



主要内容

央行：再次降准 稳健中性的货币政策取向保持不变

中国仍需对汇率进行适当干预和引导

央行在港发行央票以助人民币汇率稳定

中国进一步放松国际机构发行“熊猫债”约束

中国9月末外汇储备环比减少

商业银行理财管理《办法》允许借道投资股票

我国村镇银行空白县将进一步减少

险企面临资产负债管理和流动性风险

证监会为并购重组提供“小额快速”审核通道

证监会发布新准则规范公司治理

2017年中国信托行业运营概况

国家对社保基金投资获利的企业不征税

目 录

【监管动向】	3
央行：再次降准 稳健中性的货币政策取向保持不变	3
中国仍需对汇率进行适当干预和引导	3
央行在港发行央票以助人民币汇率稳定	4
中国进一步放松国际机构发行“熊猫债”约束	4
中国 9 月末外汇储备环比减少	4
商业银行理财管理《办法》允许借道投资股票	5
我国村镇银行空白县将进一步减少	6
险企面临资产负债管理和流动性风险	6
证监会为并购重组提供“小额快速”审核通道	6
证监会发布新准则规范公司治理	7
2017 年中国信托行业运营概况	7
国家对社保基金投资获利的企业不征税	8
【国际动态】	8
业内估计贸易战明年将打击美国普通消费者	8
IMF 两年来首次下调全球经济预期	9
世行下调东亚明年经济增长预测	9
新兴市场货币再遭“血洗”	10
瑞士不再是海外的“避税天堂”	10
【学科动态】	11
跨境资本流动的原因及对金融安全的影响	11
系统性金融风险防控的国际实践及其启示	11
宏观审慎政策框架能否有效抑制金融风险？——基于宏观审慎评估的视角	11
债务风险累积与商业银行不良贷款形成	12

【监管动向】

央行：再次降准 稳健中性的货币政策取向保持不变

央行有关负责人表示，此次降准的主要内容是，自2018年10月15日起，下调大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率1个百分点。降准所释放的部分资金用于偿还10月15日到期的约4500亿元中期借贷便利（MLF），这部分MLF当日不再续做。除去此部分，降准还可再释放增量资金约7500亿元。本次降准的主要目的是优化流动性结构，增强金融服务实体经济能力。当前，随着信贷投放的增加，金融机构中长期流动性需求也在增长。此时适当降低法定存款准备金率，置换一部分央行借贷资金，能够进一步增加银行体系资金的稳定性，优化商业银行和金融市场的流动性结构，降低银行资金成本，进而降低企业融资成本。同时，释放约7500亿元增量资金，可以增加金融机构支持小微企业、民营企业和创新型企业的资金来源，促进提高经济创新活力和韧性，增强内生经济增长动力，推动实体经济健康发展。本次降准仍属于定向调控，银行体系流动性总量基本稳定，银根是稳健中性的，货币政策取向没有改变。降准释放的部分资金用于偿还中期借贷便利，属于两种流动性调节工具的替代，而余下资金则与10月中下旬的税期形成对冲，因此，在优化流动性结构的同时，银行体系流动性的总量基本没有变化。中国人民银行将继续实施稳健中性的货币政策，不搞大水漫灌，注重定向调控，保持流动性合理充裕，引导货币信贷和社会融资规模合理增长，为高质量发展和供给侧结构性改革营造适宜的货币金融环境。本次降准弥补了银行体系流动性缺口，优化了流动性结构，银根并没有放松，市场利率是稳定的，广义货币（M2）和社会融资规模增长率与名义GDP增长率基本匹配，是合理适度的，不会形成贬值压力。本次降准有利于促进经济结构调整，推动高质量发展，经济基本面对人民币汇率的支撑更加巩固。作为大型发展中经济体，中国出口有较强的竞争力，同时，中国经济以内需为主，制造业门类齐全，产业体系较为完善，进口依存度适中，人民币汇率有充足的条件保持在合理均衡水平上的基本稳定。中国人民银行将继续采取必要措施，稳定市场预期，保持外汇市场平稳运行。

