



本期提示

►FSB（2019）发布了一份加密资产监测机构目录，目的是提供相关监管机构和其他机构的信息，包括有关FSB 管辖区、处理加密资产问题或者所涉及到这个方面的国际机构。

►Michael Ehrmann（2017）主要研究了关于前瞻性指引的相关内容，列举了一些学者对前瞻性指引的观点以及评估不同类型前瞻性指引的有效性，从而得出一些结论。

目录

1、FSB 发布加密资产监测机构目录	2
2、什么类型的前瞻性指引?	5

1、FSB 发布加密资产监测机构目录

作者：FSB，陈书菲编译

导读：金融稳定委员会（FSB）发布的加密资产监测机构目录是 FSB 和标准制定机构对加密资产正在进行的工作的一部分。该目录的目的是提供相关监管机构和其他机构的信息，包括有关 FSB 管辖区、处理加密资产问题或者所涉及到这个方面的国际机构。

金融稳定委员会（FSB）今天发布了一份加密资产监测机构目录（a Crypto-assets regulators directory）。该目录的目的是提供相关监管机构和其他机构的信息，包括有关 FSB 管辖区、处理加密资产问题或者所涉及到这个方面的国际机构。该目录文件将于 2019 年 4 月 11 日至 12 日提交 G20 财长和央行行长会议。

该目录的发布是 FSB 和标准制定机构对加密资产正在进行的工作的一部分。2018 年 10 月，FSB 发布了一份名为《加密资产市场：影响未来金融稳定的潜在因素》（Crypto-asset markets: Potential channels for future financial stability implications）的报告。该报告的结论是，目前加密资产不会对全球金融稳定构成重大风险。然而，鉴于市场发展的速度，需要进行警惕监测。

正如该报告所指出的，加密资产还引发了几个更广泛的政策问题，比如保护消费者和投资者的需要、强有力的市场诚信协议、反洗钱和打击资助恐怖主义的监管（AML/CFT）：包括实施国际制裁、防止逃税的监管措施、规避资本管制的必要性、以及有关为非法证券发行提供便利的事宜。这些风险是国家和国际各级工作的主题。

FSB 使用与支付和市场基础设施委员会（the Committee on Payments and Market Infrastructures）合作开发的框架，定期监测加密资产发展对金融稳定性的影响。该框架在 2018 年 7 月的报告《加密资产：向 G20 报告 FSB 和标准制定机构的工作》（Crypto-assets: Report to the G20 on the work of the FSB and standard-setting bodies）中有所描述。

FSB 在国际层面协调国家金融当局和国际标准制定机构的工作，并为了金融稳定，制定和实施有效的监管政策和其他金融部门政策。FSB 汇集了负责 24 个国家和司法管辖区、国际金融机构、由监管机构和监管者组成的特定行业国际组织、以及央行专家委员会。FSB 还通过其 6 个区域咨询小组与大约 70 个其他司法管辖区进行联系。

FSB 由美国联邦储备委员会监督副主席 Randal K. Quarles 担任主席；其副主席是德国中央银行行长 Klaas Knot。FSB 秘书处位于瑞士巴塞尔，由国际清算银行主办。

中国加密资产监测机构目录

机构名称	对加密资产的监测措施
国家互联网信息办公室 (Cyberspace Administration of China)	监测与加密资产相关的在线实体，并对发现的实体进行相应的整改。
中国工业和信息化部 (Ministry of Industry and Information Technology)	禁止和关闭非法加密资产相关网站。
中国公安部 (Ministry of Public Security)	禁止和清除涉嫌从事非法集资、诈骗、金字塔等违法犯罪活动的加密资产相关活动。
中国银行保险监督管理委员会 (CBIRC)	CBIRC 负责中国的银行和保险监管。在加密资产方面，中国银保监会承担着对银行、保险机构进行监管的职责，对违法违规行为进行整改。与此同时，CBIRC 密切关注中国加密资产的发展及其对银行和保险系统的潜在风险。
中国证券监督管理委员会 (CSRC)	明确打击非法发行证券行为。 中国证监会目前正在加强对加密资产相关证券问题的研究。
中国人民银行 (PBC)	中国人民银行作为中国的中央银行，对加密资产具有以下主要职能： <ul style="list-style-type: none"> ● 与相关部门合作制定支付结算规则，确保支付结算系统正常运行； ● 防范和减轻系统性金融风险，维护金融稳定； ● 起草和执行与履行职责有关的法律、法规和规章。

原文链接：<http://www.fsb.org/2019/04/fsb-publishes-directory-of-crypto-assets-regu>



[lators/](#)

