

# 债券市场发展与 金融稳定研究

## ——全球金融危机启示录

安国俊/著

Research on Bond Market and Financial Stability  
—Enlightenment of the Global Financial Crisis



经济科学出版社  
Economic Science Press

# 债券市场发展与 金融稳定研究

——全球金融危机启示录

Research on Bond Market and Financial Stability  
—Enlightenment of the Global Financial Crisis

安国俊 著

经济科学出版社

**图书在版编目 (CIP) 数据**

债券市场发展与金融稳定研究：全球金融危机启示录/  
安国俊著. —北京：经济科学出版社，2013. 10  
ISBN 978 - 7 - 5141 - 3890 - 0

I. ①债… II. ①安… III. ①债券市场 - 协调发展 -  
影响 - 金融市场 - 研究 - 中国 IV. ①F832. 5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 245360 号

责任编辑：黄双蓉 卢元孝  
责任校对：郑淑艳  
版式设计：齐 杰  
责任印制：邱 天

**债券市场发展与金融稳定研究**

——全球金融危机启示录

安国俊 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100142

总编部电话：010 - 88191217 发行部电话：010 - 88191522

网址：www. esp. com. cn

电子邮箱：esp@ esp. com. cn

天猫网店：经济科学出版社旗舰店

网址：http://jjkxcbs. tmall. com

汉德鼎印刷厂印刷

华玉装订厂装订

787 × 1092 16 开 18 印张 350000 字

2013 年 12 月第 1 版 2013 年 12 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 3890 - 0 定价：59.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换。电话：010 - 88191502)

(版权所有 翻印必究)

# 序

本书是一部研究债券市场与金融稳定关系的专著。近年来频繁爆发的金融危机，深化了学界对资本市场尤其是债券市场的认识。完善的债券市场不仅是投资者进行资产管理、有效规避金融风险 and 确定金融资产价格的良好场所，而且可以充分发挥金融市场在资源配置中的基础作用。

近年来我国债券市场取得跨越式发展，债券融资与信贷融资的比例已大幅提升。中国经济处于转型的关键期，如何平衡好稳增长、调结构、控通胀、防风险四者之间的关系值得深思。作为直接融资体系的重要部分，推进城镇化的进程需要债券市场的有力支持，如何为地方经济发展提供市场化融资机制，如何进行金融创新同时防范风险，都值得深入探讨。

中国的金融改革作为经济改革的重要部分，如今已进入了一个新的阶段。多渠道发展直接融资，进一步完善金融体系，是新时期的主要任务。金融业“十二五”规划和党的十八届三中全会“决定”都提出要加快多层次金融市场体系建设，显著提高直接融资比重，积极发展债券市场，这些都为我国债市的发展提供了巨大的空间。无论是推进利率市场化的进程、推动资本市场多元化发展、对外开放国内金融市场，还是支持实体经济发展，债券市场的发展都是题中应有之义。其中，发展国债市场，促其成为核心金融市场，促进财政政策和货币政策的协调配合，充分发挥宏观调控的作用，是重要任务之一。

安国俊博士结合其在政府部门、金融机构和国外读书和工作的经历，基于国际比较的视角，深入探讨了债券市场与金融稳定的关系问题，并进行了多层面运行机理的分析。本书以探讨全球金融危机生成机制为主线，系统研究了欧债危机和美债危机生成和发展的过程，集

中探讨了财政赤字、货币危机与通胀的连锁关系，探讨了资产负债表与财政金融稳定的连锁关系。基于上述分析，本书作者研究了政府债务的最佳组合以及风险预警方案。另外，本书还从完善货币政策传导机制的角度分析了债券市场的功能定位，并基于全球视角，分析了债券市场与金融稳定的传递机制，最后，还结合国际经验与我国面临的挑战，提出了我国债券市场发展的目标与路径。所有这些探讨，都有一定的理论意义和实践价值，值得读者们关注。

