



国际金融通讯 (2021 年第 44 期, 总第 60 期)



IMF

对加密资产实施全面、一致和协调的全球监管

IMF 货币与资本市场部门主管阿德里安等撰文，讨论了加密资产目前的问题及应对措施。目前全球加密资产的市值已接近 2.5 万亿美元，表明区块链等基础创新技术已具有重要的经济价值，但也可能反映了这一领域或许存在估值过高的泡沫：事实上，先前市场担忧奥密克戎变异毒株时，就出现过一轮针对加密资产的大规模抛售。除此之外，总体上加密资产生态系统还面临着风险识别、监管及管理的问题；在新兴市场和发展中经济体中，一些加密资产可能会取代本国货币，部分持有人希望以此规避外汇与资本账户管制。

因此，我们需要制定一套全面的国际标准，用来更好地解决加密资产相关生态以及加密资产交易对金融体系带来的风险，并为有价值的加密资产应用创造有利的环境。该框架应当包括三方面内容：（1）应当要求提供关键功能的加密资产服务供应商持牌经营，并明确牌照授权及管理标准，明确指定责任主管当局，清晰界定各管理机构之间的协调机制；（2）应当针对加密资产和稳定币的使用特征，制定与现有类似金融机构相应的监管要求；（3）当局应当对受监管金融机构的加密资产风险敞口及业务参与程度提出明确要求。[1]

PIIE

复杂情况下美国仍实现了 2021 年就业增长目标

PIIE 高级研究员福尔曼等撰文指出，在意外的高劳动力需求及低劳动力供给情况下，美国劳动力市场于 2021 年依旧实现了就业增长预期目标。最新数据反映出了 11 月美国劳动力市场的复杂情况。通常更可靠的工资调查显示，只有 21 万个就业岗位增加，而家庭调查显示，随着劳动力参与率的增加和就业人数增加 100 多万，失业率大幅下降至 4.2%。这两者之间的差异很大程度上可能是由于测量误差和噪音造成的。11 月，真实失业率 [2] 为 5.4%，比疫情前水平高 1.9%，进一步印证了目前仍然低迷的劳动参与率及就业人口比例。

总体来说，自去年 12 月以来，劳动力市场月均恢复 555000 个岗位，符合预期，但目前经济仍然比疫情前水平少了 500 万个工作岗位。[3] 在未来几个月里，这一差距可能会继续缩小，但因为工作岗位可能越来越难填补，且奥密克戎变体带来了新的不确定性，所以劳动力市场可能更加难以快速改善。尽管如此，考虑到德尔塔变体并没有对劳动力市场的恢复造成较大的影响，该报告认为经济恢复前景依旧乐观。[4]

美联储

夸尔斯离职演讲

12 月 2 日，美联储副主席夸尔斯发表离职演讲，讨论了一些未尽事宜。

短期来看，银行监督和监管框架依旧需要进一步的完善。目前美国国

债发行量创历史新高，且银行系统充斥着准备金。为了适应这一金融环境，应当重新调整对美国全球系统重要性银行（G-SIBs）的附加杠杆率要求，使其符合“附加杠杆率为附加资本的 50%”这一全球性要求。为了在实现巴塞尔 III 相关改革的同时，保持资本要求的总体水平不再上升，应当考虑调整对 G-SIBs 的附加资本要求。目前，压力测试用以设定对大机构的资本要求，但测试结果存在着很大的波动性。要解决这一问题，则可以将当年的压力测试结果与前两年相应的压力测试结果求平均数。跨境处置方面，美国对外资 G-SIBs 中间控股公司的内部亏损吸收能力的要求确定在金融稳定委员会（FSB）要求范围的高限。如果美国考虑降低该标准，可能会带动其他地区做出相同的决策。监督方面，美联储应该重点改善相关沟通过程。数字资产方面，美联储及其他当局应当建立合适的监管环境，不仅要允许，更要促进合理的创新（如稳定币）。

较长期来看，美联储需要处理好疫情中推出的各项紧急借贷机制对经济的影响。一方面，美国需要建立明确的预期：在面对与新冠疫情相似的冲击时，美联储如果再次使用《联邦储备法案》第 13（3）款赋予的权利来建立各种便利信贷机制，那国会应当会毫不犹豫地将这些信贷便利工具转移至另一个独立的、非美联储的机构中；另一方面，FSB 应当致力于解决与非银行金融中介相关的脆弱性，且各地区应当基于 FSB 的政策建议，解决货币市场共同基金的结构弱点。[5]

欧央行

货币政策及金融稳定

12月8日，欧央行理事施纳贝尔发表演讲，对欧元区宏观审慎政策进行了讨论。

在全球金融危机后，出现了宏观审慎政策。与货币政策不同，这一框架可以很好地针对出现失衡的部门，精确解决问题。考虑到欧元区内不同国家金融周期各不相同，该特点使金融政策能够很好地服务欧元区。然而，主要由于两个因素，在实践中使得欧元区的宏观审慎政策框架仍旧不够完善：第一，宏观审慎工具启动往往过于缓慢；第二，尽管目前非银行信贷占企业对外债务总额的三分之一，但对非银行金融部门的政策框架远远不够完善，现实中存在着监管套利的空间，这也限制了当局应对风险及脆弱性的能力。

因此，货币政策仍然需要考虑金融稳定问题：当风险以顺周期的形式出现时，货币政策需要强力介入，以确保物价稳定；在经济上升期中，央行则必须认识到，它们为物价稳定而采取的措施很可能增加金融稳定风险。实践中，这并不意味着央行需要在系统性风险累积的时候，收紧货币政策。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31470

