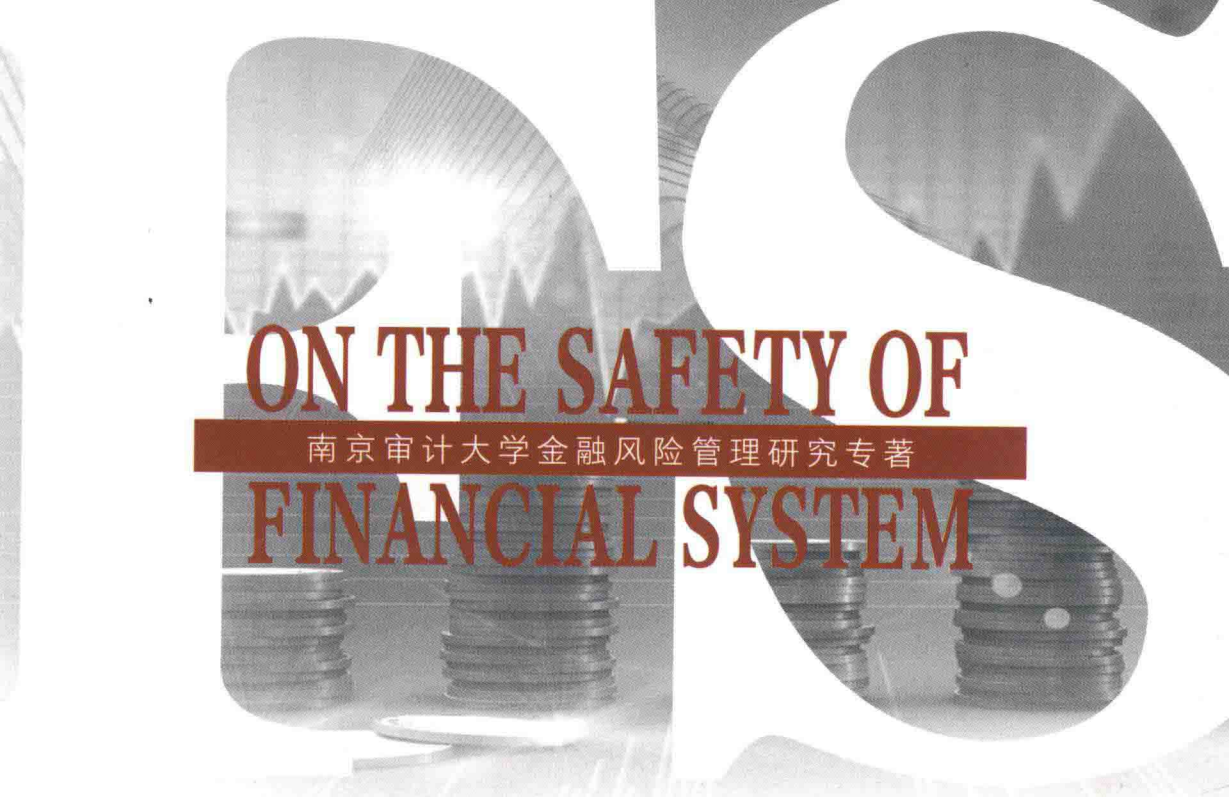




ON THE SAFETY OF

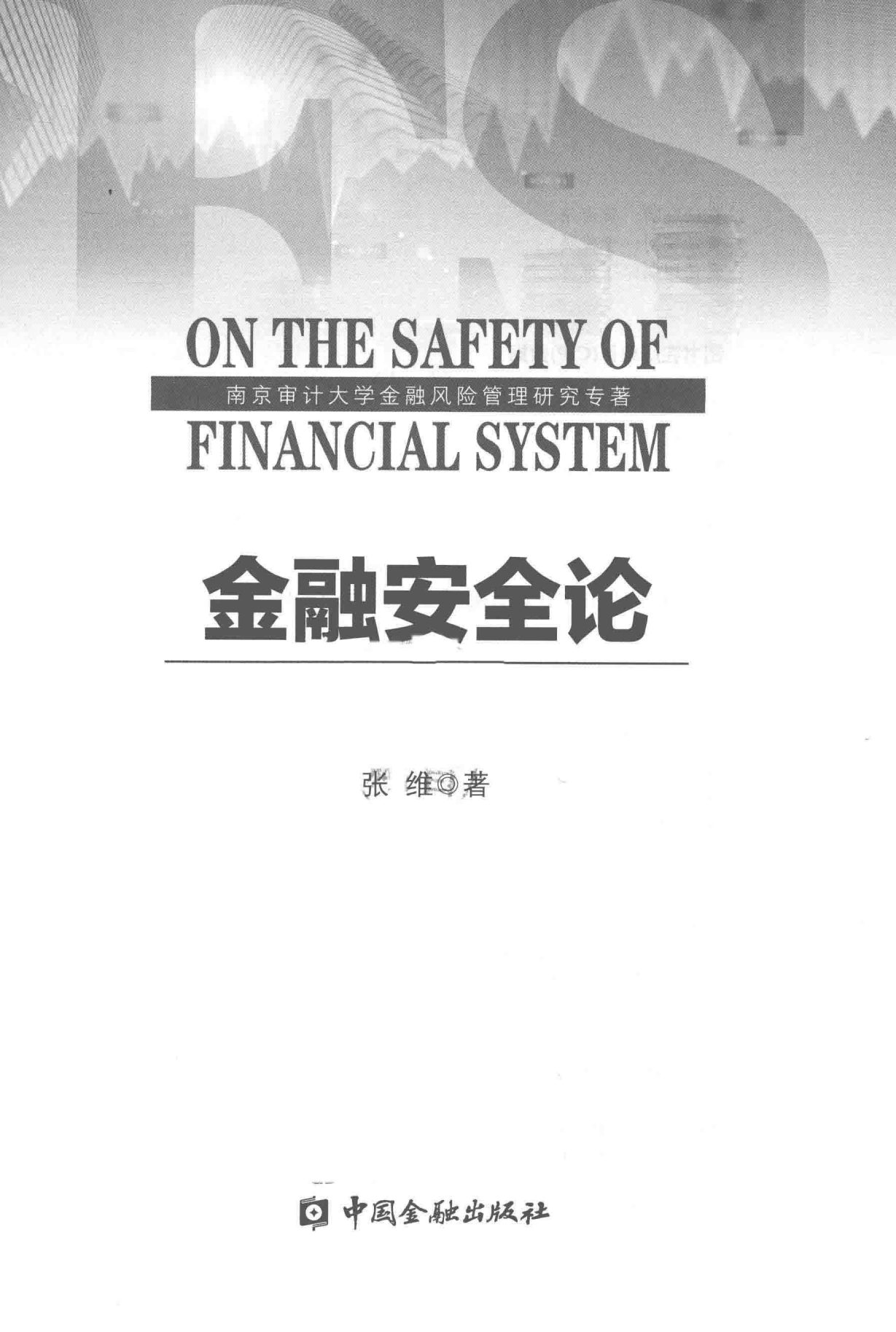
南京审计大学金融风险管理研究专著

FINANCIAL SYSTEM

金融安全论

张 维◎著

 中国金融出版社



ON THE SAFETY OF

南京审计大学金融风险管理研究专著

FINANCIAL SYSTEM

金融安全论

张维◎著



中国金融出版社

责任编辑：黄海清

责任校对：李俊英

责任印制：丁淮宾

图书在版编目(CIP)数据

金融安全论 (Jinrong Anquanlun) / 张维著. — 北京: 中国金融出版社, 2016.11

ISBN 978-7-5049-8702-0

I. ① 金… II. ① 张… III. ① 金融风险 — 风险管理
IV. ① F830.9

中国版本图书馆CIP数据核字 (2016) 第225600号

出版 中国金融出版社
发行

社址 北京市丰台区益泽路2号

市场开发部 (010) 63266347, 63805472, 63439533(传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 169毫米×239毫米