作者单位：FSB

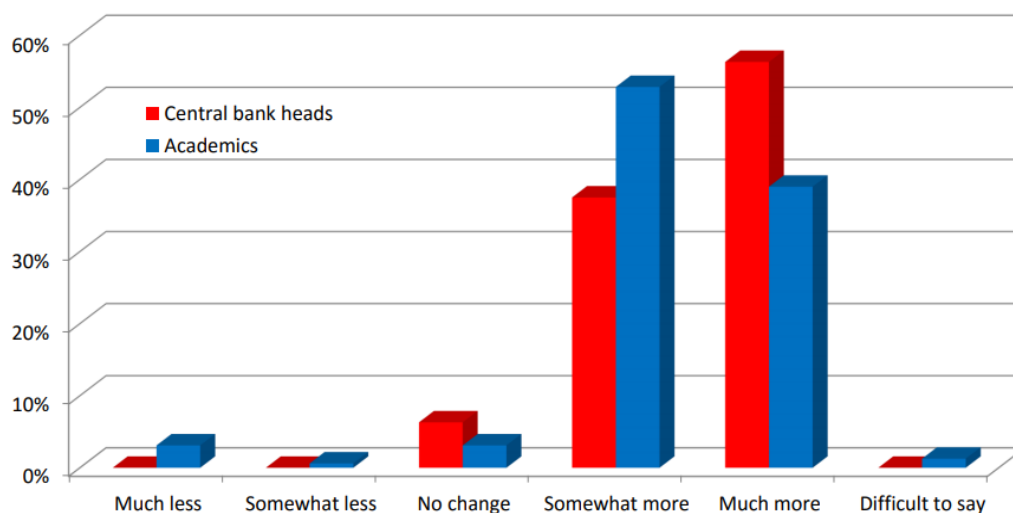
2、什么类型的前瞻性指引？

作者：Michael Ehrmann, 谭哲勤编译

导读：作者在2017年9月14日加拿大央行组织的讨论会上的发言，主要研究了关于前瞻性指引的相关内容，列举了一些学者对前瞻性指引的观点以及评估不同类型前瞻性指引的有效性，从而得出一些结论。比如在有资产购买计划（APP）的情况下，前瞻性指引得到加强；短期和开放式前瞻性指引几乎没有（或反常）影响；长期前瞻性指引似乎更有效以及关于依赖国家的前瞻性指引一些分析。

自危机以来，中央银行提供了更多指导：语言变得更具前瞻性，逐步起草报表的指导以及明确的前瞻性指引（FG）。本文主要是关于前瞻性指引几个方面的实质性讨论，比如前瞻性指引的难题（Del Negro, Giannoni 和 Patterson, 2015），理论模型中上需要克服，一些中央银行家的批评意见（Poloz, 2014），如何退出前瞻性指引以及尝试的许多不同的形式（基于日历、基于数据、纯粹定性）。

（一）危机以来，中央银行的沟通加强了

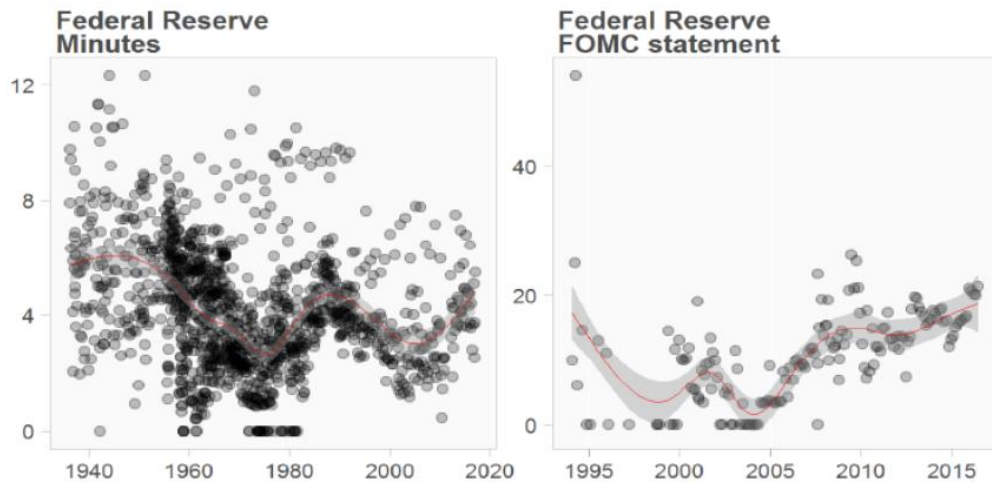


Source: Blinder (2017) survey among central bank governors (55 responses) and academic economists (159 responses).

