

**Study on
Early-warning
Mechanism
of Financial Risk**

金融风险

..... 董小君 著

预警机制研究

金融危机犹如火灾，金融风险犹如火灾隐患，
金融风险预警机制犹如消防系统。



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

Study on
Early-warning
Mechanism
of Financial Risk

金融风险

..... 董小君 著

预警机制研究

金融危机犹如火灾，金融风险犹如火灾隐患，
金融风险预警机制犹如消防系统。

经济管理出版社

ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

金融风险预警机制研究/董小君著. —北京: 经济管理出版社, 2004

ISBN 7-80162-985-X

I. 金... II. 董... III. 金融—风险管理—研究
IV. F830.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 72201 号

出版发行: **经济管理出版社**

北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层

电话: (010)51915602 邮编: 100038

印刷: 北京晨旭印刷厂 经销: 新华书店

责任编辑: 杨世伟

技术编辑: 晓 成

责任校对: 剑 兰 叶 子

787mm × 1092mm / 16 41.75 印张 642 千字

2004 年 10 月第 1 版 2004 年 10 月第 1 次印刷

印数: 1—5000 册 定价: 78.00 元

书号: ISBN 7-80162-985-X / F · 901

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部

负责调换。联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

金融安全是国家经济安全的核心^{*}

(代 序)

在现代社会,世界各国屡次发生的重大经济事件甚至政治事件都不断在昭示着这样一个道理:没有金融安全,就没有经济安全;没有经济安全,也就没有国家安全。因此,各个国家几乎无一例外地将金融安全放在一个很重要的位置。中央对金融问题高度重视。十六届三中全会提出,要建立健全货币市场、资本市场、保险市场的有机综合、协调发展的机制,维护金融运行和金融市场的整体稳定,防范系统性风险。

我愿借此机会,运用复杂科学与虚拟经济的方法来探讨金融风险及其防范问题。

一、风险和安全问题

风险,简单说就是实际结果与预期结果的差距。风险有两个来源:一是客观世界的不确定性,二是人对客观世界认识能力的局限性。

自20世纪中叶以来,系统科学发展很快,已从一般的系统论,发展到“老三论”(系统论、控制论和信息论),再发展出“新三论”(协同论、突变论、耗

^{*} 此文由成思危同志于2003年12月8日在“第二届中国国家安全论坛”上所做主题演讲整理而成——编者。

散结构论)。系统科学中还有一种混沌理论,讲的是确定性系统中存在着随机性,由于这种内部的随机因素难以确定,故人们难以完全把握系统的确定性。这与辩证法的思想是相吻合的。

辩证法认为,事物是相互联系的,而这种联系又是十分复杂的。从系统科学的角度看来,一方面是客观世界本身存在着不确定性,即使是确定性的系统也有内在的随机性,不确定性本身是客观存在的。混沌理论中经常讲的一个例子是,如果各种复杂的因果链正好相衔接,一只蝴蝶翅膀的煽动,可能会引起一场暴风雨。当然,这是概率极小的事件,但并不是不可能发生的,这也说明一些不确定性因素的客观存在。然而,从复杂科学角度看来,即使在随机性的系统中也可能存在着确定性的因素。这就是说,在一些微观上看来是无序的系统,也会产生自组织作用,在宏观上长期看来呈现出一定的方向性,这就是混沌理论和复杂科学中所包含的思想。因为这种风险来源于客观世界的不确定性,所以称为“客观风险”。

另一方面,尽管我们要求深入而全面地认识客观世界,并试图如列宁所说的那样,把握事物的各个方面和它的一切媒介、一切相互关系,但由于事物本身及外部条件的复杂多变,使得人们难以完全认识并把握事物的各个方面。因为这种风险来源于人们对客观世界认识能力的局限性,所以称为“主观风险”。

