



国际金融通讯 (2022 年第 13 期, 总第 74 期)



IMF

金融科技快速发展给监管带来的挑战

IMF 负责全球市场分析的专家帕斯夸尔等撰文讨论了金融科技发展为监管带来的挑战及应对办法。

一方面，数字银行在各国本土市场中的系统重要性不断提高。然而，与传统银行相比，因为数字银行提供的贷款往往没有抵押，所以吸收损失的缓冲较小，进而导致其对消费贷款的敞口更大。同时，这些银行不仅证券投资组合具有更高的风险，还面临着更高的流动性风险。这些企业不仅自身承受了较多的风险，同时还对已长期存在的传统银行造成竞争压力。除了相互竞争，受监管的传统银行还可能与数字银行及金融科技企业合作，导致监管套利等问题。对此，文章建议金融当局对数字银行在资本、流动性和风险管理方面提出更严格的要求，并在审慎监管中更多地关注技术较落后银行的情况。

另一方面，去中心化金融 (De-Fi) 的兴起在提供更具创新、更加包容、更加透明的金融服务的同时，也导致了杠杆上升，市场风险、流动性风险、网络风险提升，以及“加密资产化” [1]等问题。文章认为，由于对管理实体缺乏有效监管，De-Fi 对金融的有效监管已构成威胁。因此，监管当局应当特别关注这些推动 De-Fi 快速发展的实体（如稳定币发行机构及集中式加密资产交易所），并鼓励这些实体进行稳健治理，进而通过这些实体来实现有效监管。 [2]

俄乌冲突下，抗击通胀更为棘手，金融风险增大

IMF 货币和资本市场部门主管阿德里安撰文指出，俄乌冲突导致了大宗商品和供应链的严重扰动，对宏观经济稳定、通货膨胀及全球经济产生了不利影响，经济下行风险进一步加大。

在俄乌冲突爆发几个星期内，伴随着通胀率的持续上升，央行加息预期也有所增加，导致发达经济体的融资环境明显收紧。尽管如此，但大多数国家的实际利率依旧处于宽松水平，且融资环境的收紧也有助于减缓需求增长、防止通胀预期脱锚，进而帮助通胀回到目标水平。但这也意味着要控制通胀，多家央行将不得不采取更快速且更大幅度的货币政策紧缩行动。因此，除此之外，如果俄乌冲突或者对俄制裁进一步加剧，这将使得风险状况需要重新评估，疫情期间累积的脆弱性问题将会充分暴露出来，从而导致资产价格大幅下跌。上述影响将被以下三个通道放大，并对全球金融系统带来考验：（1）金融机构对俄罗斯及乌克兰的风险敞口；（2）市场流动性及融资压力；（3）新兴市场“加密资产化”进程加速。

基于这种情况，文章建议央行在近期应当采取果断措施，实施加息政策，以防止通胀长期持续，抑制对未来价格上涨的预期。决策者应当通过一些宏观审慎工具来应对一些严重的脆弱性隐患，例如，快速上涨的房价，但同时也要避免融资环境的全面收紧。决策者还需要同时关注结构性问题已经平衡好气候议题带来的压力。[3]

PIIE

高通胀、低增长的经济前景

PIIE 高级研究员戴南撰文，对经济前景进行了讨论。

2021 年年中以来，大多数经济体通胀率飙升。因此，宽松货币政策的撤出被更早地提上了日程。这一政策变化将成为导致大多数国家今年经济增长速度放缓的重要原因之一：全球经济增速可能将从 2021 年的 5.8% 急剧下降至 2022 年及 2023 年的 3.3%。除此之外，疫情及俄乌冲突也对经济造成了负面影响。

美国经济前景也弱于去年秋天的预期。2021 年美国 GDP 的快速增长已经超越了其劳动生产率水平，通胀率达到上世纪八十年代以来最高水平。尽管不断缩减的财政刺激将不利于经济增长，但消费者在许多领域存在大量被抑制的需求，同时充足的储蓄也可以进一步支持消费支出。同时，当前的劳动力市场依旧十分紧俏。

为了抑制通胀率的上升，美联储应该通过大幅加息及缩减其资产负债表的方式来收紧金融条件，进而抑制潜在需求。因为目前没有其他外部因素导致金融条件收紧，所以文章认为，截至 2023 年，美联储应当至少加息 4 个百分点，才能有效应对通胀问题。不仅如此，美联储还应充分显示其将通胀率维持在目标水平的决心，从而锚定长期通胀预期。在这两点政策变化下，根据预测，劳动力短缺将会减少，失业率将会上升至 4.5%，核心 PCE 指数季度环比增长率将从 2021 年的 4.6% 下降至 2022 年的 4.1%，2023 年将下降至 3%。但也要注意，如果过于突然地收紧货币政策，可

能会导致资产价格急剧下降，消费者支出意愿退缩。同时，还需要考虑到中国预期外的经济增长放缓，这也可能会导致美国经济衰退。[4]

欧央行

欧元区经济前景及货币政策立场

欧央行行长拉加德于 4 月 14 日发表演讲，讨论了欧元区经济前景及货币政策立场。

2021 年四季度，欧元区经济增长 0.3%。当前预测，由于疫情管控措施，2022 年一季度增长将持续走弱。加上俄乌冲突及亚洲疫情造成的供应链冲击，未来欧元区经济将持续走弱。通胀水平从二月的 5.9% 上升至三月的 7.5%，其中，能源通胀在冲突爆发后同比上涨 45%，是目前高通胀的主要原因。基于市场的指标显示，能源将在短期内保持高位，但随后将趋于缓和。俄乌冲突还导致了食品运输和生产成本提高，从而推升食品价格持续上升。劳动力市场持续恢复，二月失业率下降至 6.8%。虽然许多部门职位开放数量已经十分强劲，但总体工资增速依旧平缓。随着俄乌冲突，

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_40953

