

# 《国际金融研究》

2020年第5期(总第397期)

出版日期:2020年5月12日

## 目 录

### 金融理论与政策

地方政府债务如何挤出实体企业信贷融资?

——来自中国工业企业的微观证据

马树才 华 夏 韩云虹 (3)

中国实体经济宏观杠杆率收敛性的国际比较与泡沫检验研究

马永健 (14)

中国金融周期的叠加机理及其与经济周期的交互影响

徐 曼 邓 创 (24)

### 环球金融

货币政策对金融压力的非对称性反应

——基于 FA-DPT 模型的分析

吴锦顺 (34)

外汇储备的资产配置策略与合意规模

——基于国家资产负债管理框架与或有债权分析方法的研究

陈 华 郑晓亚 陈 荣 (45)

### 金融机构研究

跨境银行业资金关联网络动态演化和传染分析

陈暮紫 张小溪 段海峰 (56)

### 金融市场

人民币是避险货币吗?

张 冲 杨 洁 丁剑平 (66)

债务和股权融资的周期性

——来自 A 股上市公司的经验证据

吴庆源 王 聪 (77)

### 公司金融

衍生品对冲降低了债券融资成本吗?

郭 飞 李庆华 刘坤鹏 (87)

编委会主任:刘连舸

编委会委员:(按姓氏拼音排序)

陈卫东 陈雨露 丁志杰

贺力平 黄金老 李 成

李 晓 李 扬 李稻葵

梁 琪 刘莉亚 刘元春

陆 军 潘 敏 裴 平

唐文进 王一鸣 王义中

王志强 徐 忠 易 纲

余永定 张 杰 张金清

张礼卿 张晓朴 张燕生

赵静梅 钟 红 朱 民

朱孟楠 宗 良

主 编:陈卫东

常务副主编:钟 红

副 主 编:边卫红

理事单位:(按单位拼音排序)

北京大学经济学院

北京师范大学经济与工商管理学院

东北财经大学金融学院

对外经济贸易大学金融学院

复旦大学经济学院

吉林大学经济学院

南京大学经济学院

南开大学经济学院

清华大学五道口金融学院

上海财经大学金融学院

武汉大学经济与管理学院

西安交通大学经济与金融学院

西南财经大学金融学院

厦门大学经济学院

浙江大学经济学院

中国人民大学财政金融学院

中国社会科学院世界经济与政治  
研究所

中南财经政法大学金融学院

中山大学岭南学院

中央财经大学金融学院

# STUDIES OF INTERNATIONAL FINANCE

(Monthly) May 2020 (No. 397)

## CONTENTS

How does Local Government Debt Crowd out Entity Enterprises' Credit Financing? — Microeconomic Evidence from China's Industrial Firms

*Ma Shucui Hua Xia Han Yunhong(3)*

International Comparison of the Convergence and Bubble Test of China's Real Economy Macro-Leverage Ratio

*Ma Yongjian(14)*

The Superposition Mechanism of Financial Cycle and Its Interaction with Business Cycle in China

*Xu Man Deng Chuang(24)*

The Asymmetric Responsiveness of Monetary Policy to Financial Stress — Based on the FA-DPT Model Analysis

*Wu Jinshun(34)*

Research on the Allocation Strategy and Desirable Scale of Foreign Reserve — Based on SALM Framework and CCA

*Chen Hua Zheng Xiaoya Chen Rong(45)*

Dynamic Evolution and Contagion Analysis of Related Network for Cross-Border Banking Funds

*Chen Muzi Zhang Xiaoxi Duan Haifeng(56)*

Is RMB a Safe Haven Currency?

*Zhang Chong Yang Jie Ding Jianping(66)*

The Cyclical Behavior of Debt and Equity Financing — Empirical Evidence from A-Share Listed Companies

*Wu Qingyuan Wang Cong(77)*

Does Derivative Hedging Lower Bond Financing Cost?

*Guo Fei Li Qinghua Liu Kunpeng(87)*

主管单位: 中国银行股份有限公司

主办单位: 中国银行股份有限公司

中国国际金融学会

编辑出版: 《国际金融研究》编辑部

学会网址: [www.chinaifs.org](http://www.chinaifs.org)

全国社科工作办举报电话: 010-55604027

地址: 北京复兴门内大街1号

邮政编码: 100818

电话: 010-66594018(发行)

010-66595336(编辑)

传真: 010-66594040

投稿网址: [www.gjjryj.org.cn](http://www.gjjryj.org.cn)

刊号: ISSN 1006-1029  
CN11-1132/F

邮发代码: 82-961

国外发行: 中国国际图书贸易总公司

(代号 M1229)

国内定价: 15.00 元

收款单位: 中国国际金融学会

开户银行: 北京中国银行总行营业部

账号: 7783 5003 7278

印刷单位: 北京华联印刷有限公司

**Publisher:** Studies of International Finance

**Address:** 1, Fuxingmennei Ave, Beijing  
100818, China.

**Telephone:** 010-66594018

010-66595336

**Fax:** 010-66594040

**Subscription:** China International Book  
Trading Corporation  
Catalogue No. M1229

**Register:** ISSN 1006-1029  
CN11-1132/F

**Domestic Price:** RMB 15.00