

金融创新与 金融风险

—— 发展中的两难

朱淑珍 著

复旦大学出版社

金融创新与金融风险

——发展中的两难

朱淑珍 著

復旦大學出版社

图书在版编目(CIP)数据

金融创新与金融风险:发展中的两难/朱淑珍著. —上海:复旦大学出版社,2002.10
ISBN 7-309-03352-3

I. 金… II. 朱… III. 金融-研究-中国 N.F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 070170 号

出版发行 复旦大学出版社
上海市国权路 579 号 200433
86-21-65118853(发行部) 86-21-65642892(编辑部)
fupnet@fudanpress.com http://www.fudanpress.com

经销 新华书店上海发行所

印刷 复旦大学印刷厂

开本 787×1092 1/18

印张 18.75

字数 320 千

版次 2002 年 10 月第一版 2002 年 10 月第一次印刷

定价 28.00 元

如有印装质量问题,请向复旦大学出版社发行部调换。

版权所有 侵权必究

内 容 提 要

本书除导论和结语外共分七章三个部分;第一部分由金融创新的理念和机理,金融创新的表现和特征,金融创新的技术支持三章构成;第二部分由金融风险的形成和表现,金融风险度量方法两章构成;第三部分由金融创新中风险的规避与再产生,金融创新与金融风险的关系两章构成。本书力图做到在理论、制度、实践三个层面对经济全球化框架下的中国金融发展有所贡献。

本书适合各大专院校金融、贸易等专业师生、金融工作者等。

序

人类社会已经越过 21 世纪的门槛,伴随着世纪交替,人类文明也经历着重大的转折,整个世界呈现出前所未有的精彩和无法摆脱的无奈。在这纷呈的精彩和无奈中,最为引人注目的恐怕是经济领域,尤其是以金融全球化为先导的经济全球化趋势已成为新世纪的一个明显特征。

市场经济条件下,一个国家的稳定很大程度上取决于经济的稳定,而经济的稳定在很大程度上则依赖于金融的稳定。金融正日益成为经济体系的核心,通过金融系统的渗透和融合使各国间经济联系更趋紧密。与此同时,在金融自由化浪潮的推动下,金融创新不断为金融全球化提供联系全球市场的金融工具,增强金融市场的全球一体化水平。这种金融大融合与大创新无疑会加速全球资本的流动,优化全球资源的配置。同时,对于金融监管造成的困难是毋庸置疑的,而增大了的金融风险往往又是不可估量的,这种风险又会直接影响经济的良好运行。金融与经济的不可分性形成了金融风险的杠杆效应,金融体系产生的风险殃及的不仅是金融体系本身或某个局部,而且是国民经济的整体。更为严重的是,在经济全球化的现代社会,一国金融体系出了问题,往往会通过各种传导机制波及他国,其影响之大,时间之久,已在 20 世纪 90 年代以来的多次金融危机中得到印证,它给世界政治、经济、文化、科技、社会生活带来了难以估量的影响和冲击。

中国的改革开放亟须金融创新与风险规避,而金融创新与风险规避亟须理论指导。中国是一个发展中的大国,中国经济正在不断融入世界经济,中国的经济改革取得了举世瞩目的成效,这已是不争的事实,但我们又不得不看到随着中国渐进式改革的深入,一些深层次的矛盾、问题和困难相继浮出水面,

2 金融创新与金融风险

其中金融改革相对滞后的矛盾最为突出。脱胎于计划经济体制的中国金融体系面对市场经济,在结构、市场、监管等方面存在诸多矛盾和障碍,这些矛盾和障碍都必须通过金融创新来克服。而加入世界贸易组织以后的中国金融业,首当其冲地面对更多的挑战与机遇。世界经济一体化进程加快,中国入世承诺的切实履行,金融市场的开放,WTO规则的主导,DSB(争端解决机构)的强制管辖权,凡此种种均对金融创新带来了外在的压力。由政府主导和市场主导的多种金融创新将不断涌现,这些金融创新在为改革金融制度、结构等带来经济效益和社会效益的同时,也不可避免地使金融业面临诸多新的风险,金融创新与金融风险相伴相生。在宏观变革中寻求创新、避险之方略,洞晓创新——风险——再创新的螺旋式上升之发展轨迹,对于应对入世挑战,促进经济改革,深化学科发展,颇有裨益。因此,对金融创新与金融风险及其关系问题的深层次研究具有十分重要的现实意义。

