月度

金融与发展

金融监管论坛

2020年07月

目　录

一、专题研究：商业银行数字化转型助力小微企业融资 3
二、人民银行 4
（一）央行货币政策提出“坚持总量适度” 4
（二）央行进一步规范标准化票据业务 5
（三）央行报告显示居民消费意愿有所提升 5
三、银保监会 6
（一）银保监会推出金融租赁公司监管规则加强分业监管 6
（二）银保监会建立商业银行小微金融服务评价体系 6
四、证监会 7
（一）证监会主席称已提议与美方加强合作 7
（二）证监会指出国内上市公司若干不诚信表现 7
五、其他监管 8
（一）国内研究建议延长资管行业过渡期至 2022 年底 8
（二）今年前六个月地方债发行近 3.5 万亿元 8
六、上海金融监管 9
（一）地缘政治压力下的中概股公司国内空间很大 9
（二）建设上海国际金融中心助推人民币资本项目可兑换 9
（三）上海建设国际金融中心需大力强化监管 9
（四）上交所就上证指数编制优化征询意见 10

七、金融监管研究.....10
（一）Libra 的主要特点、机制矛盾和中国对策 10
（二）我国地方政府债务的区域不平衡问题研究.....10
（三）金融学文本大数据挖掘方法与研究进展.....11
（四）流动性冲击、金融危机与货币财政政策协调.....11

一、专题研究：商业银行数字化转型助力小微企业融资

作者：尹振涛（中国社科院陆家嘴研究基地金融监管研究中心秘书长）

截至 2019 年末，我国小微企业近 3000 万户，个体工商户 8200 多万个，占整个市场主体的 90%以上，可解决中国 2.5 亿人的就业问题，其中新增就业和再就业人员的 70%以上也主要集中在小微企业和个体工商户。可见，小微企业是社会经济的毛细血管和神经末梢，对稳就业、稳经济有着重要作用。近年来，围绕着支持小微企业融资的金融政策不断出台，普惠金融战略纵深发展。

为更好地发挥政策作用的效果，需要对当前小微企业融资环境和状况有清晰、客观和准确的认识，通过量化指标的方式进行呈现具有重要的参考价值。从 2018 年 10 月开始，中国建设银行与中国经济信息社联合编制并发布“建行·新华普惠金融-小微指数”。该指数从融资指数、服务指数、发展指数和营商指数四方面全面地刻画当前我国小微企业融资情况和发展水平。因此，对最新的指标进行分项分析和研究，能够更好地了解政策实施的基础以及存在的问题。

根据最新发布的 2019 年四季度研究报告，建行·新华普惠金融-小微指数的各项指数及其分项指数大都表现良好，其中有大量的信息和数据可供当前政策参考。从融资的需求和供给角度看，融资需求指数为 112.32 点，较上季度上升了 0.82 点；供给指数为 141.88 点，较上季度上升 9.83 点，但衡量可获取性的可得指数略微下降 2.88 点。因此，面对需求的不断上升，如何进一步提高贷款的覆盖面和可获取性成为当前的重要问题。受新冠肺炎疫情的影响，商业银行等金融机构正常的线下审核和贷后管理工作受到影响，如何通过移动互联网和金融科技技术解决获客和展业问题成为金融机构转型发展的重要议题，数字化转型趋势明显。

从融资成本角度看，小微企业融资成本连续六季度持续下降，价格指数为 88.28 点，较上季度下降 2.26 点。其中，银行业金融机构利率指数下降 0.59 点，非银行业金融机构融资利率指数下降 7.02 点。以银行为主的金融机构，融资成本总体处于较为稳定的水平，如何发挥多层次银行体系和非银行金融机构在小微企业融资中的作用，是下一步政策需要重点考虑的内容。

从融资效率角度看，融资效率有所下降，效率指数为 163.65 点，较上季度下降 10.69 点。其中，大型商业银行等正规金融机构融资申办时间较上季度有所增加，时间指数下降 12.22 点。小微企业融资有金额小、时间紧、周转快等特点，需要更加便捷和高效的

