

学科动态专题报道

2020 年第 1 期

总第（51）期

金融稳定专题

主办者：图书馆学科服务部

2020.4

**为传播科学知识，促进业界交流，特编辑《学科动态专题报道》，
仅供个人学习、研究使用。**

前言

金融稳定是整个国家金融体系良好运行的一种状态。当前,新冠肺炎对全世界金融稳定产生深刻影响,维护金融稳定已经成为促进经济增长和维护社会长治久安的关键因素。

金融稳定涉及到金融监管、金融风险等内容。这些都是金融研究学者关注的领域。图书馆作为科研人员的“耳目”和“助手”,本期将国内外有关“金融稳定”的研究、发展动态等进行系统梳理,以为广大科研人员提供研究参考资料。

本期学科动态主要分以下专栏:

《海外资讯》专栏选取金融稳定委员会(FSB)、国际货币基金组织(IMF)、国际证券委员会组织(IOSCO)等组织发布的关于“金融稳定”的信息资源进行编译。

《国内资讯》专栏信息主要来自金融时报、中国网、旗帜网等网站,将国内关于金融稳定的最新报道呈现给大家,以供交流参考。

《研究报告》板块主要来源于国际货币基金组织(IMF)、中国人民银行。

《知识可视化分析》依托 CNKI 的知识发现平台,对目前金融稳定研究的发文趋势、关系网络、分布(基金、研究层次、作者、机构、学科、期刊、关键词)进行分析,目的是帮助科研人员快速了解该领域的研究发展现状,包括该领域的领军研究人物、研究机构,以及研究热点和发展趋势等内容。

《国内文献计量分析》的工具主要是 CNKI,通过该工具分析“金融稳定”的研究热度、学术关注度、研究热点和趋势等内容,为研究人员提供参考材料。

目 录

【海外资讯】	1
一场前所未有的全球危机需要全球应对	1
新型冠状病毒时代，拉丁美洲和加勒比的经济政策	4
IOSCO 关于新冠肺炎爆发期间会计准则应用的声明	11
金融稳定理事会报告其制定加强全球跨境支付路线图的工作	13
COVID-19 大流行:对金融稳定的影响和所采取的政策措施（第三部分）	14
【国内资讯】	18
人民银行金融稳定局：防风险保“六稳” 全力保障金融支持经济高质量发展.....	18
对协调去杠杆、货币政策和金融稳定三方关系的探讨	20
国务院金融委连续喊话资本市场 专家:信息披露严监管成常态	28
政策渐次落地 央地共织金融风险防护网	30
完善数据治理规则 提高数字金融治理水平	32
中小微企业闹钱荒？稳住，政策大礼包来了	34
强化金融基础设施 服务跨境网络支付	37
泰国出台《金融稳定与经济安全紧急法令》缓解疫情对金融影响 ..	42
【研究报告】	43
《全球金融稳定报告》	43
系统性金融风险溢出效应研究	44

中国金融稳定报告 2019	45
【知识可视化分析】	46
模块一：“金融稳定”总体趋势分析.....	46
模块二：关键词共现网络	46
模块三：基金分布	47
模块四：研究层次分布	47
模块五：作者分布	47
模块六：机构分布	48
模块七：学科分布	48
模块八：期刊分布	49
模块九：关键词分布	49
【国内文献计量分析】	51
“金融稳定”热点主题	51
“金融稳定”学术关注度.....	52
“金融稳定”热门被引文章.....	53
“金融稳定”热门下载文章	54
【相关网站】	55

【海外资讯】

一场前所未有的全球危机需要全球应对

甄叶林 编译 王凯艳 校对

作者：克莉丝汀娜·乔吉瓦

一段时间以来，我一直在说，这是一场“独一无二的危机”：

- 更加复杂，健康和经济受到冲击，生活方式几乎完全停滞不前；
- 更加不确定，我们对治疗新型病毒的治疗、遏制措施的采取以及经济的重启都是在逐步学习阶段；

- 真正的全球性，流行病不分国界，它们引起的经济冲击也不分国界。

前景堪忧。我们预计，全球经济活动将会出现自大萧条以来最严重的衰退。

今年，170 个国家的人均收入将下降——就在几个月前，我们还预测 160 个经济体的人均收入将出现正增长。

所采取的行动

非常时期需要非常行动。从许多方面来看，国际货币基金组织成员国做出了与众不同的反应。

全世界各国政府都采取了前所未有的行动来防治病毒大流行，以拯救生命，保护社会和经济。迄今为止，财政措施已达到约 8 万亿美元，各国央行已经进行了大规模(在某些情况下，是无限制的)流动性注入。

就我们而言，国际货币基金组织拥有 1 万亿美元的贷款能力，为其 189 个成员国服务，是全球金融危机开始时的 4 倍。我们认识到这场危机的特点——全球性和快速发展的危机使及早采取行动更有价值和影响力——我们力求最大限度地提高我们迅速提供财政资源的能力，特别是为低收入成员提供资源的能力。

在这方面，我们仅在这两个月中就加强了我们的储备并采取了非常措施。

这些行动包括：

- 将国际货币基金组织的应急能力增加一倍，迅速发放贷款，以满足约 1000 亿美元的预期需求。已有 103 个国家向我们提出紧急融资要求，到本月底，我们的执行局将审议其中大约一半的要求。

- 改革我们的灾难遏制和救济信托基金，通过迅速减免债务，帮助我们最

贫穷和最脆弱的 29 个成员(其中 23 个在非洲),我们正在与捐助者合作,将我们的债务减免资源增加 14 亿美元。由于英国、日本、德国、荷兰、新加坡和中国的慷慨解囊,我们能够向我们最贫穷的成员国提供紧急救济。

- 旨在通过我们的减贫与增长信托基金为最脆弱国家提供三倍的优惠资金。我们正在寻求 170 亿美元的新贷款资源,在这方面,日本、法国、联合王国、加拿大和澳大利亚的承诺使我感到鼓舞,承诺总额为 117 亿美元,使我们达到实现这一目标所需资源的 70%。

- 支持在 2020 年底前暂停偿还最贫穷国家的官方双边债务——这是 20 国集团(G20)成员国达成的一项开创性协议。这对于那些最需要帮助的国家来说价值约 120 亿美元。并呼吁私营部门债权人以类似条款参与进来,这可能会进一步减轻 80 亿美元的负担。

- 建立一个新的短期流动性额度,帮助各国加强经济稳定和信心。

这是国际货币和金融委员会上周在我们的虚拟春季会议上批准的一揽子行动。

它代表了一种强有力的政策回应。最重要的是,它使国际货币基金组织能够得到即时的、“此时此地”的支持,以帮助那些亟需帮助的国家 and 人民。

防止经济长期衰退

但还有很多工作要做,现在是展望未来的时候了。引用一位伟大的加拿大人韦恩·格雷茨基的话:“滑向冰球要去的地方,而不是它已经去过的地方。”

我们需要认真思考这场危机的走向,以及我们如何准备好帮助我们的成员国。正如我们在危机的初期阶段作出了强有力的反应,以避免给全球经济留下持久的创伤,我们也将坚持不懈地努力避免一场痛苦的、旷日持久的衰退。

我特别关注新兴市场和发展中国家。

他们经历了有史以来最严重的资产组合流向逆转,约为 1000 亿美元。出口价格暴跌进一步震惊了那些依赖大宗商品的国家。依赖旅游业的国家正在经历收入的崩溃,依赖汇款作为收入支持的国家也是如此。

对于新兴经济体,国际货币基金组织可以通过我们的常规贷款工具(包括那些预防性的工具)参与进来。如果出现进一步的市场压力,这可能需要相当多的资源。为了防止它们蔓延,我们随时准备充分发挥我们的贷款能力,调动全球金

融安全网的所有层面，包括特别提款权的使用是否更有帮助。

对于我们最贫穷的成员，我们需要更多的减让性融资。随着疫情爆发的高峰期即将到来，许多经济体将需要大量财政支出，以应对健康危机、尽量减少破产和失业，同时面临日益增加的外部融资需求。

但是更多的贷款并不总是对每个国家都是最好的解决方案。这场危机加重了高额债务负担，许多人可能会发现自己走上了一条不可持续的道路。

因此，我们需要考虑采取新的办法，与其他国际机构以及私营部门密切合作，帮助各国渡过这场危机，增强复原力。

和我们的成员国一样，国际货币基金组织可能需要进一步走出我们的舒适区，考虑在这场非常危机中是否需要采取非常措施。

为恢复做准备

为了帮助奠定强劲复苏的基础，我们的政策建议将需要适应不断变化的现实。我们需要更好地理解每个国家在逐步重启经济时面临的具体挑战、风险和权衡。

关键问题包括：非常规刺激和非常规政策措施能维持多久，以及如何解除这些措施；处理高失业率和“长期低利率”；保持金融稳定；以及在必要时促进部门调整和私营部门债务解决。

我们还不能忘记需要集体应对的长期挑战，例如重新启动贸易作为增长引擎；分享金融技术和数字转型带来的好处，这些技术和转型在这场危机中已经证明有用；以及应对气候变化——在这些方面，可以指导加强复苏的刺激措施，以推动具有绿色和气候复原力的经济。

最后，在后新冠病毒时代的新世界里，我们不能把社会凝聚力视为理所当然。因此，我们必须支持各国努力调整其社会政策，以减少不平等，保护弱势群体，并促进所有人获得机会。

这是一个考验我们人性的时刻，必须以团结一致的态度对待它。

关于我们的未来，有很多不确定性。但我们也可以把这次危机当作一个机会，共同打造一个不同的、更美好的未来。

编译自：

<https://blogs.imf.org/2020/04/20/a-Global-Crisis-Like-No-Other-Needs-a-Global-Response-Like-No-Other/>

新型冠状病毒时代，拉丁美洲和加勒比的经济政策

刘禹辰 翻译 王凯艳 校对

截至今日，拉丁美洲和加勒比地区约有 3,000 人死于新型冠状病毒。该流行病继续在整个地区蔓延，由冠状病毒爆发引起的当前危机是自各国开始编制国民账户统计以来近 70 年来最严重的危机。充满挑战的外部环境，加上现在急需遏制疾病大流行的措施，已导致整个拉丁美洲的经济活动大幅减少，预计到 2020 年，拉丁美洲的经济增长将收缩 5.2%。

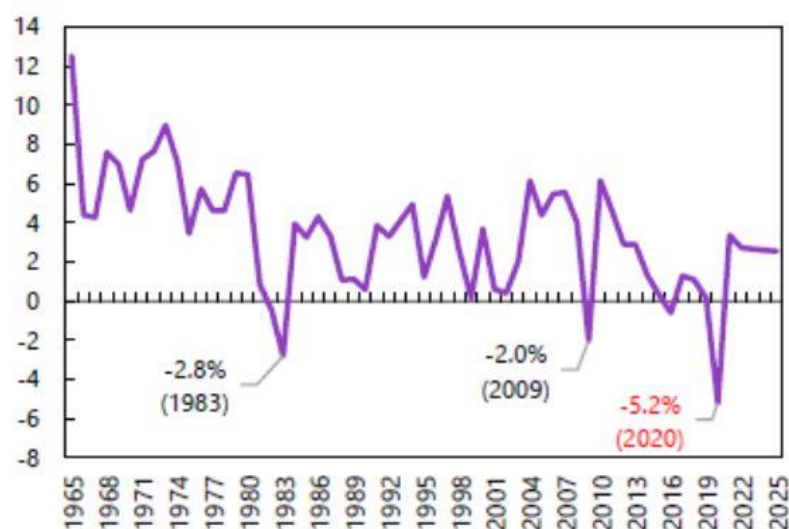
鉴于 2020 年经济的急剧收缩，以及各国实施以遏制大流行病和支持其经济，的各项政策措施，预计 2021 年时经济将出现急剧复苏。但是，即使在这种快速复苏的情况下，拉美地区 2015-2025 年可能面临另一个“失去的十年”。

到现在为止，拉丁美洲大部分地区已经采取了重要的公共卫生措施来遏制该病毒的传播。

A sharp contraction

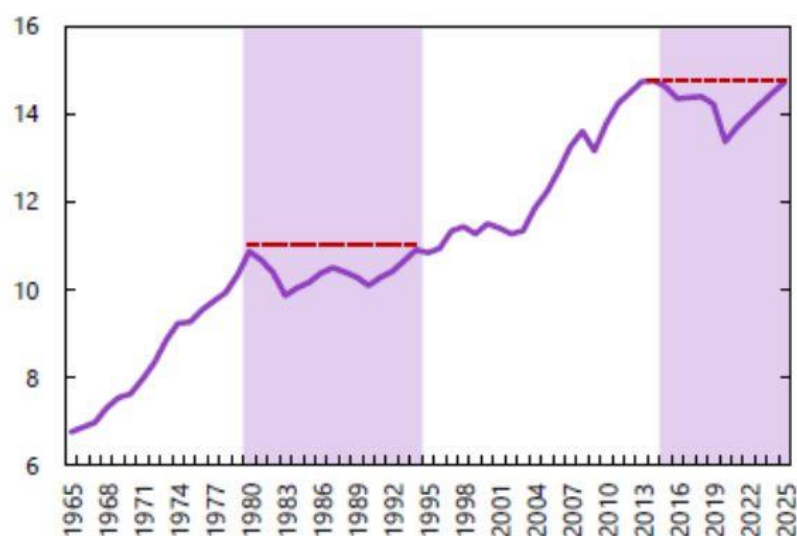
Growth is projected to contract by 5.2 percent in 2020--yielding the worst recession in 50 years.

(Real GDP growth, year-over-year percent change)



Source: IMF World Economic Outlook database.

(Real GDP per capita, thousands of PPP 2011 international dollars)



Source: IMF World Economic Outlook database; and IMF staff calculations.

Note: PPP = purchasing power parity

INTERNATIONAL MONETARY FUND

由于整个拉丁美洲的非典型性供需冲击，健康危机以及高昂的融资成本，而

为减轻这场危机造成的人力和经济成本，所采取的必要行动将十分艰巨，而且需要采取前所未有的方法。

政府应对危机

尽管速度不同，但迄今为止，该地区大多数国家已采取了重要的公共卫生措施来遏制病毒的传播，例如社会隔离和对不必要活动的限制。他们还增加了分配给医疗保健的资金，包括测试、病床、呼吸器和其他设备。这是首要任务，因为许多国家仍未做好应对最糟糕的大流行病的准备。

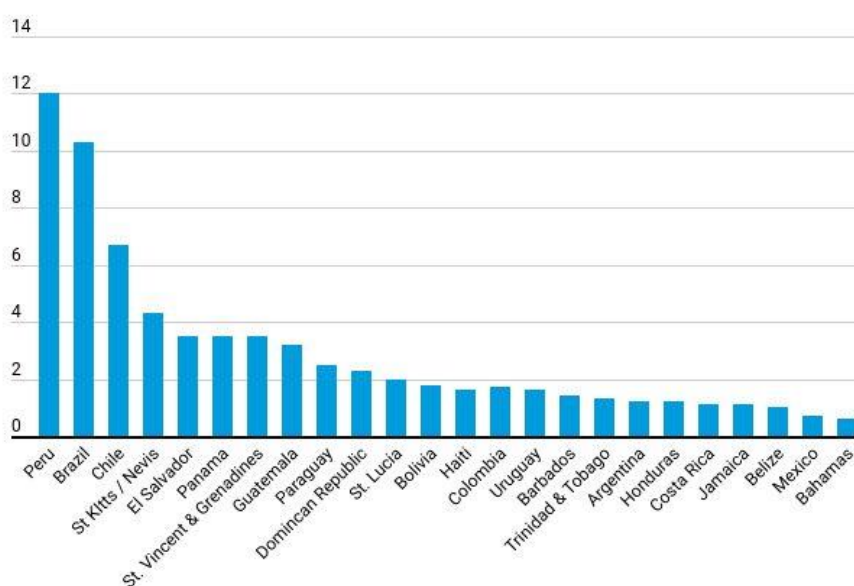
在经济政策方面，所做的行动是多种多样的。各国采取的措施有：向弱势家庭的直接转移(包括扩大现有项目)、放宽准入要求和扩大失业保险计划、就业补贴、临时减税和延期以及信贷担保。

巴西、智利和秘鲁已经宣布了大规模的一揽子计划，预计其他国家将遵循或加强现有措施。市场价差反映出，信用质量较好的国家在应对大流行病时通常更加积极。

Announced Packages

In response to the COVID-19 pandemic, governments in Latin America and the Caribbean are implementing measures to support business and households.

