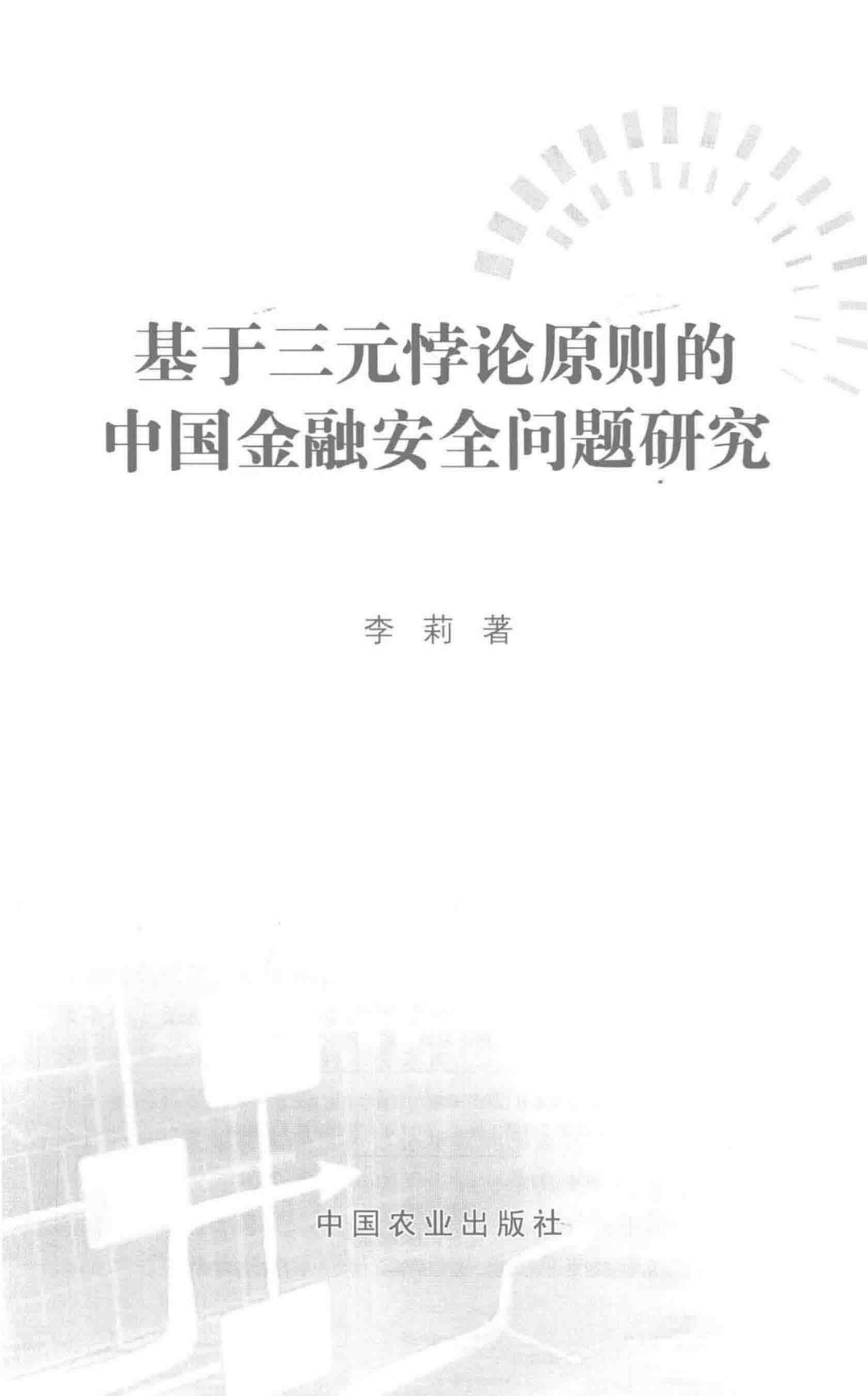


Jiyu Sanyuan Beilun Yuanze de
Zhongguo Jinrong Anquan Wenti Yanjiu

李 莉 著

基于三元悖论原则 的中国金融安全 问题研究

 中国农业出版社



基于三元悖论原则的 中国金融安全问题研究

李 莉 著

中国农业出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

基于三元悖论原则的中国金融安全问题研究 / 李莉著.
—北京: 中国农业出版社, 2017. 5
ISBN 978-7-109-22965-5

I. ①基… II. ①李… III. ①金融风险—风险管理—
研究—中国 IV. ①F832.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 091848 号

中国农业出版社出版

(北京市朝阳区麦子店街 18 号楼)