服务方式，以及更好的客户体验感，在这方面大型商业银行和金融机构需要进一步加强。

从融资服务角度看，小微企业对金融服务的满意度、服务效率和信贷障碍都有明显的提高和改善，表明普惠金融政策效果不断显现，金融消费者权益保护不断得到提高。

从小微企业自身的发展指数看，从 2019 年四季度开始，受国内外经济形势变化的影响，我国小微企业的订单指数、活力指数和信心指数均出现了一定的下滑。如果再考虑到 2020 年初的新冠疫情影响，当前我国小微企业处境将更加艰难，金融支持和扶持力度必须进一步加大。

随着国内新冠肺炎疫情得到有效控制，恢复正常的经济生活秩序，推动企业，特别是推动小微企业和个体工商户复工复产，将疫情对国民经济产生的负面影响降到最低是当前最为紧迫的任务。为此，国务院常务会议中多次强调要发挥金融机构在抗击疫情中的积极作用，加大对中小微企业复工复产的金融支持，帮助缓解疫情影响纾困解难。设立 3000 亿元防疫专项再贷款，一半以上投向中小微企业。新增再贷款再贴现额度 5000 亿元，将支农支小再贷款利率由 2.75%下调至 2.5%，运用低成本普惠性资金支持重点领域中小微企业复工复产。截至 3 月 30 日，9 家全国性银行和 10 个省市的地方法人银行已向 5881 家重点企业累计发放优惠贷款 2289 亿元，地方法人银行累计发放优惠利率贷款包含贴现 2768 亿元，支持了 35.14 万户企业。为进一步提升和扩大政策效果，则可以参照普惠金融-小微指数暴露出的突出问题，精准突围，重点突破。短期来看，应该加大对传统金融机构特别是商业银行普惠金融指标的考核力度，以及现有政策执行效果的评估考核，力求将优惠政策措施第一时间精准触达受疫情影响最大的小微企业。长期来看，这应该通过数字化转型升级和其他技术手段，进一步下沉普惠金融客户群体、提高服务质量和效率、改善客户体验感、通过差异化的金融服务满足多元化的小微企业融资需求。（文章来源：《新华财经》2020 年 6 月 8 日）

二、人民银行

（一）央行货币政策提出“坚持总量适度”

中国人民银行货币政策委员会 2020 年第二季度（总第 89 次）例会于 6 月 24 日在北京召开。会议认为，当前国内统筹疫情防控和复工复产取得重大阶段性成果，各类经济指标出现边际改善，但全球疫情和世界经济形势依然严峻复杂，国内防范疫情反弹任务仍然艰巨繁重，给我国经济发展带来风险和挑战。会议指出，创新和完善宏观调控，稳健的货币政策要更加灵活适度，把支持实体经济恢复与可持续发展放到更加突出的位

置。坚持总量政策适度，促进金融与实体经济良性循环，全力支持做好“六稳”“六保”工作。综合运用并创新多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。有效发挥结构性货币政策工具的精准滴灌作用，提高政策的“直达性”，继续用好 1 万亿元普惠性再贷款再贴现额度，落实好新创设的直达实体工具，支持符合条件的地方法人银行对普惠小微企业贷款实施延期还本付息和发放信用贷款。继续释放改革促进降低贷款利率的潜力，引导金融机构加大对实体经济特别是小微企业、民营企业的支持力度，提高小微企业贷款、信用贷款、制造业贷款比重，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，推动供给体系、需求体系和金融体系形成相互支持的三角框架，促进形成以国内循环为主、国际国内互促的双循环发展新格局。

（二）央行进一步规范标准化票据业务

自今年 2 月份公开征求意见后，人民银行 6 月 28 日正式公布《标准化票据管理办法》，明确了标准化票据的定义、参与机构、基础资产、创设、信息披露、投资者保护、监督管理等，规范标准化票据业务发展。办法将自 2020 年 7 月 28 日起实施。相较于征求意见稿，今日公布的版本采纳了部分社会意见，包括明确了存托机构应协助投资人进行追索，取消了标准化票据资金保管机构和再投资，允许存托机构自行组织标准化票据认购，将发生影响基础资产价值的重大事件的披露时间由“1 日”修改为“3 个工作日”。办法规定，标准化票据的基础资产应符合以下条件：承兑人、贴现行、保证人等信用主体的核心信用要素相似、期限相近；依法合规取得，权属明确、权利完整，无附带质押等权利负担；可依法转让，无挂失止付、公示催告或被有关机关查封、冻结等限制票据权利的情形；承兑人、贴现行、保证人等信用主体和原始持票人最近两年内无重大违法、违规行为等条件。在标准化票据创设方面，办法规定，存托机构应在标准化票据创设前披露基础资产清单，并向投资者公布标准化票据的认购公告。标准化票据的交易流通适用《全国银行间债券市场债券交易管理办法》的有关规定，在银行间债券市场和票据市场交易流通。