希望安国俊博士今后有更多的好作品问世。

李 扬

中国社会科学院副院长

2013 年 11 月 25 日

# 序 二

世界的债券市场有一个耀眼的结构性不平衡。一方面，多半的发达国家及许多发展中国家，政府债务高筑，对国内经济增长甚至国际金融体系的稳定造成威胁。另一方面，多半的发展中国家，公司债券市场欠发达，造成诸多项目良好的企业融资困难，间接影响社会就业与经济增长。中国的债券市场也存在着结构性不平衡。一方面，政府债券，尤其是地方政府通过各种平台借来的债务，其规模、结构与投资收益，引起人们对金融稳定的担忧。另一方面，公司债券市场还处于初级阶段，公司债务的结构大有改良的余地。这可以是中国金融行业发展的新动力之一。同时，债券作为金融市场的组成部分，其对外开放程度与整个金融体系对外开放的总体进程密切相关。在经济全球化的今天，债券市场国际化无疑会推动人民币国际化的进程。在债券市场开放过程中如何注重维护金融稳定，使中国债券市场成为亚洲金融市场的核心力量，这些问题都值得深入探讨。

这部专著，体现了作者安国俊博士知识的功底、实践的经验与世界层面的眼光。安国俊博士曾于2002~2003年在英国读书期间深入进行金融危机治理的研究，2011~2012年又在哥伦比亚大学与斯坦福大学做过近一年半的访问学者，参加包括世行、IMF和联合国等国际组织的论坛，与国内及华尔街金融机构近距离打交道，从全球视角跟进金融市场的热点与最新态势，积极推动政府部门、市场层面与研究层面的沟通与合作。这部著作对债券市场与金融稳定的关系、欧债危机与美债危机的起因及后果、中国债券市场的历程与进一步改革的可选方案，都有全面详尽的反思与判断。如此背景下，这一部结合理论、实践与政策讨论的专著，既有市场价值，更有政策启示的益处。

希望安博士的著作能帮助金融业者与政策制定者的思考与讨论。

中国金融市场的发展正如中国经济的发展，大的前景非常光明。若在金融改革的方案设计中多借鉴一些他山之石，可以少一些弯路和金融危机的冲击。

**魏尚进**

哥伦比亚大学商学院教授

2013 年 11 月 16 日

## 内 容 摘 要

2008 年的次贷危机引发了全球性金融危机，而欧债危机和美国财政悬崖问题对全球金融市场带来了连锁反应，全球金融市场和经济复苏充满了不确定性。欧债危机、美债危机充分说明合理的政府债务规模和风险管理策略对于政府积极面对经济和金融危机的冲击、促进金融市场及汇率的稳定乃至经济的快速复苏至关重要。爱尔兰债务危机的爆发更警示我们关注资产泡沫、银行业流动性危机与政府债务危机的内在关系。如何应对全球金融危机对流动性风险和信用风险的挑战，如何建立债券市场发展及金融稳定的传递机制，如何从全球视角考量政府债务管理，以及如何进行风险预警，这样的一系列问题引起了各方面的关注。

本书主要从反思全球金融危机的视角对债券市场协调发展与金融稳定进行了分析。结合亚洲金融危机、美国次贷危机引发的全球金融危机以及欧债危机对债券市场协调发展、对金融稳定的影响进行了分析。在此基础上，借鉴债券市场发展国际经验，对未来我国债券市场协调发展的目标及路径选择、相关配套制度的建设提出建议。基本思路是通过债券市场协调发展与货币传导机制完善，债券市场发展与金融市场参与主体——商业银行风险防范，债券市场的核心子市场——国债市场发展与金融风险防范，国债管理目标、途径与货币政策的协调，发展公司债等信用固定收益类产品以加强对信用风险的防范，发展地方政府债券以防范地方政府债务风险及财政风险，发展中小企业债券市场以解决中小企业融资难的困境，发展资产证券化以推动金融扶持实体经济发展，完善债券市场定价机制以防范信用危机，建立信用债监管协调机制以有效防范金融风险。同时对货币政策、财政政策、政府债务管理政策、国库现金管理等相关政策协调机制进行了探讨。



从债券市场推进利率市场化的进程、资本市场的多层次建设、金融市场对外开放、发展离岸人民币市场等角度对金融市场支持实体经济发展提出相关建议。

**关键词：**债券市场；金融稳定；金融危机

## **Abstract**

Since 2008, the subprime mortgage crisis triggered the global financial crisis, the European debt crisis. And U. S. fiscal cliff problem knock on the global financial markets, Global financial markets and economic recovery is fraught with uncertainty. European debt crisis, the U. S. debt crisis speaks reasonable size of government debt and risk management strategies for the government to face the economic and financial crisis, to promote the stability of financial markets and exchange rates as well as the rapid economic recovery is essential. Ireland's debt crisis is more alert we are concerned about asset bubbles, banking liquidity crisis and the intrinsic relationship between government debt crisis. How to deal with the global financial crisis on liquidity risk and credit risk challenges, in-depth study of the bond market and financial stability transmission mechanism, and from a global perspective on government debt management and risk early warning and other issues have aroused concerns.