(邮政编码 100125)

责任编辑 冀 刚

中国农业出版社印刷厂印刷 新华书店北京发行所发行
2017 年 5 月第 1 版 2017 年 5 月北京第 1 次印刷

开本: 700mm×1000mm 1/16 印张: 13.25

字数: 240 千字

定价: 48.00 元

(凡本版图书出现印刷、装订错误, 请向出版社发行部调换)

三元悖论是研究开放条件下一国宏观经济政策选择的基本理论，描述了对外经济三大政策间的基本关系——一国不可能同时实现货币政策独立性、汇率稳定以及资本自由流动三大政策目标，而只能同时选择其中两个，也被称为“不可能三角”。中国的金融安全是当前的前沿热点问题之一。笔者之所以选择三元悖论这一理论框架研究中国宏观金融安全问题，不仅因为该理论揭示了开放条件下经济体内部蕴含的矛盾，并涵盖了中国目前新的外部环境下宏观经济政策协调的主要方面。更重要的是，三元悖论在全球金融危机研究的运用中，Aizenman 等（2010）提出了一个基本命题：金融危机往往会引起悖论指数的形态发生结构性变化。这一命题对研究不同阶段影响中国宏观金融稳定的因素和作用机制具有重要的指导意义。

• 1 •

元悖论原则为分析框架，其研究目的是在分析人民币汇率安排、资本账户开放和货币政策的长期变化趋势的基础上，探讨我国宏观经济政策组合变迁中影响宏观经济金融稳定的因素，并提出如何化解矛盾、防范宏观金融风险的具体方案和建设性意见。

本书第一章对金融安全的概念和理论研究进行了文献综述。理论研究部分主要涵盖金融安全的理论研究、金融危机安全预警理论模型两部分。这两部分研究评述均是结合 20 世纪 70 年代以来全球主要金融危机事件的历史演进，按照时间顺序展开的。第二章探讨了核心理论框架——三元悖论，并依此设定了本书关于中国宏观金融安全问题研究的主要内容。第三章比较分析了三元悖论原则在主要国家和地区的实践情况。显然，各国在宏观政策组合决策中并没有采取“一刀切”的做法。第四章至第六章重点围绕三元悖论，按照汇率政策、货币政策执行和资本项目开放的顺序依次分析了宏观金融稳定问题。从内容安排看，这几章有以下四点共同之处：一是围绕宏观政策安排对金融稳定的影响这一主线进行了文献综述；二是强调了发展中国家的视角和特性；三是回顾了改革开放以来中国的宏观政策实践；四是探讨了新形势下宏观政策影响我国金融稳定的风险因素。

2009 年，中国全面启动了人民币国际化进程。第七章以 2009 年为起点回顾了人民币国际化进程启动以来我国在人民币汇率制度、资本项目开放改革以及货币政策执行三方面的实践，并结合人民币国际化在境外需求的汇率弹性以及国际货币等级上的阶段性特征，分析了影响我国宏观金融稳定的特殊因素。第八章主要围绕三元悖论原则提出了加强我国宏观金融稳定的对策。根本上，我国要切实优化宏观政策调控：一要强化货币政策的长效机制；二要深化人民币汇率机制改革；三要审慎开放资本账户。

在开放的格局下维持宏观金融稳定，防范系统性金融危机，已成为世界各国的普遍共识。从长期看，中国的外部经济特征正

在发生阶段性变化。20世纪90年代，中国外部经济的基本特征是货币政策独立、资本管制和准固定汇率制度。2001年加入WTO以及2009年人民币国际化的全面启动加快了中国参与经济金融全球化的进程，带来了中国外部经济政策组合的新变化——人民币汇率的稳定性在逐步弱化，货币政策的独立性基本维持不变，而资本账户管制正在逐渐放松。尽管短期内中国外部经济特征的结构变化不会带来金融危机，但毋庸置疑的是，未来影响中国宏观金融稳定的因素必将日益复杂。