（三）央行报告显示居民消费意愿有所提升

2020 年第二季度，中国人民银行在全国 50 个城市进行了 2 万户城镇储户问卷调查，结果显示：本季收入感受指数为 46.1%，比上季上升 4.5 个百分点。其中，13.8%的居民认为收入“增加”，比上季上升 3.2 个百分点，64.5%的居民认为收入“基本不变”，比上季上升 2.6 个百分点，21.7%的居民认为收入“减少”，比上季下降 5.8 个百分点。收入

信心指数为 47.9%，比上季上升 2.0 个百分点。倾向于“更多消费”的居民占 23.4%，比上季上升 1.3 个百分点；倾向于“更多储蓄”的居民占 52.9%，比上季下降 0.1 个百分点；倾向于“更多投资”的居民占 23.8%，比上季下降 1.2 个百分点。居民偏爱的前三位投资方式依次为:“银行、证券、保险公司理财产品”、“基金信托产品”和“股票”，选择这三种投资方式的居民占比分别为 48.4%、21.5%和 16.1%。被问及未来 3 个月准备增加支出的项目时，居民选择比例由高到低排序为：教育（29.8%）、医疗保健（28.3%）、旅游（19.7%）、购房（19.7%）、大额商品（18.8%）、社交文化和娱乐（16.7%）、保险（15.5%）。

三、银保监会

（一）银保监会推出金融租赁公司监管规则加强分业监管

银保监会网站 7 月 3 日消息，为健全和完善金融租赁公司监管制度体系，强化分类监管，推动金融租赁公司持续健康发展，银保监会日前发布《金融租赁公司监管评级办法（试行）》。《办法》从总体上对金融租赁公司监管评级工作作出安排。一是设定监管评级要素和方法。金融租赁公司监管评级要素主要包括资本管理、管理质量、风险管理、战略管理与专业能力四个方面，权重占比分别为 15%、25%、35%、25%。《办法》还针对金融租赁公司发生重大涉刑案件等特殊情形设置了相应评级调降条款。二是明确监管评级操作规程。金融租赁公司监管评级分为银保监会派出机构初评、银保监会复核、反馈监管评级结果、档案归集等环节。年度评级工作原则上应于每年 5 月底前完成。三是强化监管评级结果运用。金融租赁公司监管评级结果分为 1 级、2 级（A、B）、3 级（A、B）、4 级和 5 级共 5 个级别 7 个档次。监管评级结果级数越大表明级别越差，越需要监管关注。金融租赁公司的监管评级结果是监管机构衡量公司经营状况、风险程度和风险管理能力，制定监管规划、配置监管资源、采取监管措施和行动的重要依据。银保监会表示，《办法》的发布和实施，进一步完善了金融租赁公司监管规制，为强化分类监管提供了制度支撑，有利于提升金融租赁公司监管效能，促进金融租赁公司迈向高质量发展，持续提升服务实体经济质效。

（二）银保监会建立商业银行小微金融服务评价体系

7 月 1 日，银保监会发布《商业银行小微企业金融服务监管评价办法（试行）》。评价办法将有助于监管机构更加有效地运用监管政策手段，引导和督促商业银行提升小微企业金融服务能力和水平。据介绍，《评价办法》共六章三十二条，提出对商业银行小微企业信贷投放情况、体制机制建设情况、重点监管政策落实情况、产品及服务创新情

况、监督检查情况等 5 方面综合评价。银保监会相关部门负责人表示，《评价办法》整合了近年来银保监会关于小微企业金融服务的一系列监管政策要求，形成“一张清单、差别权重”的多维度综合化评价指标体系。通过监管评价，将有效引导和激励商业银行“补短板、强弱项”，持续提升服务小微企业的质效。