理论是实践的产物,又是新实践的先导,任何理论假设的生命力,不仅在于其对社会现象概括的准确性,还在于其研究之创见性和延续的现实意义。这是社会科学研究者的责任所在,本书作者在此作出了自己的努力。她所著《金融创新与金融风险——发展中的两难》一书,从金融创新、金融风险的理论出发,结合对中国证券市场的实证分析,着重对金融创新和金融风险的关系进行了多角度的阐释,对基于风险的创新、创新中的风险规避与再产生等问题进行了深入的思考。同时,提出了金融创新生命周期四阶段说,并对构建金融创新技术支持体系,中国证券市场风险度量模型及金融创新中风险的转嫁效应等作了探索性研究,其视角有一定的独特性。综观全书,视野比较开阔,观点颇为新颖,研究方法得当,理论阐述也较清晰。本书既具有一定的理论性和较高的学术价值,也为开放的中国金融发展提供了可供借鉴的建设性意见。

我与朱淑珍同志晤面较晚,且仅限于一些学术会议上,但对她二十年来在经济学领域的默默耕耘和她的多部著述早有所识,对她在学术上的勤勉、执著、聪颖及其必然的回报——成就,更是赞赏。承蒙作者相邀,谨致数语。是为序。

厉无畏

2002年8月28日

目 录

导论	1
第一章 金融创新的理念与机理	14
第一节 关于创新	14
一、创新的历史意义和重要作用	14
二、创新的涵义	17
第二节 金融创新的理念与内涵	28
一、金融创新理念的形成与发展	28
二、金融创新的内涵界定	30
第三节 金融创新的机理	37
一、金融创新产生的背景	37
二、金融创新的经济条件	42
三、金融创新的运行机理	44
第二章 金融创新的表现与特征	50
第一节 金融创新的原初表现	50
一、金融创新的原初形态	50
二、金融机构的产生	54
第二节 金融创新的一般内容	62

2 金融创新与金融风险

一、金融制度创新	63
二、金融工具创新	81
三、金融市场创新	96
第三节 金融创新的一般特征	104
一、金融创新的风险性特征	105
二、金融创新的虚拟性特征	108
三、金融创新的数理性特征	110
第四节 金融创新的时代特征	112
一、金融创新的信息化特征	112
二、金融创新的全球化特征	116
三、金融创新的自由化特征	118
 第三章 金融创新的技术支持	123
第一节 金融创新的技术支持历程	123
一、早期金融创新的技术支持	123
二、当代金融创新的技术支持	125
第二节 金融创新的技术支持体系	133
一、金融创新的技术支持要素	133
二、金融创新的技术支持体系	135
 第四章 金融风险的形成与表现	140
第一节 风险的解释	140
一、关于风险	140
二、金融风险的涵义	148
第二节 金融风险的形成机理	151
一、金融风险的一般成因	151
二、当代金融风险深化的成因	155
三、金融风险的形成机制	162
第三节 金融风险的表现形式与特征	164
一、金融风险的表现形式	164
二、金融风险的一般特征	173
三、金融风险的当代特征	174
四、当代中国金融风险的特征	177

第五章 金融风险的度量	181
第一节 金融风险度量概述	181
一、风险的度量	181
二、金融风险度量的历史沿革	183
第二节 金融风险度量方法和工具	185
一、金融风险度量方法结构框架	185
二、金融风险度量工具	186
三、VAR 方法	190
第三节 金融风险度量模型	195
一、本模型的基本指标与整体架构	195
二、在险价值 VAR 模型优缺点再评介	197
三、本模型的构建	198
四、本模型的优越性	206
第四节 金融风险度量实证研究——以中国证券市场为例	207
一、样本的选择	207
二、样本历史收益率的计算公式	208
三、求解概率密度函数	208
四、指标的计算结果	210
五、本模型与马克维兹方差模型的比较	212
六、本模型与 VAR 方法的比较	216
附表:投资周期为 7 天的风险收益指标计算结果 (2000/1/4—2001/12/12)	218
第六章 金融创新中的风险规避与再产生	224
第一节 金融创新的效应	224
一、金融创新的正效应	224
二、金融创新的负效应	228
第二节 金融创新中风险的规避	231
一、金融创新中风险规避的效果	231
二、金融创新中风险规避的方式	235
第三节 金融创新中风险的再产生	241
一、风险再产生的成因	241

