



主要内容

央行全面降准

利率市场化改革成为 2019 年央行工作重点

2019 年稳健的货币政策要更加注重松紧适度

央行将取消企业银行账户许可改为备案制

2018 年我国外储缩水 672 亿美元

银行业异地非持牌经营行为将进行整改

银行业金融机构资产、负债规模增速继续下降

开曼群岛将不再是中国证券监管的“盲区”

证监会将在上交所设立科创板并尽快落地注册制

中国财政部将所持人保股权划转社保基金

2000-2016 年我国金融资产增速快于非金融资产

目 录

【监管动向】	3
央行全面降准	3
利率市场化改革成为 2019 年央行工作重点	3
2019 年稳健的货币政策要更加注重松紧适度	3
央行将取消企业银行账户许可改为备案制	4
2018 年我国外储缩水 672 亿美元	4
银行业异地非持牌经营行为将进行整改	5
银行业金融机构资产、负债规模增速继续下降	5
开曼群岛将不再是中国证券监管的“盲区”	6
证监会将在上交所设立科创板并尽快落地注册制	6
中国财政部将所持人保股权划转社保基金	6
2000-2016 年我国金融资产增速快于非金融资产	7
【国际动态】	8
亚投行将成立 5 亿美元基金吸引私人投资	8
美联储主席暗示将放缓加息节奏	8
全球股市在 2018 年市值暴跌近 12 万亿美元	8
IMF 高官警示各国做好应对全球经济衰退准备	9
多数央行没有发行电子货币的计划	9
【学科动态】	10
金融监管与绿色金融发展:实践与研究综述	10
人民币互换协议的贸易效应研究——兼评人民币互换对推进“一带一路”建设的影响	10
金融杠杆如何影响系统性金融风险?——U 型关系与空间溢出	11
大中型民营企业融资脆弱性问题分析	11

【监管动向】

央行全面降准

中国人民银行 1 月 4 日决定下调金融机构存款准备金率 1 个百分点，其中，2019 年 1 月 15 日和 1 月 25 日分别下调 0.5 个百分点。同时，2019 年一季度到期的中期借贷便利（MLF）不再续做。人行相关负责人介绍，此次降准将释放资金约 1.5 万亿元，加上即将开展的定向中期借贷便利操作和普惠金融定向降准动态考核所释放的资金，再考虑今年一季度到期的中期借贷便利不再续做的因素后，净释放长期资金约 8000 亿元。这次降准是中国央行自 2018 年初以来的 5 次降准中幅度最大的一次，这 5 次降准中的其中几次只针对为小微企业提供大量贷款的银行。在人行宣布降准前，中共中央政治局常委、国务院总理李克强接连考察中国银行、工商银行和建设银行普惠金融部，并在银保监会主持召开座谈会时强调，坚持实施稳健的货币政策，不搞大水漫灌，运用定向降准等多种工具，适时预调微调，尤其是出台一系列针对性措施，着力解决小微企业融资难融资贵等问题，强监管、防风险取得阶段性成效，宏观杠杆率总体趋稳；坚持稳中求进工作总基调，保持宏观政策的连续性稳定性，注重加强宏观政策逆周期调节，实行普惠性减税和结构性减税，适时运用好全面降准、定向降准和再贷款、再贴现等政策工具，加大对实体经济特别是民营、小微企业的支持，为保持经济平稳健康发展提供支撑。

利率市场化改革成为 2019 年央行工作重点

2019 年中国人民银行工作会议近日在京召开，会议分析了当前经济金融形势，在部署的九项重点工作中，提出稳妥推进利率“两轨并一轨”，完善市场化的利率形成、调控和传导机制。利率市场化改革还有一些“硬骨头”。目前存贷款基准利率和市场利率“两轨”并存，存在存款“搬家”现象，一定程度上推动银行负债短期化、同业化，资金稳定性下降，成本上升。此外，市场基准利率体系培育、利率调控体系建设、金融机构定价能力培育等也有待进一步推进。央行认为要推动利率“两轨”逐步合“一轨”，趋向市场化的方向。健全银行内部转移定价机制。结合国际基准利率改革的经验和教训，进一步完善 SHIBOR 等基准利率体系，进一步健全中央银行市场化的利率调控和传导机制。同时，加强对理财产品及其他影子银行的监管，按照“实质重于形式”的原则，统一监管标准，强化资本、流动性和其他审慎约束，消除定价扭曲。