中国仍需对汇率进行适当干预和引导

北京时间9月27日，美联储宣布加息25个基点，中国是否跟随加息受到市场关注。中国人民银行参事、调查统计司原司长盛松成认为，如果我国跟随美国加息，无论是提高存贷款基准利率，还是提高公开市场操作利率，都不适合我国目前国内经济金融形势。所以，目前我国不宜跟随美联储加息。另外，盛松成认为人民币在美联储此次加息中承压有限。一方面，美联储加息早已在市场预料之中，另一方面，美国本轮经济繁荣期已经较长，而今年以来，人民币相对于美元也已有较大幅度的调整。此外，我国货币政策独立性较高，国内经济金融运行才是决定我国货币政策的主要因素。而对于汇率，我国

实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。

央行在港发行央票以助人民币汇率稳定

9月20日晚，中国人民银行通过官网宣布已与香港金融管理局签署合作备忘录，以便利央行票据在香港发行。人民银行通过发行央票，将起到调节离岸人民币流动性，稳定市场预期等作用，使人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。此前离岸人民币流动性主要是由香港金管局管理，现在央行则可以直接参与调节，更好发挥对离岸人民币市场利率的引导作用。同时，通过央票对市场流动性进行调节，可以稳定市场预期。市场则可以通过对央票发行、到期以及续发规模来对央行的政策意图进行判断，这将增加政策透明度。短期来看，央票的发行会对离岸市场的流动性造成一定程度的紧缩效用，在某种程度上产生类似于加息的效果。而在目前时点来选择发行央票，也在一定程度上表明央行希望保持政策灵活度，一旦离岸市场出现较为明显的人民币空头情绪，发行央票可以提高离岸人民币市场的利率水平，增加做空人民币的成本，抑制人民币空头。而且，在市场普遍预期美联储将在下周加息的背景下，人民币汇率面临压力，所以选择这个时点，也给市场发出央行仍然希望保持汇率稳定的信号。消息公布后不久，离岸、在岸市场人民币汇率双双走高。

中国进一步放松国际机构发行“熊猫债”约束

“熊猫债”发行制度再一次迎来变革。9月25日，央行、财政部联合发布《全国银行间债券市场境外机构债券发行管理暂行办法》。值得注意的是，国际开发机构在银行间市场发债也不再设发债“门槛”约束，相比之下，此前只有满足其人民币债券评级在AA以上、已为中国境内项目或企业提供的贷款和股本资金在十亿美元以上等条件才可被允许发熊猫债。《办法》的另一大亮点，在于放宽熊猫债发行的会计和审计准则要求。在会计准则方面，按照过去的监管要求，境外发行人应按照中国会计准则或经财政部按照互惠原则认定已与中国企业会计准则实行等效的会计准则，而财政部认可的等效会计准则只包括香港和欧盟等少数地区的会计准则。《办法》同样放宽了审计准则要求，如境外机构发行债券采用其他会计准则编制财务报告的，可聘请满足具备五年以上从事公开发行证券相关审计业务经验、具有良好国际声誉和市场认可度等条件的境外会计师事务所进行审计。截至2018年8月末，境外机构已累计在银行间债券市场发行债券1781.6亿元，发行主体也从最早的国际开发机构拓展到外国政府、境外金融机构和非金融企业。

中国9月末外汇储备环比减少

10月7日，中国央行公布的最新外汇储备规模数据显示，中国9月外汇储备30870.2亿美元，连续两月下降，9月环比减少227亿美元，上月减少82.3亿美元。中国9月外汇储备30870.2亿美元，不及预期31050亿美元和前值31097.2亿美元。相比2018