衡量风险常用的方法有三种。第一种是极差,即最大值和最小值之间的差。差值越大,风险就越大。第二种是方差,就是各个实际值与平均值之差的平方和除以实际值的数目。第三种是单边的平均差。“均方差”的意思是不管实际值与平均值之差是正还是负,把它们平方后再平均,从而将正负偏差都算作风险,这与风险本身的定义不完全一样。有人认为,出现正的偏差并没有坏处。比如收益率原来预期是10%,而实际是15%,尽管与原预期值有差距,但因为它是正的,故不应当认为是风险。如果用“均方差”的话,将正偏差也算作风险,就不尽合理。但也有人认为,正偏差的出现意味着资源的投入过量,造成资源的浪费,因此也应当看成是一种风险。

要注意风险的承受能力。风险的承受能力,是指在一定的概率及“正常”的运气下保障安全的能力。这里需要注意一定的概率和“正常”的运气这两个前

提。因为在一般情况下，人们往往倾向于高估自己的风险承受能力。

举一个简单的例子，开采石油，是不是盲井，只能勘探下去才知道。如果是10%的成功率，一旦成功可得到10倍的回报，打10口井，要有打10口井的资金，但不能保证90%的把握保本。在正常的运气下，只有打14口井的资金，才能有90%的把握保本。很多人把它叫做“冒险者的破产”规律。想要成功，就要冒险；但要想不破产，就要有足够的风险承受能力。赌博及其他博弈都折射着风险理论，对风险的承受能力决不能高估，特别在金融方面一定要注意这个问题。

要正确认识风险防范和系统安全问题。第一，必须清醒地认识到风险是客观存在的，“零风险”几乎是不可能的。以股票为例，从完全理性的角度来看，它的价值等于它未来收益折现到今天的现值，但是未来收益折现到今天这一概念，很难定量地把握。未来收益的折现要有两个基本的数据：一是未来各年的收益，另一是折现率。实际上未来各年的收益难以确定，折现率也会随着利率的变化而变化，不是每年都固定的。所以理论上说可以定性地把握它，但实际上难以定量地把握。此外，每个人主观估计上的差异，也导致对同一个上市公司未来收益的期望有所不同。可能有些人认为某个上市公司是高技术型的，有发展前途，因而有投资价值；而有些人则可能认为正因为这个上市公司是技术型的，前途未卜，未来价值会有所降低。事实上，没有风险就没有股市。如果大家都理性地按照一个价格买卖股票，那就既没人买，也没人卖，股市就不可能存在。股市之所以存在着交易，就是因为个人对未来收益的估计判断有所不同。

第二，风险会叠加，也会积累。所谓叠加在同一个时间点上可以有互补性，这样就会造成一种协同作用，使得风险增大。另外，风险还会积累，就是随着时间递增，会因正反馈作用而使其越来越大。风险是客观存在的，但是有风险并不等于不安全，只有当风险积累到一定程度，使系统发生质变而崩溃时，其危险性才会充分显示出来。因此对风险要见微知著，在空间和时间上都要进行防范，并且要步步为营地防范，以防从量的积累酿成质的突变。

第三，防范风险的代价通常必须低于风险造成的损失。从风险经济学的原理看来，如果防范风险的代价大于风险所造成的损失，那在经济上是不合算的，因

此要尽量降低防范风险的代价，当然有些时候不能只考虑经济因素，还必须考虑政治因素或者社会道义。

二、公债风险和防范

发行公债，实质是国家把明天的钱拿到今天来用，是国家解决发展资金不足的重要手段，但这要付出代价，就是要负担利息。马克思说过，公债是“税收的预征”，就是现在借债，将来拿税收来还债。因此，发行公债就要考虑到当期税收和今后税收的权衡，考虑是否能实现资源的优化配置，否则就有风险，甚至会影响到国家的经济安全。

