



主要内容

国有金融资本管理的核心是国家控制金融

敏感时点金稳委关注应对重大风险

郭树清谈人民币不可能大幅贬值

易纲表态目前的人民币汇率制度必须坚持

我国将从降杠杆进入稳杠杆阶段

外管局：6月RQFII投资额度增加62.2亿元

银保监会：防止企业风险向银行业金融机构和社会公众转移

银保监会：允许境外投资者来华经营保险代理、保险公估业务

银保监会：进一步改革村镇银行主发起人制度

证监会拟进一步放宽外国人A股开户限制

证监会：证券公司要健全内控制度

财经委：加强对违法违规举借债务的追责问责力度

目 录

【监管动向】	3
国有金融资本管理的核心是国家控制金融	3
敏感时点金稳委关注应对重大风险	3
郭树清谈人民币不可能大幅贬值	4
易纲表态目前的人民币汇率制度必须坚持	4
我国将从降杠杆进入稳杠杆阶段	4
外管局：6月RQFII投资额度增加62.2亿元	5
银保监会：防止企业风险向银行业金融机构和社会公众转移	5
银保监会：允许境外投资者来华经营保险代理、保险公估业务	5
银保监会：进一步改革村镇银行主发起人制度	6
证监会拟进一步放宽外国人A股开户限制	6
证监会：证券公司要健全内控制度	7
财经委：加强对违法违规举借债务的追责问责力度	7
【国际动态】	8
IMF：美国财政刺激或加剧通胀和全球市场波动	8
欧央行的加息时间可能提前至明年9月或10月	8
格林斯潘称目前金融泡沫没有破裂迹象	8
美银美林：美国消费者将和30年前一样成贸易战最大输家	9
6月新兴市场流出资金为80亿美元	9
【学科动态】	10
政府债务拐点、经济增长与系统性风险——资本成本视角的门限分析	10
贸易战之危与机：美日贸易战史鉴	10
新一轮金融业开放与金融管理制度重构	10
金融经济周期模型及其在我国的应用研究	10

【监管动向】

国有金融资本管理的核心是国家控制金融

《中央、国务院关于完善国有金融资本管理的指导意见》日前出台。《意见》指出，国有金融资本是推进国家现代化、维护国家金融安全的重要保障，是党和国家事业发展的重要物质基础和政治基础。国有金融机构是服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革的重要支柱，是促进经济和金融良性循环健康发展的重要力量。当前国有金融资本管理还存在职责分散、权责不明、授权不清、布局不优，以及配置效率有待提高、法治建设不到位等矛盾和问题。《意见》的主要目标是，建立健全国有金融资本管理的“四梁八柱”，优化国有金融资本战略布局，理顺国有金融资本管理体制，增强国有金融机构活力与控制力，促进国有金融资本保值增值，更好实现服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三大基本任务。《意见》指出，优化国有金融资本配置格局。适应经济发展需要，有进有退、有所为有所不为，合理调整国有金融资本在银行、保险、证券等行业的比重，提高资本配置效率，实现战略性、安全性、效益性目标的统一。既要减少对国有金融资本的过度占用，又要确保国有金融资本在金融领域保持必要的控制力。对于开发性和政策性金融机构，保持国有独资或全资的性质。对于涉及国家金融安全、外溢性强的金融基础设施类机构，保持国家绝对控制力。对于在行业中具有重要影响的国有金融机构，保持国有金融资本控制力和主导作用。对于处于竞争领域的其他国有金融机构，积极引入各类资本，国有金融资本可以绝对控股、相对控股，也可以参股。继续按照市场化原则，稳妥推进国有金融机构混合所有制改革。

敏感时点金稳委关注应对重大风险

7月2日，新一届国务院金融稳定发展委员会成立并召开会议，研究部署打好防范化解重大风险攻坚战等相关工作。国务院副总理、金融稳定发展委员会主任刘鹤主持会议，金融委副主任兼办公室主任易纲作了汇报，金融委副主任丁学东，金融委成员郭树清、刘士余、潘功胜、韩文秀、连维良、刘伟，以及协作单位成员李书磊、邓声明、蒋建国、杨小伟、孟庆丰、刘焯、刘贵祥等参会。会议分析了当前经济金融形势和金融运行情况，审议了金融委办公室提出的打好防范化解重大风险攻坚战三年行动方案，研究了推进金融改革开放、保持货币政策稳健中性、维护金融市场流动性合理充裕、把握好监管工作节奏和力度、发挥好市场机制在资源配置中的决定性作用等重点工作，部署了近期主要任务。会议认为，监管体系建设和金融风险处置取得积极成效，结构性去杠杆有序推进，高风险金融业务收缩，一些机构野蛮扩张行为收敛，金融乱象得到初步遏制，市场约束逐步增强，市场主体心理预期出现积极变化，审慎经营理念得到强化，金融运行整体稳健。会议认为，当前我国经济正向高质量发展迈进，市场主体韧性强，国内大规模市场的回旋空间广阔，完全具备打赢重大风险攻坚战和应对外部风险的诸多有利