印张 12.75

字数 156千

版次 2016年11月第1版

印次 2016年11月第1次印刷

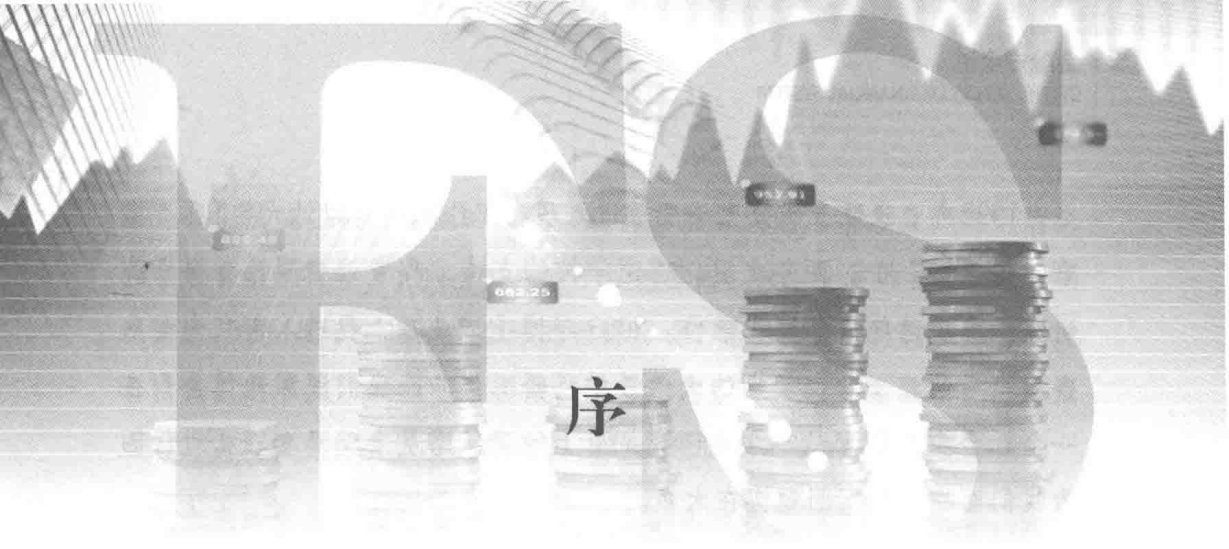
定价 42.00元

ISBN 978-7-5049-8702-0/F.8262

如出现印装错误本社负责调换 联系电话(010) 63263947

致 谢

本著作得到南京审计大学金融工程省级重点实验室、应用经济学省级优势学科、金融学省级品牌专业、投资学品牌专业、教育部大学生校外实践教育基地、金融学重点学科、江苏省高校哲学社会科学重点研究基地（金融风险管理研究中心）等项目的支持，在此一并致谢！



序

我们这一代人生活在一个美好的时代！

我们处在国家经济实力不断增强、科技飞速发展、生活日益便利、国家体制更加自信的时代，我们暂时可能会忘记我们的民族自 1840 年以来所受到的屈辱，我们也可能会忘记无数仁人志士为幸福美好的新中国所作出的牺牲，我们也可能会忘记我们现在的生活是多么的来之不易，我们实实在在地享受着国家经济社会发展带来的幸福生活！

但是，也许是因为我们过于急迫地走出曾经的苦难，我们走得有点快了。在这个美好的时代，我们缺少时间思考，我们经常吐槽，我们还相信“外国的月亮比我们的圆”，我们对知识的力量和自己的文化仍不够相信，我们的信仰还不够坚定，我们还不得不面对这个美好时代带来的困惑。

现在，是时候静下心来反思我们自己了！本人作为高校金融学教学科研暨管理者已经快 20 年了，从来没有像今天这样急切地觉得需要对我们自己的金融体制进行反思，也从来没有像今天这样觉得我们的金融安全正面临如此大的威胁。