衡量公债有五项指标：①公债依存度，是指总债务（内债加外债）占国家财政支出的比重。②公债负担率，是指公债总额对国民生产总值之比。国际公债负担警戒率为 60%。2002 年我国的公债负担率为 18.3%。③公债偿还率，是指当年公债偿还的金额占当年财政收入中的比重。这个数字应该控制在 10% 左右。④赤字率，就是财政赤字和财政支出之比。按照国际惯例，一般要求不超过 3%，2002 年赤字是 3000 多亿元，GDP 是 11 万亿元，我国的赤字率已达 3%。⑤综合负债率，是衡量一个国家的金融状况的指标，它的分子是三项：即政府内债，加上银行坏账，再加上全部外债，它的分母是按照现在计算的人均 GDP，这是综合负债率。由于我国的银行坏账没有准确的数字，故难以算出综合负债率。

从这五个指标上看，我国的赤字率已达到警戒线，必须引起高度重视。但有人认为我国公债负担率仅 18.3%，远低于国际警戒线，由此推断出我国公债发行还有较大的空间。

我不同意这一看法。这主要是我们存在着几种“隐形债务”，没有计算到债务中去。一是出口退税的拖欠。这是政府欠出口企业的债，到 2002 年底已累计达到人民币 2477 亿元。出口退税的拖欠数额巨大，逐步化解需要一个过程。二是建设工程款的拖欠。建设单位拖欠施工单位的工程款，是造成施工单位拖欠农民工的工资主要原因之一，其中政府的拖欠大约占 30%。据估算，政府拖欠大约为人民币 1500 亿元左右。三是国有企业拖欠银行贷款。银行的坏账中有多少

是国有企业拖欠的，还没有准确的数据，但其中相当大的一部分将会转化为财政的包袱。

如果注意到以上隐形债务，我们就不应盲目乐观。我国的公债负担率恐怕已逼近国际警戒线。

那么，一个国家的偿债能力如何衡量？坦率地说，绝大多数国家不可能靠当年的税收就把旧债还掉，税收只能偿还一部分，再加上借新债，不断地借新债来还旧债。对国家的偿债能力的基本要求是，必须大于借新债和应还本付息的旧债。否则，债务越来越多，新债大于旧债，债务率越来越高，就容易造成债务危机。巴西就出现过这种情况，20世纪70年代巴西经济增长出现了“巴西奇迹”，它主要依靠借债来发展，到了现在每年还债负担很重，严重影响了本国经济和社会发展。进一步说，当一个国家借不到足够的新债来还旧债时，就会容易出现金融危机。从东亚金融危机看来，泰国金融危机的产生也有这个原因。泰国把它的美元利率定得比美国还高，大量的游资流到泰国，到了那里就要找出路，由于银行要付比美国更高的利息，只好寻求两条途径来牟利：一是进入股市，二是大搞房地产，短期内造成了经济繁荣现象。但是股市和房地产都不可能只升不降，到一定的时候，债权人就发觉这个国家的还债能力有限，就不愿意再贷款给它。当出现一个人不愿意贷款后，就会有更多的人不愿意贷款给它，这时它就难以维持现状，于是就引发了这个国家的金融危机。当然，这里也有投机资本冲击的原因。

如前所述，人们往往过高估计承受风险的能力，一个国家也是如此。对此，我们一定要有一个清醒的认识。近年来我国一直实行扩张的财政政策，对拉动我国经济增长确实起到了重要的作用，大概对GDP拉动了2%左右。如果没有这2%的话，就达不到8%的增长率。但以国债投资为核心的投资拉动作用，正在逐渐减弱，按不变价格计算的固定资产投资在次年的产出率，已经降到23%以下，GDP固定资产投资的弹性系数，我国在1999年是1.29，2003年1~9月份的计算是0.50，这个趋势应该引起我国高度重视。

从2002年开始，我国的经济进入新的增长期，为财政政策提供了逐步调整的机会。因此，我建议要研究具体的调整方式和措施，稳步削减过去累计的政府

债务和财政赤字。这次中央经济工作会议已经注意了这个问题。2003 年我国长期建设国债发行量是 1400 亿元, 2004 年是 1100 亿元, 发行规模正在减少, 这表明积极的财政政策正逐步淡出, 但这要有一个过程, 不能一刀切和急刹车。