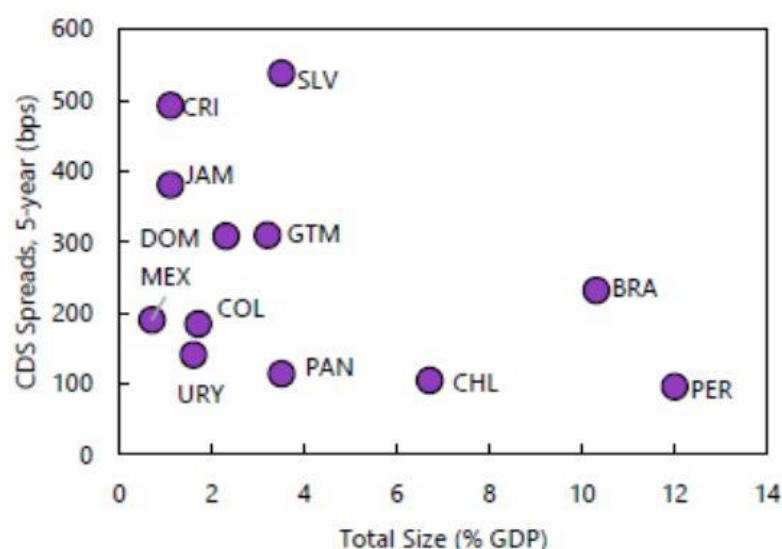
(Announced packages, percent of GDP)



Source: IMF staff calculations.

Note: Includes on budget and off budget measures. Estimates for Colombia and Mexico are announcements of resources availability rather than commitment to spend.

(Announced measures and credit default swaps, percent of GDP, basis points)



Source: Bloomberg Finance L.P.; and IMF staff calculations.

Note: Includes on budget and off budget measures. Estimates for Colombia and Mexico are announcements of resource availability rather than commitment to spend. International Organization for Standardization (ISO) codes used:

SLV = El Salvador; CRI = Costa Rica; JAM = Jamaica; DOM = Dominica; GTM = Guatemala; MEX = Mexico; COL = Colombia; URY = Uruguay; PAN = Panama; CHL = Chile; BRA = PER = Peru

该地区的中央银行已经降低了政策利率，并采取了措施来支持流动性并且应对国内金融市场的混乱状况。为了确保具备充足的流动性条件，一些中央银行扩大了其流动性提供业务的规模，有时还允许非银行金融中介机构参与，并允许使用高度评价的私营部门证券。一些中央银行（巴西、智利、墨西哥和秘鲁）也干预了外汇和其他金融市场，以解决无序状况。

此外，银行监管机构已采取多种措施，目的是尽量在不确定和衰退的环境中继续提供信贷。他们通过降低准备金要求，降低贷款损失准备金，允许暂时提取反周期资本缓冲来降低现有法规的严格性，以促进现有贷款的展期和/或重组。巴西和哥伦比亚的公共银行向中小企业和受封锁影响特别严重的部门的公司提供信贷，巴西、智利、秘鲁和其他国家则提供贷款担保，帮助受影响的公司维持和获得信贷。

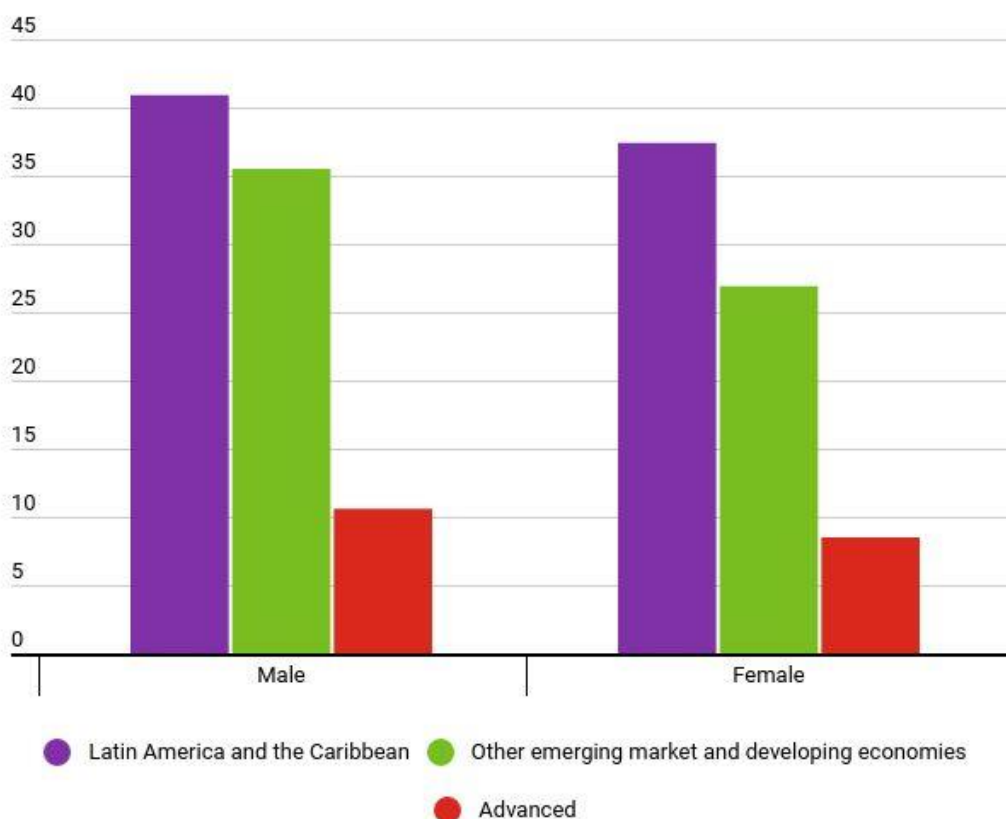
实施方面的挑战

尽管我们处在未知领域，政策应对措施仍在不断演变，但决策者面临着重大的执行挑战。例如，在没有广泛的社会援助制度和非正规性普遍存在的情况下，政府可能无法通过传统的转移方式接触弱势家庭。此外，较小的公司和非正规部门的公司更难获得援助。鉴于该区域的非正规程度很高，各国应使用所有可能的登记册和方法联系小公司、非正规工人和公司。

Informal economy

Latin America continues to be one of the regions with the highest share of informality.

(Informality rate, 2016, percent)



Source: International Labour Organization (ILOSTAT) database; and IMF staff calculations.

Note: Share of non-agricultural informal employment in non-agriculture.

INTERNATIONAL MONETARY FUND

此外，考虑到病毒大流行，经济衰退和必要的政策对策将导致公共赤字和债务大量增加，各国将需要通过减少非优先支出和提高支出效率，以此来在预算中创造财政空间。

各国将需要确保为应对危机而采取的政策不会被视作永久性的，不会变得根深蒂固，并产生扭曲，特别是在向某些部门提供定向援助方面。一些国家在允许

的赤字和（或）其政府可以支出多少方面制定了财政规则，这些国家正确地援引了免责条款，以允许政府支出和赤字的大幅增加（巴西、智利、秘鲁等）。

为了提供急需的额外收入来资助所有这些举措，在世界油价较低的时候增加对石油产品的税收可能是可行的，因为这不会提高最终用户在国内的购买价格。此外，需要采取的行动与可能采取的行动之间的紧张关系，也可能因政策行动而改变。

那些能够通过改变税收、支出和财政框架实施可持续财政政策的国家，一旦经济回到正轨，将推进纠正措施的实施，这将释放当前的大量财政空间以应对危机。

货币政策行动

有进一步削减政策利率和流动性支持的空间。发达经济体的巨大产出缺口和较低的长期利率表明，该地区一些中央银行可以进一步降息，但大量的资本外流可能对进一步的政策放松构成限制。

商业银行在经济严重衰退时可能会谨慎地向风险行业放贷，因此，政府可以通过开发银行或为实现这一目标而设立的特殊目的机构提供直接贷款或明确担保，从而降低信贷风险。

一些国家已临时采用审慎的方法和监管的灵活性，例如在将到期的贷款归类为过期贷款之前为债务人提供一些喘息的空间，并推迟相关的昂贵的准备金。

国际货币基金组织如何提供帮助

该地区的几个国家将无法自行获得足够的资源来支付大量的外部资金。到目前为止，在向国际货币基金组织申请紧急资金的近 100 个国家中，有 16 个国家来自拉丁美洲和加勒比海地区。

由于这是一场前所未有的危机，国际货币基金组织正积极参与，并充分承诺通过多种工具帮助成员国。这些措施包括使用其 1 万亿美元的资产负债表，加快批准贷款工具，增加现有贷款工具的限额，以及在经修订的“灾难遏制和救济信托基金”下向遭受大流行病打击的最贫穷和最脆弱的成员国提供债务减免。除了紧急设施外，还准备部署其比较传统的安排（例如备用和扩大的基金设施）以及信贷额度（例如灵活信贷额度和预防性信贷额度）。

正如我们的董事总经理克里斯塔琳娜·基奥尔吉耶娃（Kristalina Georgieva）

指出的那样，挽救生命和维持生计应该齐头并进。我们不能一无所获。我们国际货币基金组织正在努力确保对健康危机有一个强有力的反应，同时保护经济实力。

Latin America and the Caribbean: Real GDP Growth

(Year-over-year percent change)

	2017	2018	2019	Projections		
				2020	2021	2022-25
Latin America and the Caribbean	1.3	1.1	0.1	-5.2	3.4	2.7
LAC excluding Venezuela	2.0	1.7	0.8	-5.0	3.5	2.7
South America	0.7	0.4	-0.1	-5.1	3.4	2.6
Argentina	2.7	-2.5	-2.2	-5.7	4.4	2.5
Brazil	1.3	1.3	1.1	-5.3	2.9	2.4
Chile	1.2	3.9	1.1	-4.5	5.3	2.7
Colombia	1.4	2.5	3.3	-2.4	3.7	3.9
Peru	2.5	4.0	2.2	-4.5	5.2	3.9
Mexico	2.1	2.1	-0.1	-6.6	3.0	2.3
CAPDR	4.2	3.8	3.2	-2.4	4.0	4.1
Caribbean						
Tourism dependent	0.9	1.9	1.4	-7.5	5.8	2.2
Commodity exporters	-1.2	0.7	0.9	-4.6	3.6	5.1

Source: IMF World Economic Outlook (WEO) database; and IMF staff calculations.

Note: PPP GDP-weighted average. South America excludes Guyana and Suriname. Green/red denotes upward/downward revision compared with the October 2019 WEO forecasts. Growth for commodity exporters in 2020 excludes Guyana.

CAPDR denotes Central America, Panama, and the Dominican Republic.

INTERNATIONAL MONETARY FUND

编译自：

<https://blogs.imf.org/2020/04/16/economic-policy-in-latin-america-and-the-caribbean-in-the-time-of-covid-19/>

IOSCO 关于新冠肺炎爆发期间会计准则应用的声明

崔璨 翻译 王凯艳 校对

国际证监会组织(IOSCO)是证券监管机构的主要国际政策论坛,被公认为全球证券监管的标准制定者。该组织的成员监管着世界上 95%以上的证券市场,并负责监督资本市场以及会计准则的应用和执行。鉴于当前新冠肺炎爆发所带来的不确定性,我们仍然完全致力于制定、一致应用和实施高质量的会计准则,这些准则对资本市场的正常运作至关重要——尤其是在不确定性时期。

IOSCO 的目标包括保护投资者,维护市场公平、高效和透明,并寻求解决系统性风险。会计准则的应用必须使发行人提供清楚、可靠、透明和有用的信息,使投资者能够作出明智的投资决定。

制定和保持高质量标准的责任在于国际会计准则委员会(IASB),我们欢迎他们最近发布的教育材料,该材料根据国际财务报告准则第 9 号金融工具规定,新冠肺炎爆发造成的经济不确定期间对预期信用损失进行会计处理。IOSCO 指出,相关的 IASB 发布和教育材料不会改变、删除或增加 IFRS 9 的要求。

高质量的财务报告需要对发行人的特殊情况应用专业判断。正确运用专业判断需要适当的技能、经验和内部控制。特别是,IFRS 9 没有设定明确的界限,不应以一种机械的方式应用。IFRS 9 提供了一个基于原则的框架,用于在评估前瞻性情景时应用专业判断来评估与金融工具相关的预期信贷损失,这些金融工具以摊销成本或公允价值通过其他综合收益计量。

为了应对新冠肺炎大流行,世界各地的一些政府、当局和监管机构已经采取了针对金融机构、企业和家庭的救济方案,导致流动性增加、债务偿还期延长、暂停偿还贷款和抵押贷款、贷款担保和其他支持措施。发行人亦须考虑这些措施对信贷风险对金融工具预期寿命的正面影响,并采用前瞻性资料进行长期经济预测。

在评估信用风险(SICR)是否显著增加时,发行人应评估这些政府支持的救助计划和经济预测的影响。这些情况可能对借款人的流动性产生临时影响,或对金融工具预期寿命期间的信用风险产生更显著的影响,从而影响 SICR 对预期信用损失的评估和度量。

国际财务报告准则(即 IFRS 7, IAS 1)中基于财务工具原则的相关披露要求,应在披露时考虑到这些重要新兴问题的影响。

发行者应充分披露重要信息,为财务报表使用者提供亟需的透明度。这种披

露方面的考虑应包括发行人在决定其 ECL 方法时如何考虑上述各种问题。

这些考虑与发放信贷并受 IFRS 9 减值要求约束的发行人相关，包括提供贷款和/或信贷的银行、非银行金融机构和其他实体。国际证监会组织(IOSCO)支持 IASB 和 IFRS 9 教育材料。

我们还支持采取协调一致的方式来监督全球市场，特别是鉴于新冠肺炎大爆发。因此，在这方面，我们与 IASB 和其他监管机构就国际财务报告准则 9 的适用进行了密切接触，我们欢迎这些机构的教育材料，并对国际财务报告准则 9 表示支持。最后，我们确认支持并合作执行这些标准。

编译自：<https://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS561.pdf>

金融稳定理事会报告其制定加强全球跨境支付路线图的工作

崔璨 翻译 王凯艳 校对

金融稳定委员会(FSB)今天公布了其制定加强跨境支付路线图项目的第一阶段报告。这份正在提交给 G20 的报告对全球跨境支付的现有安排和挑战进行了评估。

加强跨境支付是沙特阿拉伯担任 G20 主席国期间的一项优先任务。更快、更便宜、更透明和更具包容性的跨境支付服务，将为世界范围内的公民和经济体带来广泛的好处，促进经济增长、国际贸易、全球发展和金融发展。

加强跨境支付需要解决现有跨境支付过程中的摩擦。这些摩擦包括：碎片化的数据标准或者标准缺乏互操作性；合规要求的复杂性，包括反洗钱和反恐怖主义融资(AML/CFT)，以及数据保护目的；跨时区的不同工作时间；以及过时的技术平台。

金融创新为提高支付效率创造了机会。技术创新可以建立在现有的跨境和国内支付安排的基础上，也可以采取新的结构和生态系统的形式。然而，在跨境支付中使用新技术和商业模式也存在挑战和风险。

全球跨境支付是通过一个多样化的多层次网络进行的。因此，加强跨境支付的路线图将需要包括各种方法和时间范围。构成路线图一部分的一些基础设施可能是短期的行动，它们应该有益于不同类型的现有安排。其他构成部分可能是中期的，它们可能超越对现有安排的调整，提出最终应改善系统结构的行动。

报告最后对制定最终路线图时需要考虑的领域提出了一些初步的想法，其中

包括实际步骤和指示性的时间框架。这些问题包括探讨以下四大类的一系列主题：支付基础设施的运营改进；数据标准化和市场惯例；法律、监管和监督框架；以及进展监测和信息共享。

