

全球不确定性与数字化转型背景下的金融稳定

自 2024 年《东盟与中日韩（10+3）金融稳定报告》发布以来，全球金融环境再度呈现波动。美国贸易政策不确定性与地缘政治紧张局势相互交织，显著加剧了国际金融市场的扰动。2025 年 2 月，美国对主要贸易伙伴实施首轮关税措施后，市场压力逐步上升，并于同年 4 月 2 日进一步加征关税时达到阶段性高点。在关税政策预期与财政赤字扩大的双重影响下，市场对美元避险属性的信心有所减弱，美元汇率自 2 月以来持续走低。尽管美国股市与国债收益率在 90 天关税暂缓措施出台后出现一定反弹，但美元整体疲软态势尚未扭转。

10+3 各经济体金融市场对此反应呈现分化特征，差异主要取决于其对美贸易依赖程度及关税政策适用范围。总体来看，除个别特殊因素外，多数区域内市场的国债收益率与美债联动性相对有限，且普遍呈下行趋势。

然而，美国关税政策对 10+3 地区出口导向型企业构成显著影响。特别是在 4 月 2 日关税进一步加码后，对美出口依赖度较高的经济体股市承压明显。其中，由于中小企业在产业链中与美国市场需求关联紧密，所受冲击尤为突出。

汇率方面，2025 年上半年，区域内货币对美元整体呈升值态势。美元避险属性及美债基准地位的相对弱化，对区域金融稳定的中长期影响仍需审慎评估。鉴于美元仍是主要融资货币，若“无风险”资产供给不足，可能加剧区域金融市场的波动性。

与此同时，10+3 区域在此轮贸易不确定性中展现出一定韧性。各经济体政策当局积极采取应对措施，预留充足政策空间。加之银行业资本充足、运营稳健，为区域金融稳定提供了有力支撑。

但潜在风险不容忽视。2024 年，区域整体债务占 GDP 比重较上年小幅上升，主要反映企业及政府部门杠杆率的提高。其中，中小企业债务风险仍处于较高水平。全球需求放缓——无论源于关税政策抑或其他外部冲击——均可能加剧经济下行压力，对出口导向型行业构成显著冲击。原材料与制造业领域未上市中小企业的高风险债务规模依然较大，亟需加强对金融体系相关风险敞口的监测。

尽管美联储已重启降息周期，但关税政策带来的输入性通胀压力，叠加地缘政治因素引发的油价攀升，可能延缓甚至逆转货币政策走向，并对 10+3 区域产生外溢效应。如第二章所述，在 2022–2023 年全球货币紧缩周期中，区域市场虽承受压力但未出现系统性危机，显示出基本面的韧性与政策应对的有效性。然而，对外依赖度较高的经济体及高风险债务企业——如房地产、建筑、制造与原材料行业——仍易受全球利率上行或本币贬值的冲击。

与此同时，银行业数字化转型加快推进。数字化在提升金融效率、便利性与包容性的同时，也改变了传统风险的特征与分布，带来新的挑战。第三章研究表明，网络安全威胁、服务中断与欺诈等操作风险依然突出。非银行金融机构深度参与数字银行服务，可能积累系统性风险。此外，部分东盟经济体推动的金融包容性举措，可能使其新兴数字金融机构面临更高的信贷与运营风险，需防范因风险管理能力不足而放大冲击。

总体来看，美国政策不确定性为 10+3 区域增长前景带来下行风险，但美元走弱在一定程度上缓解了外部冲击，减轻了输入性通胀压力，为实施支持性政策创造了条件。各经济体应结合实际情况，审慎设计政策组合并保持灵活性，以增强应对外部冲击的能力。在经济放缓阶段，货币政策可提供总量支持，财政政策则需精准发力，重点扶持脆弱领域。若出现债务累积等金融稳定风险，应及时启动宏观审慎政策工具，形成政策合力。

EN
ID
MS
ZH
JA
KM
KO
LO
MY
TH
VI

EN
ID
MS
ZH
JA
KM
KO
LO
MY
TH
VI

对美元避险地位的质疑可能推动资本流向 10+3 区域。这在总体上有利于本地金融稳定，但相关当局需警惕资产价格错配与信贷过快扩张等潜在风险，提前配备相应监测与防范工具。从长远看，深化区域金融合作与一体化将有助于降低对美元融资的过度依赖，提升区域金融体系韧性。

因此，10+3 经济体在应对短期冲击的同时，更应着力完善政策框架，以缓释全球冲击带来的不利影响（第二章）。同时，在数字化不断重塑金融格局的背景下，应以全局视野统筹规划、多措并举，在促进创新与维护稳定之间实现有效平衡（第三章）。