2019 年稳健的货币政策要更加注重松紧适度

中央经济工作会议结束之后，中国人民银行货币政策委员会 2018 年第四季度（总第 83 次）例会于 12 月 26 日在北京召开。央行官网称，会议认为，稳健中性的货币政策取得了较好成效，宏观杠杆率趋于稳定，金融风险防控成效显著，金融对实体经济的支持力度进一步增强。国内经济金融领域的结构调整出现积极变化，但仍存在一些深层

次问题和突出矛盾，国际经济金融形势更加错综复杂，面临更加严峻的挑战。会议指出，要继续密切关注国际国内经济金融形势的边际变化，增强忧患意识，加大逆周期调节的力度，提高货币政策前瞻性、灵活性和针对性。稳健的货币政策要更加注重松紧适度，保持流动性合理充裕，保持货币信贷及社会融资规模合理增长。继续深化金融体制改革，健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架，进一步疏通货币政策传导渠道。按照深化供给侧结构性改革的要求，优化融资结构和信贷结构，努力做到金融对民营企业的支持与民营企业对经济社会发展的贡献相适应，综合施策提升金融服务实体经济能力，推动稳健货币政策、增强微观主体活力和发挥资本市场功能之间形成三角良性循环，促进国民经济整体良性循环。进一步扩大金融对外开放，增强金融业发展活力和韧性。会议强调，要继续按照党中央国务院的决策部署，坚持稳中求进工作总基调，坚持稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期，创新和完善宏观调控，综合运用多种货币政策工具，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，在利率、汇率和国际收支等之间保持平衡，守住不发生系统性金融风险的底线。

央行将取消企业银行账户许可改为备案制

人民银行 1 月 9 日表示，今年年底前将分批试点取消企业银行账户许可工作推广至全国，年初将试点工作先行推广到江苏、浙江两省，其他各省可根据相关准备工作向央行申请分批实施，2019 年内完成取消企业银行账户许可工作。央行提供的新闻稿称，取消企业银行账户许可后，境内依法设立的企业法人、非法人企业、个体工商户在银行业金融机构办理基本存款账户、临时存款账户业务，由核准制改为备案制，央行不再核发开户许可证。取消许可后，商业银行对企业开户申请审核无误后，即可为符合条件的企业开户，无需再报央行许可。由此商业银行独立承担企业银行账户管理责任，负责企业银行账户全周期合规使用，央行不再参与企业银行账户开立审核，集中精力履行企业银行账户事中事后监管职责。央行并强调，全面强化企业银行账户事前事中事后管理，取消企业银行账户许可后，对账户管理只能加强不能削弱，对于账户业务风险，央行和商业银行不仅要遏制新增账户风险，还要减少存量账户风险。

2018 年我国外储缩水 672 亿美元

国家外汇管理局 1 月 7 日公布的最新数据显示，截至 2018 年 12 月末，去年 12 月中国外汇储备为 30727.12 亿美元，较去年 11 月增长了 110.15 亿美元，这是外汇储备连续两个月实现增长。国家外汇管理局新闻发言人、总经济师王春英称，2018 年 12 月，我国国际收支继续保持平稳运行态势，外汇市场供求基本平衡。年末非美元货币相对美元汇率小幅上升，主要国家债券价格有所上涨，汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，外汇储备规模小幅回升。与 2017 年 12 月末的 31399.49 亿美元相比，2018 年中国外汇储备缩水了 672.37 亿美元。但相比同样遭遇较大贬值预期的 2015 年和 2016 年，外储缩水的规模收窄：2015 年和 2016 年全年，中国外汇储备分别缩水了 5127 亿美元

