



NIFD

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



中国社会科学院创新工程学术出版资助项目

B

# 金融监管蓝皮书

BLUE BOOK OF FINANCIAL REGULATION

No.7

## 中国金融监管报告 (2018)

主编/胡滨

副主编/尹振涛 郑联盛

ANNUAL REPORT ON CHINA'S FINANCIAL  
SUPERVISION AND REGULATION (2018)

非  
外  
借



社会科学文献出版社  
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

2018  
版

# 金融监管蓝皮书

CHINA FINANCIAL SUPERVISION ANNUAL REPORT

2017

## 中国金融监管报告

(2017年)

中国金融监管年度报告  
2017年1月—2017年12月

中国金融监管年度报告 2017年1月—2017年12月

中国金融监管年度报告 2017年1月—2017年12月

中国金融监管年度报告 2017年1月—2017年12月

中国金融监管年度报告 2017年1月—2017年12月

中国金融监管年度报告 2017年1月—2017年12月

中国金融监管年度报告 2017年1月—2017年12月

中国金融监管年度报告 2017年1月—2017年12月

中国金融监管年度报告 2017年1月—2017年12月

中国金融监管年度报告 2017年1月—2017年12月

中国金融监管年度报告 2017年1月—2017年12月



 中国社会科学院创新工程学术出版资助项目



# 中国金融监管报告 (2018)

---

ANNUAL REPORT ON CHINA'S FINANCIAL SUPERVISION  
AND REGULATION (2018)

主 编 / 胡 滨  
副主编 / 尹振涛 郑联盛

 社会科学文献出版社  
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

## 图书在版编目(CIP)数据

中国金融监管报告. 2018 / 胡滨主编. -- 北京:  
社会科学文献出版社, 2018. 3

(金融监管蓝皮书)

ISBN 978 - 7 - 5201 - 2403 - 4

I. ①中… II. ①胡… III. ①金融监管 - 研究报告 -  
中国 - 2018 IV. ①F832. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 048172 号

### 金融监管蓝皮书

### 中国金融监管报告 (2018)

---

主 编 / 胡 滨

副 主 编 / 尹振涛 郑联盛

出 版 人 / 谢寿光

项目统筹 / 周 丽 王楠楠

责任编辑 / 史晓琳 李 佳

出 版 / 社会科学文献出版社·经济与管理分社 (010) 59367226

地址: 北京市北三环中路甲 29 号院华龙大厦 邮编: 100029

网址: [www.ssap.com.cn](http://www.ssap.com.cn)

发 行 / 市场营销中心 (010) 59367081 59367018

印 装 / 北京季蜂印刷有限公司

规 格 / 开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 30 字 数: 455 千字

版 次 / 2018 年 3 月第 1 版 2018 年 3 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978 - 7 - 5201 - 2403 - 4

定 价 / 98.00 元

皮书序列号 / PSN B - 2012 - 281 - 1/1

---

本书如有印装质量问题, 请与读者服务中心 (010 - 59367028) 联系

▲ 版权所有 翻印必究



权威·前沿·原创

皮书系列为

“十二五”“十三五”国家重点图书出版规划项目

# 《中国金融监管报告（2018）》

## 编 委 会

主 任 胡 滨

副主编 尹振涛 郑联盛

撰稿人 （以姓氏拼音为序）

|     |     |     |     |     |
|-----|-----|-----|-----|-----|
| 巴劲松 | 巴洁如 | 白啸威 | 曹顺明 | 陈 旭 |
| 程梦凡 | 杜晓宇 | 何 昕 | 胡 滨 | 胡予喆 |
| 李 欢 | 李育峰 | 李泽广 | 林 楠 | 刘 亮 |
| 吕志成 | 马 楠 | 马羽思 | 钱若晨 | 孙才华 |
| 王 刚 | 王斐然 | 王向楠 | 王一涵 | 魏鸣昕 |
| 吴 亮 | 夏诗园 | 肖 节 | 星 焱 | 杨 光 |
| 杨 楷 | 尹振涛 | 袁增霆 | 张 坤 | 郑联盛 |
| 周华林 | 朱 鹤 |     |     |     |

