



国际金融通讯 (2021 年第 3 期, 总第 19 期)



IMF

持续的全球不确定性

IMF 发表报告，就主要系统性经济体（即七国集团国家及中国）对全球不确定性的影响进行了讨论。报告参考了“经济学人智库”从 1996 年第一季度到 2020 年第四季度对 143 个国家的国别报告，构建了世界不确定性指数，以衡量主要系统性经济体对其他国家的“不确定性溢出影响”。该指数显示，尽管当前的不确定性已经从 2020 年第一季度新冠肺炎疫情暴发时的峰值下降了约 60%，但仍比 1996~2010 年的历史平均水平高 50%左右。通过进一步分析该指数，报告指出，系统性经济体的确对全球不确定性产生了重大影响，但是加拿大、中国、法国、德国、意大利和日本总体的影响较小，只有美国和英国产生了显著的溢出效应。其中，过去四年里，与美国有关的不确定性对其他国家的影响程度约为 13%，峰值水平约为 30%——约占全球不确定性增幅的 20%。与英国退出欧盟谈判有关的不确定性对过去四年全球不确定性增加的影响程度约为 11%，峰值水平超过 30%。[1]

PIIE

给美联储金融监管副主席的建议

PIIE 高级研究员 Anne Gelpern 指出，在下次经济冲击之前，美联储应当优先提升金融系统的韧性，及时确认、处理新形势下的不稳定因素。

基于这一观点，她对美联储金融监管副主席提出了三点建议。第一，应当吸取疫情中的经验，对放松监管的尝试进行反思。自 2017 年以来，美国的决策者逐渐放宽了金融监管的力度，但是这些变动的后果很难量化。同时，疫情对金融的影响也很难及时地体现在各机构的资产负债表上。因此，在疫情下，放松金融监管政策是存在潜在风险的，可能会影响金融体系的安全性。第二，应该建立对非银行金融中介的监管框架，加强对非银行金融机构及非银行金融活动的监管。疫情暴露出货币市场基金、短期资金市场及其他非银行金融环境的脆弱性。特朗普政府曾经试图使用管控金融活动的方法来解决这一脆弱性，但没能成功实施任何基于金融活动的系统性风险管理条例。尽管如此，完全基于机构进行监管也存在着三个弊端：不能很好地掌握金融市场动向、不能很好管控非银行金融机构、涉嫌违反美国法律。因此，要达到金融稳定，美联储需要对金融机构及活动同时进行监管。第三，美联储应当在制度上进行调整，来适应四点变化：（1）压力测试及公开报告的要求降低，沃尔克规则进行了调整，使得监管者有了更大的自由裁量权；（2）金融服务监督委员会（FSOC）和财政部金融研究办公室的合作减少，导致金融监管机构不能灵活地应对新的风险；（3）美国对中型银行、保险公司、会计准则和操作风险等方面的监管实践与国际标准之间的差距有所扩大；（4）由于科技公司不受金融方面的监管，科技公司提供的金融服务将会持续对金融监管形成挑战。[2]

BIS

对大型金融科技企业的政策选择

卡斯滕斯于 1 月 21 日发表演讲，主要讨论了公共政策如何面对大型金融科技企业。大型金融科技企业之所以发展迅速，是因为其独特的商业模式。大型金融科技企业的商业模式主要包括客户活动、数据以及网络效应，而这三点要素相辅相成，产生了正循环：在客户活动中，企业可以收集到客户数据；通过网络效应，数据进一步产生客户活动。但这一特点也使得大型科技企业的存在对公共政策的四点目标（市场公平竞争、金融稳定、市场诚信及消费者保护）造成了负面影响。卡斯滕斯认为，面对大型金融科技企业带来的冲击，公共政策应该实施基于机构的监管方式。他指出，在这种情况下，基于行为的监管方式是无效的。虽然目前大型金融科技企业存在着垄断的问题，但是这些企业其实完全符合各个国家制定的金融行为标准。同时，在完全基于活动的监管下，银行也可以将一些非接受存款的活动排除在审慎监管的范围之外。因此，要彻底解决市场竞争不公的问题，公共政策需要面向机构。目前，美国、中国及欧盟都采取了这一方法，对部分企业（或“系统重要性金融机构”）进行了特别的事前要求。未来，各国相关当局应该开展进一步研究，解决大型金融科技企业潜在的系统性影响，并引入具体措施来保障金融体系能够具备足够的韧性。[3]

欧央行

欧央行披露货币政策决定

欧央行理事会于 1 月 21 日宣布将持续实施非常宽松的货币政策，并

披露了四点政策决定。第一，边际贷款便利利率、主要再融资利率及存款便利利率将会继续维持在 0.25%、0% 及 -0.5% 的水平。根据理事会的预期，在通货膨胀率能够强劲地趋向于 2% 前，主要欧央行利率依旧会保持在当前甚至是更低的水平。第二，继续实施疫情紧急采购计划（PEPP），采购总额为 18500 亿欧元。该计划会延续至理事会判断疫情结束（不会早于 2022 年 3 月），以保证疫情期间金融条件稳定，具体的采购金额会随着金融环境的改变进行调整。理事会保证至少在 2023 年年末之前，将会持续对 PEPP 下已购买的到期证券的本金进行再投资。PEPP 在未来推出的投资组合都将受到管理，以避免干扰到货币政策的适当性。第三，继续资产购买计划（APP）。在该计划保持每月净购入 200 亿欧元资产，以强化欧央行政策利率带来的宽松效果，直到欧央行开始上调利率才停止。第四，理事会将继续通过再融资业务提供充足的流动性。其中，定向长期再融资业务 III（TLTRO III）将会继续支持银行向企业和家庭提供贷款。[4]

编译：贺怡源 国家金融与发展实验室研究助理

审校：胡志浩 国家金融与发展实验室副主任

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_32536