编译自：<https://www.fsb.org/wp-content/uploads/R090420.pdf>

COVID-19 大流行:对金融稳定的影响和所采取的政策措施

（第三部分）

二十国集团和金融稳定理事会已采取广泛措施，维持实体经济信贷供应，支持金融中介，保持全球金融体系抗风险能力。

支持向非金融企业提供信贷的措施。当局采取了一系列措施，支持银行向受影响最严重的企业，尤其是中小企业发放贷款：

- 包括直接财政支持和政府担保计划在内的一整套措施。各司法管辖区还出台了公共担保计划，以鼓励银行放贷，包括对中小企业发放贷款，以及直接的财政措施，包括延迟纳税义务。
- 另一套措施包括提供监管灵活性或其它宏观审慎支持的措施。一些地区已经减少了反周期缓冲，并在资本金要求方面提供了豁免。政府鼓励企业充分利用现有监管规定中的灵活性，并在向受影响的家庭和企业发放贷款时使用其资本和流动性缓冲。
- 各国央行已采取一系列措施向银行和市场提供流动性，包括通过更多的较长期再融资操作或降低最低准备金要求。美国主要相关团体美国联邦储备理事会(美联储,fed)也重新激活商业票据融资机制来促进企业通过短期融资市场的资金流动,建立了两个设施支持信贷大雇主通过贷款和在初级和二级市场购买债券,和另一个工具来支持对小型企业的贷款。为了保障货币政策在欧元区的顺利传导，欧洲央行启动了大规模紧急购买计划(PEPP)，这是一个针对私人和公共部门证券的临时资产购买计划。英国央行(Bank of England)启动了一项定期融资计划，以支持中小企业贷款，这是一项旨在支持大型企业流动性的企业融资安排，并通过扩大其流动性安排，向银行业提供流动性。

舒缓美元资金短缺的措施。美联储与加拿大银行、英国银行、欧洲央行、日本银行和瑞士国家银行有长期的货币互换安排。为了减轻全球美元融资市场的压力，美联储在 3 月 19 日增加了与另外九家中央银行的临时货币互换安排，至少为期六个月。这些新增贷款涉及在 2008 年全球金融危机期间设立互换额度的央行，这些互换额度在危机平息后到期。这些新工具将为每家中央银行提供高达 600 亿美元的美元流动资金。3 月 31 日，美联储为外国和国际货币当局建立了一个临时的附买回协议安排。

减轻投资者向安全资产转移资金限制的措施。美联储设立了货币市场共同基金流动性工具 (MMLF)，以增强货币市场的流动性。美联储还建立了定期资产抵押证券贷款工具(TALF)，以便能够发行由不同类型资产支持的资产支持证券，以及初级交易商信贷安排(PDCF)，以支持家庭和企业的信贷需求。

随着市场运作的恶化，支持市场运作和确保市场完整性的措施变得更加重要。有关当局正与市场基础设施保持密切联系，并监察交易所、中央交易对手及其他市场基础设施所采取的措施，以维持其稳健性和业务连续性，从而减低传染风险。一些政府部门已经收紧了卖空规定，或者暂时禁止卖空。

在意识到这种非常情况后，国际上的 SSB 成员已经采取措施解决新型冠状病毒肺炎的财政和监管问题。所采取的主要措施包括：

- 巴塞尔银行监管委员会(BCBS)将未完成的《巴塞尔协议 III》标准的实施时间表延长了一年，即在 2017 年 12 月敲定的标准，以及相应的产出下限、修订的市场风险框架和修订的第三支柱披露要求的过渡安排。
- BCBS 和国际证券委员会组织 (IOSCO)，将完成非中央清算衍生品保证金要求的最后两个实施阶段的截止日期延长了一年。
- BCBS 发布了技术说明，以确保银行在计算其监管资本要求时，能反映出政府和银行采取特殊措施的降低风险的效果。BCBS 还修订了预期信贷损失会计的监管资本处理的过渡性安排，并将修订后的全球系统重要性银行框架推迟一年实施。
- IAIS 宣布，将与 FSB 协商，审查 2020 年时间表，以实施其缓解全球保险部门系统性风险的整体框架。它将审查和调整 2020 年保险资本标准和

汇总方法的数据收集时间表。IAIS 还将推迟制定提供监管实践指导的材料，公众咨询一般会推迟至少 6 个月。

- 国际会计准则委员会（IASB）发表了一份文件，说明在新型冠状病毒造成的经济不确定性加剧期间，国际财务报告准则第 9 号“金融工具”的应用。国际证监会组织还发布了关于在大流行病期间应用会计准则的声明。

Annex 1: Financial policy measures taken in response to COVID-19 pandemic (as of 11 April 2020)

The table provides a high-level overview of the policy measures taken by authorities in FSB jurisdictions in response to the COVID-19 pandemic outbreak. The table is based on information collected by FSB, through a template compiled by SRC members.

Policy Measure	Monetary and Fiscal Policy		Lending support							Funding support						Market functioning		Supporting operational resilience	
										Domestic currency				Foreign currency					
	Reduction of policy rates	Fiscal stimulus	Government guarantees	Corporate relief (tax deferrals, wage caps etc)	Restructuring of loan terms	CCyB release	Encouragement to use Capital and Liquidity buffers	Other prudential easing	Bank funding facilities	Market funding facilities	Asset purchases	Other funding support	Central bank Swap lines	Central bank repo facility	Short selling ban	Circuit breakers	Business continuity	Reducing operational burden	
Argentina																			
Australia																			
Brazil																			
Canada									(%)										
China																			
France ^(*)					(*)														
Germany ^(*)																			
Hong Kong																			
India													(£)						
Indonesia																			
Italy ^(*)																			
Japan																			
Korea									(%)										
Mexico																			

Annex 2: COVID-19 statements by standard-setting bodies**BCBS**

- [Basel Committee and IOSCO announce deferral of final implementation phases of the margin requirements for non-centrally cleared derivatives](#), 3 April 2020
- [Basel Committee sets out additional measures to alleviate the impact of Covid-19](#), 3 April 2020
- [Governors and Heads of Supervision announce deferral of Basel III implementation to increase operational capacity of banks and supervisors to respond to Covid-19](#), 27 March 2020
- [Basel Committee coordinates policy and supervisory response to Covid-19](#), 20 March 2020

FSB

- [FSB members take action to ensure continuity of critical financial services functions](#), 2 April 2020
- [FSB coordinates financial sector work to buttress the economy in response to COVID-19](#), 20 March 2020

IAIS

- [IAIS Executive Committee takes steps to address impact of COVID-19 on the insurance sector](#), 27 March 2020

IASB (IFRS Foundation)

- [Application of IFRS 9 in the light of the coronavirus uncertainty](#), 27 March 2020
- [The coronavirus and the Foundation's work](#), 27 March 2020

IOSCO

- [IOSCO Statement on Application of Accounting Standards during the COVID-19 Outbreak](#), 3 April 2020
- [Securities regulators coordinate responses to COVID-19 through IOSCO](#), 25 March 2020

节选并编译自：<https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P150420.pdf>

【国内资讯】

人民银行金融稳定局：防风险保“六稳” 全力保障金融支持经济高质量发展

习近平总书记在 2019 年 2 月中共中央政治局第十三次集体学习时指出：“经济是肌体，金融是血脉，两者共生共荣。”新冠肺炎疫情发生以来，人民银行金融稳定局党支部在行党委的坚强领导下，深入贯彻落实习总书记的讲话精神，切实把思想和行动统一到党中央、国务院决策部署上，紧扣“六稳”要求，加强系统性风险监测，有序处置重点领域风险，以“咬定青山不放松”的韧劲，坚决打好防范化解重大金融风险攻坚战，确保金融体系有序运转、血脉通畅，源源不断为经济高质量发展注入活力。

加强党建引领,坚持控疫情与保“六稳”两手齐抓

为应对新冠肺炎疫情冲击和经济下行压力，人民银行金融稳定局党支部迅速行动，加强疫情防控宣传教育，有序开展复工复产，引导干部职工立足本职岗位，强化“六稳”举措，加强国际沟通与合作，坚持控疫情与保“六稳”两手抓、两手都要硬。

一是及时开展宣传教育，带领广大干部职工投身疫情防控工作。组织各党小组通过线上会议形式，第一时间全员学习习近平总书记关于疫情防控的重要讲话精神，及时传达各项疫情防控要求和防控知识。党支部还通过微信群向干部职工发起倡议，号召大家提高防护意识，增强自我防护，做好疫情防控权威信息宣传。

二是严格落实人民银行党委疫情防控与复工复产相关要求，合理安排工作。及时详细统计局内人员信息，建立每日“健康打卡”制度，全面掌握全局干部职工的行踪轨迹和健康状况。严格执行外地返京防疫隔离要求，安排在京及隔离满 14 日的干部职工承担春节期间加班及节后轮岗办公职责，要求居家隔离的干部随时备勤，在不违反保密规定的原则下提供远程支持，既严格落实疫情防控要求，又确保金融稳定各项工作有序开展。

三是做好金融稳定协调机制有关工作，进一步强化“六稳”举措。疫情不可避免会对经济社会造成冲击，金融稳定局积极承担金融稳定协调机制具体工作，充分发挥和完善金融稳定协调机制作用，稳妥应对外部因素对金融市场的冲击，

确保金融市场稳健运行，防范系统性金融风险，维护金融稳定。

四是积极参加金融稳定国际交流，强化互信合作。密切关注疫情的国际发展态势，积极参加金融稳定理事会（FSB）等国际组织的电视电话会议，及时介绍我国疫情应对措施及进展情况，有关政策效果获外方关注与肯定。

坚持金融服务实体经济，有序推进防范化解重大金融风险攻坚战

习近平总书记强调：“金融活，经济活；金融稳，经济稳。”面对新冠肺炎疫情可能对金融体系带来的冲击，金融稳定局领导班子迅速行动、靠前指挥，充分发挥党员干部的模范带头作用，带领广大干部职工克服人员少、任务重、办公条件有限等困难，加强系统性风险监测，精准处置重点领域风险，切实维护金融稳定，为经济平稳运行奠定基础。

一是加强系统性风险监测，关注疫情对实体经济和金融机构的冲击。人民银行金融稳定局进一步加强特殊时期的风险监测，持续评估疫情对经济增长、物价水平、金融市场稳定等方面的影响，跟踪研究宏观杠杆率变化及各部门债务情况，防范风险叠加共振。此外，金融稳定局还与分支行金融稳定部门上下联动，对个别受疫情影响较大地区的银行业机构和企业进行调查，摸清风险底数，特别关注企业产能、盈利能力、现金流情况，以及银行业金融机构盈利与资产质量问题，为制定金融支持疫情防控政策提供必要参考。

二是充实应对外部冲击的“工具箱”，及时处理重大风险事件，稳定和提振投资者信心。金融稳定局密切跟踪境外疫情发展情况和经济金融形势变化，监测境内外金融市场运行，评估 A 股开市有关问题，并迅速研究提出 A 股应正常开市同时注重引导和塑造市场预期的应对建议，供行领导参考。

三是继续精准处置重点领域风险，坚决守住不发生系统性金融风险底线。重点领域金融风险处置工作涉及点多面广，而受疫情影响，风险处置和统筹协调工作难度有所增大。金融稳定局党支部领导干部率先垂范、担当履职，带领局内同志克服困难，继续按照“稳定大局、统筹协调、分类施策、精准拆弹”的基本方针和政策，根据既定方案和分工，压实各方责任，继续有序推动包商银行、锦州银行等重点金融机构和金融集团的风险化解和改革重组，切实保障了金融体系的平稳运行，强化了金融向实体经济的“输血”能力。

四是引导金融机构强化金融支持疫情防控的精细化水平，合理投放资金。在

行党委领导下，金融稳定局推动落实金融支持疫情防控的 30 条措施，支持开发性、政策性金融机构结合职能定位和业务范围，加大信贷投放，为打赢疫情防控阻击战提供金融支持。

在党中央、国务院的决策部署下，在行党委的坚强领导下，金融稳定局与其他单位密切配合，有效维护了我国金融体系的总体平稳和金融市场预期的稳定，为国民经济抵御疫情冲击提供了有力支持，也为全球经济金融的稳定作出了贡献。

下一步，金融稳定局党支部将继续发挥基层党组织战斗堡垒作用，按照习近平总书记关于统筹推进疫情防控和经济社会发展的重要指示，不忘初心、牢记使命，勇于担当、善于斗争，密切监测国内外经济金融形势，坚决打好防范化解重大金融风险攻坚战，为实现“两个一百年”的奋斗目标，实现中华民族伟大复兴的中国梦做出贡献。

（人民银行机关党委供稿）

链接地址：<http://dangjian.people.com.cn/n1/2020/0420/c117092-31680635.html>

（来源：旗帜网）

对协调去杠杆、货币政策和金融稳定三方关系的探讨

金融管理的目标是金融稳定，货币政策的目标是物价平稳和经济增长。金融稳定与债务总量和流动性分布结构两方面因素相关，金融“脱虚向实”会提高一国的债务负担能力。货币政策目标要从属于金融稳定，只有在金融稳定的前提下，货币当局才能去追求自身的货币政策目标组合。

低利率时代的全球高杠杆趋势

（一）债务问题将成为全球宏观政策关注的核心。2008 年的次贷危机给全球金融环境带来的一个趋势性变化，就是西方经济体普遍进入低利率、甚至负利率的时代。负利率显然来源于西方发达经济体普遍的货币政策宽松，危机后各国持续施行超级宽松的量化政策，突破了传统的流动性陷阱货底线。在现代信用体系下，货币宽松即意味着全社会债务的增长，即宏观杠杆水平的提高。货币扩张、信用创造和债务增长，是同一个进程的不同层面表现，货币持续扩张的结果，自然导致了低利率时代的到来。

按照古典经济学的看法，低利率应该是能促进投资增长、有利于消费提前的，

即有利经济扩张,但实际情况是,低利率反映了经济前景预期的低迷,因而投资更加乏力、消费更加延后,经济增长更加困难。低利率不能发挥积极经济效应的根本原因,在于当前各经济体债务过度积累,投资扩张需要进一步增加债务,而债务增加却难以再向前。债务过多和杠杆过高,是同一问题的两个说法,高杠杆是货币政策持续过于宽松的结果。抛开过去货币政策为何持续宽松的原因不说,就杠杆进程变化的经济影响而言,杠杆上行时期经济必然表现产能扩张和经济繁荣;而当杠杆进程扭转后,需求不足和通货紧缩的经济运行困难局面必然跟随出现。

如果弱经济局面仅是由高杠杆引起,那么应对政策也很简单——去杠杆、高通胀、债务重组等现有政策足以应对。经济和通胀间的“菲利普曲线”表现,正是这种应对变化的总结和体现。直接去杠杆意味着对经济和市场的强力冲击,通常不会成为手段,只有通胀和债务重组才是政策的现实选择。然而,当前债务积累之高,已使得过去同行的现实选择也难选择,正是化解债务政策的棘手性,使得危机后债务问题成为了宏观政策的核心主题。

首先,当前巨额累计债务已高度偏离实体经济。过去的债务增长,很多不是基于真实的实体投资增长需要,而是用于资产购买,即身份商品。身份商品主要是指房地产和股票等股权类金融资产,这类购买不会增加现有实体经济领域的真实投资,只是增加了虚拟资产的价格,在金融领域增加流动性,对改善资源配置也有好处。过去在投资监管中,很注意区分投资和投机,比如按照持有时间长短等。实际上这二者是很难区分的,因为投资人心理变化后,投资期限和目的就会发生变化。在虚拟经济领域的身份资产交易活跃,还会使虚拟经济从实体经济中吸收流动性,带来“脱实向虚”的现象。债务分布的这种变化,使得债务对当前经济运行的影响和拖滞作用日趋复杂化和难处理。