条件，对此充满信心，下一步各项工作都将按既定方案有序推进。会议决定，金融委将定期召开全体会议，不定期召开有针对性的专题会议，统筹研究协调金融领域相关事项。

郭树清谈人民币不可能大幅贬值

中国央行党委书记、中国银保监会主席郭树清日前接受《金融时报》采访时表示，人民币汇率经过去年以来的调整，已进入双向波动的合理区间，经济基本面决定了其不存在大幅贬值的可能。作为一个逐渐国际化的新兴储备货币，人民币未来总体上会趋于走强。郭树清表示，过去 30 多年里，凡是看贬人民币、抢购并较长时间持有外汇的居民和企业，最终都蒙受了较大损失。近些年里，一些国际投机者试图通过做空人民币谋取暴利，事实证明他们严重误判了形势。面对贸易摩擦加剧，郭树清表示，我们将进一步加快改革开放步伐。40 年来，中国经济社会发展遇到许多困难和问题，但是只要我们坚持党的领导、坚持改革开放，我们就能战胜各种挑战。党的十九大提出，要打好防范化解重大风险攻坚战，其中就包括防范外部冲击风险。国际贸易摩擦确实有可能诱发一些问题，但是这并没有什么可怕。最重要的是要坚定道路自信，合理引导预期，充分发挥改革开放的根本动力作用。金融领域将继续深化改革、扩大开放，优化机构体系，规范市场秩序，不断提高服务实体经济水平。中国一定能够打好防范化解重大风险攻坚战，为我国经济持续健康发展提供坚强保障。

易纲表态目前的人民币汇率制度必须坚持

日前，中国人民银行行长易纲在接受媒体采访时表示，近期外汇市场出现了一些波动，我们正在密切关注，这主要是受美元走强和外部不确定性等因素影响，有些顺周期的行为。易纲指出，当前中国经济基本面良好，金融风险总体可控，转型升级加快推进，经济进入高质量发展阶段，国际收支稳定，跨境资本流动大体平衡。我国实行的是以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。多年来的实践证明，这一制度行之有效，必须坚持。易纲表示，我们将继续实行稳健中性的货币政策，深化汇率市场化改革，运用已有经验和充足的政策工具，发挥好宏观审慎政策的调节作用，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

我国将从降杠杆进入稳杠杆阶段

7 月 4 日，中国人民银行金融研究所所长孙国峰、央行货币政策委员会委员刘世锦等人再度就货币政策、结构性去杠杆发表公开讲话，他们认为过去一段时间去杠杆政策取得成效，下一步将进入稳杠杆阶段。在未来的一段时间内，监管层将更多注重结构性去杠杆，避免过度使用在总量层面一刀切的去杠杆措施。关于下一步稳中降杠杆策略，央行的预期引导也更清晰。第一，要保持宏观经济政策基本稳定，保持政策定力，对结构性去杠杆过程中正常的、非系统性的风险暴露要提高容忍度，货币政策管好流动性总闸门，不搞“大水漫灌”。第二，加强金融委的统筹协调，注意监管的节奏和力度，防

止去杠杆过程中国的次生风险。第三，要根据不同领域、不同市场的金融风险情况采取差异化、个性化的办法，对“恶性肿瘤”毫不手软，实施“外科手术”；对情况复杂、牵扯面广的风险个案重在调理，“慢刹车”，逐步缓释。第四，防范化解金融风险要善于识别和抓住主要矛盾、精准施策。要突出重点，精准处置可能引发系统性风险的突出问题。对于局部的个别风险事件，可以在积极稳妥的前提下“定向爆破”，强化市场约束，提前释放压力和风险，避免风险过度积累。