和 3198.44 亿美元, 2017 年全年则增加了 1294 亿美元。外汇储备在去年 2 月减少 269.75 亿美元, 结束了此前的连续 12 月增长。在人民币对美元汇率持续贬值的背景下, 中国外汇储备虽然在去年 6 月和 7 月意外实现两连升, 但从去年 8 月开始连续连续三个月缩水, 且缩水幅度逐渐扩大, 11 月则重回升势, 去年最后两个月分别增长近 86 亿美元和 110 亿美元。“2018 年全年来看, 外汇储备规模出现小幅波动, 但总体保持稳定, 在全球经济增长分化、金融市场波动性明显加大背景下, 我国经济持续健康发展, 人民币汇率及市场预期总体稳定, 跨境资金流动和国际收支保持基本平衡, 为我国外汇储备规模稳定提供了坚实基础。”王春英表示。2018 年全年, 人民币对美元中间价累计贬值 3290 个基点, 幅度达到 5.04%。

银行业异地非持牌经营行为将进行整改

为进一步规范银行业金融机构异地非持牌经营行为, 维护金融市场秩序、防范金融风险, 近日, 银保监会发布了《关于规范银行业金融机构异地非持牌机构的指导意见》, 对存量异地非持牌机构进行整改, 过渡期为一年, 指导意见共十三条, 主要包括基本原则、规范要求、监管职责、过渡期要求等内容。首先, 《指导意见》对异地非持牌机构进行了定义和划分, 并根据风险外溢程度与风险管理需求的不同提出规范要求。规定了异地非持牌机构分为异地经营性非持牌机构(经营性机构)和异地非经营性非持牌机构(非经营性机构)。对于经营性机构, 《指导意见》要求此类机构应当按照《中资商业银行专营机构监管指引》(银监发〔2012〕59号)要求, 对符合持牌要求的经营性机构, 按照行政许可程序申领专营机构或专营机构分支机构金融许可证; 对不符合持牌要求的, 将其并入当地分支行管理或予以撤销。而对于境内非经营性机构, 《指导意见》要求该类机构至少提前 2 个月向法人监管机构及拟设立非经营性机构的所在地监管机构报告, 并定期向法人监管机构报告境内非经营性机构相关情况。《指导意见》对存量异地非持牌机构的整改安排了一年的过渡期。

银行业金融机构资产、负债规模增速继续下降

12 月 25 日, 银保监会公布的银行业监管统计指标月度情况表显示, 截至 2018 年 11 月末, 银行业金融机构总资产为 259.91 万亿元, 同比增长 6.3%; 总负债为 238.52 万亿元, 同比增长 5.8%。银行业金融机构总资产与总负债的同比增速已连续两个月下降。从机构类型看, 大型商业银行的规模增速较为平稳。截至 11 月末, 大型商业银行总资产为 92.46 万亿元, 同比增长 6.9%, 在银行业金融机构中的占比为 35.6%; 总负债为 84.65 万亿元, 同比增长 6.5%, 在银行业金融机构中的占比为 35.5%。数据显示, 截至 11 月末, 股份制商业银行总资产、总负债规模的同比增速在各类银行业金融机构中垫底, 分别为 3.4%和 2.7%。与此同时, 股份制银行的总资产、总负债规模在整个银行业金融机构中的占比分别为 17.7%和 17.8%。在城市商业银行和农村金融机构方面, 总资产、总负债规模的同比增速也呈现下降趋势。截至今年 11 月末, 城市商业银行总资产、总负

债的规模同比增速分别为 7.8%和 7%，而 10 月末这一数据分别为 7.9%和 7.1%；农村金融机构总资产的同比增速由 10 月末的 5.3%下降至 4.5%，总负债同比增速由 4.8%降至 4%。

开曼群岛将不再是中国证券监管的“盲区”

近日，中国证监会与开曼群岛金融管理局正式签署《证券期货监管合作谅解备忘录》。《备忘录》的签署，有利于加强中国证监会与开曼群岛金融管理局在证券期货领域的信息交流与执法合作，标志着双方监管机构的合作进入了一个新的阶段。目前，众多在开曼群岛注册的中国公司利用全球资本市场进行融资或上市交易。中国证监会一贯重视与境外证券期货监管机构的交流与合作。迄今，中国证监会已相继同 63 个国家和地区的证券期货监管机构建立了跨境监管执法协作机制，协同打击违法违规行为，维护投资者合法权益。今后，中资企业在开曼群岛的注册、财务等信息，以及离岸操作的相关信息，都有可能在合作机制下为中国证监会所知晓。