本书是北京语言大学2009年度青年自主科研项目“基于扩展‘不可能三角’理论的中国金融安全问题研究”的研究成果。从立项到最终出版，它倾注了我的心血和努力，更让我深深地体会到了做学术人必须坚守的精神——严谨求实的科学态度和为国家、为人民做学问的坚定信念。值此书稿付印之际，我要特别感谢中国社会科学院世界经济与政治研究所戎殿新研究员、余永定研究员的信任和鼓励。我还要感谢在书稿写作过程中给予我关心和支持的朋友、家人和同学，书稿的完成离不开他们的理解、鼓励和鞭策。此外，在书稿写作中，我参阅、吸收、借鉴了国内外许多专家学者的研究成果和学术观点，受益匪浅，在此表示衷心的感谢。

因本人水平所限，本书的观点和文字难免有一些不妥和疏漏之处，敬请同仁和读者批评指正。

李 莉

2016年12月

导言	1
第一章 金融安全研究文献综述	9
第一节 金融安全的概念	9
第二节 金融安全理论发展评述	11
第三节 金融危机安全预警理论和模型	19
第四节 现有文献的不足	21
第二章 三元悖论与中国宏观金融安全研究	23
第一节 三元悖论的理论研究内涵	23
第二节 三元悖论的理论运用及发展	27
第三节 三元悖论在中国宏观金融稳定问题研究中的运用	34
第四节 基于三元悖论原则的金融安全分析框架	39
第三章 三元悖论原则在主要国家和地区的实践	41
第一节 悖论指数的测算方法	41
第二节 中国悖论指数的测算结果分析	43
第三节 悖论指数的演变特征分析	45
第四节 三元悖论原则的国别实践经验	47
第五节 影响悖论指数定位的因素分析	48
第六节 各国的经验教训及对中国的启示	51

第四章 开放条件下汇率政策与中国金融安全问题研究	53
第一节 金融危机理论关于汇率和金融安全问题的主要研究结论	53
第二节 不同汇率政策选择下影响宏观金融稳定的因素分析	55
第三节 关于中国问题的分析	70
第五章 开放条件下货币政策独立性和金融稳定的分析框架	80
第一节 货币政策与金融稳定的研究综述	80
第二节 货币政策独立性与金融稳定的逻辑关系	82
第三节 货币政策对金融危机的作用机制分析	84
第四节 货币政策在金融危机管理中的作用	91
第五节 发展中国家的特殊性	92
第六节 中国的货币政策实践和金融风险特征	100
第六章 开放经济条件下资本项目开放和宏观金融安全分析	118
第一节 金融自由化与资本项目开放	118
第二节 资本项目开放与金融稳定的研究综述	120
第三节 发展中国的经验	123
第四节 对于中国金融开放问题的分析	130
第五节 中国资本流动的规模和结构分析	133
第七章 人民币国际化背景下我国宏观金融安全分析 ——基于三元悖论	149
第一节 货币国际化对宏观金融稳定的影响：理论评述	149
第二节 人民币国际化带来的我国宏观政策组合的变化	153
第三节 人民币国际化对我国宏观经济金融风险的可能影响	164
第四节 人民币国际化背景下政府宏观管理理念的转变	170
第八章 中国加强宏观金融安全的对策	172
第一节 优化我国的宏观政策调控	172
第二节 提高我国的金融风险管理能力	181
参考文献	190

导 言

一、问题的提出

20 世纪 70 年代，布雷顿森林体系的崩溃和金融自由化改革的推广拉开了全球金融动荡的序幕。“通货膨胀、浮动和不稳定的汇率以及异常波动的利率并存”成为当时国际宏观经济环境的主流（罗平，2004）。在这一大背景下，随着金融创新的日益活跃和金融监管的逐渐放松，金融危机爆发的频率越来越高。无论是发达国家还是发展中国家都步入了金融动荡的高峰期。事实证明，金融动荡给发展中国家造成的经济产出损失更大，而遭受金融危机的发展中国家恢复经济增长的耗时更长、代价也更大。因此，维护宏观金融体系的稳定对于发展中国家而言具有更现实的意义。