## 主编单位及主要编撰者简介

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研究单位，是首批国家高端智库——国家金融与发展实验室下属的研究机构，专门从事金融法律、金融监管及金融政策等领域的重要理论和实务问题研究。研究基地主任为中国社会科学院金融研究所副所长胡滨研究员。

研究基地自成立起，即整合了中国社会科学院院内外多学科专家、学者等研究力量，并与我国金融监管部门、相关金融机构及研究机构建立了稳定的合作关系。研究基地致力于从事金融法律和金融监管相关理论、政策和实务研究，为政府部门、监管机构和国内外企业和单位提供咨询服务，努力成为金融法律和金融监管领域的理论研究基地、政策咨询基地和学术交流基地。研究基地每年组织编写《中国金融监管报告》，作为中国金融监管领域的年度出版物。

研究基地主页：金融监管网 <http://www.flr-cass.org>

研究基地订阅号：FLR 金融监管（flr-cass）

**胡 滨** 男，1971 年出生，安徽六安人，法学博士，研究员。现任中国社会科学院金融研究所副所长、国家金融与发展实验室副主任、金融法律与金融监管研究基地主任。主要研究领域为金融监管、法与金融理论、结构金融（资产证券化）等。

**尹振涛** 男，1980 年出生，山东青岛人，经济学博士，副研究员。现任中国社会科学院金融研究所法与金融研究室副主任、国家金融与发展实验

室金融法律与金融监管研究基地副主任兼秘书长。主要研究领域为金融监管、金融制度与金融史等。

**郑联盛** 男，1980 年出生，福建泉州人，经济学博士，副研究员。现任国家金融与发展实验室金融法律与金融监管研究基地副主任，中国社会科学院金融研究所法与金融研究室副研究员。主要研究领域为金融监管、金融创新与宏观经济等。



## About the Compilers

Research Center for Financial Laws and Regulations (FLR), Chinese Academy of Social Sciences (CASS) is a research institution focusing on the theoretical and practical topics in law and finance, financial regulation and financial policies. The Director of FLR is professor Hu Bin, Deputy Director General of Institute of Finance and Banking, CASS.

Since establishment, FLR has acted as a coordinator by unifying the academic and research capabilities of the scholars and experts, both within and outside the CASS with the objective of building a strong and stable partnership and cooperation in the fields of law and finance with other Chinese regulatory and supervisory commissions and agencies, related legal and financial institutions and research organizations. FLR is dedicated to the study and research, from a legal perspective, into all aspects of the financial development in China's modern economy with a view to announcing/publishing the results of its research thereby, promoting innovation in the theory of law and finance and promoting a healthy growth in the financial sector. FLR publishes "China Financial Supervision and Regulation Report", a yearly publication which reflects in a systematic, comprehensive, persistent and authoritative manner, the current status, the development and reformation of financial regulation in China.

Homepage of FLR: <http://www.flr-cass.org>

WeChat of FLR: flr-cass

**HU Bin**, Ph. D in law, is professor at CASS. He is deputy director general of Institute of Finance and Banking, deputy director of NIFD, the director of FLR. His main research areas include Financial Regulation, Law and Finance, and Structured Finance (asset securitization).

**YIN Zhentao**, Ph. D in economics, is associate professor of Institute of Finance and Banking, CASS and the Deputy Director and Secretary – general of FLR. His main research areas include Financial Regulation, Financial System and Financial History.

**ZHENG Liansheng**, Ph. D in economics, is associate professor of Institute of Finance and Banking, CASS and the deputy director of FLR. His main research areas include Financial Supervision, Financial Innovation and Macroeconomics.