其次,当前债务在各部门间积聚的态势都高,难以通过转杠杆的方式处理。债务在金融、实体和政府部门间都登高分布的状况,实际上也证明了前期转杠杆方式处理债务问题的失败。2008 年的次贷危机显然是居民部门和金融部门杠杆过高造成。危机后的政府救助方式导致了公共部门债务的快速上升,然而私人部门的杠杆却并未下降,集中表现就是各经济体的宏观杠杆率普遍上升。最后,国民经济中三大部门(私人部门、金融部门、公共部门)的杠杆都达到了新高度,均

面临去杠杆问题。

最后，债务影响经济的方式，并非在于需求压制，而在于不确定性上升和要素效率受损。危机后消费减少并不仅仅在于消除债务（去杠杆）带来的消费下降，而是危机期间的不确定性影响的持续。危机期间的困难局面，增加了市场的谨慎心理，企业经营者会更注重风险，而不是向外寻找机会。这种不确定记忆会留存很长一段时期，并通过因失业增多和期限延长，进一步影响了人力技能的提升。在供给方面，泡沫时期增加的产能成为闲置，供给错配增多；去杠杆时期对微观企业经营主体来说，商业和金融环境都较之前不友好，从而也增加了资源重新配置的难度。

（二）高杠杆累积的由来。表面上看，高杠杆是货币持续扩张的结果，即货币政策长期过松了。问题是，为何会长期过松？在何种经济社会的发展趋势下，导致了这种债务积累不可为续局面的出现？

首先，潜在生产能力的下降。技术进步是不均匀的，尤其是对生产边界有重大外扩作用的产业革命，只能在一代人的寿命期限内难得见到。因此，从数十年的视角，二战后西方主导的世界经济潜在生产能力在上世纪 80 年代达到高潮后，随着老龄化社会的到来，各国的潜在生产能力都在下降，世界经济增长的重心开始转向新经济体。人口统计学特征决定的潜在生产率下降，是一个不可更改的潜移默化作用的长期趋势。但西方世界为了延长高增长态势，纷纷转向经济“虚拟化”，身份商品市场逐渐繁荣，并在宏观政策上转向扩张，货币宽松成为政策和民众的共同偏好。

其次，货币政策体制倾向于积累过量货币。当前货币政策框架的运转，更倾向于积累过多货币，即使货币政策阶段性偏紧，长期积累的结果也是货币存量过多。货币政策的目标主要是价格稳定和经济增长，尤其是价格稳定。因为人人都偏好经济快速增长，经济热度过热与否很难有公认标准，决策框架依“菲利普曲线”，认为物价稳定下的经济增长就是可持续的。然而，在信用货币体系下，货币和物价之间的联系越来越弱，物价的货币数量论已基本不成立。市场所熟悉的这种古典经济学观点的错误，奥地利学派早已从货币影响物价的过程分析所论证。另外，现代宏观经济体系中，金融部门发展要快于实体部门，货币分布结构也发生了变化，以实体领域价格稳定为目标的决策框架，必然导致货币增长过量。

再次，宏调部门的低波动性偏好。不论央行是否具有独立性，各国宏调部门对经济运行的平稳性偏好是一致的，“熨平经济波动”是包括央行在内的各经济调控部门的共同目标，虽然都明知做不到，但也都声称自己能行并努力去做。但宏调部门（包括央行）在管理波动过程中，对繁荣和低迷的应对是不一样的，往往在低迷期采取扩张性对冲政策；而对繁荣期则少有实质性收紧，或力度要小得多。

最后，金融监管体系对货币政策制约机制尚未成熟。即使是货币政策和金融监管合一的部门设置（如中国人民银行未将监管职能分离之前），监管对货币政策的影响也是不对称的。货币政策依据自身政策目标（物价稳定、经济增长）做出决策后，监管部门将依政策变化而变化的货币环境，开展有针对性的监管动作，避免各种风险积聚和金融失衡。然而西方经济体系的发展表明，如果从监管角度为金融稳定需要，2008 年次贷危机前持续偏松的货币政策就不会出现。但在各国实践中，监管对货币政策的决策影响普遍较小。

西方实践表明金融稳定才是化解债务问题的关键

（一）持续的债务依赖性经济增长引致了金融失衡。无论是微观还是宏观角度，债务处于什么水平合适，是一个没有答案的问题，即债务没有合适标准。2008 年次贷危机前债务过高引起风险是一个事实，但化解风险的方法确是更多的债务、更高的杠杆和更松的货币。在危机后持续的量化宽松下，虽然债务更多、杠杆更高了，但市场却公认为风险得到了大缓释。

可见，债务本身并不是洪水猛兽，既不是越低越好，也不是越高越好，更不存在动态合适点。债务有利于增进人类社会福祉是西方思想的传统看法，在美国参议院地板上甚至还镌刻着著名参议员丹尼尔·韦伯斯特关于债务的名言：体现人与人之间信任的借贷，对人类富裕的推动作用，比世上所有金矿对人类富裕推动的 1000 倍还不止，债务激发了劳动力，刺激了生产，推动了远洋商业发展。从经济学上分析，债务在人类生命周期内可以起到收入平滑作用，对政府财政在经济周期也如是：在供给端，债务促进了投资支出，从而有利于供应增加。当然，依赖债务扩张的增长会带来经济周期。但是，在金融稳定的情况下，有周期的增长总比没有周期的不增长好。

债务的经济积极效应之所以散失，之所以成为当前经济增长问题的核心，就

在于债务引致了金融失衡。持续的债务依赖性经济增长,使得虚拟部门的债务积累过多,身份商品市场过度扩张带来的金融市场繁荣,使得金融部门和实体部门发展呈现“两张皮”现象,金融脱离实体、债务不用于真实投资。随着身份商品市场(即房地产市场和资本市场)泡沫化的发展,不仅相对于实体部门的金融发展愈发失衡,金融领域自身的风险积聚也不断上升。债务和杠杆扩张后期的这种金融失衡,导致了债务的经济效应减弱,进而加大风险。可见,宏观经济风险来自于两个方面的失衡:金融和实体两部门间债务增长的失衡、金融部门债务失衡或积累过速带来的风险上行。债务处理的关键,是扭转上述两个方面的失衡,核心是风险管理。近几年来中国在金融监管中强调风险管理,在货币政策上强调引导资金流向,正是对上述两个方面失衡的针对性对策。从西方世界看,2008 年次贷危机后债务的进一步上行,并没有带来风险的扩大,反而让宏观经济风险和金融风险呈现下降态势。危机后西方世界货币扩张带来的债务增长,主要发生在政府部门,私人部门债务得以下降,杠杆降低(尽管幅度很少),但由于政府部门对风险承受力和风险管理能力较高,因此在宏观杠杆总水平上行的情况下,金融失衡状况缓解,全社会风险下降,自然身份商品估值也得以提升。以增量债务改变债务整体的分布结构,从而化解金融风险、纠正金融体系失衡状况,为后续进一步纠正创造条件,这是西方 2008 年次贷危机后迄今为止所实施的处理手段,当前看来效果还是显著的。

(二) 维持宏观杠杆稳定应是比去杠杆更为倚重的目标。可见,债务问题表面上是规模问题,实际上是结构问题,单纯债务规模积累虽然对风险提升有影响,但或对经济增长有好处。没有带来金融失衡的债务增长,不会成为宏观经济风险点,也不会对经济后续增长构成压力。债务风险虽然表现为高杠杆,但去杠杆却不一定是解决债务风险的方法,债务风险化解只有着眼于金融稳定,才能找对病症核心,从而做到精准施策。欧美继续加杠杆化解金融风险的实践,也证明了金融稳定才是债务问题核心。

去杠杆位于中国供给侧结构性改革的核心,去杠杆在中国宏观调控体系中的重要性,却并不是因债务化解的重要性而来,而是基于其对经济转型和产业升级的核心作用。债务问题引发风险暴露压力上升的实质,在于债务分布不合理造成的金融失衡。如果债务都集中在实体部门,经济体系没有发生金融失衡,那么即

使有个别风险暴露，宏观经济运行的整体风险也是可控的。回顾全球经济历史可以发现，上世纪 70 年代和 80 年代，欧美国家也发生过多泡沫破裂、金融机构破产现象，导致市场剧烈波动，典型的如美国储贷协会破产危机。但在金融没有发生大规模失衡的情况下，仅引发了经济波动，并没有引爆金融危机。西方的金融失衡主要发生在上世纪 90 年代之后，尤其是 IT 泡沫破裂后，为了促进经济增长，西方世界普遍实行了扩张性的货币政策，在潜在生产率下降的基础下，带来了房地产市场和权益资产市场的大发展，金融自由化更是进一步放大了金融失衡，最后导致了次贷危机。

从当前中国“去杠杆”的政策实践看，去杠杆主要是针对实体经济部门进行的，无论是引导经济增速标准下移预期（即经济换挡），还是提升民间投资意愿，抑或其它的加速市场出清行为，都是为了促进实体经济的发展。然而，中国债务问题关键在于其引致的金融失衡，主要是身份商品市场融资过多，吸纳了过多货币，尤其是房地产市场持续的泡沫积累。要改变中国金融失衡的情况，除了要引导资金回流实体经济外，更为主要的是，要改变身份商品市场上的债务分布，压缩房地产市场融资，增加资本市场融资规模，促进金融多元化发展。只有实现“稳货币”下的“宽信用”，金融体系的稳定性才会提高。宽信用的直接表现就是社会融资的多元化增长，未来基于金融回归实体、建立在资本市场发展基础上的宽信用，必定与过去建立在房地产市场繁荣基础之上的“宽信用”有所不同，表外融资的复苏将有限，社融增长将更多地表现为市场型直接融资，如各类债务融资工具的发展，而信托、委贷、票据则不会重现往日辉煌。

宽信用发展不一定带来去杠杆的效果，但符合回归实体经济导向的信用分布变化，一定会纠正金融失衡，提高金融稳定程度。从中国的实际政策导向看，维持宏观杠杆稳定是比去杠杆更为倚重的目标，这说明中国在提高金融稳定方向上又迈出了正确的一步。

“金融稳定、通胀平稳、经济增长”的协调与平衡

（一）金融稳定应独立于货币环境。金融稳定和货币环境是相对独立，平行发展的。虽然货币环境影响金融稳定，但货币环境和金融稳定之间并不存在一一对应关系。相反，现实世界中金融风险爆发于货币宽松时期的事例并不鲜见。从政策目标看，货币政策并不针对金融稳定。从问题实质上看，金融稳定要求纠正

金融失衡，要求债务分布合理，债务结构要和实体经济发展对应，即金融要服务实体经济；而货币政策目标为经济增长和通货膨胀，虽然中国货币当局开创性的将货币政策用于结构调整目的，但货币政策能实现的仅是引导货币流向，引导流动性分布结构，不能作用于纠正金融失衡。当前中国延续数年将防范和化解金融风险作为年度经济工作重点，将金融风险防范化解工作描述为“攻坚战”，可见纠正金融失衡的迫切性，要求货币当局要跳出货币政策框架，通过监管完善等其他手段，直接入手杠杆分布调整。

当前的金融失衡带有全球普遍性的特点，实际上是全球化效应拐点后的产物。过去包括中国在内的全球主要发展中国家逐步融入世界经济体系，新兴市场给全球经济带来了活力，也延长了西方金融失衡带来金融风险上升的总爆发点，西方过量货币在新兴市场找到了出路，暂时离开其国内身份商品市场等虚拟领域。经过 30 余年的发展后，新兴经济体已和西方经济体系较为融合，随着经济全球化和金融一体化进入新阶段，经济上全球化效应开始衰减，金融上原先发达市场向新兴发展中国家单向的国际资本流动渐趋平衡。为维持全球化红利时期的经济增速，西方过去整体上施行了偏松货币政策，债务分布渐渐扭曲，各国金融失衡渐趋严重。金融失衡并不是债务过高，而是债务分布不合理，经济现实中的表现就是债务用途失当，用于购买身份商品的债务过多，用于实体部门真实投资的债务过少。由于没有意识到金融失衡的这种发展趋势，同时也为了维持经济的繁荣局面，中国经济和金融运行也在跟随作用下，金融失衡不断累积。

宽松货币并不一定必然导致金融失衡。宽松货币只有在扭曲利率曲线，导致资产泡沫的情况下，才会带来金融失衡。但是，在潜在增长率降低情况下，长期利率过低和货币宽松一定会带来过多冒险和金融投机，增加金融失衡严重程度。因此，理论界一致认为，货币刺激不能长期使用（短期是蜜，长期是水）。

对于金融稳定，当前市场环境的困局是：当货币扩张时，身份商品市场先得到“水”，现实表现就是——各经济主体为维持高杠杆，对资金有着饥渴的需求，而实体则由于经济低迷，需求不足；当货币紧缩时，实体部门融资需求首先得到冲击。要纠正金融失衡，单靠货币政策难以快速收到成效。

（二）金融管理新框架。金融管理的目标是金融稳定，货币政策的目標是物价平稳和经济增长。从目标发生领域上，货币政策着眼于实体部门，而金融管理

则基于整体宏观经济(实体部门+金融部门)。经济要实现长期的可持续平稳运行,需要金融稳定、通胀平稳和经济增长三者之间的协调和平衡。如果物价稳定和经济增长的经济繁荣期蕴含着金融失衡,那经济最后一定以危机告终。这应该是全球危机重复史给人们的经验和教训,尽管只是 2008 年国际金融危机后,人们才反思到金融稳定这个层次。当然这也和过去身份商品市场重要性不高,从供给端看的服务型经济主导地位在上世纪后半期才逐渐形成,存量资产投资在资源配置中重要性提升历史也不长有关。

“金融稳定、通胀平稳、经济增长”的协调与平衡,自然引发了宏观审慎管理实验,从海外实践看宏观审慎管理带来了复杂的混合效果,宏观审慎管理框架最终也还是要落实到货币政策的执行层面上。货币政策传统上是较少关注资本市场的,但自上世纪 80 年代后,各种危机都肇始于资本市场,直接爆发于实体部门的危机已再难看到。不同国家和地区,影响经济发展的金融失稳的发轫形式是不同的:日本 20 世纪 90 年代初开始的股市和房市崩溃,导致了日本延续至今的经济紧缩态势;美国近大半世纪来的经济波动一般是从股灾开始的;20 世纪 80 年代、90 年代墨西哥等拉美国家的金融危机和 1997 年开始的东南亚金融危机则是先从货币和银行危机开始的。对于货币政策是否应该关注金融失衡,就等同于对资本市场的关注,实践中等同于资产价格是否应该进入货币政策框架。理论界和实务界对此一直存在不同争论,至今未有定论,主流实践还是货币政策目标应只局限在物价稳定和经济增长两个方面。

将金融稳定放在货币政策目标之外,一方面是因为金融稳定和传统货币政策目标“通胀平稳、经济增长”之间存在矛盾;另一方面更为主要的是,担心货币成为新的不稳定因素。如果货币关注资本市场和各类资产价格变化,那么货币很可能要为各类资产泡沫所“绑架”;金融稳定需要收紧货币抑制资产泡沫时,经济增长可能先受到损害。因此,金融稳定需要有不同的政策框架。现有诸多实践中,海外比较成功的经验是转杠杆,即靠提高对风险有较高承受力公共部门的债务,改变债务结构,此过程中甚至宏观杠杆还继续提升;中国治理金融风险 and 纠正金融失衡,给世界带来的经验是:通过监管完善直接调整债务分布,2018 年资管新规对债务分布合理化的促进;新增货币定向投放,引导资金“脱虚向实”。综合来看,单纯“去杠杆”对金融稳定帮助不大,仅对降低实体经济中的运行风

险有帮助，而当前经济中的风险主要集中在资产领域，尤其是房地产泡沫，金融失衡才是经济运行的主要风险，而不是实体经济中非金融企业的“三高”（高负债、高杠杆、高库存）。

显然，只有在金融稳定的前提下，货币当局才能去追求自身的货币政策目标组合。物价和经济的合意组合状态，不能以牺牲金融稳定为条件，市场上有观点认为房地产市场吸收了过多的流动性，对经济平稳是有“功劳”的，殊不知房地产市场等资产泡沫对金融稳定的伤害，终将为将来埋下危机的祸根。