经过改革开放 30 多年的发展，中国经济同世界经济的相互依赖程度日益加深。中国在分享经济全球化带来的种种好处的同时，越来越受到经济全球化的冲击。特别是 2001 年加入 WTO 以来，在出口增长、人民币升值加快、资本流动不断增加的情况下，为了规避系统性金融风险，中国付出了很大的代价。

这些代价集中体现在以下 3 个方面：

（一）维持汇率稳定增加了独立的货币政策操作的难度

为了增加外汇储备、缩小外汇调剂市场与官方市场之间的价格差距，1994 年中国政府改革了人民币汇率制度，实行以外汇市场供求为基础的、单一的、有管理的浮动汇率制，并推行了人民币汇率并轨和强制结售汇制。从改革的效果看，在最初几年里，新汇率制度运行良好，维护了我国外部经济的平稳运行。然而，2001 年中国加入 WTO 后，一方面，中国制造业的国际竞争力迅速增强，贸易顺差不断增大；另一方面，人民币汇率形成机制改革滞后，人民币升值压力不断积累。为了维护人民币汇率稳定，国家通过银行间外汇市场的公开市场操作进行干预。一方面，这使我国外汇储备规模快速增长。数据显示，2004 年我国外汇储备余额为 6 099 亿美元，之后在 2006 年、2009 年和 2011 年很短的时间间隔内，迅速突破 1 万亿美元、2 万亿美元和 3

万亿美元大关。截至 2014 年,我国外汇储备余额为 3.84 万亿美元,2015 年底为 3.33 万亿美元。另一方面,外汇市场干预使我国广义货币供应量 (M_2) 居高不下,增幅远远超过了同期 GDP 的增长速度。数据显示,在 2002 年 9 月至 2011 年 3 月期间,除 2004 年 7 月至 2005 年 6 月、2007 年 1 月、2008 年 9~11 月和 2011 年 2 月外,我国 M_2 同比增幅都在 16% 以上,其中 2003 年 5~11 月和 2009 年 2 月至 2010 年 5 月同比增幅更是超过了 20%。

在银行结售汇制度下,外汇占款成为中国货币供给的主要途径。数据显示,外汇占款占我国货币当局总资产中的比重从 2002 年 1 月的 39.7% 上升到 2007 年 12 月的 68.1%。正如周其仁指出的,“人民币汇率的形成机制在事实上已经成为货币当局被动供应基础货币的机制”(周其仁,2012)。外汇占款增加导致我国基础货币投放过快的同时,弱化了我国货币政策的独立性,加剧了流动性过剩问题。为了适度回笼银行体系多余供给的流动性,弱化外汇市场干预对国内货币市场的冲击,国家进行了对冲操作。目前,中国人民银行公开市场操作主要通过债券市场和中央银行票据市场进行流动性管理。问题是,用于对冲操作的债券和中央银行票据很容易受国内有价证券市场深度和广度的限制。可以说,人民币汇率制度的调整滞后使得中央银行流动性管理和货币政策调控面临较大的压力。此外,随着巨额外汇储备风险的不积累,中央银行维持现有汇率制度的成本势必上升。一旦中央银行外汇储备海外投资综合收益率低于其融资券收益率,是否继续维持现有的流动性管理和货币政策调控格局将成为一个不可避免的现实问题。

(二) 国际资本流动加速下外部均衡的调整难度加大

国际上,本外币之间的汇差、利差和市场预期很容易诱发跨市场的套利倾向。在我国现行的资本管制框架下,境外套利资本往往通过直接投资、货物贸易和服务贸易等渠道“逃入”或“逃出”国内,从而降低资本管制的有效性。一旦这部分套利资本发生逆转,并诱发国内资本跟风,会对我国的国际收支状况带来不确定影响。