央行：“从你看来，危机后央行是否比危机前和公众增加了沟通？”

学术界：“从你看来，你们国家的央行是否比危机前增加了与公众的沟通？”

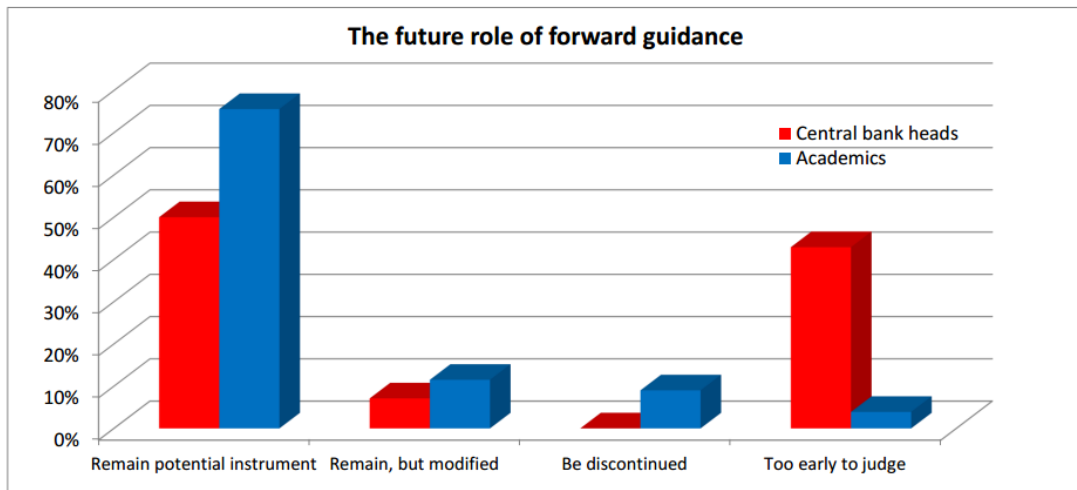
（二）沟通变得更具前瞻性



Source: Coenen et al. (2017). Note: Share of forward-looking terms (expect, going to, may, might, shall, will) per 1,000 words. Red lines denote Loess curves, grey shaded areas the 95% confidence interval. Last observation: March 2017.

一些中央银行负责人与学者对前瞻性指引有着的不同看法：

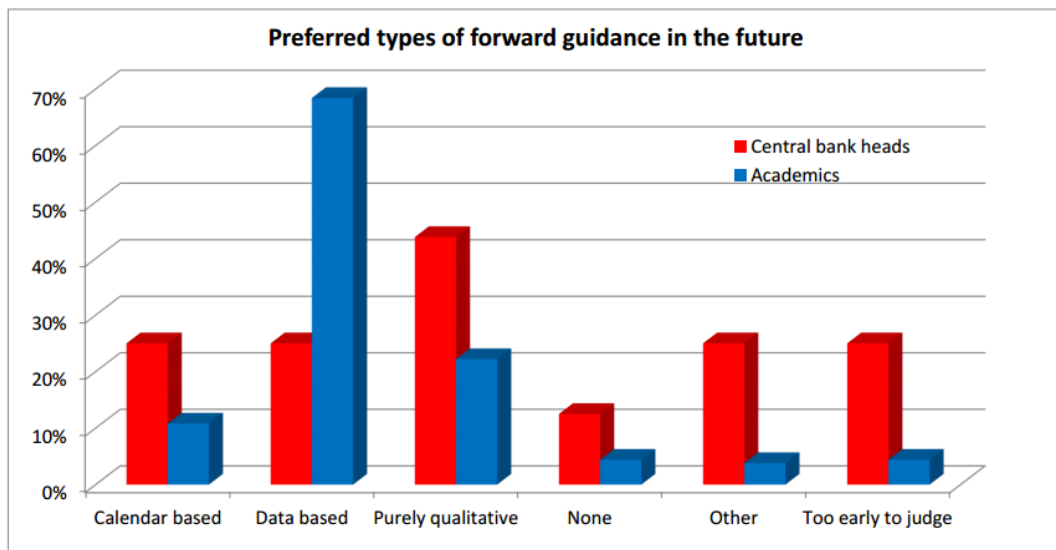
①前瞻性指引将留在工具包中，但许多央行负责人仍持怀疑态度



Source: Blinder et al. (2017) survey among central bank governors (55 responses) and academic economists (159 responses).