## 摘 要

《中国金融监管报告》作为金融法律与金融监管研究基地的系列年度报告，秉承“记载事实”“客观评论”，以及“金融和法律交叉研究”的理念，系统、全面、集中、持续地反映中国金融监管体系的现状、发展和改革历程，为金融机构经营决策提供参考，为金融理论工作者提供素材，为金融监管当局制定政策提供依据。

《中国金融监管报告（2018）》主要由“总报告”、“分报告”和“专题研究”组成。“总报告”有两篇：第一篇为“我国金融风险的类型、程度、比较与化解之策”，在系统地分析了我国系统性风险的来源以及目前存在的主要风险问题的基础上，提出守住不发生系统性风险的监管建议。第二篇为“2017 年中国金融监管重大事件述评”，对 2017 年度中国金融监管领域发生的重大事件进行系统总结、分析和评论，并对 2018 年中国金融监管发展态势进行预测。“分报告”为分行业监管的年度报告，具体剖析了 2017 年度中国银行业、证券业、保险业、信托业以及外汇领域监管的进展，呈现给读者一幅中国金融监管全景路线图。“专题研究”深度分析了当前中国金融监管领域的重大问题，主要涉及网络互助计划、政府与社会资本合作、区块链金融、资管产品增值税、系统性风险度量等。

**关键词：**金融监管    系统性风险    监管协调    流动性风险

# 目 录



## I 总报告

- B.1** 我国金融风险的类型、程度、比较与化解之策  
..... 胡 滨 郑联盛 / 001
- B.2** 2017年中国金融监管重大事件述评..... 尹振涛 魏鸣昕 / 046

## II 分报告

- B.3** 银行业监管年度报告..... 巴劲松 李育峰 白啸威 / 067
- B.4** 证券业监管年度报告..... 星 焱 吴 亮 / 100
- B.5** 保险业监管年度报告..... 孙才华 张 坤 / 119
- B.6** 信托业监管年度报告..... 袁增霆 / 141
- B.7** 外汇管理年度报告..... 林 楠 / 155

## III 专题研究

- B.8** 资管产品增值税研究..... 王 刚 王斐然 胡予喆 / 179
- B.9** 美国现金贷市场监管政策及经验借鉴..... 尹振涛 李 欢 / 202
- B.10** 区块链金融及其监管 ..... 刘 亮 何 昕 / 214



|              |                                      |                   |
|--------------|--------------------------------------|-------------------|
| <b>B. 11</b> | 融资融券业务担保物法律性质的界定<br>——以账户体系为视角 ..... | 杨 光 / 227         |
| <b>B. 12</b> | 论网络互助计划的保险属性及完善监管建议 .....            | 曹顺明 / 251         |
| <b>B. 13</b> | 更加主动、全面、深度参与国际金融监管标准的制定<br>.....     | 王 刚 程梦凡 马羽思 / 264 |
| <b>B. 14</b> | 政府与社会资本合作风险点探析 .....                 | 陈 旭 朱 鹤 / 270     |
| <b>B. 15</b> | 系统性金融风险监测与度量<br>——基于风险仪表盘方法 .....    | 王一涵 / 288         |
| <b>B. 16</b> | 大数据在互联网金融监管领域的应用与发展<br>.....         | 肖 节 尹振涛 / 305     |
| <b>B. 17</b> | 金融科技监管政策分析与国际比较<br>.....             | 杜晓宇 巴洁如 / 322     |
| <b>B. 18</b> | 系统性风险宏观审慎监管的国际经验及启示 .....            | 夏诗园 / 350         |
| <b>B. 19</b> | 金融科技创新与监管模式的新挑战<br>.....             | 李泽广 钱若晨 马 楠 / 362 |
| <b>B. 20</b> | 保险偿二代的风险管控效果及制度完善 .....              | 王向楠 周华林 / 385     |
| <b>B. 21</b> | 高频交易的市场影响<br>——以中国为例 .....           | 吴 亮 / 400         |
| <b>B. 22</b> | 私募投资基金的风险特征及其监管研究 .....              | 杨 楷 / 414         |