从国际收支平衡表看,1994—1996 年,我国资本项目顺差远高于经常项目顺差,大量资本项目顺差中有相当一部分是外资套利结汇资金。1997—2000 年,随着本外币利差的缩小,套利资本外逃,经常项目顺差超过资本和金融项目顺差并成为我国外汇储备增长的主要贡献来源。2001—2004 年,在人民币升值预期下,套利资本内逃,资本和金融项目顺差大幅增长。数据显示,2004 年,我国资本和金融项目顺差达 1 082.2 亿美元,而同期经常项目顺差为 689.4 亿美元。2005—2008 年,随着人民币法定升值的尘埃落定,我国资本和金融项目差额基本维持顺差的态势且波动不大。然而,好景不

长。受全球金融危机的冲击,2009—2011年,我国资本和金融项目顺差规模急剧扩大。经测算,这3年我国年均资本和金融项目顺差规模达2 503亿美元,远远超过2008年之前的平均水平。值得关注的是,2009—2015年,我国资本和金融项目差额的波动性明显加大。数据显示,2010年,我国资本和金融项目顺差达到2 869亿美元;而2012年,该项目出现逆差,规模为318亿美元;2013年逆转为顺差,规模达3 461亿美元;2014年顺差规模急速下降,为382亿美元;2015年再次转为逆差。相比之下,我国经常项目一直维持顺差的态势。从变化趋势看,2001年加入WTO到2008年期间,我国经常项目顺差持续扩大,在2008年达到4 205.7亿美元的峰值。之后,呈现波动下滑的态势。2013年再次出现连续增长的势头。数据显示,2015年,我国经常项目顺差达3 042亿美元。

现阶段,我国资本账户管制是建立在真实性审核和备案制度的基础之上的。随着人民币国际化进程的不断推进,我国跨境资本流动的障碍逐渐减少。其结果是,国内外利率、汇率通过利率平价机制产生的联系日益紧密,本外币政策之间的协调日益重要。在资本账户管制作用日渐弱化的现实下,国际投机资本流动对我国外部均衡的冲击作用越来越大,如何协调汇率政策和货币政策以有效缓释外部冲击对我国经济金融的影响,维持经济金融的平稳发展,成为当局者面临的一个战略选择。

(三) 金融脆弱性催生的资产价格的上升加大了经济结构调整的难度

在过度金融情形下,发展中国家的金融脆弱性往往诱发国内资产价格的全面上升,产生资产泡沫。中国的金融体系是银行主导型模式,间接融资在全社会资源配置中发挥着重要的作用。来自wind资讯的数据显示,2015年第四季度(按法人)我国商业银行总资产规模达155.83万亿元,总资产占银行业金融机构的比重为78.17%。同期,其他类金融机构的总资产规模为35.86万亿元,占比为18%。可以说,由商业银行主导的金融资源的配置直接决定了国内经济增长、地区差异等结构调整的关键方面。

加入WTO以来,以基础货币为人民币汇率稳定保驾护航的做法客观上强化了我国间接融资为主的金融体系特征,加剧了金融体系的脆弱性。资产价格渠道是流动性冲击影响金融稳定的重要机制之一。2005年7月人民币汇改后,服务于人民币汇率稳定的政策目标而被动超发的天量货币加之基于人民币升值预期而流入的国际热钱加重了我国流动性过剩的问题,并催化了资产价格泡沫的日益扩大。2007年,我国的消费者价格指数(CPI)呈现加快上升的状态,2008年2月当月同比上涨幅度更是达到了8.7%,创1992—1996年通货膨胀以来的新高;上证综合指数更是在2007年10月中

旬突破了6 000点,同时A股总市值从2003年底的4.25万亿增加到2007年底的32.7万亿,增加了近7倍;2007年10月,70个大中城市新建住宅价格指数环比上涨了1.9%,当月同比上涨了10.6%,并随后呈现出加快上涨的趋势。受全球金融危机以及国内经济转型的影响,近年来,国内物价基本平稳,CPI增幅基本控制在温和通货膨胀的水平,A股股市也进入了“长熊短牛”的行情格局。相比之下,国内房地产市场的资产泡沫却出现“边调控边上涨,越调控越上涨”的现象。数据显示,2016年9月,我国70个大中城市新建住宅价格指数环比上涨了1.8%,当月同比上涨了9%。从城市分布看,一线城市新建住宅价格指数环比上涨幅度最大,达3.1%;二线城市次之,环比涨幅达2.9%;三线城市最次,但涨幅也达到了1.1%。