证监会将在上交所设立科创板并尽快落地注册制

中国证监会日前在讨论中央经济工作会议内容时表示，习近平主席强调指出：“资本市场在金融运行中具有牵一发而动全身的作用，要通过深化改革，打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，提高上市公司质量，完善交易制度，引导更多中长期资金进入，推动在上交所设立科创板并试点注册制尽快落地。”为此，证监会明确了明年的工作重点：一是确保在上交所设立科创板并试点注册制尽快落地，统筹推进发行、上市、信息披露、交易、退市、投资者适当性管理等基础制度改革，更好服务科技创新和经济高质量发展。二是坚持把防范化解金融风险放到更加突出的位置，重点做好股票质押、债券违约、私募基金等重点领域风险防范处置，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。三是健全多层次市场体系，支持企业拓展直接融资渠道。深化创业板和新三板改革，加快发展私募股权投资基金，发展和完善企业资产证券化业务，推动债券品种创新，更好支持民营经济发展。四是优化再融资制度，深化市场化并购重组改革，鼓励国有控股企业和金融企业实施员工持股和股权激励，不断提升上市公司质量。五是推动更多中长期资金入市。鼓励保险资金、全国社保基金等扩大入市规模。完善 QFII、RQFII 制度，开展个人税收递延型商业养老保险投资公募基金试点。六是完善交易制度，优化交易监管，丰富期货及衍生品工具，激发市场活力。七是进一步提升资本市场对外开放水平，加快建设具有国际竞争力的综合性投资银行，优化沪深港通机制，有序扩大期货特定品种开放范围。八是加快市场法治建设，强化依法全面从严监管，严厉打击各类违法违规行为，切实保护投资者合法权益。

中国财政部将所持人保股权划转社保基金

2018 年 12 月 28 日晚间，中国人保公告称，经财政部、人力资源社会保障部研究，

控股股东财政部决定将持有本公司股权的 10% 一次性划转给社保基金会持有。人保集团表示，本次权益变动后，公司控股股东仍为财政部，公司控股股东及实际控制人未发生变化。中国人保自 11 月 16 日起正式回归 A 股，发行价为每股 3.34 元。截止 12 月 28 日收盘，中国人保报收 5.38 元 / 股。此次划转完成后，财政部持有中国人保 269.065 亿股有限售条件 A 股流通股股票，占中国人保总股本约 60.84%；社保基金会持有中国人保 67.91 亿股有限售条件 A 股流通股股票，占中国人保总股本的约 15.36%。2017 年 11 月 18 日，国务院对外公布《实施方案》，明确将中央和地方国有及国有控股大中型企业、金融机构纳入划转范围，目前统一划转比例为企业国有股权的 10%，以充分体现基本养老保险代际公平和国有企业发展成果全民共享。划转的中央企业国有股权，由国务院委托社保基金会负责集中持有，社保基金有了新的筹资渠道。2018 年 11 月，社保基金副理事长陈文辉称，自 2017 年 11 月财政部公布了《实施方案》以来，第一批试点企业，5 家央企、200 亿元已经完成划转。随后财政部将进一步推进国有资本向社保基金的划转。他表示，我国养老金缺口不断加大，2017 年城镇居民养老金结余 4.3 万亿，如果剔除财政补贴，2014 年开始养老金的收入已经小于支出。