## IV 附录

|              |                     |           |
|--------------|---------------------|-----------|
| <b>B. 23</b> | 2017年度金融监管大事记 ..... | 吕志成 / 429 |
| Abstract     | .....               | / 446     |
| Contents     | .....               | / 447     |

# 总 报 告



General Report

## B. 1

### 我国金融风险的类型、程度、 比较与化解之策

胡 滨 郑联盛\*

**摘 要：** 中国经济进入“新常态”以来，宏观风险和金融风险不断累积。我国潜在的系统性金融风险主要来自宏观经济增速和结构演进对金融体系引致的系统性影响、金融体系快速膨胀及跨界经营以及国外政策变化外溢效应等三个方面。我国金融体系存在的主要风险是流动性风险、房地产泡沫、影子银行风险、地方债务问题、产能过剩或资产负债表风险，以及内外风险共振问题等。应对金融风险不仅需要金融领域的风险

\* 胡滨，法学博士，研究员，中国社会科学院金融研究所副所长、国家金融与发展实验室副主任，金融法律与金融监管研究基地主任，主要研究领域为金融监管、法与金融理论、结构金融（资产证券化）等；郑联盛，经济学博士，副研究员，国家金融与发展实验室金融法律与金融监管研究基地副主任，中国社会科学院金融研究所法与金融研究室副研究员，主要研究领域为金融监管、金融创新与宏观经济等。



防范，更重要的是，需要从宏观经济整体的视角来全局、系统考虑金融风险问题，坚持系统协调，坚持深化改革，坚持政策统筹，坚决守住不发生系统性风险的底线。

**关键词：** 系统性风险 时间维度 空间维度

## — 引言

国内系统性金融风险呈现逐步累积并有所显性化的态势。2013 年以来，我国金融体系风险事件频发，并且出现从高风险环节向低风险环节逐步传染的趋势。最初是发展较为粗放、运作较为不规范、风险较为突出的互联网金融，后面发生风险的是低等级信用债，再进一步演化为较高等级信用债直至利率债以至国债。由于我国经济进入“新常态”，经济转型压力较大，金融体系改革进入深水区，内在金融问题不断累积，宏观经济风险和金融体系风险逐步显现，风险在不同金融行业和市场跨界传递，甚至出现一系列具有系统性影响力的风险事件。防范化解系统性金融风险成为党和国家的重大任务和方针政策，2017 年第五次全国金融工作会议和党的十九大报告都严格要求，要把防范化解金融风险放到更加重要的位置，确保不发生系统性金融风险。

在 2017 年 7 月 14 日全国金融工作会议中，习近平总书记强调，金融是国家重要的核心竞争力，金融安全是国家安全的重要组成部分，金融制度是经济社会发展中重要的基础性制度。必须加强党对金融工作的领导，坚持回归本源、优化结构、强化监管、市场导向四个原则，完成服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务的各项目标。<sup>①</sup>

2017 年 10 月 18 日，在十九大报告中，习近平总书记在部署加快完善

---

<sup>①</sup> 新华社：《第五次全国金融工作会议通稿》，2017 年 7 月 17 日。



社会主义市场经济体制时进一步强调，要深化金融体制改革，增强金融服务实体经济能力，提高直接融资比重，促进多层次资本市场健康发展。健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架，深化利率和汇率市场化改革。健全金融监管体系，守住不发生系统性金融风险的底线。<sup>①</sup>

在防风险特别是系统性风险过程中，首要的问题是我国金融体系中系统性风险点在哪里？哪些重点领域的风险值得警惕？本文将在系统性金融风险演进的时间和空间维度上对国内系统性金融风险的重要环节进行分析，提出我国金融风险的类型。其后，分析各种类型风险的表现形式、严重程度并与国际经验进行对比。最后，提出我国应对金融系统性风险的框架以及具体的政策建议。