2016年底召开的中央经济工作会议明确提出,“要把防控金融风险放到更加重要的位置,下决心处置一批风险点,着力防控资产泡沫,提高和改进监管能力,确保不发生系统性金融风险。”毋庸置疑的是,在人民币汇率双向波动弹性扩大以及资本项目开放的大背景下,如何运用货币政策及其他制度创新有效化解内部金融的脆弱性、防控房地产泡沫、维护宏观金融体系的稳定是对我国政府宏观管理能力和公信力的一次重大考验。

二、有关概念的界定

金融安全,国内外学术界、政府机构以及国际组织对它都没有严格、统一的定义。目前,对金融安全的界定主要有宏观和微观之分。宏观意义上的金融安全是指经济体中金融体系能基本正常发挥其功能(提供流动性、风险分担和信息分享)的一种态势。微观意义上的金融安全是指市场微观行为主体的财务或理财安全。本书采用宏观意义上的金融安全的定义,即强调经济体中金融体系功能的正常平稳运行。

三元悖论,又称“不可能三角”理论。它以否定的形式描述了对外经济三大政策间的基本关系——一国不可能同时实现货币政策独立性、汇率稳定以及资本自由流动三大政策目标,而只能同时选择其中两个。

汇率制度,根据国际货币基金组织(IMF)关于汇率制度选择的分类(共8类),本书将无独立法定货币汇率制度、货币局制度和传统固定盯住汇率制度归入固定汇率制度,将不事先公布汇率路径的管理浮动和单独浮动归入浮动汇率制度,而将剩余的水平范围内盯住制度、爬行盯住制度和爬行区间内的汇率制度等归入中间汇率制度。固定汇率制度和浮动汇率制度合称角点制度。

货币政策独立性和货币政策的有效性是两个不同的概念。雷达、刘元春(2006)将货币政策的独立性定义为“在一定的汇率制度和资本项目开放程度

的条件下，一国货币当局对货币政策目标的控制程度。”本书沿用这一定义。

资本账户开放程度越高表明该国针对跨国界资本流动的限制越少，反之亦然。周晴（2008）界定的资本自由流动程度包含取消本外币兑换的管制和取消资本跨境流动的管制两个层面。本书将资本自由流动定义为，经济体对跨国界资本交易本身以及与资本交易相关的汇兑不设置控制、征税和补贴。