三、汇率风险和防范

一国汇率的变化是其本币对应于其他国家货币比值的变化, 这必然会影响到其他国家的利益。由于各国政府都主要根据自身的利益来考虑确定其汇率, 故汇率政策的制定实际是一种博弈。由于各国政治家都各有一把尺子, 都在考虑自己的利益, 因此, 这种汇率博弈就会发生一系列的问题, 不可能达到一个多赢的结果。

任何一个汇率变化都会产生各种各样的风险。例如, 一个国家货币贬值, 有利于它的出口, 但不利于它的进口; 它欠别人的债务负担会加重, 但是别人欠它的债务会减轻。升值的结果则恰好相反。汇率变化不只是影响一国的自身, 还会影响与它有贸易关系的其他国家, 这个问题十分复杂。

前一段时间, 美国、日本和欧洲等国家要求人民币升值呼声很高。这里面一方面有政治因素, 另一方面确实有经济方面的因素。一是我国确实存在大的贸易顺差。按照美国的统计, 我国的顺差为 800 亿美元, 这个数字确实不小。这说明我国和美国的贸易依存度较大, 与它的贸易顺差小了, 我国的收入就减少了。二是货币虚拟化以后, 有一个购买力平价理论。按照 GDP 计算, 我国现在经济总量居世界第六位; 但如果按购买力平价理论来估算, 我国的经济实力总量居世界第三位。

为应对升值的国际压力, 中央已明确表示, 近期要在合理、均衡的基础上保持人民币汇率的基本稳定。要实现这一目标, 就要设法减压。

我国 2002 年年底外汇储备是 2900 多亿美元, 到 2003 年年底将超过 4000 亿美元, 这一年之内增长了 1000 多亿美元。高外汇储备是我国对外贸易发展良好的结果, 有了这样的储备, 我国的外汇政策就具有相当的自主性, 能从容地实施宏观经济政策, 不受短期国际市场动荡的影响。但巨额的外汇储备也有其不利之处, 储备 1000 亿美元就要发行 8000 多亿人民币, 因而会增大人民币的发行规

模。我国外汇储备的增长是与人民币国债的增长同时进行的，这就是说，我国以发行国债的形式向老百姓借钱，将人民币形式的资金以贸易或金融兑换方式转换为外汇储备。

我国外汇储备中绝大部分是美元资产，特别是大量购买了美国债券。用外汇储备购买美国债券，就会使资金由我国流向美国，实际的效果就是为美国提供廉价的资本。在发行人民币国债购买美元债券的一借一贷之间，潜在利率损失也不容忽视，最终可能会造成我国保持庞大外汇储备的成本太高。美国前总统克林顿最近在一次国际会议上说，美国经济的复苏有中国的贡献，主要是指中国购买了美国大量债券。

为了减缓增加的外汇储备以及贸易顺差对人民币造成的升值压力，我国采取了以下几点措施：第一，增加境外采购，允许企业用外汇购买所需的产品、服务、原材料和技术。第二，提高居民兑换美元的限额。第三，就是推进企业“走出去”战略，允许企业在国外投资。

为了形成更加合理的汇率机制，就应该按照我国与三大经济体贸易的比重，对美元、欧元、日元进行加权平均，形成一个“篮子汇率”。这样的汇率就会更加稳定，因为美元升值主要是对欧元、日元而言，美元贬值主要也是对欧元、日元而言。

货币脱离金本位或金汇兑制以后，就产生了两种汇率制度：一种叫固定汇率，另一种叫浮动汇率。固定汇率就是盯住某一个货币，许多国家和地区实际上主要是盯住美元，香港特别行政区则完全是盯住美元，我国实行有管理浮动汇率，但实际上主要还是盯住美元。当然有浮动，但范围比较小，当美元是强势货币的时候，用盯住汇率是有好处的。但是，如果世界经济格局发生变化，就要考虑改变汇率形成的机制。