The research mainly focuses on the influence mechanism of bond market coordinated development on financial stability. The basic principle is based on the analysis of coordinate development of bond market and improvement of monetary policy transfer mechanism, the core of the bond market—government bond market development and financial crisis management, the bond market development and main investor on the monetary market—commercial bank risk management, the bond market liquidity risk and the developing mechanism of banking liquidity crisis, development of corporate bond market to strengthen credit risk management, the development of municipal bond guard against the local authority debt risk and the financial risk, the development of SMEs bond market to deal with the finance difficulties. and unified the financial crisis in Asia and the American subprime crisis origins

and the lessons, analyze the influence mechanism of bond market coordinated development on the financial stability. Based on this, profited from the international experience of bond market development, this paper present the proposal of the goal and path of coordinated development on bond market, simultaneously to monetary policy, government debt management policy and the treasury cash management policy coordinated mechanism put forward in the proposal.

**Key Word:** Bond Market; Financial Stability; Financial Crisis

# 目 录

|                            |   |
|----------------------------|---|
| 第1章 引言 .....               | 1 |
| 1.1 债券市场协调发展的层次 .....      | 2 |
| 1.2 金融稳定的含义 .....          | 3 |
| 1.3 金融危机理论简述 .....         | 4 |
| 1.4 主要创新点与需要进一步探讨的问题 ..... | 6 |
| 1.4.1 本研究项目的主要创新点 .....    | 6 |
| 1.4.2 需要进一步探讨的问题 .....     | 8 |

## 第一篇 债券市场协调发展与全球金融稳定

|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 第2章 全球金融危机传递机制及对流动性风险和信用风险管理挑战 ..... | 11 |
| 2.1 资产价格泡沫破灭与银行业流动性危机 .....          | 11 |
| 2.1.1 房地产价格波动与银行流动性危机 .....          | 12 |
| 2.1.2 银行业流动性危机的传递机制 .....            | 13 |
| 2.2 美国“两房”危机分析及启示 .....              | 14 |
| 2.2.1 “两房”危机分析 .....                 | 15 |
| 2.2.2 市场失灵与政府救助方案 .....              | 17 |
| 2.2.3 对我们的启示 .....                   | 18 |
| 2.3 美国次贷危机传递机制 .....                 | 19 |
| 2.4 欧洲主权债务危机传导机制 .....               | 21 |
| 2.5 衍生品市场会和基础证券市场一样面临流动性风险 .....     | 23 |
| 2.6 次贷危机对全球银行业信用风险与预警能力提出挑战 .....    | 23 |
| 2.7 次贷危机对我国银行业流动性风险管理的警示 .....       | 24 |
| 2.7.1 促进房地产金融市场平稳发展以防范资产泡沫 .....     | 24 |
| 2.7.2 宏观经济政策应适时调整 .....              | 25 |