四、证监会

（一）证监会主席称已提议与美方加强合作

据财新消息，中国证监会主席易会满表示，已提议与美国加强合作以打击证券欺诈，并希望美方不再将这一问题政治化。易会满表示，联合检查和检查财务文书工作将是合作的关键部分。他表示，“更重要的是，我们应通过充分的沟通和协调在监管机构之间建立高度的互信，并在此基础上共同建立打击跨境证券违法行为的执法机制。”易会满称，中国证监会还告诉美国上市公司会计监督委员会（PCAOB），中国愿意讨论对跨境上市公司进行联合检查的方法，并多次提交了具体建议，但美国同行并未积极回应。针对关于 PCAOB 仍无法检查中国金融文书的投诉，易会满称，中国从未禁止向外国监管机构提供文件，但根据中国法律，此类信息应通过监管机构秘密交换。

（二）证监会指出国内上市公司若干不诚信表现

中国证监会副主席阎庆民在上市公司年会上，谈到了国内上市公司在诚信方面的不足。主要表现在：一是诚信意识不足。我国资本市场建立时间相对较短，市场诚信基础较弱，部分上市公司道德风险突出。个别上市公司极端恶劣的造假事件，重创了资本市场信心，引发了信任危机。失信的公司不能在市场立足，失信为公司积累的不是财富而是灾难。二是公司治理有效性不足。除了上市公司大股东或实际控制人资金占用、违规担保等典型问题尚未根治外，近一段时间，又出现了上市公司子公司失控、董事滥用免责条款等新情况，造成不良影响。这些问题大多与治理独立性不够、治理失效、内控缺失相关。三是公众公司责任义务缺位。上市公司作为公众公司的属性决定了给市场、给投资者呈现一个真实的上市公司是其内在要求，但少数大股东和董事、监事、高级管理人员守法意识、规则意识和契约精神淡漠，不能正确认识上市公司作为公众公司的社会责任及法定义务，以及董事、监事、高级管理人员对于全体股东的信义义务，过度追求通过资本运作获利，忽视公司的长远发展。有的做惯“甩手掌柜”，试图以不知情、不专业、被隐瞒等理由作为“免责盾牌”，或者不配合履行信息披露义务，侵犯中小股东知情权，乃至侵害上市公司利益。

五、 其他监管

（一）国内研究建议延长资管行业过渡期至 2022 年底

7 月 7 日，中国央行前副行长吴晓灵牵头的《中国资产管理业务监管研究报告》发布。吴晓灵表示，监管当局在考虑监管政策和进度时，会从对实体经济、金融市场、发行产品的实体及其母公司这三方面影响来考虑政策的平稳性，讲究一行一策。当前新老产品的转换过程大体平稳，难点在于老产品投资的非标产品，非标产品的压降较为困难。在具体实施路径上，该报告建议，第一，进一步细化和明确包括现金管理产品在内的各类新产品监管标准，将资管新规发布后发行的不符合监管标准的“新产品”还原至老产品，同时建议按延长后的过渡期重新明确压降要求。建议 2020 年至 2022 年压缩每年比例不低于 30%，2022 年底压缩至零。第二，老产品投资管理、产品形态、信息披露均按照新规之前的方式运作，适用新规之前的监管规定。第三，老产品在压缩进度不低于上述最低监管要求的原则下，各行可根据自身的情况与监管部门协商，具体细节实行一行一策，但进度安排不得再突破统一的过渡期。第四，监管部门应该加强对老产品压降的进度管理，均衡分布压力，对于未能达到进度的机构，及时采取惩罚措施予以校正。对于过渡期结束后的残存老产品，可以借鉴日本整治存款信托的经验，统一纳入存款准备金制度和存款保险制度管理。

（二）今年前六个月地方债发行近 3.5 万亿元

7 月 8 日，财政部发布 2020 年 6 月地方政府债券发行和债务余额情况。2020 年 6 月，全国发行地方政府债券 2867 亿元。其中，发行一般债券 1691 亿元，发行专项债券 1176 亿元；按用途划分，发行新增债券 845 亿元，发行再融资债券 2022 亿元。2020 年 6 月，地方政府债券平均发行期限 14.1 年，其中一般债券 11.8 年、专项债券 17.3 年。2020 年 6 月，地方政府债券平均发行利率 3.23%，其中一般债券 3.10%、专项债券 3.42%。2020 年 1-6 月，全国发行地方政府债券 34864 亿元。其中，发行一般债券 11139 亿元，发行专项债券 23725 亿元；按用途划分，发行新增债券 27869 亿元，发行再融资债券 6995 亿元。2020 年 1-6 月，地方政府债券平均发行期限 15.1 年。其中，一般债券 14.7 年，专项债券 15.3 年。2020 年 1-6 月，地方政府债券平均发行利率 3.27%。其中，一般债券 3.12%，专项债券 3.33%。截至 2020 年 6 月末，全国地方政府债务余额 241583 亿元，控制在全国人大批准的限额之内。其中，一般债务 124822 亿元，专项债务 116761 亿元；政府债券 239696 亿元，非政府债券形式存量政府债务 1889 亿元。截至 2020 年