（作者系华东师范大学中国金融研究院学术专家、研究员）

链接地址：http://www.financialnews.com.cn/ll/xs/202004/t20200413_188196.html

国务院金融委连续喊话资本市场 专家:信息披露严监管成常态

国务院金融稳定发展委员会（以下简称金融委）近日召开第二十六次会议提出，资本市场发展必须坚持市场化、法治化原则，依法诚信经营是最基本的市场纪律；对造假、欺诈等行为从重处理，坚决维护良好市场环境。在 4 月 7 日，国务院金融委召开的第二十五次会议上，也强调了发挥好资本市场的枢纽作用，不断强化基础性制度建设，坚决打击各种造假和欺诈行为，放松和取消不适应发展需要的管制，提升市场活跃度。

有专家在接受人民网金融频道采访时表示，投资者保护是资本市场法治化、市场化建设的重要抓手，上市公司信息披露从严监管成为常态。

“保护中小投资者就是保护整个市场”

最近一段时间，多家公司因涉嫌误导性陈述，或涉嫌违规信息披露被证监会立案调查。其中，一起违规披露案件引起较高关注。4 月 10 日，上海市第三中级人民法院对一起违规披露重要信息案公开开庭进行了审理并当庭做出一审判决，*ST 毅达(3.260, 0.00, 0.00%)4 高管集体获刑。

“这是一个典型的虚假陈述案件。”中国人民大学法学院教授叶林接受人民网金融频道采访时表示，“该公司把没有开展的业务当作已经开展的业务，虚增主营收入，将亏损披露为盈利，这是一种公然造假行为。”

据了解，目前我国证券市场中，中小投资者数量占比达到 90%以上，其无论

在经济实力、专业能力、社会资源等方面都无法与发行人、专业中介机构相对比。叶林表示，投资者很难及时、全面、准确了解发行人状况，只有通过信息披露的方式，才能尽可能让影响股票价格的重要信息不被投资者遗漏，形成健康的市场秩序。

“投资者是证券市场的资金供应者，如果不保护他们，使其利益受损，抽走资金，退出市场，就会诱发市场萎缩，使其无法发挥资源配置功能。因此，保护中小投资者不仅意味着保护散户群体，更是保护整个市场。”叶林说。

信息披露监管从严

针对最近一段时间一些上市企业无视法律和规则，涉及财务造假等侵害投资者利益的恶劣行为，国务院金融委会议提出，监管部门要依法加强投资者保护，提高上市公司质量，确保真实、准确、完整、及时的信息披露，压实中介机构责任，对造假、欺诈等行为从重处理，坚决维护良好市场环境，更好发挥资本市场服务实体经济和投资者的功能。

实际上，信息披露从严监管已成常态。4月17日，中国证监会发布2019年法治政府建设情况，这一年中依法查处违法行为，净化资本市场生态，重拳打击康得新、康美药业等信息披露违法重大案件，全年行政处罚决定296件，罚没款金额41.83亿元，市场禁入66人。

制度层面，新《证券法》专门增设投资者保护专章，系统完善了信息披露制度。“金融委会议是对新《证券法》相关内容的落地强调。”叶林说。

记者梳理发现，新《证券法》扩大信息披露义务人的范围，完善信息披露的内容；在原来“真实、准确、完整”的要求基础上，增加了“简明清晰，通俗易懂”的规定；确立发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员公开承诺的信息披露制度。

中国证监会上市公司监管部主任蔡建春在发表的署名文章中表示，信息披露是上市公司监管基础制度的核心。要完善“言责自负”的信息披露制度，进一步细化明确信息披露义务人的范围和违法披露的责任主体，督促大股东、实际控制人和董监高等切实履行相关义务。

对于疫情期间部分上市公司受到影响，出现业绩滑坡，营收下降，叶林提醒，这属于正常现象，上市公司不必藏着掖着，更不能弄虚作假，应当实事求是，及

时、真实向市场披露信息。

链接地址：<https://finance.sina.com.cn/roll/2020-04-21/doc-iirczymi7545320.shtml>

政策渐次落地 央地共织金融风险防护网

新华社北京 4 月 17 日电（记者汪子旭 张莫）《经济参考报》4 月 17 日刊发题为《政策渐次落地 央地共织金融风险防护网》的报道。文章称，央地正携手织密金融风险防护网。近期，从中央部委到地方，一揽子旨在防范和化解金融风险的政策渐次落地。《经济参考报》记者获悉，相关部门持续推进新举措，加码中小银行风险防控，并加快对个别中小银行的改革重组。与此同时，地方金融监管进一步强化，多地针对非法集资以及类金融机构风险的整治力度持续升级，金融监管条例推进进程也在提速。此外，随着国际金融市场波动加大，相关部门还将加强审慎管理，防范跨境资金流动风险，维护金融市场稳定。

业内人士表示，当前我国金融体系运行总体稳健，风险可控，但一些局部性、结构性风险仍然存在，需要进一步补齐制度短板，针对重点领域风险进行精准处置，守住不发生系统性金融风险的底线。

有业内人士认为，当前中小银行总体运行稳健，不过由于疫情和经济下行影响，以及内控不完善、公司治理不到位等历史积累问题，也面临一些风险和挑战。

“中小银行本身规模较小，收入结构比较单一，内部经营管理方式相对粗放，与此同时，地方政府对部分小银行业务干涉较多也成为其风险积累的源头。”新网银行首席研究员董希淼说，尤其在数字化转型的背景下，一些小银行缺乏核心能力，但又急于把互联网业务规模做大，而选择与缺乏资质的外部平台合作，无形中又将风险放大。

相关部门目前正加快深化中小银行改革、化解风险的步伐。国务院金融稳定发展委员会日前召开会议强调，采取多种有效方式加大中小银行资本补充力度，增强抵御风险投放能力。针对少量有历史问题的中小银行，银保监会副主席周亮日前则表示，将结合实际情况，采取多种方式，比如直接注资重组、同业收购、合并、设立处置基金，设立过桥银行，引进新的战投等多种方式的组合来加快它的改革和重组。

近日，个别中小银行风险处置迎来新进展。据央行金融稳定局副局长黄晓龙

介绍,包商银行改革重组正平稳有序推进,按照市场化、法治化原则,拟设立一家新银行——蒙商银行,收购承接包商银行在内蒙古自治区内的全部资产、负债、业务和人员。目前银保监会已经核准了蒙商银行的筹建申请,经地方监管部门批准后正式开业。此外,黄晓龙表示,改革重组也正在推进,估计很快有进展。

与此同时,地方金融监管也正在进一步强化。一方面,地方对于非法金融活动的整治力度持续升级,北京、宁夏等多地正深入推进非法集资等专项整治。同时,多地地方金融监管条例加速推进。近日,《上海市地方金融监督管理条例》正式通过,文件规定了小额贷款公司、融资担保公司等 7 类地方金融组织的设立、监管、退出及禁止条款等,为地方金融组织划定了经营红线。记者还了解到,《吉林省地方金融监督管理条例》已在征求意见,《北京市地方金融监督管理条例》已纳入市人大立法规划。山东、河北、四川和天津此前也陆续颁布了地方金融监督管理条例。业内专家指出,立法的推进有助于强化地方金融监管职能,对于防范局部性金融风险乃至防范系统性金融风险都具有重要意义。

业内人士表示,当前我国金融体系一些局部性、结构性风险仍存在,仍要有针对性地重点领域风险进行精准“拆弹”,并加强对跨境金融风险的监测和研判。

中小金融机构仍是重点关注领域之一。针对中小银行风险防范化解,董希淼表示,监管部门应该进一步支持中小银行加快不良资产处置,包括表内和表外的不良资产、个人类和公司类的不良资产,并为不良资产处置市场引入更多参与主体。地方政府对于地方中小银行的发展应该多支持,少些行政干预。中商智库首席研究员李建军则表示,要增强银行资本实力。通过加快处置不良资产、做实资产分类、加大拨备计提和利润留存,增强银行内源性资本补充能力。通过发行普通股、优先股和无固定期限资本债券、二级资本债等方式,拓宽银行补充资本渠道和方式。

此外,跨境金融风险也需引发高度重视。李建军表示,随着国际金融市场波动,近期人民币汇率和资本市场的跨境资金也出现了一定波动。虽然当前跨境金融的波动并没有给我国带来较大的冲击,但对于相关风险还要注意防范。外汇局副局长宣昌能表示,我国跨境资金流动仍总体稳定,外汇市场供求基本平衡。对于近期国际金融市场动荡加剧,外汇局将加强监测,加快推进各项跨境贸易投资

便利化措施落地见效。

值得一提的是，专家还指出，要在注重在稳增长的基础上防风险，使金融更好服务实体经济，这也将是今后一段时间宏观政策的重点。董希淼表示，就稳增长和防风险二者而言，在不同阶段可能政策实施会有所侧重，但是防范化解重大金融风险的底线不能碰。“比如，银行在当下需加强对实体的信贷支持力度，但是最基本的信贷准入门槛和审批标准仍需要执行，否则，可能会为未来埋下风险隐患。”他说。

链接地址：<https://finance.sina.cn/2020-04-17/detail-iircuyvvh8269893.d.html>

完善数据治理规则 提高数字金融治理水平

党的十九届四中全会审议通过《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度、推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》提出，要“健全具有高度适应性、竞争力、普惠性的现代金融体系”。具体到金融领域，就是进一步增强金融业的治理能力，在支持经济高质量发展的同时，及时防范和化解各类风险，促进金融业持续健康发展。当前，随着技术创新与金融的深度结合，数字金融蓬勃兴起，在繁荣经济的同时也带来了巨大的潜在风险，必须对此予以充分重视。

数字金融的产生，来源于科技的快速发展推动了金融交易行为的便利化。比如移动支付不仅能够满足日常的小额支付行为，也完全能够胜任大额交易行为；区块链技术更是让交易无须借助第三方中介，就能够帮助经济活动参与者享受到此前无法企及的普惠金融服务。当然，与数字金融的科技优势相伴生的，是其受科技影响而产生的风险，主要表现在以下方面：

数据安全风险。一方面，数字金融的发展取决于对大数据的分析，但另一方面，应用大数据的同时也可能出现对个人隐私的侵犯，两者之间必须求得平衡。当前，数字金融中的数据安全风险主要包括：一是数据采集是否合法，数据保护是否足够；二是随着金融科技行业的不断创新，合规风险也会不断放大。

技术风险。数字金融依托于互联网技术的发展而兴起，大数据、人工智能、云计算、区块链等技术的发展和运用又进一步扩展了数字金融的深度。然而，技术的发展也会带来诸多问题。首先，在监管方面，由于数字金融具有跨市场跨行业的特点，对相关金融行业的风险控制，需要不同的行业和不同的监管机构共同

合作加以应对。其次,在业务安全方面,在数字化的大背景下,金融机构账户、渠道、数据、基础设施等方面的关联性不断增强,表现出数据庞大、集中性强的特点,导致企业管理难度增大,一旦金融风险在短时间内爆发,化解风险的难度就将是巨大的。此外,技术创新引发的技术漏洞必然存在技术风险,技术风险被不法分子利用则可能产生网络犯罪。

信用风险。信用是对交易双方的评估,传统金融的信用系统相对较为完善,通过线下“面对面”的沟通与交流,可以对客户信用进行有效的了解。而在数字金融领域,对信用的评估很少能通过“面对面”交流,因而对交易双方信用的了解也不是很透彻,这就存在一定的信用风险。

习近平总书记在 2019 年 G20 大阪峰会的数字经济特别会议上指出,“数字经济发展日新月异,深刻重塑世界经济和人类社会面貌”“要共同完善数据治理规则”。这一重要论述,也为数字金融的风险治理指明了方向,那就是通过规则和制度的完善来化解风险。伴随着技术进步和金融创新,在降低资金供需双方的交易费用并提高交易效率的同时,金融风险的隐蔽性、突发性、传染性和负外部性不仅难以避免,而且在技术加持下,传递更快,波及更广。所以,金融科技带来的新风险需要金融监管和法律规制的积极回应,这对我国数字金融的治理能力和治理水平提出了更高的要求。

数字金融领域欲达到治理体系和治理能力现代化的要求,除了运用监管科技加强对数字金融的管控外,也需要进一步完善作为顶层设计的法律法规,尤其是行政法规。因为我国目前对数字金融的规制主要集中于行政法领域,而且行政法的完善确实有助于加强对互联网金融风险的管控。纵观世界各国的治理经验,可以发现,对数字金融的管控主要集中于行政法规的设置和规定上。不过,由于社会需要和经济科技的发展往往走在法律法规的前面,法律的滞后性不可避免,数字金融的发展日新月异,相应的行政法规也必须及时做出调整。因此,数字金融法律治理的核心就在于,要把相关的行政法规作为前置法不断加以完善。

一是完善对数据的行政法规保护。行政法规的设置不仅要数字金融的风险进行规制,还应满足数字金融创新的需要。数字金融创新的能力在于降低交易成本。在传统金融交易中,银行受信息不对称的限制,难以为中小企业提供有效的融资服务。但在数字金融时代,信息技术的发展缩小了信息获取的难度,减少了

双方交易所需的步骤和时间，从而降低了交易成本。针对这一特点，相关行政规制应着重于加强信息披露和信息获取机制的建设。比如，我国当前建立的全国互联网金融登记披露服务平台，公众可通过该平台集中查询网贷机构提供的融资项目关键数据，包括借款金额、借款期限、借款用途、年化利率、借款人基本信息、借款人收入及负债情况等，减少了此前金融业务参与者与网贷机构之间存在的信息不对称，既有利于监管部门通过将项目信息、运营信息、合同信息及资金存管流水信息进行多方比对，加强对金融机构的监管，同时能够降低交易成本，促进金融创新。除此之外还有征信体系的建立，征信体系是降低信息不对称及规制信用风险的重要金融市场基础设施。2018 年，中国人民银行批准了国家首个市场化的个人征信机构，即百行征信有限公司，目前已签约接入了 600 多家机构的信用信息。征信体系的完善将会大幅提高信息的透明度。今后，还需进一步促进各地征信标准的统一，完善各金融机构的数据共享机制，处理好信息披露与保护商业秘密之间的关系，减少信息分散。

二是提高数字金融的市场准入门槛。除了减少信息不对称，行政法作为前置法，还需要在市场准入方面对数字金融机构进行严格管控。从事金融业务必须实行准入制度，特别是对于涉众投资的数字金融业务更要实行前置审批。只有通过严格的审批制或备案制，将从事金融活动的主体纳入监管范围，才能有效规范互联网金融活动。对所有以数字工具从事的金融业务或产品，都要实行前置准入或者备案。数字金融也应将所有金融产品和业务模式的说明、风险提示、合法合规说明等材料交由相关机构进行产品备案，获得认可后方可进行推广，目的就是要将互联网金融机构可能产生的违法违规产品扼杀在源头、苗头状态，促使数字金融机构提升专业度，进一步保护投资者利益。

（作者：郭泽强 马迅逊，系中南财经政法大学教授）

链接地址：

http://www.china.com.cn/opinion/theory/2020-04/21/content_75956782.htm

中小微企业闹钱荒？稳住，政策大礼包来了

受疫情影响最严重的中小微企业迎来新一轮政策大礼包。

国务院总理李克强 3 月 31 日主持召开国务院常务会议，部署强化对中小微企业的金融支持。其中，国务院常务会议在月内第二次提及定向降准，并推出包

括增加再贷款再贴现额度 1 万亿元等“组合拳”。

中小微企业穿越“生死线”

“要想尽一切办法让中小微企业和个体户生存下来。”李克强 3 月 20 日考察国务院复工复产推进工作机制时曾如是说。

中国中小企业具有“五六七八九”的典型特征，贡献了 50% 以上的税收，60% 以上的 GDP，70% 以上的技术创新，80% 以上的城镇劳动就业，90% 以上的企业数量，是国民经济和社会发展的生力军，是扩大就业、改善民生的重要支撑。

但疫情冲击之下，他们也是最脆弱的一环。

中国中小企业协会执行会长张竞强接受媒体采访时表示，长期以来，融资困难是制约中小企业发展的主要问题之一。在疫情发生后，企业营业收入下降，使得中小企业资金面更加紧张。“疫情导致企业大量库存难以出售，而资金收不回来，就没有钱购买原材料继续生产，目前来看部分企业的资金链确实面临不小问题。”