|                                  |                                        |           |
|----------------------------------|----------------------------------------|-----------|
| 2.7.3                            | 商业银行应加强信用风险管理与流动性风险能力 .....            | 26        |
| 2.8                              | 国际资本流动、资产泡沫与风险对冲 .....                 | 27        |
| <b>第3章</b>                       | <b>债券市场协调发展对金融稳定的影响 .....</b>          | <b>29</b> |
| 3.1                              | “后量化宽松时代”的政策选择 .....                   | 30        |
| 3.1.1                            | 量化宽松政策与赤字财政——经济复苏政策的不同选择 .....         | 30        |
| 3.1.2                            | 货币政策的影响因素与效果分析 .....                   | 32        |
| 3.1.3                            | 后危机时代对我国金融体系和货币政策传导机制的挑战 .....         | 33        |
| 3.1.4                            | 量化宽松政策退出对全球市场的影响及应对 .....              | 34        |
| 3.2                              | 提高货币政策传导效率,管理通胀预期 .....                | 35        |
| 3.3                              | 降低间接融资为主的结构性金融风险 .....                 | 36        |
| 3.4                              | 管理流动性问题,防范资产泡沫和流动性危机 .....             | 37        |
| 3.5                              | 促进商业银行改革和创新,提升金融机构风险管理水平 .....         | 38        |
| 3.6                              | 增强金融体系弹性,有效应对金融风险 .....                | 39        |
| 3.7                              | 关注债市、汇市、股市的风险联动机制 .....                | 40        |
| <b>第4章</b>                       | <b>债券市场协调发展与金融危机管理 .....</b>           | <b>42</b> |
| 4.1                              | 发展债券市场是从危机中复苏的重要途径——亚洲金融<br>危机启示 ..... | 42        |
| 4.2                              | 证券市场流动性丧失与金融危机 .....                   | 43        |
| 4.3                              | 防范债券市场流动性危机的对策 .....                   | 44        |
| 4.4                              | 中国会发生银行业流动性危机吗——热议钱荒 .....             | 44        |
| 4.4.1                            | 银行业资产市场危机的传递机制 .....                   | 45        |
| 4.4.2                            | 如何管理流动性风险——央行和商业银行的不同角色 .....          | 46        |
| 4.4.3                            | 资本外流与人民币升贬之辩 .....                     | 47        |
| <br><b>第二篇 政府债务风险管理与债券市场发展目标</b> |                                        |           |
| <b>第5章</b>                       | <b>欧债危机、美债危机反思 .....</b>               | <b>51</b> |
| 5.1                              | 政府债务风险警戒线的界定与思考 .....                  | 51        |
| 5.1.1                            | 适度国债规模的衡量指标及安全界限 .....                 | 52        |
| 5.1.2                            | 指标临界值的争论 .....                         | 53        |
| 5.1.3                            | 欧债危机等政府主权债务危机对风险警戒线的挑战 .....           | 54        |
| 5.2                              | 财政赤字、货币危机与通货膨胀的连锁关系思考 .....            | 55        |

|            |                                |           |
|------------|--------------------------------|-----------|
| 5.3        | 政府债务组合——资产负债表与财政金融稳定连锁关系 ..... | 56        |
| 5.4        | 影响政府债务风险临界值的因素分析 .....         | 57        |
| 5.5        | 美国政府债务上限问题的挑战及应对 .....         | 58        |
| 5.5.1      | 美国新一轮债务危机隐患不容忽视 .....          | 58        |
| 5.5.2      | 美债上限问题对全球金融市场的挑战 .....         | 59        |
| 5.5.3      | 对中国的挑战及应对 .....                | 59        |
| 5.6        | 对我国政府债务风险管理的探讨 .....           | 60        |
| <b>第6章</b> | <b>国债管理的目标、传导机制与政策协调 .....</b> | <b>62</b> |
| 6.1        | 国债管理概述 .....                   | 62        |
| 6.1.1      | 国债管理的层次 .....                  | 62        |
| 6.1.2      | 国债管理的基本内容 .....                | 63        |
| 6.2        | 国债管理的目标 .....                  | 63        |
| 6.2.1      | 基本目标与最终目标 .....                | 63        |
| 6.2.2      | 国债管理基本目标的冲突 .....              | 65        |
| 6.2.3      | OECD 成员国国债管理目标的选择 .....        | 65        |
| 6.2.4      | 国债管理基本目标的选择与实现路径 .....         | 67        |
| 6.2.5      | 基本目标与最终目标的冲突 .....             | 68        |
| 6.3        | 国债管理政策效应与传导机制 .....            | 69        |
| 6.3.1      | 国债管理政策的内涵与工具 .....             | 69        |
| 6.3.2      | 国债管理政策的流动性效应 .....             | 69        |
| 6.3.3      | 国债管理政策的利率效应 .....              | 70        |
| 6.3.4      | 国债管理政策传导机制 .....               | 71        |
| 6.4        | 国债管理政策：财政政策与货币政策的协调配合点 .....   | 71        |
| 6.4.1      | 国债管理政策与财政政策的联系 .....           | 72        |
| 6.4.2      | 国债管理政策与货币政策的关系 .....           | 72        |
| 6.4.3      | 国债管理政策：财政政策与货币政策的协调配合点 .....   | 73        |
| 6.4.4      | 财政政策与货币政策的冲突——从国债期限设计的分析 ..... | 74        |
| <b>第7章</b> | <b>国债市场流动性问题分析 .....</b>       | <b>76</b> |
| 7.1        | 国债市场流动性问题国际比较研究 .....          | 76        |
| 7.1.1      | 流动性的内涵 .....                   | 76        |
| 7.1.2      | 流动性的度量方法 .....                 | 77        |
| 7.1.3      | 流动性的影响因素及动态研究 .....            | 78        |
| 7.2        | 国债市场的流动性 .....                 | 82        |