年 1 月份的 31614.57 亿美元，中国外汇储备今年以来已经下降超过 744 亿美元。国家外汇管理局新闻发言人王春英表示，9 月，我国外汇市场继续保持总体平稳态势，市场主体涉外交易行为较为理性有序。国际金融市场上，美元指数与 8 月末基本持平，主要非美元货币汇率有涨有跌，主要国家债券价格小幅下跌。汇率折算和资产价格变动等因素综合作用，外汇储备规模小幅下降。展望未来，虽然外部环境仍面临较大不确定性，但我国经济有较强的适应能力和抵御外部风险能力，稳健的基本面将继续为外汇市场平稳运行提供坚实的基础。国内外因素综合作用，我国外汇储备规模有望在波动中保持稳定。

商业银行理财管理《办法》允许借道投资股票

9 月 28 日，中国银保监会发布《商业银行理财业务监督管理办法》。新规延续了对资金池、期限错配行为的约束，但在借道公募基金投资股票等方面，给予松绑。新规给银行的过渡期截止日为 2020 年 12 月 31 日。梳理《办法》的要点包括：（1）允许银行公募理财借道公募基金投资股市。根据《办法》规定，商业银行理财产品可以投资于国债、地方政府债券、中央银行票据、政府机构债券、金融债券、银行存款、大额存单、同业存单、公司信用类债券、在银行间市场和证券交易所市场发行的资产支持证券、公募证券投资基金、其他债权类资产、权益类资产以及国务院银行业监督管理机构认可的其他资产。这意味着在理财业务仍由银行内设部门开展的情况下，放开公募理财产品不能投资与股票相关公募基金的限制，允许公募理财产品通过投资各类公募基金间接进入股市。同时，理财产品投资公募证券投资基金可以不再穿透至底层资产。（2）理财销售引入“24 小时”冷静期。在私募理财产品销售方面，引入不少于 24 小时的投资冷静期要求。冷静期内，如投资者改变决定，银行应当遵从投资者意愿，解除已签订的销售文件，并及时退还投资者的全部投资款项。银保监会相关负责人表示，这一修改主要是借鉴国内外通行做法，更加有利于保护投资者权益。（3）银行投资非标资产不超过总资产的 4%。《办法》规定，在限额上，要求银行理财产品投资非标准化债权类资产的余额，不得超过理财产品净资产的 35% 或本行总资产的 4%；在集中度上，要求投资单一债务人及其关联企业的非标准化债权类资产余额，不得超过本行资本净额的 10%。（4）理财子公司要独立开展业务。银行通过子公司开展理财业务后，允许子公司发行的公募理财产品直接投资或者通过其他方式间接投资股票，相关要求在《商业银行理财子公司管理办法》中具体规定。（5）可投资资产支持票据（ABN）纳入理财产品投资范围。在理财产品投资范围、穿透管理和理财投资顾问管理等方面，采纳市场反馈意见，进一步明确了相关要求，如明确在银行间市场发行的资产支持证券（包括 ABN）属于理财产品的投资范围。（6）开放式公募理财持有现金类资产不少于 5%。（7）禁止银行嵌套投资。在嵌套方面，要求缩短融资链条，为防止资金空转，延续理财产品不得投资本行或他行发行的理财产品规定；根据“资管新规”，要求理财产品所投资的资管产品不得再“嵌套投

资”其他资管产品。

我国村镇银行空白县将进一步减少

银保监会网站 9 月 17 日消息，经国务院批准，近日，银保监会同意河北、山西、内蒙古、黑龙江、福建、河南、湖南、广东、广西、四川、云南、陕西、甘肃、青海、新疆等 15 个中西部以及存在老少边穷且村镇银行规划尚未完全覆盖这一情况的省区，开展首批“多县一行”制村镇银行试点。具体模式是，在多个邻近县中选择一个县设立村镇银行总部，在邻近县设立支行。设立支行数量根据所在地经济金融总量、主发起人资本实力和风险管控能力等因素综合确定，原则上一般不超过 5 个。根据试点安排，此次 15 个省区“多县一行”制村镇银行试点，可覆盖 43 个村镇银行空白县，其中 28 个属于国定贫困县和连片特困地区县。截至今年 6 月末，全国共组建村镇银行 1605 家，县市覆盖率 67%，覆盖了 415 个国定贫困县和连片特困地区县。中西部地区共组建村镇银行 1050 家，占村镇银行总数的 65.4%。已开业的村镇银行资产总额 1.4 万亿元，农户和小微企业贷款合计占比 91.8%，户均贷款 34.9 万元。