在此背景下，金融系统正加大力度为受困企业“输血”。

银保监会此前已要求 5 家国有大型银行，2020 年上半年普惠性小微企业贷款余额同比增速要力争不低于 30%。在去年基础上，政策性银行也将增加 3500 亿元专项信贷额度，以优惠利率向民营、中小微企业发放。今年各银行金融机构对个体工商户的贷款还将在去年基础上力争再增加 5000 亿元以上。

央行于 3 月 16 日实施普惠金融定向降准，对达到考核标准的银行定向降准 0.5—1 个百分点。在此之外，对符合条件的股份制商业银行再额外定向降准 1 个百分点，支持发放普惠金融领域贷款。以上定向降准共释放长期资金 5500 亿元。

不过，当前仍有企业反映，目前复工复产率虽然很高，但配套的中小微企业复工复产并不理想，直接影响上下游产业链和供应链畅通。同时，虽然近段时间国家在金融方面出台了一系列助企纾困政策，但由于地方金融机构履职尽责制度尚不完善，许多中小微企业和个体户还是贷不到款。

于是，继续加大对中小微企业金融支持力度势在必行。

“流动性红包”超市场预期

中小银行是服务中小微企业和普惠金融的主力军，亦是此次国务院常务会议关注的重点。

会议提出，增加面向中小银行的再贷款再贴现额度 1 万亿元，进一步实施对中小银行的定向降准，引导中小银行将获得的全部资金，以优惠利率向量面广的中小微企业提供贷款，支持扩大对涉农、外贸和受疫情影响较重产业的信贷投放。支持金融机构发行 3000 亿元小微金融债券，全部用于发放小微贷款。

国家金融与发展实验室副主任曾刚表示，在支持中小微企业时，中小银行往往承受一定资金压力。通过再贷款再贴现、定向降准等举措，可进一步缓解中小银行的流动性约束和利率约束，提高对中小微企业信贷投放能力。

中国民生银行首席研究员温彬则提到，此次会议通过定向降准等措施解决中小银行资金来源问题、降低资金成本，引导其加大普惠金融支持力度，进而形成了从国有大行到股份制银行，再到中小银行的完整普惠金融体系。监管部门针对不同类型银行机构提出相应要求和鼓励措施，将有助于引导其发挥各自比较优势，共同解决当前小微企业面临的融资难融资贵问题，有效为其纾困。

除此之外，本次国务院常务会议还推出一系列政策“组合拳”。

包括引导公司信用类债券净融资比上年多增 1 万亿元，为民营和中小微企业低成本融资拓宽渠道；鼓励发展订单、仓单、应收账款融资等供应链金融产品，促进中小微企业全年应收账款融资 8000 亿元；健全贷款风险分担机制，鼓励发展为中小微企业增信的商业保险产品，降低政府性融资担保费率，减轻中小微企业综合融资成本负担。

中信证券首席经济学家诸建芳认为，此次结构化的流动性支持规模超出市场预期，但操作上更体现了政策的定向倾斜，不但包含了传统再贷款和再贴现所面向的小微、涉农企业，还专门提及了对近期受海外疫情影响较大的外贸企业的定向支持，将短期经济压力加大阶段中最薄弱的中小微企业作为了政策倾斜的核心。

货币政策仍有“子弹”

包括此次国务院常务会议再度提及定向降准，近期中国在货币政策方面动向备受关注。

3 月 30 日，央行开展 7 天期逆回购操作并下调操作利率 20 个基点。这被市

场认为标志着央行进一步加大逆周期调节力度。

央行货币政策委员会委员、清华大学金融与发展研究中心主任马骏表示，这次公开市场操作中标利率下降 20 个基点标志着货币政策进入了加大逆周期调节力度的阶段，选择在这个时点降息应该是综合考虑了国内复工复产需求以及国际疫情和外部经济环境恶化等多方面因素后做出的决策。

对于下一步货币政策空间，马骏认为，考虑到国内经济金融情况与国际的差异，央行在使用货币政策工具时保持了定力和弹性，并没有一次用完所有的子弹。

东方金诚研究发展部发布的一份报告预计，年内货币政策降息降准都有空间，但央行将坚守不搞大水漫灌底线。

首先，中国是当前全球主要经济体中少数保持较高正利率的国家之一，如政策利率体系中的 MLF（中期借贷便利）利率为 3.15%，这意味着中国中短期政策利率均远高于零利率水平。其次，考虑到此前两年中国防范化解系统性金融风险已取得阶段性成果，主要用来维护金融稳定、防范金融风险的存款准备金率也具备一定下调空间。

在温彬看来，下一阶段，宏观政策将继续加大逆周期调节力度，对冲疫情对经济造成的冲击。降低实体经济融资成本是货币政策的核心，降息、降准、保持流动性合理充裕仍然有必要。

但他表示，也要看到当前银行负债成本居高不下，压降点差空间有限，且企业和居民部门存款占银行总负债的 60% 以上，适时适度下调存款基准利率将对 LPR 下行产生更加显著效果。随着中国通胀水平逐步回落，4 月中上旬将是下调存款基准利率的合适窗口。（王恩博）

链接地址：http://zw.china.com.cn/2020-04/15/content_75935750.html

强化金融基础设施 服务跨境网络支付

金融基础设施是现代支付体系的重要组成部分，在国民经济深度拥抱经济全球化的新阶段，在跨境网络支付业务蓬勃增长的现状下，更加凸显其行业支撑和市场中枢价值。结合网联平台的业务实践与探索细而论之，金融基础设施至少可在跨境网络支付领域中起到助力统筹监管、深化数据风控、应对境外合规、助推降本增效、聚合行业生态五个维度的作用。

助力统筹监管：跨境网络支付长远发展的前提

近年来,跨境贸易、跨境旅游、跨境电子商务高速发展,带来跨境网络支付业务规模与业务增速的双重跃升。中国支付清算协会的数据显示,2018 年国内第三方支付机构跨境互联网交易金额超过 4900 亿元,比 2017 年增长 55%;市场数据预测此后几年内,跨境支付规模还将保持每年超过 50% 的增长速度。在我国金融业高水平双向开放背景下,跨境网络支付业务不断迎来政策层面利好消息,为支付行业打开了业务拓展的新机遇窗口,也将促进更多机构加入跨境支付市场的新蓝海。

跨境网络支付行业在蓬勃发展的同时,也存在着展业分散、交易透明度不足、穿透式监管困难的挑战。自 2013 年国家外汇管理局和人民银行部分分支机构开展支付机构跨境外汇支付业务、跨境人民币支付业务试点以来,已有数十家支付机构获得试点资质。各家展业情况差异较大,某些场景下跨境交易存在着资金信息链路不透明、不匹配、不可控等问题,为金融体系带来系统性风险隐患。

在这样的背景下,强化跨境支付的金融基础设施体系,为透明化、一体化的监管架构提供落地支点,推动跨境网络支付行业进入统筹监管轨道,就成为了一项紧迫而必要的工作。

网联平台积极行动,从行业监管大局视角出发,厘清跨境网络支付业务链路合规化的可行路径与技术方案,落地粤港澳大湾区跨境支付等创新项目,探索以交易转接和资金清算服务为基础,构建跨境资金清算汇路,实现全链条交易信息实时掌握,提高跨境资金流转透明度,并发挥金融科技和监管科技优势,为监管提供可靠助力抓手,让跨境网络支付纳入统一监管,为行业长远发展构筑前提基础。

强化数据风控:跨境网络支付健康发展的保障

跨境网络支付涉及全球市场,境外交易场景环境更为复杂。即便在统一的监管体系下,具体交易场景中的风险管理问题仍然颇具挑战,对精准有效监管提出新的课题。

在具体交易场景中,跨境网络支付主要面临两个领域的风险。一是交易风险,部分境外地区对电子货币支付牌照管理相对宽松,账户机构对个人用户的实名制要求也比较宽松,甚至设立收单机构也无需持牌,身份冒用、伪造交易成本较低,交易真实性存疑,资金来源合法性缺乏保障,同时部分境外地区如东南亚欺诈和

盗刷活动猖獗，欺诈率远高于境内地区，成为跨境网络支付业务风险防控的重点难点之一。二是清算违约风险，目前境内银行、支付机构具有较严格的流动性风险、信用风险管理手段，如银行使用央行货币清算，支付机构通过备付金额度管理等机制，保障清算正常完成。跨境网络支付清算涉及境外机构及其合作银行，关于境外机构和银行的管理手段相对有限，且由于信息沟通不畅、资金交割周期不同等原因，若风险防控措施不足，流动性风险和信用风险容易向境内传导。

金融基础设施服务跨境网络支付展业，可作为交易转接清算中枢，实现资金链路清晰透明，交易信息及数据标准化、规范化、可穿透，资金流与信息流可匹配、易追溯，有效阻断风险传导，保障业务合规稳健开展。特别是，网联平台等主要服务跨境零售支付场景的清算机构，基于信息通路和数据枢纽优势，发挥海量数据处理能力，可通过大数据手段对异常交易进行监测分析，建立风险事前预警、事中拦截、事后处置的控制措施，最大程度实现风险有效识别，及时阻断风险交易，及时处置风险事件。目前，网联平台已就跨境网络支付风险监测与应对展开研究，将逐步向监管提供跨境交易数据报表分析等数据能力输出工作，随着平台统筹处理的跨境网络支付业务规模增长，数据累积与深度挖掘将进一步提升网联平台的监管科技赋能能力。

应对合规司法：跨境网络支付境外展业的基础

跨境网络支付在全球市场中面临多样化的政策环境，中国支付“走出去”同样可能带来两个领域的风险。一是合规风险，境外在网络支付方面的管理政策、形式和合规要求与境内存在较大差异，监管环境较宽松，对商户从业合规要求不同，展业过程中若风险控制不足易触犯政策法规。另外跨境网络支付业务易被不法分子用于洗钱，而境外反洗钱要求及处罚力度普遍高于境内，展业合规风险较高。二是法律风险，跨境网络支付业务存在着遭遇他国长臂管辖的几率，面临着适用境外法律法规、在境外进行司法仲裁或审判的可能，司法维权难度相对更高。

在服务市场合规需求方面。境内支付机构的境外合规能力参差不齐，已成为制约跨境网络支付行业进一步发展的瓶颈。在拥有完备的展业资质基础上，金融基础设施可以发挥行业中枢价值，在转接清算等基础服务层面实现与境外合规体系的对接，进而建立完整、畅通的合规展业链路，提供一点接入式的合规解决模式，支持境内支付机构展业步入制度化、标准化轨道，实现合规赋能。

在建设自身跨境合规能力方面，金融基础设施有两方面重点。一是强化人员素质能力，加强跨境业务相关人员的境内、境外合规知识培训，补充相应国际化背景人才，整体提升针对跨境业务的合规管控水平。二是实现合规体系接轨，包括引入外部法律咨询合作，参与国际有关会议和业务组织，融入国际清算行业合规体系等，实现从局外人到局内人的身份转变。

在规避境外长臂管辖风险方面，金融基础设施有两方面措施。一是强化成员机构约定约束，规定必须遵循所有业务所在地、交易主体所在地的法律等，降低长臂管辖触发几率，最大程度减少相应风险的波及范围。二是搭建业务子公司等架构承接跨境业务，让子公司成为风险触发的涉及主体，一定程度上实现对长臂管辖的缓冲隔离。

服务市场诉求：跨境网络支付降本增效的路径

金融基础设施是监管与市场的纽带，既是助力监管的保险栓，也是服务市场的驱动器。特别是在跨境网络支付高速发展和严控合规的背景下，金融基础设施统一交易规则、统筹资金链路、提供跨境网络支付业务中枢服务，有助于支付机构实现业务落地、降低展业成本、拓展业务空间。

目前，网联平台已将跨境网络支付业务的探索付诸实践，主动响应国家号召，投身粤港澳大湾区发展建设。2019 年一季度，基于网联的转接清算网络，大湾区内地区域的试点商户实现受理支付宝香港钱包。截至目前，这一模式也已完成在内地商户的推广工作，切实便利了香港地区居民在内地的消费，取得了良好反响。2019 年末，网联又启动了澳门跨境钱包项目，支持澳门地区电子钱包到内地使用。由此，港澳地区消费者在内地的移动支付体验得到提升，服务国家发展战略、服务市场机构业务诉求、服务百姓民生支付需求的三重成效也得以实现。

在跨境支付市场，金融基础设施也拥有提升行业效率、降低市场成本的价值潜能。在跨境网络支付环境下，支付机构既面临着不同地区节假日不同、时区不同、交易习惯不同带来的清算周期不同问题，也面临着语种不同的沟通障碍，在商户拓展、技术维护和日常服务等方面往往耗费较高的人力、物力和财力。同时因为商户所在的各国各地区法律法规所限，境内支付机构往往要通过境外合作机构进行商户间接拓展，更提高了展业成本，降低了盈利能力。

网联平台可通过在交易规则层面提供国际化解决方案，以从整体上降低跨境

网络支付的经营成本，提升运行效率，例如，可开通获得不同地域、国家法定假日及银行清算周期的稳定渠道，进而满足多样化的国际清算周期需求，提供个性化的清算服务；可针对平台服务、交易转接制度规范等范畴，提供多语种服务；可结合境内外法律法规及监管政策，制定相应的合作机构管理规则，受理各国境外成员机构接入，实现多样化综合支付清算平台型服务，提供不同类型的清算服务产品，覆盖更多的跨境网络支付场景；可依托“一点接入”能力，降低各家支付机构分别对接的业务和技术成本，提升跨境支付清算效率及安全性，加速机构跨境业务推广，降低跨境支付业务的整体社会成本。

引领标准整合：跨境网络支付生态壮大的助力

“车同轨、书同文、行同伦”，在标准规制层面从分散走向统一是行业生态发展的必然趋势。我国移动支付领域发展领先全球，但由于市场上条码支付模式各异，其他多重支付方式并存，带来资源浪费，造成商户、用户使用障碍。随着我国支付行业对外开放迈上新台阶，“一带一路”跨境交流日益紧密，跨境移动支付场景下也存在相似的规范统一痛点。市场机构、商户、用户迫切需要金融基础设施发挥行业中枢作用，组织建立统一的移动支付业务规范、技术体系和标准接口，打通市场阻隔藩篱，破除行业发展桎梏。

网联平台在人民银行指导下，已在内地就条码互联互通进行多次成功试点，也在澳门跨境钱包项目中实现了跨境条码支付互联互通。网联的愿景是继续开展标准整合范畴的探索，积极沟通协同国内行业各方，在不同机构、不同支付方式间构建互通一致的体系模式，推动跨境账户机构和收单机构加入，打通跨境网络支付全链路。

当前和未来一个时期是全球化移动支付标准体系建设窗口期，跨境网络支付在国际上尚未形成广泛统一的标准和规范，金融基础设施有责任也有条件主动作为，针对展业资质模糊或空缺领域，配合监管建立新资质，针对国际监管先例空白，助力中国金融监管标准规则在全球范围推广应用。

以金融基础设施为支点，一侧依托国家及监管顶层战略推动，一侧依靠市场手段及力量，实现跨境支付的生态引领和模式输出，将有力提升我国的现代支付体系在国际支付体系中的话语权，为人民币国际化进程提供助力，为落实粤港澳大湾区发展规划、“一带一路”倡议等国家战略打通高效安全的资金清算结算汇

路，让“中国支付”从全球瞩目的国际名片成长为服务世界的国际品牌。

文章首发于《当代金融家》杂志

链接地址：<https://finance.ifeng.com/c/7vpLxjygPZI>

泰国出台《金融稳定与经济安全紧急法令》缓解疫情对金融影响

4 月 19 日，为减轻新冠肺炎疫情的影响，保持泰国金融体系和国民经济的稳定，泰国政府发布了《2020 年金融稳定与经济安全紧急法令》，并授权泰国财政部和泰国国家银行（BOT）共同执行，即日生效，为期五年。该法令通过建立一项基金来维持债券市场筹集资金的流动性和稳定性，并通过投资新发行的私募债券，缓解疫情对整个证券交易市场的冲击。在初期阶段，基金投资将不会超过 4000 亿泰铢（约合 867 亿人民币），并成立基金监督委员会，由泰国财政部常务次长任委员会主席。（总台记者 陈林聪）

