，国内资本“走出去”参与全球市场的投资。这对我国金融业的开放发展带来新的机遇，跨进金融服务迎来新的发展空间。例如，银行业应持续做好服务国内开放平台的金融支持，以中国银行的跨境撮合为例，为中外中小企业的双向对接提供了重要的交流平台；同时优化全球布局，为中国企业和居民的走出去提供高质量的金融服务，包括贸易融资、银团贷款、数字银行等。

第三，筑牢安全堤坝，为新发展阶段保驾护航

在新的发展阶段和新的格局下，风险挑战日益复杂、严峻，表现形势日益多样化。金融业需要大力提升全面的风险管理能力，在风险预警、风险化解、风险处置等方面筑牢发展的安全堤坝；联合相关部门，从金融基础设施建设、金融机构资本缓冲垫、财政资源支持、央行最后贷款人角色、政经外交军事等全方位、多角度维度厚织金融安全网，为中国经济的崛起和金融业的发展保驾护航。

关于信用风险。在新发展阶段、新格局下，信用风险可能来自外部主权国债

务违约、问题金融机构经营困境、高科技企业创新失败、传统高碳产业转型退出、高债务企业与个人恶意逃废债等各个层面，管理手段因时、因地、因人而异，需要大力提升对信用风险的监测预警、违约风险化解和不良债务处置等管理能力。

关于市场风险。市场风险广泛来自政策利率、市场利率、汇率、金融产品和商品价格的变化。未来中长期内应特别关注全球主要央行货币政策转向、全球金融市场流动性突变、跨境资本流动逆转、双碳目标下能源和资源大宗商品价格波动、碳市场价格变化，以及全球供应链因突发事件而断裂导致的运费、贸易物品价格变化等带来的市场风险，需要大力强化分析预判和风险预警能力，丰富管理市场风险的金融工具。

关于操作风险。操作风险主要来自数据系统与网络安全、内控合规、反欺诈、反洗钱与恐怖主义融资、声誉管控、战略管控等方面的操作风险。在中美战略竞争的环境下，操作风险还包括落实制裁与反制裁措施、信息系统与网络安全，金融脱钩、科技脱钩和产业链脱钩等带来的管理问题。因此，未来金融业应重新认识操作风险的形式变化，丰富管理手段、增强风险防控与处置能力。

对金融机构而言，强化全面风险管理工作可含如下层面：一是要管理架构的完善。形成各个风险管理要素相互衔接、有效制衡、职责明确、边界清晰的全面风险架构，涵盖风险治理、策略、偏好、限额、政策、程序、系统、数据、内控、审计等各个要素。二是强化横向统筹和纵向协同的风险运行机制。提升行业、区域、客户、产品等单一维度及其组合管理水平，提升前中后三道防线的管控合力。三是深化金融科技运用，提升风险管理技术。将大数据、云计算、人工智能、区块链等科技运用到风控中，提升风险识别、计量、评估、监测、控制和管控的能力，打造自动实时、精准敏捷的风险管理体系。最后，强化风险管理工作的外部合作与协调能力。金融机构要将自身的风险控制与金融监管部门、客户和社会公众的风控要求密切联系，强化沟通，提升极端情景和重大风险的防范化解能力，守住不发生系统性金融风险的底线。