2000-2016 年我国金融资产增速快于非金融资产

12 月 26 日，国家金融与发展实验室发布的《中国国家资产负债表 2018》报告显示，2000—2016 年，我国非金融资产由 37.5 万亿元增长至 424.5 万亿元，增长了 10.3 倍；金融资产由 53.2 万亿元增长至 786.2 万亿元，增长了 13.8 倍。金融资产增速快于非金融资产，导致金融行业增加值占 GDP 的比例快速上升。具体来看，金融资产中平均增速最高的是证券投资基金、保险和未贴现银行承兑汇票，平均增速分别为 44.2%、26.7% 和 25.2%。这三项资产的增速领先和占比提高，反映出我国非银行金融体系的快速发展以及我国金融结构的不断优化。从财富规模来看，我国净国民财富全球排名第二。2016 年末，我国社会净财富（非金融资产与对外净资产之和）总计 437 万亿元，其中，国内非金融资产 424 万亿元，对外净资产 13 万亿元。中国社会净财富水平，相当于美国同期财富水平的 70.7%，位居世界第二。同期，我国 GDP 为 74.4 万亿元，相当于美国同期水平的 57.2%，也位居全球第二。报告认为，投资对财富积累的贡献最大。社会净财富的增长来自投资和价值重估。投资来源于储蓄，是总收入中未被消费的部分，形成了社会净财富在物量上的增加。价值重估则是由于资产价格变化导致的财富名义价值增长。具体来看，2000 年—2015 年，我国非金融资产年均增长 23 万亿，其中 68% 来自投资的贡献，32% 归因于价值重估。企业上市后估值提升、住房价格上涨等因素，是价值重估的主要原因。我国对外净金融资产年均增长 1 万亿，其中，投资贡献了 171%，价值重估的贡献则为 71%。2005 年以来，人民币持续升值，导致我国以外汇储备为主的对外资产的人民币价格减值。

【国际动态】

亚投行将成立 5 亿美元基金吸引私人投资

1月9日，亚洲基础设施投资银行（下称“亚投行”，AIIB）董事会批准成立规模为5亿美元的信用债投资基金，正式名称为“亚洲 ESG 增强信用管理投资组合”(AIIB ASIA ESG ENHANCED CREDIT MANAGED PORTFOLIO)，致力于推动基础设施相关债券成为一项资产类别。据了解，中国发行人所发行的债券将在组合中占相当的比重，且该组合将融合 ESG（环境、社会和治理）投资理念，聚焦符合标准的亚洲新兴市场基建相关的信用债。据了解，亚洲 ESG 增强信用管理投资组合的标的将包含由基建相关发行人发行的公司债，包括类主权债券、绿色债券，发行人所募得的资金将用于投资可持续基建项目等。此次亚投行亲自发行信用债基金，长期目的也是希望吸引私营部门资金来投资该基金，间接助力基建投资市场。由于信用债市场的流动性不强，因此该基金并不会采取频繁交易的策略。有亚投行人士表示，仍将倾向于将所投的信用债持有到期，而由于所投信用债的资质较好，且较国债等拥有更具吸引力的票息（料高出美债收益几百个基点），“相信未来该投资组合会吸引来自养老基金、主权基金、家族办公室等投资人参与投资。”“目前我们所有的项目融资动用的都是 200 亿美元实缴资本，虽然并不缺资金，但考虑到可持续性，亚投行未来一是要吸引私营部门融资，二是发债，此前亚投行已经获得穆迪、惠誉和标普三大国际评级机构最高信用评级。”

美联储主席暗示将放缓加息节奏

美联储主席鲍威尔 1 月 4 日表示，美联储将密切观察美国经济走向和金融市场形势变化，对收紧货币政策保持耐心。鲍威尔当天在亚特兰大出席美国经济学会会议时表示，2018 年美国整体表现较好，宏观经济数据显示就业市场继续表现强劲，通胀稳定在较低水平，预计美国经济增长势头将延续到 2019 年。但他同时指出，美联储也注意到金融市场对经济下行风险的担忧。鲍威尔表示，美联储没有预设政策路径，鉴于当前美国通胀水平稳定，美联储将继续观察美国经济走向，并对收紧货币政策保持耐心。他还表示，美联储做好准备在必要情况下调整货币政策，包括调整缩减资产负债表的进程，以实现其物价稳定和充分就业的双重目标。就近期有媒体报道称美国总统特朗普有意要求鲍威尔辞职，鲍威尔回应称，若特朗普提出要求，他不会辞职，并强调美联储有保持独立的长期传统。鲍威尔发表上述言论后，纽约股市三大股指在经历多日下挫后大幅上涨。分析人士认为，鲍威尔的言论暗示美联储将对后续加息保持耐心。摩根大通首席美国经济学家迈克尔·费罗利表示，鲍威尔讲话使其确信美联储 2019 年加息节奏将更平缓。