外管局：6月RQFII投资额度增加62.2亿元

6月29日，国家外汇管理局公布的数据显示，截至2018年6月28日，累计批准197家人民币合格境外机构投资者(RQFII)，获得可投资总额度6220.72亿元，较上月增加62.2亿元。数据显示，6月有一家境外机构首次获批RQFII额度，为美国的WisdomTree资产管理公司获得12.2亿元额度。此外，香港的JF资产管理有限公司投资额度增加至60亿元，新增50亿元。2017年境外机构RQFII投资总额度累计增加765.87亿元，共有19家境外机构首次获批投资额度。2018年5月，中日双方在金融领域达成一系列合作共识，包括给予日方2000亿元人民币合格境外机构投资者(RQFII)额度。2017年，香港地区人民币合格境外机构投资者(RQFII)试点可投资额度从2700亿元提高到5000亿元。截至目前，19个国家和地区获得RQFII额度，共计人民币1.94万亿元。

银保监会：防止企业风险向银行业金融机构和社会公众转移

近日，银保监会印发了《金融资产投资公司管理办法（试行）》。《办法》强调债转股必须遵循市场化、法治化原则，要求金融资产投资公司与各参与主体在依法合规前提下，通过自愿平等协商开展债转股业务，确保洁净转让、真实出售，坚持市场化定价，切实防止企业风险向银行业金融机构和社会公众转移，防范利益冲突和利益输送，防范相关道德风险。《办法》明确了金融资产投资公司非银行金融机构的属性，规定应由境内商业银行作为主要股东发起设立，规定各类机构投资入股金融资产投资公司，对境外机构投资入股金融资产投资公司实行“国民待遇”，对外资持股比例没有做出限制。在资金来源上鼓励金融资产投资公司充分利用各种市场化方式和渠道加以筹集，包括面向合格投资者募集资金；设立附属机构申请成为私募股权投资基金管理人，通过设立私募股权投资基金开展债转股业务；通过发行金融债券募集债转股资金；通过债券回购、同业拆借和同业借款等业务融入资金；允许银行理财资金依法依规用于交叉实施债转股。《办法》规定金融资产投资公司原则上不应当控股债转股企业，确有必要的，可以制定合理的过渡期限。

银保监会：允许境外投资者来华经营保险代理、保险公估业务

6月28日，中国银保监会下发《关于允许境外投资者来华经营保险代理业务的通

知》、《关于允许境外投资者来华经营保险公估业务的通知》。上述通知自发布之日起执行。通知称，经营保险代理业务 3 年以上的境外保险专业代理机构在华投资设立的保险专业代理机构可以申请经营保险代理业务，业务范围和市场准入标准适用保险专业代理机构的相关规定；开业 3 年以上的在华外资保险公司在华投资设立的保险专业代理机构可以申请经营保险代理业务，业务范围和市场准入标准适用保险专业代理机构的相关规定。经营保险公估业务 3 年以上的境外公估机构在华投资设立的保险公估人可以经营保险公估业务，适用《保险公估人监管规定》进行业务备案；开业 3 年以上的在华外资保险公司在华投资设立的保险公估人可以经营保险公估业务，适用《保险公估人监管规定》进行业务备案。

银保监会：进一步改革村镇银行主发起人制度

7 月 2 日，中国银保监会表示，将继续认真贯彻党中央、国务院实施乡村振兴战略的决策部署，切实推动村镇银行更好服务乡村振兴战略、服务精准脱贫攻坚战。一方面，牢牢抓住主发起人制度这一村镇银行公司治理的“牛鼻子”，进一步改革优化投资管理模式，推动主发起人“优进劣出”，探索建立主发起人履职评价机制，督促主发起人主动、规范、有效履职，积极引导主发起人把培育发展好村镇银行作为落实党中央乡村振兴战略的重要举措。另一方面，紧紧围绕服务乡村振兴战略和脱贫攻坚任务，持续强化定位监管，进一步完善村镇银行支农支小监测考核体系，引导村镇银行的设立重点向中西部地区、农村金融服务薄弱地区，特别是向贫困地区倾斜，注重延伸服务网点，下沉服务重心，深耕县域金融市场，专注基础金融服务，切实坚守支农支小的战略定位。银保监会表示，主发起人作为村镇银行的主要股东，在公司治理、风险管理、科技支撑、流动性救助等方面发挥了核心作用，但不同类型主发起人发起的村镇银行在经营发展中仍面临各自的问题，例如：农村合作金融机构发起设立的村镇银行，存在部分主发起人持股比例相对较低、公司治理有效性有待进一步增强的问题；外资银行发起设立的村镇银行的盈利水平还有待进一步提升。