|                                  |                                     |            |
|----------------------------------|-------------------------------------|------------|
| 7.2.1                            | 国债市场的共同特点 .....                     | 82         |
| 7.2.2                            | 国债市场流动性的模式 .....                    | 83         |
| 7.2.3                            | 国债现货市场和期货市场流动性比较 .....              | 84         |
| 7.2.4                            | 国债市场的价格发现 .....                     | 84         |
| 7.2.5                            | 影响国债市场流动性的制度因素 .....                | 86         |
| 7.2.6                            | 国债市场发展的方向与途径 .....                  | 91         |
| <b>第8章</b>                       | <b>国债市场发展与金融风险防范 .....</b>          | <b>95</b>  |
| 8.1                              | 国债市场运行中金融风险分析 .....                 | 95         |
| 8.2                              | 国债市场发展与金融危机管理 .....                 | 98         |
| 8.2.1                            | 韩国的实践——发展国债市场有利于危机管理 .....          | 99         |
| 8.2.2                            | 中国的实践——财政、货币政策的配合与金融危机的<br>防范 ..... | 100        |
| 8.2.3                            | 发展亚洲债券市场与金融危机防范 .....               | 101        |
| 8.3                              | 完善利率掉期等衍生品以防范利率风险 .....             | 104        |
| 8.3.1                            | 利率掉期的含义及作用 .....                    | 104        |
| 8.3.2                            | 利率掉期的风险管理 .....                     | 104        |
| 8.3.3                            | 对我国开展利率掉期的政策建议 .....                | 105        |
| 8.4                              | 商业银行国债投资的风险管理 .....                 | 106        |
| <b>第9章</b>                       | <b>全球债券市场发展目标、挑战与途径选择 .....</b>     | <b>108</b> |
| 9.1                              | 国债管理与市场发展的共同目标与最佳途径选择 .....         | 108        |
| 9.2                              | 债务市场发展的关注点——债务管理者和市场的不同角度 .....     | 108        |
| 9.3                              | 指数债券——反通货膨胀的有效工具 .....              | 110        |
| 9.4                              | 衍生工具的运用 .....                       | 110        |
| 9.5                              | 两难的选择——资本管制的争论 .....                | 111        |
| 9.6                              | 新兴债券市场面临的挑战 .....                   | 112        |
| 9.7                              | 审慎监管与风险管理框架 .....                   | 113        |
| <br><b>第三篇 中国债券市场协调发展的路径选择之一</b> |                                     |            |
| <b>第10章</b>                      | <b>中国债券市场的格局、发展历程及现存问题 .....</b>    | <b>117</b> |
| 10.1                             | 我国债券市场格局、交易机制与功能定位 .....            | 117        |
| 10.2                             | 中国债券市场改革发展历程 .....                  | 119        |

