



# 上海论坛 2018 观点集萃

## 新时代、新金融、新经济

高端圆桌 02 第一场

5月26日 13:00-17:00

主席： 孙立坚： 复旦发展研究院金融研究中心主任

王永钦： 复旦大学经济学院教授

Randall Wright  
美国威斯康星大  
学麦迪逊分校  
教授

### 高成本信贷与粘性价格

1. 我们构建了一个模型，其中货币和信用支付是相互替代的支付工具。我们用它来分析粘性的名义价格，并使用数据来验证模型。
2. 市场均衡会导致价格离散。此时卖方设定名义条件，当总条件变化时它们可以保持条件固定。买家使用现金和信用支付，前者（后者）受通货膨胀（交易成本）的影响。
3. 经校准的版本很好地匹配了价格变动数据。这些版本的持续时间具有现实意义，有较大的平均值变化，很多小的和负值的变化，负值的危险以及随通货膨胀变化的行为，同时与货币和信贷的宏微观数据保持一致。

Jonathan Chiu  
加拿大银行  
高级研究顾问

### 数字货币的经济学：比特币及其未来

1. 我们研究数字货币的最优设计并定量评估这些加密货币对双边贸易的支持程度。
2. 数字货币的挑战是通过依靠竞争来更新区块链（昂贵的采矿过程）并推迟结算来克服双重支出。估计目前的比特币方案会产生达 1.4% 的福利损失。这种福利损失可以通过采用减少采矿行为并完全依赖货币增长而非交易费来为采矿提供奖励资金的最优设计而大幅降至 0.08%。
3. 如果可以解决规模限制问题，数字货币可能会挑战零售支付系统。

# 上海论坛 2018 观点集萃

---

Tri Vi Dang

美国哥伦比亚大  
学  
教授

中国的影子银行

1. 我们使用三个特殊的数据集来分析商业银行对中国安阳市非法集资丑闻事件的反应。
2. 与抵押贷款和高成本筛选理论相一致，我们发现银行会提高利率和抵押要求，并且缩短具有较高（结构化的）丑闻指数行业企业贷款的期限。
3. 对于更强大的银行，规模更大的公司和贷款人与借款人之间距离较近的情况，不利的溢出效应有所减轻。在集资丑闻持续五个季度后，银行贷款特征恢复到丑闻前水平。

杜巨澜

香港中文大学  
教授

从 8/11 汇改的国际市场反应看中国经济政策的全球影响力

1. 研究评估了全球市场对 2015 年 8 月 11 日人民币汇率形成机制改革（8/11 汇改）的反应。汇改是一次重大的政策冲击，它模糊的政策意图引发了不同的解读，也引起全球对中国经济增长放缓的担忧。
2. 汇改也是新兴市场政策新闻对发达市场的冲击导致金融市场波动反向溢出的事件。
3. 研究证明了主要新兴经济体的增长前景、政策透明度、与市场频繁沟通以实现全球金融市场稳定的重要性。

李晔

美国俄亥俄州立  
大学  
教授

通证经济学：接纳、估值与初次发行

1. 我们提供（基于区块链的）平台上的（加密）通证的动态资产定价模型。
2. 通证是点对点（P2P）交易的中介。点对点交易在用户之间产生跨期的互补性，在通证的评估和接纳之间产生反馈环。
3. 通证可以利用未来的平台增长，加速接纳的进程并减少用户基础的波动。

# 上海论坛 2018 观点集萃

---

## 讨论总结

五场不同主题的学术报告分析了当下新的信贷约束、数字货币和区块链技术、影子银行体系和汇率机制对新时代的金融和经济的影响。

(编辑: 杨洁萌、张小满)