证监会拟进一步放宽外国人 A 股开户限制

证监会拟进一步扩大申请开立 A 股证券账户的外国人范围，在现有规定的基础上，允许以下两类外国人直接开立 A 股证券账户：一是在我国境内工作的外国人。二是 A 股上市公司中在境外工作并参与股权激励的外籍员工。证监会会同有关部门上报的《关于进一步放开外国人 A 股证券账户开立政策的请示》，已获国务院原则同意。证监会 7 月 8 日就《证券登记结算管理办法》《上市公司股权激励管理办法》等相关规定的修改草案向社会公开征求意见。在具体制度修改方面，《证券登记结算管理办法》第十九条第二款改为：“前款所称投资者包括中国公民、中国法人、中国合伙企业，符合规定的外国人及法律、行政法规、中国证监会规章规定的其他投资者”，并增加一款，作为第三款：“外国人申请开立证券账户的具体办法，由证券登记结算机构制定，报中国证监

会批准”。《上市公司股权激励管理办法》第八条第一款修改为：“外籍员工任职上市公司董事、高级管理人员、核心技术人员或者核心业务人员的，可以成为激励对象”；第四十五条第二款修改为：“激励对象为外籍员工的，可以向证券登记结算机构申请开立证券账户。”证监会表示，在资本市场领域，证券期货经营机构的发展已经进入新的历史阶段，“走出去”和“引进来”的步调加快，发展跨境业务的需求进一步提高，允许对外籍人才实施股权激励、允许其参与我国证券市场交易，是吸引境外优秀金融人才的重要方式，对引进境外市场先进经验，加快我国证券期货行业与国际接轨，打造世界一流的证券期货经营机构有积极意义。

证监会：证券公司要健全内控制度

近日，证监会发布《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》，自发布之日起实施。《规定》共 29 条，主要内容包括五个方面：一是明确适用范围和基本要求，严禁各类证券期货经营机构及其工作人员在证券期货业务活动中以各类形式输送和谋取不正当利益。二是强化机构廉洁从业管控的主体责任，要求证券期货经营机构建立健全廉洁从业管理内控体系，加强对工作人员的管理和问责。三是明晰廉洁从业具体要求，细化多项禁止性情形，确立执业红线。四是突出重点业务领域的廉洁从业要求，对投资银行类业务重点规范，对“围猎”监管工作人员、探听保密信息、干扰审核工作、唆使或协助他人行贿等突出问题进行细化规定。五是加大问责力度，对违反廉洁从业规定的情形制定了具体罚则，包括自律惩戒、行政监管措施、行政处罚、移交纪检和移送司法等。《意见》共 10 条，在落实《规定》廉洁管控要求的整体框架下，提出：一是要求证券公司健全内控制度，加大管控力度，对聘请第三方机构或个人的行为进行合规审查，切实防范通过第三方机构或个人进行利益输送的违规风险。二是明确对证券公司相关聘请行为的信息披露要求，要求证券公司对相关聘请的机构类型、服务内容、费用标准等关键要素进行持续披露。三是要求证券公司对其投资银行类项目服务对象的相关聘请及其合法合规性进行核查并发表意见。

财经委：加强对违法违规举借债务的追责问责力度

近日，第十三届全国人民代表大会财政经济委员会听取了财政部受国务院委托所作的《关于 2017 年中央决算的报告》。财政经济委员会提出以下意见建议：一是继续深化财税体制机制改革，进一步理顺中央和地方财政事权与支出责任划分，抓紧制定中央和地方收入划分改革方案。优化财政资源配置方式，提高财政资金分配和使用的公正性、针对性和有效性，使财政政策更加聚力增效。提高一般性转移支付的比重，降低专项转移支付的比重。加快落实企业职工基本养老保险基金中央调剂制度，积极防控地方养老保险基金收支风险。二是改进预算、决算工作。要进一步反映重点支出、专项转移支付、重大投资项目资金的使用及绩效情况。进一步完善和丰富政府性基金预算、国有资本经