全球股市在 2018 年市值暴跌近 12 万亿美元

刚刚过去的 2018 年，被投资者认为是“过去十年来最糟糕的一年”。在过去的一年间，全球股市市值暴跌了将近 12 万亿美元。如此大的市值缩水幅度是金融危机以来的最大规模，也是历史上的第二大记录。如果从 2018 年 1 月的最高点计算，全球股市的市值损失更加惊人，达到 20 万亿美元。摩根大通资管首席投资官、固定收益部门负责人 ROBERT MICHELE 的警告振聋发聩：“如果只看市场表现的话，全球经济正迈向一场经济衰退。”不过他还补充说：“尽管我们同意全球经济增长正在放缓的观点，但我们并未看到经济衰退近在眼前。”从主要区域看：1、美股创十年最大年度跌幅。美国三大指数创十年来最差年度表现。道指和标普创 1931 年以来最差 12 月表现。2018 全年，标普累跌 6.24%，道指累跌 5.63%，纳指累跌 3.88%，均创 2008 年以来最大的年度百分比跌幅。纳指终结六年连涨、标普和道指三年以来首次年度下跌。2、亚太指数年线创历史第二差。MSCI 新兴市场股市全年跌近 17%。日本股市跌了 13%。香港恒生指数全年下挫 14%，是 2011 年以来的最糟糕年度表现，当年跌了 20%。重要指数中，唯有印度股市全年上涨，涨幅近 7%。中国 A 股是 2018 年表现最差的主要股指。按照彭博的数据，A 股全年市值蒸发近 2.4 万亿美元。3、欧洲股市年度表现创十年最差。欧洲 STOXX 600 指数全年累计下跌约 13%，是 2008 年雷曼兄弟破产以来表现最差的一年。欧元区股市则创下 2011 年以来最大年度跌幅。

IMF 高官警示各国做好应对全球经济衰退准备

IMF 高官警示，一些大型经济体的领导人可能并未准备好应对严峻的经济增速下滑。IMF 第一副总裁 David Lipton 称，下一次衰退即将浮出水面，而我们还没有做好必要的应对……甚至还不如（2008 年）上一次危机时准备得充分。各国应该着眼于经济平稳发展，建立缓冲机制，而不是相互竞争。David Lipton 对英国《金融时报》表示，在下一轮衰退中，政府将难以应用财政或是货币政策进行对冲，而类似央行货币互换协议这样的跨境支持机制，也受到了破坏。在 2018 年 10 月更新的最新一期全球经济展望中，IMF 将 2018-2019 年的全球增长预期下调 0.2 个百分点，至 3.7%。David Lipton 表示，在贸易紧张、政策缺陷和亚洲经济疲弱的影响下，增长前景受到影响。“‘在有太阳的时候修缮屋顶’。不过，和你们中的许多人一样，我看到乌云正在集中，也担心危机防护措施的不完善。”David Lipton 还呼吁，保护主义四起，政府应该鼓励民众逐渐接受全球竞争。

多数央行没有发行电子货币的计划

国际清算银行（BIS）1 月 8 日公布的一项调查结果显示，多数央行没有发行电子货币的计划，因各国央行在进行研究之后，大多并未对电子货币的优点感到信服。BIS 指出，现阶段多数央行显然已经厘清了发行 CBDC 的挑战，但他们至今还不认为发行 CBDC 的好处会大过成本。63 家央行的调查回复表明，目前所做的工作很多都是“概念性的”。这 63 家央行代表的经济体涵盖了全球超过 90% 的经济产出和 80% 的人口。只有五家央行进

行到电子货币试行项目阶段。BIS 称,超过 85%的央行表示,未来三年内他们要么不大可能,要么非常不可能发行任何类型的数字货币。只有一家央行表示,非常有可能在未来六年内发行本币数字版。调查显示,将近四分之一的央行称,他们已经或者很快具备发行数字货币的权力,而三分之一的央行还不具备这种权力,而且约 40%还不确定他们是否拥有必要的权力。BIS 称,为满足未来的支付需求,实物现金不太可能是主要答案。但是大多数人将不得不等上一段时间才能用上 CBDC。不过各国央行都在努力,以确保 CBDC 值得去等。