"Once conditions return to normal, do you think each of the following should remain a potential instrument of monetary policy, remain an instrument but in modified form, be discontinued, or that it is too early to judge?"

②关于首选前瞻性指引类型的不同观点



Source: Blinder et al. (2017) survey among central bank governors (55 responses) and academic economists (159 responses).

"In the future, which type(s) of forward guidance do you believe would be most effective for your central bank?"

关于评估不同前向指导类型的有效性方面：

1、前瞻性指引的类型是否对不确定性有影响？

区分了依赖状态、依赖时间以及开放式的前瞻性指引。

2、两个测试

①债券收益率对宏观经济意外的反应（Swanson、Williams，2014；Feroli等，20

16）

– 状态依赖性前瞻性指引和长期性前瞻性指引导致利率下跌

– 在开放式前瞻性指引下利率没有变化

– 短期性的前瞻性指引下的利率增加，前提是没有资产购买计划（APP）

	Overall	No APP	APP in place
Time-dependent FG, <1.5years	0.99***	1.91***	0.18
Open-ended FG	0.49**	0.33*	0.60*
No FG	0.41**	0.41	0.41**
State-dependent FG	0.22*	n.a.	0.22*
Time-dependent FG, ≥1.5years	0.03	0.19	0.00

Source: Coenen et al. (2017). Note: Responsiveness of 2-year government bond yields to macroeconomic surprises. Sample: Canada, Czech Republic, Germany, Italy, Japan, Norway, Sweden, UK and US. *** ** * denote statistical significance at the 1%/5%/10% level. Surprises cover business confidence, consumer confidence, CPI inflation, GDP growth, industrial production, nonfarm payrolls, PMI, retail sales, unemployment. Bold numbers indicate that the coefficient estimate of a given FG regime is significant at a 10% level.

②对3个月利率的1年预测存在分歧（Andrade，2015）

– 发达经济体样本，政策利率等于或低于1%的时期

– 长期性的前瞻性指引分歧消失；在状态依赖型前瞻性指引下分歧减半

– 开放式前瞻性指引和短期性前瞻性指引下无效

- 没有资产购买计划（APP）：在短期前瞻性指引下分歧增加
- 使用资产购买计划（APP）：所有类型前瞻性指引的分歧减少

	Overall	No APP	APP in place
State-dependent	-0.27***	n.a.	-0.39***
Open-ended	-0.12	0.14	-0.31**
Time-dependent, long horizon	-0.51***	0.07	-0.80***
Time-dependent, short horizon	0.03	0.19**	-0.20*
$\bar{\Omega}$		0.54	

Source: Coenen et al. (2017). Note: Effects of FG on disagreement across Consensus Economics forecasters. Sample: Canada, Czech Republic, euro area, Japan, Norway, Sweden, UK and US. ***/**/* denote statistical significance at the 1%/5%/10% level. $\bar{\Omega}$ denotes the sample average of the interquartile range in the absence of FG.

本文得出的结论：

- 1、在有资产购买计划（APP）的情况下，前瞻性指引得到加强
- 2、短期性的和开放式前瞻性指引几乎没有影响
- 3、长期性的前瞻性指引似乎更有效
- 4、状态依赖性的前瞻性指引
 - 保持市场反应能力，降低分歧
 - 与央行自身的不确定性一致
- 5、警告：在简单性和准确性/国家意外事件的稳健性之间进行权衡

原文链接：<https://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2017/09/what-type-forward-guidance.pdf>

作者单位：欧洲中央银行

声 明

国际研究镜鉴

主编：胡滨

本期责编：刘亮

本期编译：陈书菲、谭哲勤

《国际研究镜鉴（Financial Regulation Research International）》为内部交流刊物，报告中所引用的信息均来源于公开资料，中国社会科学院金融法律与金融监管研究基地（以下简称“研究基地”）对所引用信息的准确性和完整性不作任何保证。文中的观点、内容、结论仅供参考，研究基地不承担因使用本信息材料而产生的任何责任。本刊物的文字内容归研究基地所有，任何单位及个人未经许可，不得擅自转载使用。

中国社会科学院金融法律与金融监管研究基地是由中国社会科学院批准设立的院级非实体性研究单位，由中国社会科学院金融研究所作为主管单位，专门从事金融法律与金融监管领域的重要理论和实际问题研究。

地址：中国北京朝阳区曙光西里 28 号中冶大厦 11 层 1101 室

邮编：100028

网址：<http://www.flr-cass.org>

电话：+(8610)59868205

E-mail：flr-cass@cass.org.cn