更加合理的汇率形成机制问题正在研究，当然最终还是要实现人民币完全可兑换。我国现已加入世界贸易组织，参与经济全球化，如果货币不能自由兑换，竞争力就会受到较大限制。在一次我与诺贝尔奖获得者蒙代尔教授会面时，他说，2008年是实现人民币自由兑换的最好时机。我说，我不反对说2008年是最好的时机，但是恐怕那时条件还不成熟。人民币实现自由兑换取决于两个条件：一是

世界经济格局的变化，特别是三大主要货币，美元、欧元、日元之间相对实力的消长；二是我们的金融监管能力。只有管得住，才能放得开。贸然放开，就会出现像俄罗斯当年经济大滑坡的情况。

四、储蓄的风险与防范

银行主要是依靠贷款和存款的利率差取得收益，是生息资本社会化的产物。我写了一本书叫《虚拟经济论丛》，讲了虚拟经济的五个发展阶段。第一个发展阶段是闲置货币成为生息资本，就是说某个人要从事生产活动，他必须有钱，买原材料和设备、盖厂房，就是使资本由货币形态转换成实物形态，然后通过生产变成产品，产品通过流通变为商品，商品通过交换再变成货币，这就是马克思在资本论中讲到的资本的循环，我称之为实体经济。但是，如果这个人钱不够，向另一个手中有闲置货币的人借钱，在从事实体经济活动后连本带利归还，这时另一个人手中的货币就变成了能够产生利息的资本，称为生息资本。但这种建立在个人借贷之间的关系有很多毛病：一是规模小；二是不能优化投资；三是风险较大。万一他赔了，怎么办？于是产生了银行，把人们手中的闲置货币集中起来，借给需要用钱的人，实现生息资本社会化。

我国的银行确实存在着许多问题，如经营效率较低，创新不足，包袱较重，竞争力较差。这些问题都是潜在风险，如果银行发生亏损，储户的存款就有损失危险。

对于经营效率，我专门到香港恒生银行做过一次调查。当时内地的存款利率是 2.25%，贷款利率是 5.85%，存贷利率差是 3.6%。恒生银行的存贷利率差是在 1.7%~2.2% 之间浮动，比内地低得多。但是香港恒生银行人均利润是 180 万港币，内地银行平均是 10 万人民币，相差很远。香港恒生银行是 0.244 元的成本做 1 元钱的生意，内地银行平均是 0.93 元的成本做 1 元钱的生意。我国银行经营成本高的原因很多，但主要还是银行内部管理存在问题。

随着我国加入世界贸易组织以后，特别是五年过渡期过后，我国银行将会面对更为严峻的竞争态势，我们对这个问题一定要高度重视。为此应当认真做好以下三件事：

一是利率市场化。利率完全固定是不合理的，因为利率应该按照贷款的风险，以及交易成本来确定。如果贷款的风险较高，相应利率也应高些，这样才能对风险给以补偿。如果银行对有不同风险的贷款都收一样的利率，那就会使风险和收益不对称。利率的确定还要考虑交易成本。例如，直接面向农村的金融机构农村信用社、农业银行和邮政储蓄，只有信用社向农民发放贷款，农业银行和邮政储蓄对农民都是只存不贷。要深究确实农村信用社的成本较高，为什么呢？它的交易成本较高。我们知道，对于相同的贷款额，如一次贷款 200 万和每次只贷款 5000 元而贷 400 次，显然后者的交易成本较高。所以，当交易成本高时，应当允许利率适当高些，否则就不符合市场经济的原则。

但是，利率市场化最大的问题，就是如何确定基准利率。这个基准利率不能用行政的手段来确定，而要通过市场机制来确定。办法大概有两种：一种办法是以同业拆借利率为基准，例如国际通用的 LIBOR（伦敦同业银行拆借利率）就成为一些国家的中央银行货币政策的指标利率。国内有人提出用全国银行间同业拆借利率（CHIBOR）作为基准利率，但是我国的同业拆借、特别是隔夜拆借这类业务还不够成熟。另一种意见就是发行 3~6 个月的短期国债，由银行竞购，用通过竞购形成的利率作为基准利率，我认为这种办法比较好，但是现在我国还没有发行短期国债。总而言之，利率市场化还要解决一个基准利率的形成机制问题。