三、研究框架和内容结构

（一）研究框架

本书的研究框架包括 4 个主要部分，见图 0-1。

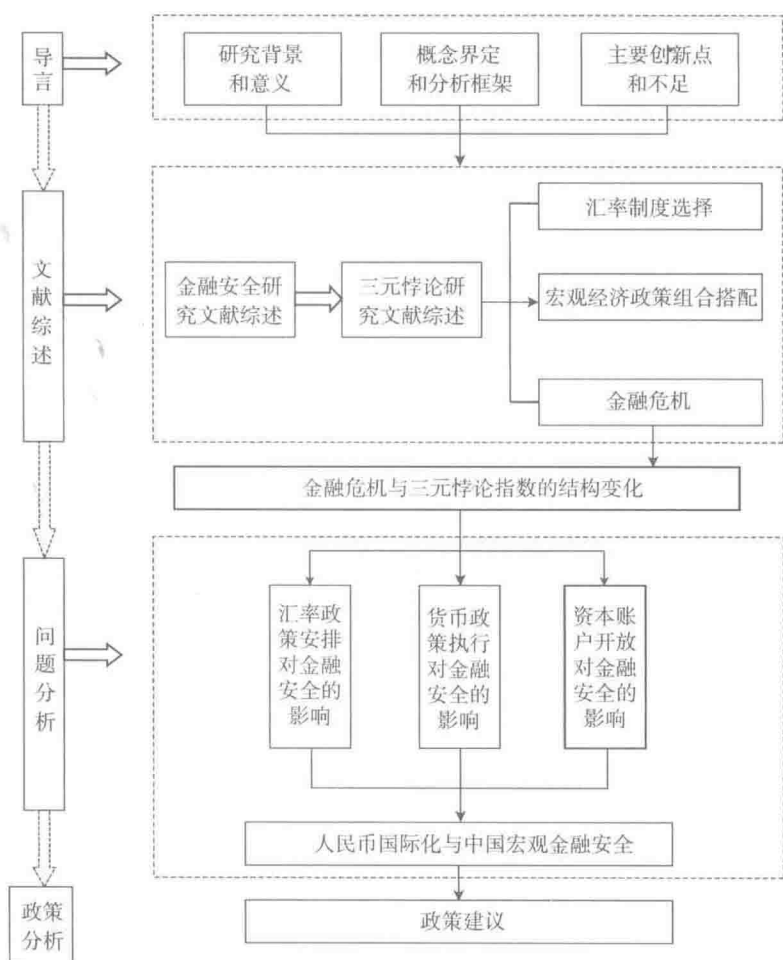


图 0-1 本书的研究框架

（二）内容结构

本书以开放条件下的宏观金融安全为研究对象，以三元悖论原则为基本分析框架，按照汇率政策选择、货币政策独立性和资本账户开放的顺序展开分析。

全书共八章。

第一章金融安全研究文献综述，明确金融安全的概念，理清金融安全的理论研究现状，提出现有相关理论分析和文献在研究中国宏观金融安全问题中的不足。

第二章相关三元悖论文献的评述。这部分一是梳理和评述了三元悖论原则在汇率制度选择、开放条件下的宏观政策搭配组合以及金融危机问题研究中的理论运用和前沿发展，找到了运用三元悖论原则分析金融安全问题的理论依据；二是提出基于扩展“不可能三角”理论的中国宏观金融安全分析框架。

第三章利用 Aizenman Joshua 等（2008，2011）的研究成果——悖论指数，一是探讨了三元悖论原则在不同国家和地区的实践情况，分析了影响悖论指数定位的主要因素；二是结合中国悖论指数的结构变化情况，提出运用三元悖论原则分析中国金融安全问题的现实意义。

第四章分析汇率政策的变迁对宏观金融稳定的影响。

第五章分析货币政策实践对宏观金融稳定的影响。

第六章围绕资本账户自由化，探讨金融对外自由化对金融稳定的影响。

第七章结合人民币国际化的实际发展，从货币国际化的视角探讨影响我国宏观金融稳定的一些显性和隐性风险因素。

第八章提出相应的政策建议。

四、研究方法

本书在研究中，涉及货币银行学、国际金融学、微观银行经济学、发展经济学、国际政治经济学等多学科的理论。研究分析中，主要运用了以下的研究方法：

1. 理论与实践相结合的方法 本书首先从理论上探究了金融安全的概念和三元悖论的理论分析框架。在对汇率政策与金融安全、资本自由流动与金融安全以及货币政策与金融安全等关系进行深入分析中，既有理论层次的归纳，也有对实践经验的总结。

2. 比较分析法 本书运用的比较分析法包括横向比较和纵向比较两大

类。比较分析主要集中在以下 3 个部分：首先，比较分析了三元悖论的国别经验差异。其次，比较分析了汇率制度安排上的不同选择。这部分比较分析的划分依据是在后布雷顿森林体系下，发达国家倾向选择浮动汇率制度，而发展中国家倾向选择固定汇率制度、中间汇率制度。最后，在对我国问题的分析中，分别围绕人民币汇率政策、货币政策实践和资本项目开放这 3 项宏观经济政策，采用纵向的历史比较，以探寻改革开放以来中国悖论指数结构变化的一些历史证据。

3. 案例分析法 研究中，本书以发展中国家金融危机的典型案例为论据，分析说明了开放条件下发展中国家金融脆弱性的普遍共性，旨在从中得出供我国借鉴的经验和启示。

五、主要创新点和今后的研究方向

（一）主要创新点

1. 为开放条件下中国宏观金融稳定的理论研究提供了一个新的分析视角 随着中国经济金融全球化程度的不断加深，影响中国宏观金融安全的因素日益复杂。然而，国内外缺乏适用于中国现阶段宏观金融安全问题研究的系统性理论分析框架。将三元悖论原则运用到中国宏观金融安全问题的研究中，是引用国外相关最新研究成果的一次尝试。这个框架不仅充分考虑了经济金融全球化的大背景和中国金融发展的特殊性，而且还涵盖了影响中国未来宏观金融安全的主要方面——内部因素和外部冲击。此外，这个框架是一个开放的、可拓展的分析框架。