【学科动态】

金融监管与绿色金融发展:实践与研究综述

"绿色发展"需要大量资金支持,而目前各国普遍存在着巨大的绿色融资缺口。由于绿色项目成本高、回收期长,且需额外的绿色认证,因此银行为绿色项目提供融资的动力严重不足。考虑到银行经营的核心是资本,近年来已有不少学者和一些领先的监管当局开始考虑通过降低绿色资产风险权重,来引导更多资金流向绿色部门。风险权重的高低,本质上应与风险大小存在对应关系。本文通过梳理我国绿色信贷实践发现,我国绿色信贷的不良率远远低于同期内总体贷款的不良率。从全球来看,无论从理论上还是实践上,绿色项目在中长期也都显示出风险更低的特征。作为对 2008 年国际金融危机的反思,目前各国监管当局更为关注跨周期风险因素,并试图针对这一风险因素建立起逆周期的监管框架。而对绿色资产设定更低的风险权重,与全球当前正在探索的这一宏观审慎监管思路具有内在的一致性。

作者:兴业银行等 鲁政委等 来源:《金融监管研究》2018 年第 11 期

人民币互换协议的贸易效应研究——兼评人民币互换对推进“一带一路”建设的影响

货币互换作为一种央行货币合作方式,在稳定金融市场、提供短期流动性便利等方面具有重要作用。本文对人民币互换协议签订的政策效果进行了经济学分析,采用倾向得分匹配的方法克服样本选择偏误,同时运用近邻匹配、核匹配、卡尺匹配等方法确保结果的稳健性。从整体来看,人民币互换协议的签订能够有效缓解贸易过程中的币种结算和汇率风险等问题,从而促进双边贸易发展;但由于中国的市场规模巨大,人民币互换协议的签订对协议签订对方贸易的促进作用要大于对中国贸易的促进作用。对互换协议签订对方而言,人民币互换协议的签订对促进其出口的作用大于进口。此外,对于“一带一路”沿线国家而言,由于其缺乏有效的国际市场融资渠道,签订人民币互换协议对这些国家的贸易促进作用尤为明显。

作者:中国人民大学财政金融学院等 张策等 来源:《金融监管研究》2018 年第

11 期

金融杠杆如何影响系统性金融风险?——U 型关系与空间溢出

本文基于我国 30 个省、自治区、直辖市 2005-2016 年的面板数据,采用固定效应两阶段最小二乘法(FE2SLS)和空间杜宾模型针对金融杠杆对系统性金融风险水平的作用进行实证检验。研究发现:(1)金融杠杆与系统性风险水平呈现 U 型关系,金融部门与实体经济发展的不匹配会通过资本配置扭曲导致系统性风险水平增加;(2)各类过度金融化指标均显著为正,表明不合理的金融杠杆水平将推升系统性金融风险;(3)在不同空间距离权重下金融杠杆对系统性风险基本呈现显著的负向直接效应,但东部金融杠杆已越过产生风险集聚效应的拐点,且各地区均呈现显著空间溢出效应。因此,维持合理的金融杠杆水平,分地区实施差异性金融政策,对于防范系统性金融风险具有重要意义。

作者: 湖南省农村信用社联合社 夏越 来源:《上海金融》2018 年第 12 期

大中型民营企业融资脆弱性问题分析

近期,民营企业融资难问题再度受到社会各界关注,与以往不同的是,本轮出现流动性危机的涉事民企多为盈利能力和经营规模靠前的大中型民营企业,其中不乏知名上市公司,民企的融资链条在面对负面冲击时表现脆弱。分析其成因,与企业前期的过度扩张、商业银行风险偏好下降以及融资渠道多元化下流动性风险的跨市场传染有关。在弄清融资困境的成因后,从长短期的机制完善角度,提出改善大中型民营企业融资困境的若干建议。

作者: 中国人民银行上海总部 邹丽华 来源:《上海金融》2018 年第 12 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