|               |                                          |            |
|---------------|------------------------------------------|------------|
| 10.2.1        | 国债市场的改革发展历程 .....                        | 119        |
| 10.2.2        | 金融债的改革发展历程 .....                         | 121        |
| 10.2.3        | 企业债和公司债的改革发展历程 .....                     | 123        |
| 10.2.4        | 资产支持证券的发展历史 .....                        | 125        |
| 10.2.5        | 短期融资券的发展历史 .....                         | 125        |
| 10.2.6        | 中期票据的发展历史 .....                          | 126        |
| 10.2.7        | 近年来债券市场的创新 .....                         | 127        |
| 10.3          | 我国债券市场发展中存在的主要问题 .....                   | 127        |
| 10.3.1        | 结构性缺陷容易导致系统性风险 .....                     | 127        |
| 10.3.2        | 流动性差加大了市场风险 .....                        | 128        |
| 10.3.3        | 缺乏实力强大的做市商和机构投资者 .....                   | 130        |
| 10.3.4        | 市场分割制约了债券市场的发展 .....                     | 131        |
| 10.3.5        | 市场的风险规避工具缺乏 .....                        | 132        |
| 10.3.6        | 监管协调机制亟待完善 .....                         | 132        |
| <b>第 11 章</b> | <b>建立以国债为核心的多层次金融市场体系 .....</b>          | <b>133</b> |
| 11.1          | 将国债市场建设为核心金融市场 .....                     | 133        |
| 11.1.1        | 债券利率期限结构理论分析 .....                       | 134        |
| 11.1.2        | 国债收益率曲线的功能与定价 .....                      | 135        |
| 11.1.3        | 提升国债基准利率功能的建议 .....                      | 138        |
| 11.2          | 超长期债券发行的思路与避险机制设计 .....                  | 140        |
| 11.2.1        | 超长期国债发行对市场的影响 .....                      | 140        |
| 11.2.2        | 发行机制设计与风险防范 .....                        | 141        |
| 11.2.3        | 适时引入预发行机制 .....                          | 142        |
| 11.3          | 国债期货应适时重启 .....                          | 143        |
| 11.3.1        | 国债期货重启的意义 .....                          | 143        |
| 11.3.2        | 重启国债期货的建议 .....                          | 145        |
| <b>第 12 章</b> | <b>发展地方政府债券市场以防范财政风险和<br/>金融风险 .....</b> | <b>146</b> |
| 12.1          | 我国地方政府融资的主要途径 .....                      | 146        |
| 12.2          | 我国地方债启动的背景、制度设计与现存问题 .....               | 147        |
| 12.3          | 地方政府投融资平台的推出与工具选择 .....                  | 148        |
| 12.4          | 地方政府债务规模管理和风险预警机制的构建 .....               | 150        |
| 12.5          | 市政债发展的国际经验 .....                         | 152        |



|             |                                           |            |
|-------------|-------------------------------------------|------------|
| 12.6        | 市政债是地方政府融资市场化的路径选择 .....                  | 154        |
| 12.6.1      | 市政债偿债机制的国际经验 .....                        | 156        |
| 12.6.2      | 地方政府债务风险管理的关键——风险预警和<br>信用评级 .....        | 159        |
| 12.6.3      | 城镇化进程中地方债转型的着力点 .....                     | 160        |
| 12.6.4      | 完善我国政府债务治理的政策建议 .....                     | 161        |
| <b>第13章</b> | <b>进一步发展公司债市场 .....</b>                   | <b>164</b> |
| 13.1        | 发展公司债券市场的意义 .....                         | 164        |
| 13.2        | 公司债券市场发展对金融机构风险管理的深远影响 .....              | 166        |
| 13.3        | 公司债发展对传统银行业的挑战 .....                      | 167        |
| 13.4        | 政企分开对信用状况影响——铁路债新增融资视角的分析 .....           | 168        |
| <b>第14章</b> | <b>发展中小企业债券市场以解决中小企业融资难问题 .....</b>       | <b>171</b> |
| 14.1        | 中小企业债券的发展历程 .....                         | 171        |
| 14.2        | 中小企业集合债的创新 .....                          | 172        |
| 14.3        | 中小企业集合票据的创新 .....                         | 172        |
| 14.4        | 中小企业债券发展的关键环节 .....                       | 173        |
| 14.5        | 金融支持小微企业发展的实质性路径 .....                    | 173        |
| <b>第15章</b> | <b>私募债市场发展的国际经验 .....</b>                 | <b>175</b> |
| 15.1        | 私募债发行机制创新 .....                           | 175        |
| 15.2        | 信用风险管理的挑战 .....                           | 176        |
| 15.3        | 私募债市场发展的国际经验借鉴 .....                      | 176        |
| 15.3.1      | 非公开发行定价机制问题 .....                         | 176        |
| 15.3.2      | 完善投资者利益保护机制 .....                         | 177        |
| 15.3.3      | 提高二级市场流动性和透明度 .....                       | 178        |
| 15.4        | 完善信用风险管理的制度框架及市场基础 .....                  | 178        |
| <b>第16章</b> | <b>资产证券化创新研究 .....</b>                    | <b>180</b> |
| 16.1        | 资产担保债——在金融危机背景下为银行提供稳定且低成本的<br>融资途径 ..... | 180        |
| 16.2        | 资产担保债特点分析 .....                           | 181        |
| 16.2.1      | 资产担保债券与ABS/MBS的区别分析 .....                 | 182        |
| 16.2.2      | 资产担保债券与政府担保债券的比较 .....                    | 183        |