险企面临资产负债管理和流动性风险

近日，普华永道发布的《2018 保险公司全面风险管理与资产负债管理调查报告》中，受访机构普遍认为，“资产负债管理模型与工具”与“风险管理目标与工具”是资产负债管理与风险管理中最薄弱的部分；而流动性风险超过操作风险成为今年受访机构第二大薄弱的子风险领域。从整体情况来看，共有 82 家保险机构参与了调查，今年行业对 SARMRA（偿付能力风险管理要求与评估）得分预期更为谨慎，平均预期得分为 77.77，低于往年的平均预期，这与当前严监管环境下的市场预期一致。据介绍，今年 3 月份，原保监会才发布保险资产负债管理监管规则，不过，由于有此前偿二代等监管规则的推动以及行业对资产负债管理理念的逐步普及与关注，多数受访机构反馈已按照监管要求搭建了资产负债管理框架。从整体水平来看，保险行业资产负债管理仍处在较初级水平，资产负债管理能力评估与量化评估的行业平均预期得分均在 70 分以下，分别为 66.5 分和 68.9 分。对于推进资产负债管理工作的挑战，受访保险机构普遍认为主要体现在三个方面：“分析与量化模型的复杂性”、“人员不足和经验欠缺”以及“跨部门的职责分工、协调沟通与工作配合”。值得一提的是，在资产负债管理与风险管理的风险领域中，险企对流动性风险的关注度明显提升。今年有险企出售部分资产来换取流动性，这是补充资金本、降低流动性风险的合理选择。

证监会为并购重组提供“小额快速”审核通道

证监会网站 10 月 8 日发布关于并购重组“小额快速”审核适用情形的相关问题与解答，对上市公司并购重组“小额快速”审核的适用情形有哪些，具体有何要求等问题进行了解答。证监会表示，上市公司发行股份购买资产，不构成重大资产重组，且满足

下列情形之一的，即可适用“小额快速”审核，证监会在受理后将直接交并购重组委审议：一是最近 12 个月内累计交易金额不超过 5 亿元；二是最近 12 个月内累计发行的股份不超过本次交易前上市公司总股本的 5%，且最近 12 个月内累计交易金额不超过 10 亿元。“累计交易金额”是指以发行股份方式购买资产的交易金额；“累计发行的股份”是指用于购买资产而发行的股份。未适用“小额快速”审核的发行股份购买资产行为，无需纳入累计计算的范围。证监会还表示，有下列情形之一的，不适用“小额快速”审核：一是募集配套资金用于支付本次交易现金对价的，或募集配套资金金额超过 5000 万元的；二是按照“分道制”分类结果属于审慎审核类别的。证监会提出，适用“小额快速”审核的，独立财务顾问应当对以上情况进行核查并发表明确意见。

证监会发布新准则规范公司治理

中国证监会日前发布了修订后的《上市公司治理准则》（以下简称《准则》），旨在进一步推动上市公司规范运作，提升公司治理水平，保护投资者合法权益。《准则》自发布之日起施行。修订后的《准则》共十章、98 条，内容涵盖上市公司治理基本理念和原则，股东大会、董事会、监事会的组成和运作，董事、监事和高级管理人员的权利义务，上市公司激励约束机制，控股股东及其关联方的行为规范，机构投资者及相关机构参与公司治理，上市公司在利益相关者、环境保护和社会责任方面的基本要求以及信息披露与透明度等。据悉，此次修订的重点包括以下 4 个方面。一是强化上市公司在环境保护、社会责任方面的引领作用，增加上市公司党建要求。二是进一步加强对控股股东、实际控制人及其关联方的约束，更加注重中小投资者保护，发挥中小投资者保护机构的作用。三是推动机构投资者参与公司治理，强化董事会审计委员会作用，确立环境、社会责任和公司治理（ESG）信息披露的基本框架。四是对上市公司治理中面临的控制权稳定、独立董事履职、上市公司董监高评价与激励约束机制、强化信息披露等提出新要求。据了解，证监会下一步将根据新《准则》，研究完善相关规章、规范性文件，指导证券交易所、中国上市公司协会等自律组织制定、修改相关自律规则，逐步完善上市公司治理规则体系。