二是要发展地方性的中小银行。在美国绝大多数银行都是地方性的。地方性的中小银行的好处是面向当地，对当地的情况和贷款人的资信比较了解，风险相对会小一点。一个企业如果在它的所在地出了问题，它的资信就扫地了，这样它的失信成本就比较高。此外，地方性中小银行机制比较活，负担较轻。所以我认为要适当发展地方性中小银行，特别是民营的地方性中小银行。

三是建立存款保险制。这个问题对保障国家金融安全是非常重要的。如果储户认为银行资不抵债，就会发生挤兑。任何银行的储备都不足以马上付清所有存户的存款，因为其大部分资金都借出去了。一旦发生挤兑，就会造成严重后果，甚至导致金融危机。发生挤兑的原因就是一种“羊群效应”，一旦有人去挤兑了，就会有越来越多的人去挤兑，促使本来不需要用钱的人也会去挤兑。为防止发生

这种效应，我们就应建立存款保险制度。在美国十万美元以下的储户都有保险，这样他就不会去挤兑，因为这个储蓄是有保障的。

五、金融市场的风险与防范

银行是生息资本社会化的产物，金融市场则是有价证券市场化的产物，这是我提出的虚拟经济发展的第三个阶段。生息资本社会化除了产生银行以外，还产生有价证券、债券和股票，为什么会产生有价证券呢？

企业向银行融资时希望得到尽量低的贷款利率，而储户在银行存款时则希望得到尽量高的存款利率，但银行要维持生存就必须要靠存贷利率差。企业如果直接向公众举债，可以将利率定成高于银行存款利率，又低于银行贷款利率，这样对企业和公众都有好处，因此就产生了债券。企业在融资时还可以考虑与公众共担风险，共享盈利，由此就产生了股票。股票和债券也是生息资本社会化的产物。

但是这里有一个问题，债券到期才能还本付息，股票不能退，只能分红，因此它们的流动性较差。一个人手中虽然暂时有闲钱，但买了债券和股票后，一旦要用钱时难以变现。由此就产生了有价证券的市场化，即允许股票和债券可以在市场上自由交易，这样就产生了金融市场。金融市场的产生解决了有价证券的流动性问题，当然同时也带来了投机性的问题。因为有些人着眼点不是债券的收益，或是股票的分红，而是看债券和股票价格的变化，靠差价赚钱，这就产生了投机行为。

还应看到，每个人的偏好是不一样的，有的人可能比较喜欢冒险，追求高收益；有的人不喜欢冒险，强调安全度；有的人资金要周转，偏重流动性，所以投资者要在收益性、安全性和流动性三者之间平衡。因此，在金融市场中有三个主要市场：股票市场、债券市场和货币市场，以适应不同人的行为和偏好选择。股票市场偏重收益性，债券市场偏重安全性，货币市场偏重流动性，当然这只是大体的描述。

2001年，我曾率领全国人大常委会执法检查组对《证券法》的执行情况进行检查。对我国股市的发展情况，我概括成两句话：“宏观看来进步不小，微观

看来问题不少。”实际上股市最大的隐患就三个：一是虚假信息，二是内部交易，三是恶意操纵。发布虚假信息误导投资者在股市中屡见不鲜。我在《诊断与治疗——揭示中国股票市场》一书讲到过这个问题，我还专门写过一篇文章——《让股市恢复本色》，这三大隐患必须高度注意。

解决股市问题最重要的措施是提高上市公司的质量，上市公司是股市的基石，上市公司质量不高，股市就不可能健康发展。应当承认，我国一些上市公司起步时就基础不牢，当时在很大程度上是为了挽救一些国有企业，按指标分配上市资源，各省都有指标，不用白不用，造成一些不够条件的公司被包装上市。为此，必须健全退市机制，让股市有进有出，提高上市公司的质量。