链接地址：<http://m.news.cctv.com/2020/04/19/ARTI3QoqSF4iNp2A7uYBEZVG200419.shtml>

泰国官方报道：<https://www.thaigov.go.th/news/contents/details/29514>

【研究报告】

《全球金融稳定报告》

- KCOVID-19 疫情给全球金融市场带来了前所未有的打击。
- 风险资产价格暴跌，融资成本飙升，尤其是在高风险的信贷市场。
- 新兴和前沿市场经历了有史以来最剧烈的证券投资流动逆转。
- 当务之急是挽救生命，并为受 COVID-19 影响最严重的民众和企业提供支持。
- 我们应采取财政、货币和金融政策来支持受疫情冲击的经济体。
- 国际合作对于应对这场非同寻常的全球性危机至关重要。

Table 1.1. Monetary and Financial Policy Responses to COVID-19 (In 29 jurisdictions with systemically important financial sectors)

	Advanced Economies													
	Euro area								Other Europe					
	AUT	BEL	FRA	FIN	DEU	IRL	ITA	LUX	NLD	ESP	DNK	NOR	SWE	CHE
Monetary policies														
1. Policy rate cuts (basis points)					-						-	125	-	-
2. Central bank liquidity support					Y						Y	Y	Y	Y
3. Central bank swap lines					Y						Y	Y	Y	Y
4. Central bank asset purchase schemes					Y						-	-	Y	-
External policies														
1. Foreign currency intervention	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Capital flow measures	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financial policies for banks														
1. Easing of the countercyclical capital buffer	-	Y	Y	-	Y	Y	-	-	-	-	Y	Y	Y	Y
2. Easing of systemic risk or domestic capital buffer	-	-	-	Y	-	-	-	-	Y	-	-	-	-	-
3. Use of capital buffers					Y						-	Y	Y	Y
4. Use of liquidity buffers					Y						Y	Y	Y	Y
5. Adjustments to provisioning requirements					Y						Y	Y	Y	-

链接地址：

<https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2020/04/14/global-financial-stabilit>

y-report-april-2020

全文获取：附件 1

系统性金融风险溢出效应研究

中国人民银行发布 2020 年第 2 号工作论文：系统性金融风险溢出效应研究。研究得到了四点主要结论：一是金融系统的网络结构会随着风险的发展而变化。这是系统性风险的非线性变化和风险传染关系的动态变化的主要原因；二是不同类型的风险传导方式和冲击效力不一；三是在系统性风险爆发时，银证之间是主要的风险传染渠道；四是信托、金控等非银金融机构抵御风险能力较弱。

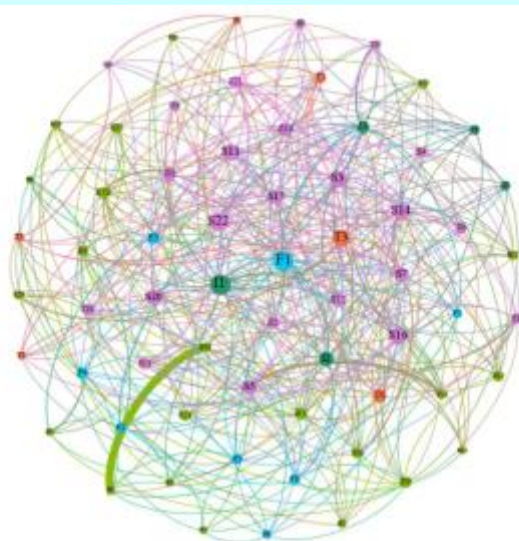


图 1：金融系统初始阶段风险网络图

表 4：初始阶段系统风险情况分析

	风险发射情况		风险接收情况	
	度的范围	平均度	度的范围	平均度
银行机构	2-11	4.7	0-21	3.8
保险机构	4-27	11.9	7-16	11.8
信托机构	1-23	6.5	2-63	21.2
其他机构	2-19	7.8	0-19	3.2

链接地址：

<http://www.pbc.gov.cn/yanjiuju/124427/133100/3982993/4009076/index.html>

全文获取：附件 2

中国金融稳定报告 2019

报告认为,2018年以来,全球经济政治格局仍处于深度调整过程中,中国经济金融发展面临的外部挑战明显增多。金融系统始终坚持稳中求进的工作总基调,按照高质量发展要求,迎难而上、扎实工作,推动宏观政策有效实施,金融服务实体经济力度加强,金融秩序不断好转,金融改革开放取得进展,实现了防范化解重大金融风险攻坚战的良好开局,为经济持续健康发展和社会大局稳定做出了贡献。

表2-2 银行业压力测试情景设计		
测试类型	风险类别	压力情景
宏观情景压力测试	信用风险	贷款
		•轻度冲击为GDP同比增速下降至5.30% •重度冲击为GDP同比增速下降至4.15% (其他宏观指标根据宏观经济计量模型设定)
	市场风险	应收款项类投资
		银行账户利率风险
		•轻度冲击为付息负债利率上升65个基点,贷款利率上升39个基点,其他生息资产利率上升65个基点 •重度冲击为付息负债利率上升167个基点,贷款利率上升100个基点,其他生息资产利率上升167个基点
敏感性压力测试	债券投资风险	•轻度冲击为短期利率上升65个基点,长期利率上升83个基点 •重度冲击为短期利率上升167个基点,长期利率上升215个基点
		汇率风险
		•轻度冲击为人民币贬值3.17% •重度冲击为人民币贬值4.23%
	各项贷款风险	
	•轻度冲击为不良贷款率上升100% ^① •中度冲击为不良贷款率上升300% •重度冲击为不良贷款率上升700%	
敏感性压力测试	房地产贷款风险	
	•轻度冲击为房地产开发贷款 ^② 和购房贷款 ^③ 不良率均增加5个百分点 ^④ •中度冲击为房地产开发贷款和购房贷款不良率分别增加10个和7个百分点 •重度冲击为房地产开发贷款和购房贷款不良率分别增加15个和10个百分点	
敏感性压力测试	地方政府债务 ^⑤ 风险	
	•轻度冲击为不良资产率增加5个百分点 •中度冲击为不良资产率增加10个百分点 •重度冲击为不良资产率增加15个百分点	

链接地址: http://www.gov.cn/xinwen/2019-11/26/content_5455673.htm

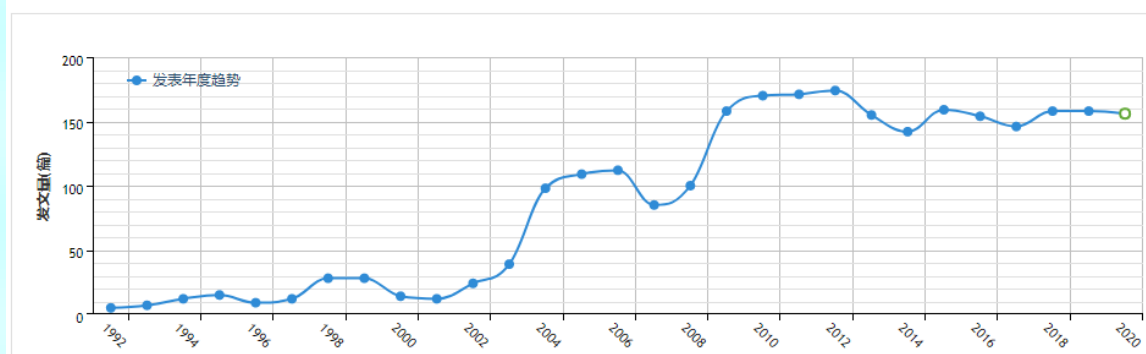
全文获取: 附件 3

【知识可视化分析】

CNKI 文献总数： 2482 篇；检索条件： (SCI 收录刊=Y 或者 EI 收录刊=Y 或者 核心期刊=Y 或者 CSSCI 期刊=Y) 并且 ((主题=中英文扩展(金融稳定,中英文对照)) 或者 (题名=中英文扩展(金融稳定,中英文对照))) (模糊匹配),: 全部; 数据库: 学术期刊 单库检索

模块一：“金融稳定” 总体趋势分析

总体趋势分析



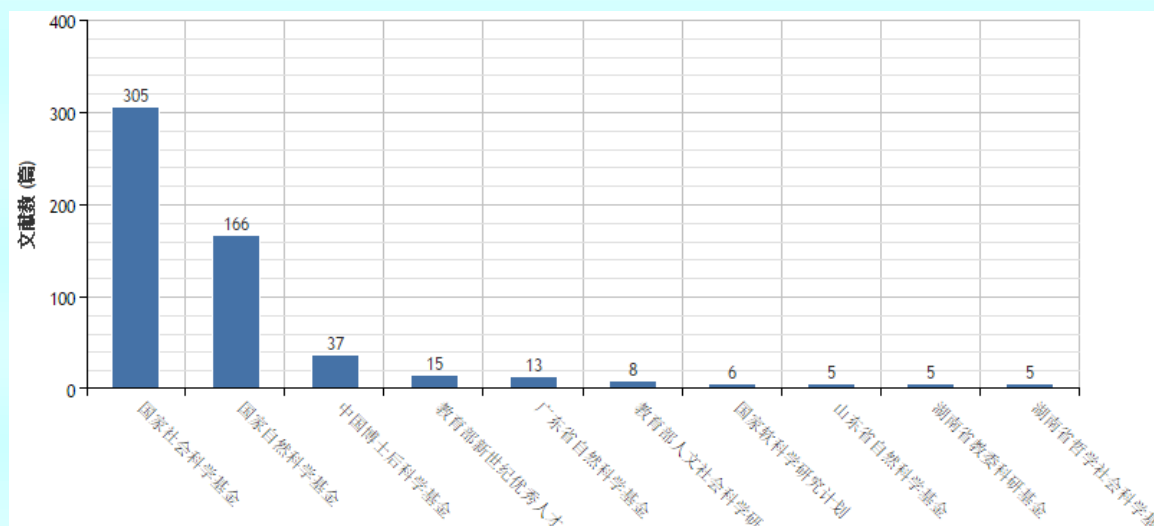
可以明显看出，金融稳定主题近年的关注度处于上升趋势。

模块二：关键词共现网络



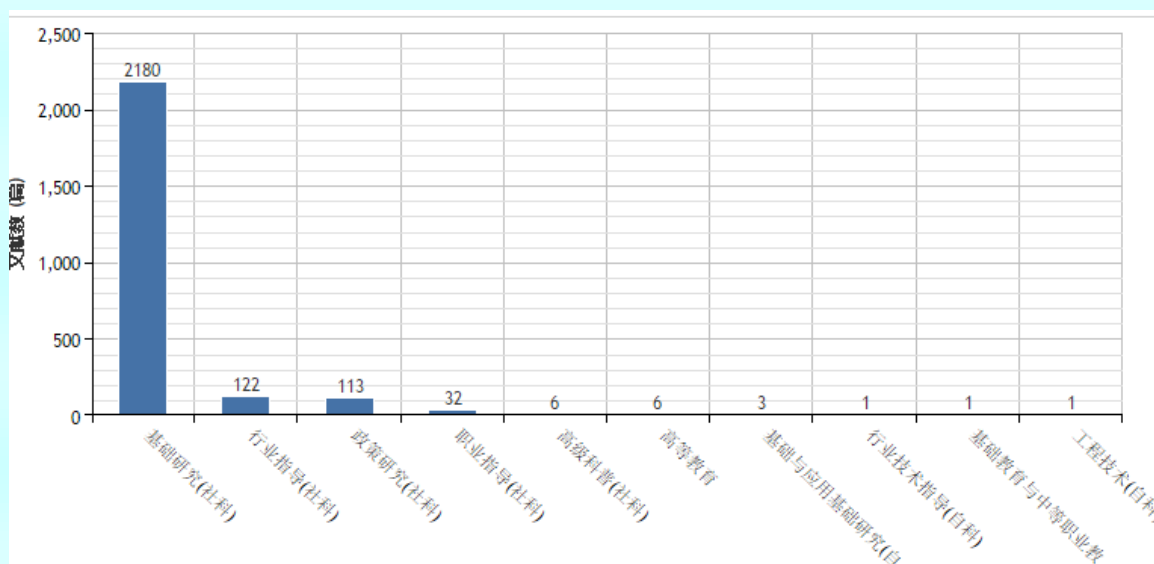
从上图的关键词共现网络可以看出，有一个明显的中心点（带白色环）：金融监管，说明当前的研究主题主要集中在这个主题。与其密切相关、共现频次较高的是金融危机、宏观审慎、系统性风险等，说明这些是目前较为热门的研究主题。

模块三：基金分布



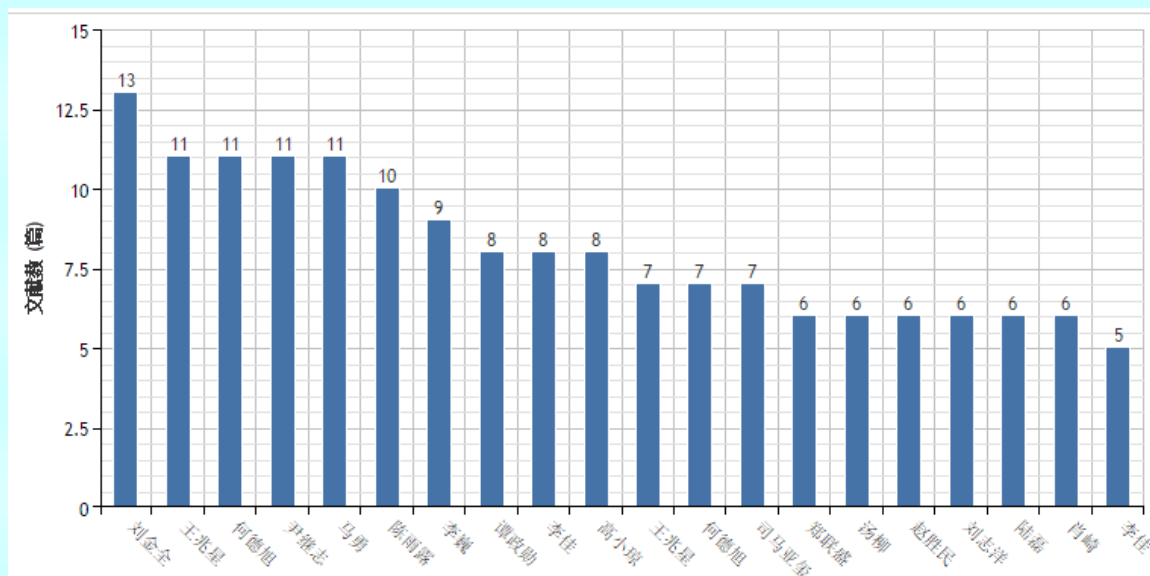
由上图可知，关于“金融稳定”的基金主要分布在国家社科基金、国家自然科学基金、中国博士后科学基金、教育部新世纪优秀人才支持计划、广东省自然科学基金等。