6 月末，地方政府债券剩余平均年限 6.1 年，其中一般债券 5.5 年，专项债券 6.7 年；平均利率 3.50%，其中一般债券 3.51%，专项债券 3.49%。

六、上海金融监管

（一）地缘政治压力下的中概股公司国内空间很大

在日前举行的陆家嘴论坛全体大会上，中国金融学会会长周小川称，“从资金面上来讲，中概股公司并非只能依靠国际市场融资，国内空间还是很大的。”中国是个高储蓄的国家，储蓄率非常高，中国历年总储蓄占 GDP 比重超过 40%，因此只要机制做得好，很容易找到资金投资新兴和成长的公司。同时，周小川也表示，美国出台一系列政策与瑞幸咖啡很有关系。虽然有一些中概股公司出了问题，但总体来讲，中国 GDP 增长高于全球平均的增长，从供给侧角度来说，中国仍有不少好的公司和上市公司的资源。中国的资本市场发展虽然仍有差距，但包括市场建设、监督，以及围绕资本市场的机构成长都有很强的内在动力。

（二）建设上海国际金融中心助推人民币资本项目可兑换

在刚刚结束的第 12 届陆家嘴论坛上，中国证监会副主席方星海认为，现在能够为全球化真正提出新建议、新举措的国家和地区其实不多，中国是其中之一。以上海国际金融中心建设为例，区别于纽约、伦敦，这是基于人民币的金融中心。方星海称，如果人民币不是国际上通用的货币，也就是没有国际化，人民币如果资本项下不可兑换或者可兑换程度低，这个国际金融中心就不可能是一个真正的在国际上有很大影响力的金融中心。方星海提出，下一轮全球化过程当中，可以考虑以上海国际金融中心建设作为一个抓手，以此大幅度推进金融开放，把上海打造成一个金融开放的新高地。同时推进人民币国际化和人民币资本项目可兑换，使得上海金融市场的人民币资产可以非常方便地为全球投资者所拥有、所交易。“在这样的场景下，人民币就会成为一个能够广泛被全世界使用的类似‘硬通货’的国际货币，新一轮全球化就会获得新的动力，资本流动会更广泛，资本配置效率会更高，而且全球金融体系也会更安全。”

（三）上海建设国际金融中心需大力强化监管

6 月 19 日，在第十二届陆家嘴论坛上，德勤全球主席莎伦·索恩（Sharon THORNE）在视频连线中表示，国际金融中心必须要有强有力的监管体系，金融中心的竞争性在于人力资本、服务体系的建设发展、声誉等，这些都依赖于法治监管环境的建设。在莎伦·索

恩看来，一个良好的金融中心，会在所在的城市的个人投资者和机构之间建立良好的关系，打造长期友好的投资关系。并通过进一步增强本地法治建设，展示自己财富创造之外的职能。莎伦·索恩认为，金融中心建设的下一阶段会有更有力的监管，这对于未来金融中心非常重要。需要进一步推动企业的韧性和投资者、消费者的信心，这对于整个经济都非常重要。考虑到疫情的发展，未来的经济需要有韧性，还需要有韧性的领导和监管，监管和司法部门都需要认识到如何更有效地运用技术。她表示，现在上海已经走向国际金融中心的坚实道路上，如果再加上一个良好的监管环境，让市场参与者获得更多的信心，未来可能能够更好地实现打造国际金融中心这一目标。

（四）上交所就上证指数编制优化征询意见

多位代表委员在今年全国两会期间提出关于指数优化相关建议。市场普遍认为，“沪指失真”的问题主要在于其未能充分体现中国经济的持续高增长。对于两会代表委员的建议，上海证券交易所公开回应，表示将充分听取市场各方意见并借鉴国际最佳实践经验。上交所近期发声，称将建立指数专家咨询机制，首次指数编制专家咨询会议将于近期组织召开。上交所以开放姿态听取各方意见，最终如何取舍，则考验监管者的智慧。