六、风险的综合防范——结论

风险监管一定是综合的。风险具有承受资金流动的特点，例如汇市的风险会传递到股市，货币市场的风险也会传递到股市，股市的风险也会传递到货币市场。所以，监管机制不能是“铁路警察，各管一段”。我们对金融风险要综合防范。

第一，要密切关注并研究分析我国金融业运行的态势，高度重视金融安全，切实做好防范和化解金融风险工作。

第二，大力培养金融专业人才，特别要培养中国的特许金融分析师（CFA）。

第三，要加强金融国际合作，促进建立一个稳定、均衡、公平的世界货币制度。必须通过国际合作，密切监控国际游资的流动。

我们一定要按照十六届三中全会提出的目标、任务和要求，进一步深化金融企业改革，健全金融调控机制，完善金融监管体制，更加深刻地认识到金融安全是国家经济安全的核心，更加重视金融安全的问题。我希望大家能进一步关心国家的金融安全，努力为维护我国的金融安全做出贡献。

成思危

前 言

金融在国民经济体系中处于核心地位，是国民经济运行的“神经中枢”，国家的经济风险在很大程度上集中体现在金融领域，以金融风险的形式综合反映出来。金融风险累积到一定程度如果不及时将其化解掉，最终将演变为金融危机。金融体系的稳健、有序地运行，对一国的经济安全、国家安全具有十分重要的意义，任何形式的市场经济国家必须有效地解决好金融安全问题。目前，我国金融体制正处在大调整阶段，不确定因素增加。未来几年，一方面我国金融机构资产质量差、激励机制不健全、市场约束力不强、监管力量薄弱等问题短期内还不能完全解决；另一方面中国入世后的五年过渡期很快进入尾声，再过两年，中国要向外资银行开放全部人民币业务，中国的金融业将面临巨大的冲击，一旦外资银行分流我国银行新的储蓄存款，国有银行不再拥有稀释其不良资产的手段，将可能诱发金融危机。最近南方证券、闽发证券、“德隆系”企业、“国债回购”、佛山工商银行骗贷等事件的暴露，说明金融危机的发生不再是遥远的事情，而是有现实的可能。为了消除整个金融系统既有脆弱性，将其维持在一个较低的正常状态，建立健全金融风险预警机制，防范和化解金融风险十分必要。

本书的选题源自于1997年那场亚洲金融危机。这场席卷大半个地球的金融危机给世界经济界最大教训是：东南亚国家一直被视为经济发展的成功典范，金融危机爆发之前，这些国家的宏观经济指标都非常理想，他们沉醉于过去辉煌的经济成长业绩，忽视了对金融体制的改革，因而对这一危机的爆发毫无准备，以至于在应付这场危机时措手不及。如果说金融危机犹如火灾，金融风险犹如火灾隐患，那么金融预警机制就是消防设备。经济一体化和金融全球化使各国之间的防火墙逐渐消失，金融危机频率加快，程度加深，范围扩大。这场危机也给

经济学家提出了一个重要课题：(1) 金融风险是否可知可控；(2) 能否建立一套完整的金融风险消防系统；(3) 有无一套指标体系来衡量金融风险。

早在八年前国外就有经济学家预言：“21 世纪将是金融毁灭的世纪”。作为辩证唯物论者，我们认为，金融风险是可知可控的。由于金融危机的出现常常以一系列的经济、金融指标恶化为先兆，如果能够根据一系列金融指标对金融风险进行预警，那么防止金融危机的发生是可能的。因此，亚洲金融危机之后，各国都加强了对金融风险预警系统的研究，并相继出台了一些金融体系稳定评估计划。