2017 年中国信托行业运营概况

9 月 28 日，由中国信托业协会组织编制的《中国信托业 2017 年度社会责任报告》正式发布，首次集中向社会公众展示了信托业 2017 年的表现情况。截至 2017 年年末，68 家信托公司管理的信托资产规模达 26.25 万亿元，全年新增客户 19 万余人，服务客户 88 万余人；向投资者分配信托收益基本保持稳定，达 6831.36 亿元。从 2011 至 2017 年，信托业累计向投资者分配信托收益 32507.24 亿元。此外，《报告》还披露，2017 年信托产品加权平均收益率为 6.31%。在监管指引下，信托业严守不发生系统性金融风险的底线，不良率为 0.5%，较 2016 年年末下降 0.08%，这与全行业长期对履行受托责任的高度重视密切相关。《报告》显示，2017 年，信托业投入实体经济领域的信托规模达

14.7 万亿元，占比高达 67.09%，覆盖了实体经济各个领域。其中，在“一带一路”建设上，提供资金支持 6230 亿元；“京津冀协同发展”，为区域内城市基础设施建设、棚户区改造等重点项目提供资金支持达 8312 亿元。而在绿色信托方面，截至 2017 年年末，信托公司存续绿色信托项目 564 个，资金规模 1693.19 亿元，其中集合资金信托项目 673.46 亿元，单一资金信托项目 1019.73 亿元，涵盖污水管网工程、河道整治、新能源汽车、生物能源等业务类型。截至 2017 年年末，共有 32 家信托公司设立了绿色信托业务部。

国家对社保基金投资获利的企业不征税

9 月 29 日，财政部发布《关于全国社会保障基金有关投资业务税收政策的通知》（以下简称“《通知》”），公布了全国社会保障基金有关投资业务的税收政策。《通知》明确，对社保基金取得的直接股权投资收益、股权投资基金收益，作为企业所得税不征税收入。

《通知》指出，对社保基金会、社保基金投资管理人在运用社保基金投资过程中，提供贷款服务取得的全部利息及利息性质的收入和金融商品转让收入，免征增值税；对社保基金取得的直接股权投资收益、股权投资基金收益，作为企业所得税不征税收入；对社保基金会、社保基金投资人管理的社保基金转让非上市公司股权，免征社保基金会、社保基金投资人应缴纳的印花税。《通知》自发布之日起执行，发布前发生的社保基金有关投资业务，符合本通知规定且未缴纳相关税款的，按本通知执行；已缴纳的相关税款，不再退还。

【国际动态】

业内估计贸易战明年将打击美国普通消费者

美国两轮对华关税清单涉及逾 7000 项商品，特朗普政府还扬言，如果未能达成协议，加征关税将涵盖余下所有中国进口商品。标普认为，中美都有庞大的内需市场，现在毋须过分忧虑贸易战带来摧毁性结果，“但这绝非琐碎的成本。”美中贸易全国委员会总裁 Craig Allen 称，中国在很多方面都需要大胆、广泛的开放，如牌照审批上优待国企、本土企业，在大量行业设有外资持股限制，但他也认为，贸易战对美国经济的影响会逐步扩大，从最先受冲击的钢铝使用者、美国农民，整体美国工业、双边投资活动也渐受影响。即使企业会调整供应链，但不少商界也明言要完全避开中国制品几乎不可能，而内地以关税反击美国出口品，会带来相似的效果。在本土生意以外，中美双边投资也受到压力。据美国商会 9 月发布的会员调查，73% 会员表示旗下生意已受中美贸易战影响，最大压力是受内地更加严密的监管，各有 13% 表示销售额因关税或供应不稳而蒙受损失。调查还发现，90% 的会员认为中国是其海外发展的五大主要市场，比率较前两年还要高，但部分企业称，如果贸易纠纷影响美企进入中国及影响供应链，美企会转移投