营预算、社会保险基金预算编报的内容。做好中央社会保险基金预算编制、执行和决算工作。三是全面实施预算绩效管理。四是积极防范和化解地方政府隐性债务风险。坚决遏制隐性债务增量，积极稳妥化解隐性债务存量。抓紧制定出台地方政府融资平台公司市场化转型办法。地方各级人大及其常委会要加强对政府举债融资的监督，防止在政府预算之外举债融资。加快出台地方政府债务信息公开办法，切实增强透明度和市场约束性。继续对有关地方政府及所属企事业单位、金融机构违法违规举债融资行为依法追责，并公开曝光。五是切实做好审计查出问题的整改工作。

【国际动态】

IMF：美国财政刺激或加剧通胀和全球市场波动

7月3日，IMF在与美国第四条款磋商报告中表示，在当前经济周期阶段，美国财政赤字大幅上升可能会引发美国通胀快于预期上升，随之可能带来美国利率水平更快上升，并加大美国和海外金融市场波动。一些宏观经济基本面较弱的新兴市场将面临国际资本流动逆转风险。美国财政刺激政策还会造成美国公共债务状况进一步恶化，令基础设施投资等更紧迫的供给侧改革缺乏财政资金，造成全球经济失衡进一步扩大。IMF执董们认为，扩张性财政政策虽然短期内会提高美国和全球经济产出，但中期内会影响美国债务可持续性，并加剧全球经济失衡。考虑到美国财政刺激规模庞大，执董们认为美联储可能需要更快加息。他们指出，如果美国通胀意外上升风险成为现实，将会造成金融市场波动，并给全球带来负面影响。

欧央行的加息时间可能提前至明年9月或10月

欧洲央行6月中旬的政策会议维持三大利率不变，宣布将于今年12月彻底结束净买债项目，但将保持利率不变“至少到2019年夏天结束”。不过，近日据彭博社援引知情人士称，一些欧洲央行官员认为，如果市场预期2019年底再加息，恐怕有些太迟了。明年9月或10月加息更有可能，但任何决定都要取决于当时的经济前景。这一消息直接推涨欧元兑美元短线上扬27点，最高触及1.1666，完全收复了稍早跌幅。彭博社评论称，由于QE净买债结束时间线没有了悬念，欧洲央行加息的时点愈发重要。7月3日欧央行首席经济学家Peter Praet也表示，利率将在未来主要的政策工具中发挥核心作用，这代表利率决策将为欧洲央行退出金融危机后的货币宽松政策设定基调。此外，素以“偏鸽派”著称的欧洲央行行长德拉吉将在2019年10月31日卸任，有分析指出，明年9月或10月的政策会议，也将是德拉吉最后的窗口来调整危机后政策。

格林斯潘称目前金融泡沫没有破裂迹象

7月7日，美联储前主席格林斯潘在国内某论坛上，就“美联储加息快是否会造成

非理性繁荣”的问题发表看法。格林斯潘表示，未来金融体系出现危险第一迹象是泡沫破裂。非理性繁荣会带来金融体系的崩塌，带来经济的衰退，但人类的本性就会把自己引向非理性的繁荣，泡沫就是一直存在的。虽然每一个泡沫都会破裂，但是目前经济学家还不清楚，这些泡沫破裂当中，哪一个泡沫破裂会带来严重的影响。格林斯潘补充说，不会带来负面影响、没有被大量债务所推动的泡沫可能是良性的，而有负面影响的、由比较高杠杆率的金融机构所推动的泡沫是金融危机爆发的一个必要条件。他说：“我之所以有些犹豫，是因为我们现在并没有看到足够多这种现象的例子，没有办法确切知道我们能走得多远，但是我知道的是，当我们进入这样状况的时候，泡沫的破裂是未来金融体系出现危险的第一个迹象。”格林斯潘还表示，关于十年前的金融危机的诱因，一方面是次贷危机，还有一个就是金融危机，这两个就会影响到金融行业的发展，其中，高杠杆率是首当其中的原因之一。此外，在被问及中国和美国在储蓄率和人均 GDP 方面的区别，格林斯潘回答，中国的高储蓄率是很重要的一个因素，50%的储蓄率可能就是中国为什么可以支持大额资本投资的原因，这些资本投资又会换成经济的增长，这就是为什么中国正在逐步减少和美国的人均真实收入的差距。不过，中国的人均 GDP 仍然跟美国相比有着比较大的差距，除非储蓄率突然下降，否则中国的人均 GDP 还会继续向美国追赶。