既然金融风险的大小可通过一系列的经济和金融指标来度量，那么，如何对我国金融风险进行监测？通常许多经济学家和政府官员喜欢用 GDP、通货膨胀率、外汇储备、投资和消费增长率等指标来衡量一个国家的宏观经济状态。笔者认为这些指标很重要，但实践证明，不能仅仅依靠它们来预测金融危机，有必要建立一套金融风险监测、预警系统。本书从一个全新的视野对金融风险预警机制作为研究对象，并对金融风险预警机制的最核心部分——指标体系，进行了详尽的分析与运用。本书在研究方法上立足于中国体制转型的实践，将金融风险预警机制的一般性与特殊性有机地结合起来进行国际比较和分析，这不仅实现了理论与实践的结合，还使书中的主要结论、预测和政策性建议具有很强的可操作性及现实的指导意义。

本书分上下两篇，由九章构成。上篇为金融风险预警机制的基本框架、基础理论和制度比较，包括第一章至第四章；下篇为金融风险预警机制指标体系构建与运用，包括第五章至第九章。

第一章是从总体上研究金融风险预警机制的基本框架。首先对金融风险、金融危机及金融预警进行了定义，明确了建立金融预警机制的重要意义；从金融脆弱性角度出发，对金融预警机制建立的合理逻辑进行了理论和实证诠释；根据金融警情发生、发展的基本规律和宏观调控的客观需要，明确提出了金融风险预警机制基本框架包括四个要素：一是明确预警的目的；二是警源寻找，即金融风险的识别；三是预警方法和技术的选择；四是预警运作程序的设计。

第二章从理论和历史的角度对国内外学者的金融危机—预警理论模型进行全

面的介绍和评价。为了探讨金融危机的生成机理及如何防范,近十几年以来,人们对其进行了大量的理论研究,并得出了许多引人瞩目的成果。目前学术界对货币危机模型的探讨有四代。第一代是由克鲁格曼在 1978 年提出的,属于货币主义学派。第二代危机模型由 Obstfeld 在 1984 年提出,又称“自我实现模型”。第三代危机模型是以金融部门为中心的,称为“资本项目危机模型”。第四代危机模型是克鲁格曼于近期提出的金融危机模型。国外用来预测金融危机的预警模型可分为四类:① Kaminsky, Lizond 和 Reinhart (1998) 的“信号法”(signal approach),简称 KLR 模型。② Frankel 和 Rose (1996) 利用的概率单位模型(probit model)或多元 Logit 模型,简称 FR 模型。③ Sachs, Tornell 和 Velasco (1996) 的横截面回归模型,简称 STV 模型。④ 刘遵义的主观概率法。国内金融预警模型主要分三类:① 人工神经网络模型。② 基于案例推理 CBR 模型。③ 动态信息融合法。应该肯定,这些模型具有严谨而科学的数据处理方式和预警机制的设想,对金融危机预警发挥一定的作用。但是,这些金融危机预警理论与方法的形成是以线性范式为背景的,在研究范式、理论基础、预警模式以及判断准则等方面都存在一定的局限性,这就决定了这些模型的主要作用于实证研究和理论探索,在目前情况下尚不能直接作为宏观经济决策的依据。

第三章主要是对西方发达国家的金融预警制度比较研究。一个国家金融风险的防御能力主要取决于是否具有一套正确反映金融体系健康与稳定的金融预警制度。本章从预警指标体系、预警纠偏模型、对有问题银行的援助以及预警信息系统建设等方面,对美国、英国、日本、德国、新加坡及台湾进行了比较研究。由于各国的金融体制、监管理论、监督方法的不同,致使金融监管预警制度存在很大的差别。我们应该借鉴西方发达国家金融预警制度中的原理和方法,吸纳其长处,积极探索适合中国国情的金融预警体系。

第四章主要介绍在亚洲金融风暴后国际金融组织在金融风险预警系统建立方面的积极探索。亚洲金融风暴在泰铢贬值之后,没有人意识到危机会这么快就来临。许多西方经济学家和政要认为这是亚洲金融政策体制自身出了问题,亚洲政策做了一些错误的选择,但是他们没认识到这不仅仅是地区问题,实际上是个全球性的金融风暴。它表明全球的国际金融秩序和架构出了问题。因此,克服金融