资到挑战较少的市场。Craig Allen 还指出，如果美中双方未达成协议，明年 1 月起税率由 10% 加至 25%，通胀压力肯定增加，连同利率上升，有可能广泛影响到美国居民的生活，尤其会影响年轻的新家庭、自雇人士，以至中低收入人士。

IMF 两年来首次下调全球经济预期

在 10 月 9 日发布的《世界经济展望》中，IMF 将 2018、2019 年全球经济增速预期均由 3.9% 下调至 3.7%，原因是全球贸易问题及新兴市场风险。在最新报告中，IMF 下调了对全球贸易量增速的预期，预计今明两年商品和服务总贸易量增速分别为 4.2%、4%，较此前分别下调 0.6 及 0.5 个百分点。IMF 将 2019 年美国增长预期由 2.7% 下调至 2.5%，维持 2018 年预期 2.9% 不变。将 2019 年中国增长预期由 6.4% 下调至 6.2%，维持 2018 年预期 6.6% 不变。将 2018 年欧元区增长预期由 2.2% 下调至 2.0%，维持 2019 年预期 1.9% 不变。同时新兴市场 2018、2019 年预期由此前的 4.9% 下调至 4.7%。IMF 称，在过去六个月中，全球经济增长的下行风险已经上升，向下修正反映出一些主要发达经济体在 4 月至 9 月中旬实施或批准的贸易措施的负面影响，以及一些主要新兴市场和发展中经济体的前景疲弱，特定国家因素、更严峻的金融条件、地缘政治紧张局势以及更高的石油进口费用等。IMF 首席经济学家 Maurice Obstfeld 表示此前对全球经济增长的预期“过于乐观”。对于美国而言，在财政刺激下经济强劲增长，但这也推动利率走高，一旦部分财政刺激政策退出，其经济增速就将开始放缓。对于新兴市场国家，IMF 表示，鉴于面临的市场紧缩问题，不少新兴经济体通过利用现有货币政策框架以及灵活的汇率政策，总体表现相对不错。不过不可否认的是，他们面对大型国际市场冲击更易受到影响的风险也已上升。IMF 警告，目前各国政府此时能够应对危机局面的政策工具也少的多，因此需要构筑财政上的缓冲，并加强在其他方面的弹性，包括升级金融监管体制，以及实施能够促进企业和劳动力市场活力的结构性改革。

世行下调东亚明年经济增长预测

由于贸易紧张局势和资本流动不稳影响全球经济前景，世界银行略微下调东亚及太平洋地区明年的经济增长预测。总部位于华盛顿的世行 10 月 4 日在一份报告中表示，该地区的发展中经济体应该“充分”利用现有宏观经济政策来缓解外部冲击的影响。世界银行在其经济更新报告中表示，包括中国在内的东亚和太平洋地区（EAP）发展中经济体今年的经济增长率预计从去年的 6.6% 降至 6.3%，预计 2019 年为 6.0%。上述 2019 年经济增长预估低于世界银行 4 月份预测的 6.1%，反映了中国经济的放缓态势。中国继续进行经济调整，从依赖投资转向注重国内消费。世行称，预期中国经济增长率今年会放缓至 6.5%，较稍早估值持平；此外，预期明年经济增长率将进一步减慢至 6.2%，之前预测为成长 6.3%。“维持强劲增长面临的主要风险包括：贸易保护主义升级、金融市场动荡加剧以及中国国内财政和金融脆弱性的互相影响。”世行东亚和太平洋地区首席经济学家 Sudhir Shetty 说道。“在风险上升的背景下，发展中的 EAP 经济体需要利