2. 有助于从历史的角度考察宏观金融安全的演进过程 金融安全是个复杂的系统状态。时至今日，仍然有许多未解之谜，而学术界围绕金融安全问题的研究也在不断扩展和演化中。金融危机的演进历史说明，历史是会重演的。本书把中国的金融安全问题研究放在了我国对外经济特征发生结构变化这一大的背景下展开，既考察了我国三大宏观经济政策的历史演变，也从历史的角度考察并借鉴了其他国家的经验教训，力图系统、全面、科学地揭示对外经济特征与宏观金融安全之间的相互关系，为我国维护宏观金融安全提供有益的启示。

3. 丰富我国宏观金融安全理论研究的内涵 本书运用三元悖论原则的分析框架，分析了人民币国际化这一新形势下我国宏观金融安全问题，进一步丰富、拓展了金融全球化背景下中国宏观金融安全的内涵，为国内外相关研究提供了研究参考，希望起到抛砖引玉的作用。

（二）今后的研究方向

1. 加强实证研究 缺乏实证分析的支持是本书的一大短板。众所周知，悖论指数是国外运用三元悖论原则研究金融危机问题的一个重要的分析工具。直接引用国外的研究成果，优点是可以保证数据的连续性，缺点是获取的悖论指数在时间长度上无法满足本书对人民币国际化这一新问题研究的需求。在写作的过程中，受制于相关数据的可得性，笔者没能计算得出中国改革开放以来的发展周期内的悖论指数，这在一定程度上影响了分析的准确性。今后，要在完善和丰富相应统计数据的基础上，计算长周期的中国悖论指数，进一步完善研究成果。

2. 从历史和政治经济学的视角，加强对国际货币发行国的金融安全问题研究 人民币国际化对中国宏观金融安全而言是一个全新的课题。历史上，很多国家的金融安全管理体系是通过试错的方法逐步发展起来的。因此，从历史角度借鉴其他国际货币国家的经验，对中国在新形势下学会防范宏观金融动荡具有重要的现实意义。在今后的研究中，可从金融危机史和政治经济学的视角，选择国际货币发行国的金融安全问题进行深入细致的探讨。



第一章

金融安全研究文献综述

伴随经济金融全球化的不断深入,宏观金融安全问题日益重要。20 世纪 70 年代以来,诸如货币危机、银行危机、股市危机、债务危机等各种类型的金融危机频繁爆发——70 年代初的国际银行业危机,1976 年墨西哥货币危机,70 年代末和 80 年代初的拉美国家债务危机,1994 年 12 月至 1995 年 3 月的墨西哥货币危机,1992 年欧洲货币体系危机,1997 年 5 月至 1998 年的亚洲金融危机^①,1998 年俄罗斯金融危机,2001 年阿根廷金融危机,2007 年 8 月美国次贷危机,2008 年 9 月全球金融危机等。可以说,20 世纪 70 年代以来,在国际金融市场基本价格剧烈波动的大背景下,金融危机此起彼伏。

伴随危机的演进,金融安全的理论研究取得了空前的进展,特别是在货币危机理论和银行危机理论领域。学术界就金融危机的诱因、发生机制、经济影响、传染机制以及防范政策等内容进行了深入广泛的研究。20 世纪 80 年代末,伴随心理学在传统金融学中的运用,行为金融学被广泛运用到金融危机的研究中。

目前,国内外围绕金融安全的著述和理论研究文献相对丰富,主要集中在金融安全的定义、金融危机和金融安全的衡量(如金融安全评价指标体系、金融危机预警模型)、金融危机理论、维护金融安全的措施(如存款保险制度)等领域。与国外相比,国内目前关于金融安全的研究主要集中在因素分析和金融安全衡量两个方面。

第一节 金融安全的概念

什么是金融安全?从现有的研究文献看,国内外学术界均没有关于金融

^① 1997 年亚洲金融危机波及泰国、日本、韩国、印度尼西亚、菲律宾、马来西亚、新加坡和中国台湾。