七、金融监管研究

（一）Libra 的主要特点、机制矛盾和中国对策

与比特币等相比,在组织、宗旨、性质、稳值、规模、技术、成本和覆盖面等方面,Libra 计划有着自己的特点,但它在货币机制、基金机制和治理机制等方面存在着内生矛盾,既不可能成为超主权货币,也不可能成为游离于主权国家法治之外的跨国金融产品。在现代信息技术快速发展的背景下,从中国货币金融的发展角度看,需要注意处置好金融体制机制与信息技术进步的关系、金融创新与去中心化的关系,完善金融监管与逃避监管的关系,依法运作与避免法治真空的关系,加强国际协调与信息技术国际化的关系。(作者:中国人民大学财政金融学院　王国刚等　来源:《金融评论》2020 年第 1 期)

（二）我国地方政府债务的区域不平衡问题研究

本文基于地方政府债券和城投债券,统计了 2005 年至 2018 年我国各省、直辖市的地方政府债务,并对地方政府债务的分布特征、经济效应、影响因素以及债务可持续性进行分析。本文发现,我国地方政府债务的区域不平衡问题非常突出,表现为经济落后地

区地方政府杠杆率较高,地方政府负债的经济效应较低。根据存量地方政府债务预测,未来几年各地都将进入偿债高峰,以财政自有收入衡量,经济落后地区偿债压力尤其较大。地方政府债务的区域不平衡一方面根源于地方财政收支的区域不平衡——经济落后地区财政自有收入/GDP 较低,财政支出/GDP 较高,同时,财政支出的经济效应较差;另一方面,这又同我国"事权下放、财权上收"的财政体制有关,这种体制造成严重的财政纵向不平衡,并导致"债务下放"——我国政府债务结构呈现出地方政府债务远远超过中央政府债务的"央地不平衡"。解决地方政府债务的区域不平衡问题,在财政层面,需要优化平衡中央和地方的财政收支,强化地方财政纪律;在金融层面,则可以针对经济发展水平、财政自有收入和财政支出效率不同的地区采取不同的债务融资机制。(作者:中国社会科学院国家金融与发展实验室 殷剑峰等 来源:《金融评论》2020 年第 1 期)

(三)金融学文本大数据挖掘方法与研究进展

在金融学领域的传统实证研究中,所用数据多局限于财务报表和股票市场数据等结构化数据。而在大数据时代,计算机技术的进步使得数据类型不断丰富,研究者开始将非结构化的文本大数据引入到金融学领域的研究中,其主要包括上市公司披露文本、财经媒体报道、社交网络文本、网络搜索指数以及 P2P 网络借贷文本等,并对文本的可读性、语气语调、相似性以及语义特征展开研究。本文首先介绍了金融学领域文本大数据挖掘步骤和方法,描述了语料获取、预处理过程、文档表示以及文档的特征抽取;然后根据不同的文本信息来源,梳理了金融学文本大数据的研究进展;最后对未来金融学文本大数据的研究方法和研究内容进行了展望。(作者:暨南大学管理学院 姚加权等 来源:《经济学动态》2020 年第 4 期)

(四)流动性冲击、金融危机与货币财政政策协调

本文在Del Negro et al(2017)的研究基础上,探讨应对由流动性冲击导致的金融危机中货币政策和财政政策的协调作用。当流动性冲击影响资产价格并导致经济衰退时,减税政策通过增加政府债券发行提高了名义利率,从而为盯住资产价格的利率规则的货币政策稳定经济提供更大的操作空间。因此,在财政政策的支持下,传统的货币政策工具仍然可以应对由流动性冲击导致的金融危机,而并不需要采用量化宽松政策。本文的研究对当前全球正在和即将采取扩表政策的央行具有重要的政策启示,对我国当前和未来的宏观调控也具有一定的借鉴意义。(作者:清华大学五道口金融学院 陆磊等 来源:《经济学动态》2020 年第 4 期)



国家金融与发展实验室
National Institution for Finance & Development

上海金融与发展实验室
SHANGHAI INSTITUTION FOR FINANCE & DEVELOP MENT