用所有可用宏观经济、审慎的结构性政策来平复外部冲击，并提升潜在经济增长率。”他在声明中称。世行预期 EAP 地区 2020 年经济增长率将在 6.0%，较前次估值持平。

新兴市场货币再遭“血洗”

受强势美元和高油价冲击，新兴市场货币这两天又跌惨了。全球恐慌指数 VIX 涨近 30% 至 15.03 左右。多个新兴市场货币再度大贬，土耳其里拉近日再度大跌。10 月 4 日一度跌超 2%，10 月 5 日则继续下跌，今年跌幅已近 40%。印度卢比一度跌至 73.77，创 20 年来新低，兑美元汇率累计下跌约 15%，成为年初至今亚洲表现最差的货币之一。10 月 4 日，印尼盾兑美元跌 0.6% 至 15160 印尼盾，逾 20 年来新低，年初至今跌幅约 10%。根据不完全统计，年初至今非美元货币兑美元贬值幅度在双位数的货币达到 7 个，分别是阿根廷比索、土耳其里拉、南非兰特、巴西雷亚尔、印度卢比、俄罗斯卢布、印尼盾。但更为重要的是，贬值幅度即将突破 10% 的不在少数，虽然仍以新兴市场货币为主，但竟也出现了发达国家货币的身影。澳元成表现最差发达市场货币之一，因高度依赖海外资金的澳洲银行受全球流动性紧缩承压，叠加市场对保护主义及澳洲经济的担忧，澳元近几日也跟着新兴市场货币一起大跌。10 月 4 日跌至 2016 年 2 月以来最低水平，过去三周下跌超 3%。受国内政治影响，截至 9 月 28 日，瑞士克朗/美元较今年二月的高点回撤了 11%。不过，不少机构认为，作为 G10 国家中“最被低估”的货币，瑞典克朗后市升值的潜力很大。近日新兴市场货币遭受的新一轮“血洗”，始作俑者主要是美元走强。自 9 月 26 日受美联储加息以来，美元指数连续 6 日走强，一度再次站上 96 关口，FXSTREET 分析师 FLAVIO TOSTI 撰文称，美元指数依然处于上涨趋势，美元多头下一个目标是触及位于 97 的 2018 年高点。因此，考虑到美联储加息还将继续，明年欧洲、日本等发达经济体货币政策也将回归正常化，全球流动性会持续收紧，这些脆弱的国家还将遭受一轮轮暴击。

瑞士不再是海外的“避税天堂”

瑞士银行业独特的保密制度迎来终结。据瑞士联邦税务管理局官网 10 月 5 日发布的公告，按照金融账户涉税信息自动交换（AEOI）标准，该机构已于 9 月底同其他国家税务机关交换了金融账户信息，为史上首次。随着经济全球化进程加快，纳税人通过境外金融机构持有和管理资产，并将收益隐匿在境外金融账户以逃避居民国纳税义务的现象日趋严重，各国对加强国际税收信息交换、维护本国税收权益的意愿愈显迫切，在这种背景下，AEOI 标准应运而生。2014 年 7 月，受二十国集团（G20）委托，经济合作与发展组织（OECD）发布了 AEOI 标准，获得当年 G20 布里斯班峰会的核准，为各国加强国际税收合作、打击跨境逃避税提供了有力工具。瑞士联邦税务管理局的最新举措意味着，对于那些希望隐匿离岸资产的人来说，瑞士这个全球最大的离岸财富管理中心已经不再具备“避税天堂”的作用。上述公告提到，首批按照 AEOI 标准与瑞士联邦税务管理局进行信息交换的国家为欧盟国家外加其他九个国家和地区：澳大利亚、加拿大、根