美银美林：美国消费者将和 30 年前一样成贸易战最大输家

近日，美银美林在一份最新报告中指出，特朗普贸易政策是美国上世纪 80 年代糟糕政策的重演，和 30 年前一样，美国消费者将成为贸易战的最大输家。在 1980 年代，像今天一样，巨额赤字被视为不公平贸易的表面证据。美国以不公平贸易为由作出回应，并实施了一长串保护主义措施，特别是针对日本。设置贸易壁垒并不一定能减少贸易逆差。关注贸易赤字的最大问题之一是，它们与国内政策的关系和贸易政策的关系一样大。大规模的政府支出计划，如里根和特朗普的减税计划，以及赤字支出，都可能助长贸易失衡。另外，本应受到保护的行业几乎得不到什么帮助。虽然少数受保护行业的美国公司可能得到了提振，但由于美国消费者的成本上升，上世纪 80 年代的政策最终对美国经济有害。此外，这些举措对实现降低美国贸易逆差的目标几乎没有起到什么作用。

6 月新兴市场流出资金为 80 亿美元

近日，《路透》报道，国际金融协会（IIF）表示，新兴市场 6 月出现 80 亿美元的资金净流出总额，较 5 月的净流出 63 亿美元加快，按季计算为 2016 年年底以来最多。其中，债券及股市净流出金额分别为 42 亿及 38 亿美元。IIF 指，资金流出中国的情况明显，可能与中美贸易纠纷及人民币贬值有关。贸易紧张与经济前景分歧，也促使资金增加美国资产配置，其他已发展市场及新兴市场均受影响。IIF 数据显示，非洲、新兴亚洲经济体及拉丁美洲上月录得资金净流出分别为 40 亿、27 亿及 25 亿美元。

【学科动态】

政府债务拐点、经济增长与系统性风险——资本成本视角的门限分析

本文从政府债务和经济增长关系的一般理论框架出发,探讨了债务拐点的存在性及其主要影响因素。通过建立线性回归和门槛效应模型,基于资金成本和系统性风险视角,检验我国政府债务是否存在对经济的拐点效应,并实际测算债务拐点的具体水平。研究发现:在考虑经济中存在的不同区制及可能造成的非线性效应的情况下,我国中央政府债务率拐点大致出现在 60%~76%区间,与新兴经济体的水平相当。本文认为,应推进金融供给侧结构性改革以降低资金成本、合理控制债务规模以提高投资收益率并建立系统性风险防范和预警体系以应对债务拐点效应的负面影响,从以上三方面加速我国向高质量发展阶段转变。

作者:南开大学金融学院 刘澜飏等 来源:《经济学动态》2018年第5期

贸易战之危与机:美日贸易战史鉴

本文回顾了美日贸易战的来龙去脉,并分析了贸易战对美日贸易逆差、日本经济、美国物价和就业等方面的影响,总体上看,贸易战对美日经济的冲击是短期的,长期由一国的产业优势、经济结构以及货币政策决定。同时,本文也对照分析了近期的中美贸易摩擦可能产生的影响。

作者:国信证券 董德志等 来源:《金融市场研究》2018年第4期

新一轮金融业开放与金融管理制度重构

当前,金融业进一步开放是大势所趋,这既有利于推动中国经济向深层次发展,也有利于中国经济主动融入全球化并发挥重要影响力。然而,高水平的金融开放以及符合国际惯例的金融市场运行规则,也需要达到国际水平的金融监管制度。因此,在新一轮金融开放过程中,必须要重构中国的金融管理制度。

作者:中国人民银行上海总部 王华庆等 来源:《金融市场研究》2018年第4期

金融经济周期模型及其在我国的应用研究

金融经济周期模型将"金融加速器"加入传统经济周期模型中,考察经济冲击通过金融因素放大和传导的具体过程。本文把房地产市场和信用渠道结合起来,通过建立一个两部门 DSGE 模型,表明房地产市场是模型的核心机制。主要变量的脉冲响应函数分析也表明,在非耐用品部门全要素生产率、房产部门全要素生产率、贷款与价值比率和住房偏好等因素的冲击下,经济波动被金融因素所放大和传导。因此,当前市场环境下关注经济的周期性波动不能忽略金融因素。中央银行需要密切关注经济整体财务状况、经济结构和金融市场采取提前预警、适度货币政策,将币值稳定、金融市场稳定和经济长期增长纳入统一的目标框架。

作者：山东财经大学 张崇圣 来源：《金融发展研究》2018年第4期

声 明

《月度监管报告（Monthly Financial Regulation Report）》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