1998年，我硕士研究生毕业后进入现在工作的南京审计大学（原“南京审计学院”）。两年之后，感谢学校的支持，我考入中国社会科学院研究生院攻读经济学博士学位。2003年博士毕业后，我进入南京大学从事博士后研究工作。长期的大学教学科研工作，让我们深深地体会到在一个社会主义国家从事学术研究，肩上的责任感从来就没有轻松过，因为我们面临的现实问题实在太多。

现在想来，在我大学四年级上学期，上海证券交易所成立了，这件事可以说改变了我的人生轨迹。我和我的同学们当时的郁闷可能是现在大学生无法理解的，我国作为一个社会主义国家也开始开办曾经被贬称为“投机名利场”的证券交易所，这样的改革我们当时难以适应。我大学毕业后进入国有企业，又经历了工作所在国有企业改制的全过程，并且成为该企业的原始股东，深深地体会到进一步学习金融的必要性，自己也有着强烈的探索欲望。

所以，从大学四年级开始，本人学习研究金融也20多年了。但是，今天的金融又进入一个急剧变革的时代，传统的理论体系正面临信息技术飞速发展的考验。我国作为一个社会主义市场经济大国，金融在经济的核心地位也决定了面临前所未有的风险，金融安全面临前所未有的威胁。

本人看到的是威胁，但我们的对手看到的可能是机会。随着我国成为全球第二大经济体，本来我们的经济成就可以让我们轻松一下，我们不用走得那么快。但是，国际资本和投机家们不这么想，他们本来对社会主义的那种“恐惧”再度升腾，中国作为一个社会主义大国的强盛不是他们想要的目标。

美国民主党总统提名人希拉里在2016年7月29日的演讲中说：“我们是全世界最多元化的一个民族，我们有最包容、最慷慨的年轻一代，

这是我们历史上最为慷慨的一代，我们有最强大的军事力量，我们的企业家最有创新精神，我们有自由、平等的基因，我们非常的骄傲。”“我很骄傲，我们能够创造一个全球的经济环境，现在我们这样的环境，包括我们所有人，我们非常骄傲，与北约的所有同盟都能够站在一起来面对，去迎接包括全世界范围内的威胁，包括俄罗斯的威胁。”

未来的世界无疑需要中国作为一个世界经济强国发出最强音，为世界人民更多地选择而不是失去他们自己的家园和文化，但是，这种局面是霸权主义国家不愿意看到的结局。同时，中国作为一个社会主义国家也必须为全球发展中国家开创出一条新路，而不是被迫接受所谓“普世价值”文化而打着民主自由旗号但并不希望其他国家强大而挑战它的地位。这种格局注定我国必须接受来自国际资本的竞争和对抗，我们面临的威胁将不断加大。

如果我们进行国际资本竞争的推演，我们很难得出爆发现代战争的结论。但是，经济领域的竞争必将白热化，“金融战”将是国际资本竞争的常态。

西方资本主义国家的政府本身就是国际资本的代言人，金融市场就是它们的“战场”。自20世纪以来，西方资本主义国家创建了一套金融理论体系，甚至操纵了学术界和金融媒体，从资产定价到风险管理，理论与工具看似都十分完美，并称为世界金融市场的“标准”，也是它们掠夺其他国家的工具。但是，由于金融市场及其参与者行为的复杂性，真正的市场价格是资本和价值观说了算，金融理论和金融实践的发展仍有很大的空间。

我国是一个社会主义大国，主动借鉴世界优秀文化，加强我们自身的经济建设，已经成为全国共识。但是，在金融理论知识和金融体系建设方面，我们还需要继续学习与实践，我们的金融管理经验还不足，

还面临较大的金融风险，关键是我们缺乏足够的自信心。我们的学术界过于盲目崇拜诺贝尔经济学奖所带来的“标杆”效应，基于商业目的的SSCI和ESI等学术期刊目录成为我们衡量学术水平的标准，而对我们自己国家金融安全面临的现实问题却缺乏深入的研究，或者过于盲目自信，这种现状值得我们反思。