模块四：研究层次分布



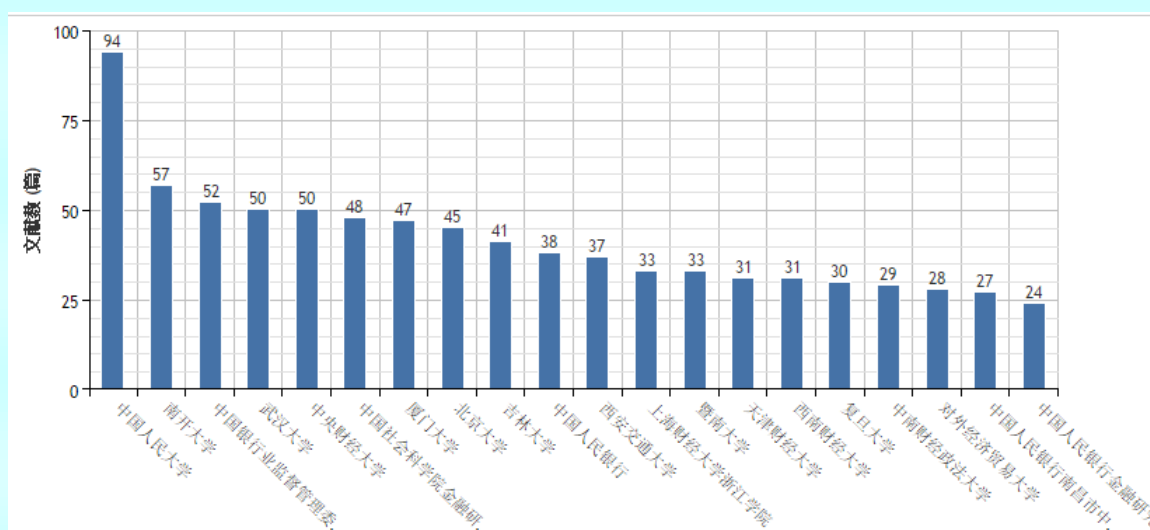
由上图可知，关于“金融稳定”的研究层次主要集中在基础研究（社科）、行业指导、政策研究。

模块五：作者分布



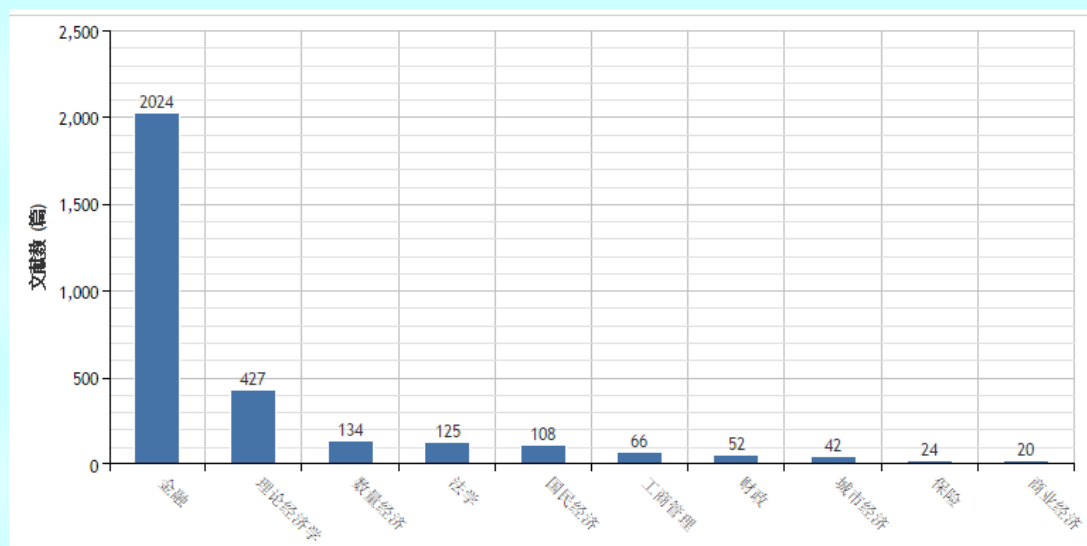
通过分析可知，“金融稳定”研究领域的领军人物是“刘金全”、“王兆星”、“何德旭”等。

模块六：机构分布



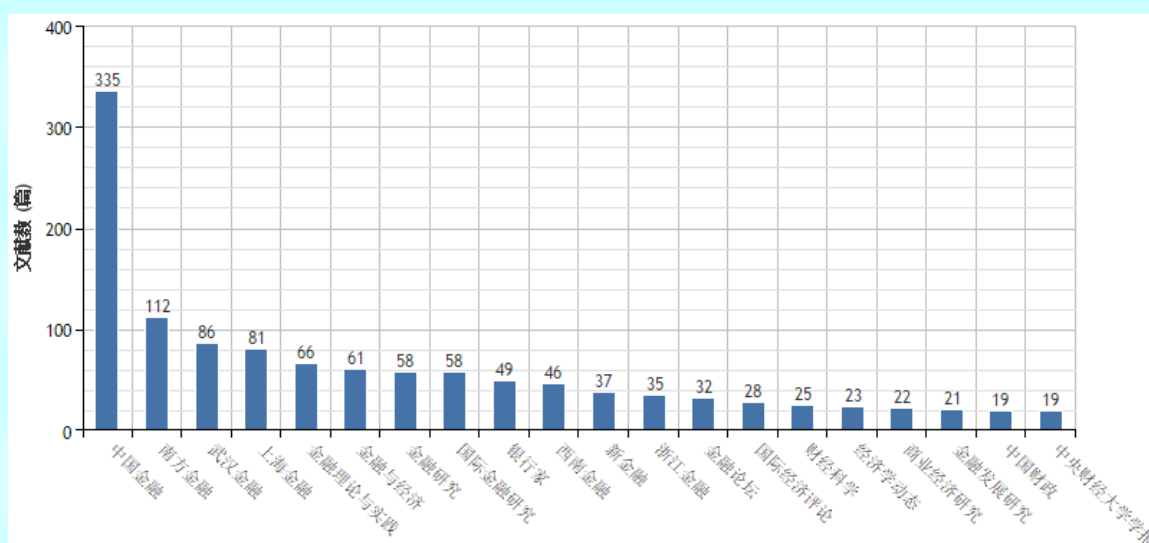
通过分析可知，“金融稳定”研究领域的核心机构是“中国人民大学”、“南开大学”、“中国银行业监督管理委员会”、“中央财经大学”等。

模块七：学科分布



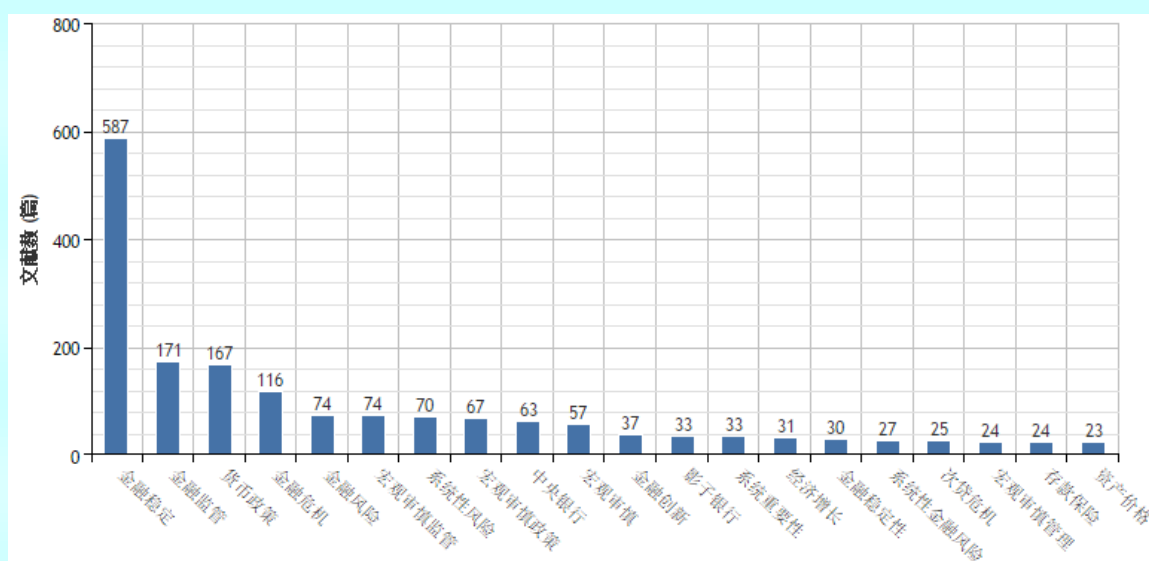
由上图可知，关于“金融稳定”的研究主要集中在金融、理论经济学、数量经济学、法学等学科上。

模块八：期刊分布



由上图可知，关于“金融稳定”的论文主要集中发表在《中国金融》、《南方金融》、《武汉金融》、《上海金融》等期刊上。

模块九：关键词分布



通过分析可知，“金融稳定”领域的关键词主要集中在“金融稳定”、“金融监管”、“货币政策”、“金融危机”等。

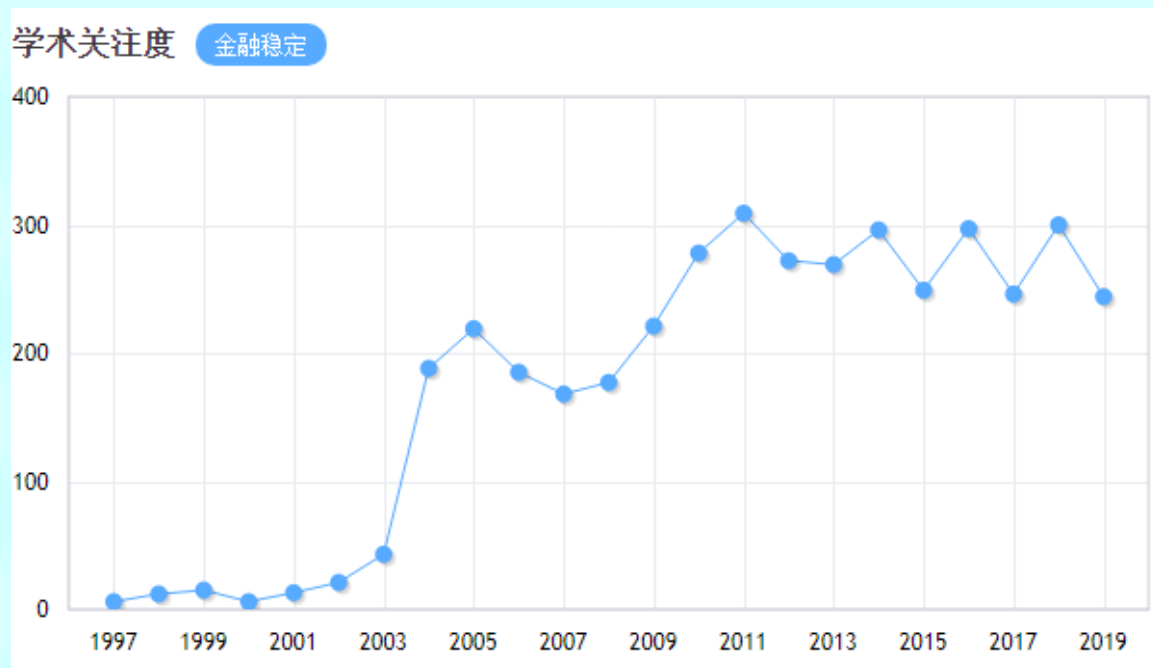
【国内文献计量分析】

“金融稳定”热点主题

序号	热点主题	主要知识点	主题所属学科名称	热度值↑
1	中央银行;最后贷款人制度;金融稳定;	中央银行;最后贷款人制度;金融稳定;货币政策;最后贷款人;系统性金融风险;独立性;电子货币;金融机构;商业银行;金融风险;货币政策框架;人民银行;透明度;存款保险制度;货币政策目标;货币供应量;银监会;货币政策工具;中国人民银行;	金融;	★★★★
2	金融稳定;道德风险;金融机构;	金融稳定;道德风险;金融机构;金融危机;中央银行;存款保险制度;金融监管;金融风险;金融脆弱性;金融体系;货币政策;外商直接投资;建立存款保险制度;金融市场;联邦存款保险公司;协调机制;货币稳定;金融道德风险;人民银行;国有商业银行;	金融;	★★★★★
3	金融危机;危机;金融稳定;	金融危机;危机;金融机构;金融稳定;金融危机传染;中国经济;实体经济;金融自由化;经济危机;巴西;亚洲金融危机;华尔街;货币危机;金融市场;韩国;金融全球化;金融体系;金融风险;传导机制;汇率制度;	金融;	★★★★★

“金融稳定”学术关注度

本文献计量分析以“CNKI 学术趋势”为分析工具，该工具依托于中国知识资源总库和千万用户的使用情况，提供学术发展趋势分析。该分析以“金融稳定”为检索点，关注本研究领域的学术热点，展示其学术发展历程，发现经典文献。



本趋势图表明 1997 年--2019 年学界对“金融稳定”的关注度近年来一直较高。

“金融稳定”热门被引文章

序号	文献名称	作者	文献来源	发表时间	被引频次
1	中国房地产周期与金融稳定	张晓晶;孙涛;	经济研究	2006-01-20	495
2	货币政策立场与银行风险承担——基于中国银行业的实证研究(2000—2010)	张雪兰;何德旭;	经济研究	2012-05-20	428
3	关于宏观审慎监管框架下逆周期政策的探讨	李文泓;	金融研究	2009-07-25	409
4	影子银行体系与金融体系稳定性	何德旭;郑联盛;	经济管理	2009-11-05	357
5	宏观审慎监管与金融稳定	李妍;	金融研究	2009-07-18	304
6	货币政策的银行风险承担分析——兼论货币政策与宏观审慎政策协调问题	方意;赵胜民;谢晓闻;	管理世界	2012-11-15	279
7	存款保险的道德风险、约束条件与制度设计	钱小安	金融研究	2004-08-30	222
8	保持金融稳定 防范道德风险	周小川	金融研究	2004-04-30	209
9	中国国有商业银行不良贷款内生性:一个基于双重软预算约束的分析框架	施华强	金融研究	2004-06-30	207
10	宏观审慎政策效应及其与货币政策关系研究	王爱俭;王璟怡;	经济研究	2014-04-20	201

温馨提示： 以上文章可在本期专题报道的附件 4 中获得！

“金融稳定”热门下载文章

序号	文献名称	作者	文献来源	发表时间	下载频次
1	影子银行的信用创造功能及其对货币政策的挑战	李波; 伍戈	金融研究	2011-12-25	18489
2	货币环境、资本充足率与商业银行风险承担	徐明东; 陈学彬	金融研究	2012-07-25	13089
3	论美国影子银行体系的发展、运作、影响及监管	王达	国际金融研究	2012-01-12	12462
4	货币政策立场与银行风险承担——基于中国银行业的实证研究(2000—2010)	张雪兰; 何德旭	经济研究	2012-5-20	10468
5	中国房地产周期与金融稳定	张晓晶; 孙涛	经济研究	2006-1-20	10383
6	影子银行体系与金融体系稳定性	何德旭; 郑联盛	经济管理	2009-11-5	9039
7	利率市场化、存款保险制度与系统性银行危机防范	王道平	金融研究	2016-1-25	8702
8	宏观审慎政策效应及其与货币政策关系研究	王爱俭; 王璟怡	经济研究	2014-4-20	8454
9	金融杠杆、经济增长与金融稳定	马勇; 田拓; 阮卓阳; 朱军军	金融研究	2016-6-25	8096
10	金融科技(FinTech)发展与监管: 一个监管者的视角	李文红; 蒋则沈	金融监管研究	2017-3-25	8065

温馨提示: 以上文章可在本期专题报道的附件 5 中获得!

【相关网站】

- ✧ 国际证券委员会组织：<https://www.iosco.org/>
- ✧ 国际货币基金组织：<https://www.imf.org/external/index.htm>
- ✧ 金融稳定委员会：<https://www.fsb.org/>
- ✧ 美国金融服务协会：<https://www.afsaonline.org/>
- ✧ 中国人民银行-金融稳定局：
<http://www.pbc.gov.cn/jinrongwendingju/146766/index.html>
- ✧ 国家互联网应急中心：<https://www.cert.org.cn/publish/main/index.html>
- ✧ 国家互联网金融安全技术委员会：<https://www.ifcert.org.cn/home/index>
- ✧ 工业互联网安全应急响应中心：<https://www.ics-cert.org.cn/portal/index.html>
- ✧ 国家信息安全漏洞共享平台：<https://www.cnvd.org.cn/>
- ✧ 中国人民银行金融稳定局：
<http://www.pbc.gov.cn/jinrongwendingju/146766/index.html>

主编：刘雁 周莉

编辑：王凯艳 郝晓雪 邸烱梅 刘倩 张春玲 杨于卜 甄叶林 刘禹辰
崔璨