西岛、冰岛、马恩岛、日本、泽西岛、挪威以及韩国。不过在欧盟成员国中，塞浦路斯和罗马尼亚被排除在外，因为他们还未在保密性以及数据安全上满足国际要求。此外，瑞士向澳大利亚和法国的数据传送暂时延迟，因为这两国出于技术原因尚未向瑞士联邦税务局传送数据。到目前为止，包括银行、信托以及保险公司在内的约 7000 家机构在瑞士联邦税务局处登记并与该机构共享金融账户信息。公告提到，瑞士税务局已向合作方共享了约 200 万条金融账户信息，自身也收到数以百万计的信息，这包括账户持有者的姓名、住址、国籍、纳税识别信息、税务申报机构、账户余额以及资本利得等等。这一信息交换将令税务部门得以确认纳税人是否如实申报自己的海外账户。在国际压力下，近年来瑞士银行业的保密制度已在不断弱化。在 G20 的推动下，截至 2017 年 6 月 30 日，已有 101 个国家和地区承诺实施 AEOI 标准，96 个国家和地区签署实施该标准的多边主管当局协议或者双边主管当局协议。不过，这一信息共享仅涉及本国的离岸账户，对于瑞士国内居民来说，官方机构依然无法自动获取他们的国内账户信息。

【学科动态】

跨境资本流动的原因及对金融安全的影响

正常的跨境资本流动可以促进我国的金融体系迅速融入全球经济一体化进程,实现资源优化配置和经济运行机制的高效运转,但过度而不均衡的跨境资本流动则可能冲击金融体系的稳定,影响金融安全。因此分析跨境资本流动的产生原因和跨境资本流动带来的金融安全问题,并有的放矢地提出防范金融风险、保障金融安全的政策建议,具有非常重要的现实意义。本文系统梳理了以往学者的研究文献,从汇率波动、资本项目开放、资本外逃和洗钱等角度,分析了导致资本跨境流动的原因,以及过度的资本跨境流动对我国金融安全可能造成的影响,并在此基础上提出有序开放资本账户、降低汇率过分波动、打击洗钱和资本非法外逃等政策建议。

作者：武汉大学经济与管理学院 马理等 来源：《武汉金融》2018 年第 8 期

系统性金融风险防控的国际实践及其启示

2008 年国际金融危机后,防控系统性金融风险已经成为全球金融监管改革的核心内容。本文梳理了国际金融组织、欧盟和美国在防控系统性金融风险上所采取的一系列举措,并从中总结出了防范系统性金融风险的启示。本文认为,需要加强对系统性金融风险防控的顶层设计,强化中央银行在系统性金融风险防控中的地位和作用,实现宏观审慎监管与微观审慎监管的有效结合,并逐步建立统一的系统性金融风险监管标准。

作者：中南财经政法大学金融学院 宋清华等 来源：《武汉金融》2018 年第 8 期

宏观审慎政策框架能否有效抑制金融风险?——基于宏观审慎评估的视角

本文以破产风险 Z 值来代表商业银行的风险承担状况,基于宏观审慎评估视角实证

分析宏观审慎政策框架的作用效果。结果表明:宏观审慎评估会降低商业银行的风险承担,因而宏观审慎政策能够显著抑制金融风险;由于存在显著非对称性,宏观审慎评估的效应差异显著存在,对于资本充足率相对较低、规模较小的银行,宏观审慎评估对其风险承担的影响更大。

作者: 对外经济贸易大学金融学院 李义举等 来源:《金融论坛》2018 年第 9 期

债务风险累积与商业银行不良贷款形成

本文通过分析政府、企业和居民部门对金融部门的债务风险传导过程,研究商业银行不良贷款的形成机制。研究发现:(1)政府、企业和居民部门债务风险累积将导致商业银行不良贷款规模扩大;(2)商业银行信贷分布过度集中会导致商业银行不良率上升;(3)收益的激励效应对非上市城商行、农商行影响更大。进一步分析发现,金融部门承担了实体部门转移的风险。

作者: 昆明理工大学 张海亮等 来源:《金融论坛》2018 年第 9 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