近年来，随着我国宏观经济进入结构调整，经济领域的问题，如房地产市场的狂热、政府债务的高企、银行信贷的疯涨以及影子银行扩张掩盖信贷风险等问题日益凸显金融安全的压力。境外媒体关于我国爆发金融危机的言论甚嚣尘上，不少“专家”都拟定出预测中国爆发金融危机的时间表，尽管实际结果验证他们都错了。这些言论对我国金融市场投资者和居民产生消极影响，投资者信心容易受到打击，需要进行纠正。

作为一名以“审计”为特色的大学教学科研工作者，长期跟踪研究中国金融市场，融合国家审计保障金融安全的职能，在国家金融安全面临严重威胁的今天，有责任为社会提供相关的理论指导，这是撰写本著作的初衷。

凭着自己的学术直觉，本人在十年前就感觉我国未来的金融市场将是国际资本阻击的“战场”，而进入“战场”的先锋就应该是国际机构投资者。2010年，我国证券市场开始引入做空机制，为国际对冲基金提供了机会。过去20多年来，国际对冲基金都是每一次国际金融危机的先锋。

2011年，在本人倡导下，依托金融学院学科团队，我和刘骅博士、严伟祥博士、李志斌博士、陶可博士和谷政博士等开始了对对冲基金的研究，并成立了对冲基金研究所，于2013年和2016年连续出版发布了《中国对冲基金报告》。其间，我们还成立了中国金融安全研究院。我们力

争在金融市场、金融监管和金融安全等方面形成学科特色，将推动中国金融安全研究作为我们学科团队的使命。

本著作是本人多年从事金融研究的一个代表作。本人的基本思路是希望用尽可能简略的学术语言讲述金融安全相关的金融基本理论知识，同时，对我国面临的金融安全形势进行分析，供相关决策部门参考。

著作的基本框架分两部分，上篇主要介绍金融市场的本质；下篇从金融危机与金融安全的角度来进行论述，主要试图回答金融参与者的行为尤其是金融投机和金融舞弊行为是如何导致金融危机并威胁金融安全的问题。

本人早在2004年出版《金融服务贸易与金融发展》专著时就预测，随着我国加入世界贸易组织，金融体系的开放是不可阻挡的趋势，我们将面临开放带来的金融安全威胁。过去十多年，我国由于没有完全放开资本项目的管制，我们没有受到来自美国次级贷款金融危机的直接冲击，但是，我国金融体系独善其身的局面也将一去不复返了。

2015年以来，我们的金融市场吸引了国际对冲基金的参与。2015年的股票市场异常波动至今仍是我们研究的目标，经调查发现违法的司度（CITADEL）、伊世顿等境内公司实际上是国际对冲基金通过非法渠道进入中国金融市场的典型案例。2016年年初，一些国际对冲基金通过香港人民币远期市场做空人民币，并大幅看空人民币，因为他们把人民币国际化看成投机套利的机会。

如何防范国内金融市场参与者的金融舞弊和像国际对冲基金这样的境外投机机构对我国金融安全造成的威胁，同时，美国政府通过操纵美元利率和国债市场、挑起南海领土争端以及对我国的政治舆论攻击也将对我国金融安全造成威胁，都需要我们拿出相应的防范措施。

由于我国金融安全威胁是潜在的，我国金融安全的防范工作是长期的，本人及团队将对这一课题进行长期跟踪研究。在本著作中，笔者还只是一些浅见，可能存在谬误，敬请读者指正，并在未来的再版中更正。

张 维

2016年7月30日于南京审计大学浦口校区



目录

上篇

金融市场与金融安全

第一章	金融市场与金融安全概论	02
第一节	金融市场与金融安全的关系	03
第二节	金融市场的参与者	07
第三节	金融市场的投资工具	10
第四节	金融市场的参与方式	14
第二章	金融市场的不确定性	17
第一节	不确定性的本质	18
第二节	金融市场的不确定性	20
第三节	金融市场监管的不确定性	24