## 二 金融风险演进：基于系统性风险的逻辑

系统性金融风险是金融体系的内生性风险，是金融体系作为一个整体可能存在的重大风险及其可能对金融体系本身以及实体经济所造成的冲击。系统性金融风险是一种对金融体系整体稳定性和经济平稳发展的破坏性影响，即具有极大的负外部性。系统性金融风险可能是由金融体系内部触发，在整个金融体系传染并进一步传染至整个经济体系，比如银行危机、货币危机、债务危机等；也可能是由金融体系之外的因素与金融体系内部的风险因素相互结合，引发金融体系和外部因素的风险共振，进一步导致更为严重的系统性冲击。

系统性风险的存在和爆发，可能导致金融市场失灵，引起市场的极度恐慌，使得金融体系丧失基本的资金融通功能，甚至使经济陷入一个严重的衰退泥潭。一个金融行为事件对于单一机构可能是有利的，但是其对其他机构、整个市场乃至实体经济的冲击是难以评估的，即存在个体理性与合成谬

---

<sup>①</sup> 习近平：《决胜全面建成小康社会 夺取新时代中国特色社会主义伟大胜利——在中国共产党第十九次全国代表大会上的报告》，2017年10月27日。





误的问题。<sup>①</sup> 国内的金融市场同业业务就充分体现了这种合成谬误问题，给金融体系整体的流动性带来了重大风险。当然，亦有大型金融机构破产导致金融系统性风险的状况，美国金融危机中雷曼兄弟的倒闭就是典型表现。雷曼兄弟倒闭反映出两个重要的风险意义：一是大而不倒；二是内在关联性。

综合历史经验分析<sup>②</sup>，理论上可以将系统性风险的产生根源分为两类：时间维度和空间维度。<sup>③</sup> 时间和空间两个维度的系统性风险框架在国际上被较为普遍的接受，理论框架主要由国际清算银行研究发展起来，国际货币基金组织、世界银行、全球金融稳定理事会等在较多场合运用了这个分析框架。

时间维度是指金融风险在时间维度上的演进、传染和放大的过程，尤其是金融体系和实体经济体系在时间维度中相互作用、放大风险、触发危机的机制，主要表现为金融体系的顺周期性（或亲周期性）。时间维度的系统性风险最主要关注两个层面：第一，在金融体系的自我反馈效应中，系统性金融风险是如何随时间变化（比如经济周期波动）和放大的；第二，系统性风险如何与金融、经济中的周期性变量相互叠加与强化，特别是信用波动和资产市场波动。<sup>④</sup> 时间维度是指金融风险在时间系列上的触发、传染和放大的机制，主要是金融体系和实体经济在经济周期波动中相互作用、相互反馈并形成风险甚至自我强化，即金融体系顺周期性（或亲周期性）。在顺周期效应中，流动性风险被认为是最为重大的风险之一。顺周期效应是“明斯基时刻”的基础动因之一。<sup>⑤</sup>

空间维度是指在特定的时点，金融风险在金融体系不同行业、市场以及整个金融体系内累积、触发和传染，甚至引发整个经济体系的震荡，这主要体现为金融体系某个领域的风险向其他部门、市场或体系的传染过程。在空

① 郑联盛、何德旭：《宏观审慎管理与中国金融安全》，社会科学文献出版社，2012。

② BIS, Annual Report, June, 2001.

③ BIS, "Addressing Financial System Procyclicality: A Possible Framework", April 2009.

④ 郑联盛：《系统性风险与金融宏观审慎管理——基于理论的分析》，博士学位论文，中国社会科学院研究生院，2011。

⑤ 郑联盛：《系统性金融风险的来源、分布与防范》，《中国经济报告》2017年第6期。