第三章	金融市场信息的不确定性	29
第一节	金融市场信息概述	30
第二节	收集和处理金融市场信息的方法	33
第三节	互联网时代的金融市场信息	36
第四章	投资者行为的不确定性	42
第一节	投资者行为与金融市场	43
第二节	投资者行为的一般特征	46
第五章	金融市场价格的不确定性	50
第一节	资产定价理论的局限	51
第二节	金融市场价格的确定	57
第三节	金融市场价格分析的方法	63
第六章	金融风险管理手段的不确定性	67
第一节	金融风险管理的必要性	68
第二节	套期保值和对冲套利	72
第三节	金融风险管理技术的缺陷	77

下篇

金融危机与金融安全

第七章	金融投机的本质	82
第一节	金融投机的历史	83
第二节	金融投机的作用	88
第八章	金融投机与金融舞弊的关系	92
第一节	金融投机的主要手段	93
第二节	金融投机与金融舞弊	101
第九章	金融舞弊行为及其防范	105
第一节	金融舞弊行为的手段	106
第二节	金融舞弊行为的主要危害	116
第三节	防范金融舞弊行为的“超级监督模式”	118
第十章	金融危机的根源及其危害性	122
第一节	金融危机的历史回顾	123

第二节	金融危机的演化机制和内在原因	127
第三节	金融危机的主要危害	130
第十一章	金融危机与金融安全的关系	135
第一节	金融危机对金融安全的影响	136
第二节	金融安全面临的一般威胁	140
第三节	“金融战”与金融安全	144
第十二章	金融安全的保障措施	148
第一节	金融体制的保障措施	149
第二节	金融监管的保障措施	152
第三节	国家审计的保障措施	157
第十三章	中国面临的金融安全形势	160
第一节	当前中国的经济金融形势	161
第二节	中国金融安全面临的主要威胁	164
第三节	对冲基金对中国金融安全的影响	171
附录		178
参考文献		181



上 篇

金融市场与金融安全



第一章

金融市场与金融安全概论

人类的金融行为经过数千年的发展，其金融资产交换的本质并没有改变。但是，随着科技的发展，金融行为所依赖的金融市场组织形式和交易手段却在不断地发生巨大的变化。一般来说，一国金融市场运行的健康程度决定了一国经济的健康程度，金融市场的危机常常是一国金融安全的最直接威胁。

本章将在对包括资本市场和货币市场在内的金融市场进行历史考察的基础上，对金融市场与金融安全的关系、金融市场的参与者、投资工具以及参与市场的最新进展进行论述。

第一节 金融市场与金融安全的关系

金融本质是资金的交易，离不开金融市场。我们讨论金融安全，同样离不开金融市场。从各国威胁金融安全的金融危机教训看，往往是金融市场功能最容易受到冲击。所以，笔者开篇有必要将金融安全的内涵和金融市场的运行本质进行揭示与分析。

首先，金融安全的内涵到底怎么理解呢？自1997—1998年的东南亚金融危机之后，国内学者开始对金融安全进行研究。王元龙（1998）开始对金融安全概念进行理论界定，他认为金融安全是货币资金融通的安全，凡与货币流通及信用直接相关的经济活动都属于金融安全范畴。这一概念是从金融本身的传统定义来界定的。

不过，其他学者如梁勇（1999）认为，货币资金融通安全观的界定非常直观，但失之于不完全，不能令人满意。他认为，国家金融安全是指一国能够抵御内外冲击，保持金融制度和金融体系的正常运行与发展，即使受到冲击也能保持本国金融及经济不受重大损害的状态，及由这种状态和能力所获得的政治、军事与经济的安全。这一定义将金融安全的范畴拓宽至国家安全的其他因素，内容更丰富但又将金融安全的范畴泛化了。

之后，很多学者对金融安全进行了论述与研究，如钱小安（2001）、汪祖杰（2001）、张亦春（2002）、王维安（2003）、王元龙（2004）等。2008年美国次贷金融危机后，金融安全再度成为学术界研究的课题。何