4 金融创新与金融风险

二、风险再产生的表现	246
三、金融创新中风险的转嫁效应	250
第七章 金融创新与金融风险的关系	253
第一节 金融创新与金融风险的一般关系	253
一、金融创新与金融风险的渊源及其逻辑关系	253
二、金融创新与金融风险的联系与区别	257
三、金融创新与金融风险的时代特征	260
第二节 当代中国金融创新与金融风险	263
一、中国的金融创新与金融发展	263
二、开放的中国:金融风险与金融发展	271
结语 金融发展的两难问题:创新与风险	280
主要参考文献	283
后记	288

导 论

一、本书的缘起

过去 20 年的金融发展出现了历史上其他时期难以相提并论的创新行为和风险及危机的爆发。在经济学领域中,几乎没有哪一个学科能够像金融学科一样,如此迅速地将理论运用于实践,而这正是金融学研究的魅力所在。

金融是现代经济的核心,政府通过金融调节,控制和管理整个国民经济的运行,金融发展对社会经济的影响是巨大的。在金融发展中,决定速度、水平和发展阶段的主要因素是内在推动力。那么,金融发展的内在推动力从何而来,其源头何在?概言之谓金融创新。可以说,金融创新是推动金融系统朝着更有经济效率的目标前进的发动机。从金融发展史看,金融创新始终是主要的动力源,没有创新推动,只能出现同一级别或同等水平上的数量扩张,而不可能形成层次逐渐提升的金融发展。但是,伴随着金融创新而产生的风险又是一种必然。从国际环境看,由于经济全球化和国际金融的一体化使各国的经济相互交织,相互依存,相互融合。因此,金融风险 and 危机在任何一个国家和地区出现都会波及到全世界,超级大国概莫能外。于是,在一个联系日趋紧密,未来日益不确定的世界中防范风险则更为重要。

人类发展史就是一部充满创新、风险的历史,而金融创新和金融风险则是其中较为突出的部分。在新科技革命的推动下,各个领域都以空前的高速度迅猛发展,社会的经济结构、政治体制、社会关系、生活方式乃至思想观念日益感受到变革的强烈冲击。在金融全球化和自由化的进程中,金融创新以令人

2 金融创新与金融风险

难以置信的速度涌现,极大地推动了金融发展。然而为了防范风险,各国政府和国际组织对金融业实行的严格监管和限制,虽然可以提高金融机构的风险防范能力,却会严重制约金融创新,甚至窒息金融业的发展,于是金融业的创新与风险就陷入了一种两难选择。

事实上,金融领域的两难问题颇多。例如,(1)著名的特里芬两难。即储备货币发行国家美国要满足世界各国对储备货币的需求,必须以形成国际收支逆差为前提,而国际收支逆差又会降低该储备货币的信誉,导致储备货币危机;反之,储备货币发行国美国要维持储备货币信誉,则必须保持国际收支顺差,而国际收支顺差则会断绝储备货币的供给,导致他国国际储备的短缺,最后影响国际清偿力。因此,为满足世界经贸发展,美元供应必须不断增长,然而这又使美国国际收支逆差加剧,导致美元与黄金比价难以维系的两难。(2)央行增加基础货币供给的两难。商业银行资产质量的低下必然使其资产流动性大为降低,危及金融机构生存及整个金融系统的稳定,从而使以稳定金融为首任的央行陷入“两难”处境。一方面,当银行不良资产比重大幅上升使其面临流动性困境时,如果央行不增加基础货币的投放来提高资产的流动性,金融系统面临的风险就会加大;另一方面,如果央行通过再贷款增加基础货币的投放来提高资产的流动性,又会引发和加剧通货膨胀。(3)日本财政政策的两难。目前,日本政府债务余额高达660万亿日元,相当于GDP的130%左右,财政状况恶化程度居主要发达国家之首。继续实行刺激经济政策,财政将不堪重负;但若停止刺激政策,经济可能因失去支撑而大幅度滑坡。如果继续推行改革,特别是金融改革,整顿金融秩序,势必会使一批金融机构破产,而且会使企业借款更加困难,从而导致经济紧缩,甚至出现衰退。反过来,为了刺激经济、扩大需求(这对吸纳东南亚各国的出口是有利的),则可能断送已出台的金融改革和其他改革,使金融危机恶化。(4)金融监管制度的两难。现在的金融监管面临着既要治病又要善后的两难选择。一方面要加大监管力度,查处违规行为(治病);另一方面,金融机构有风险了,挤兑了甚至破产了,监管者还得去处理后事,成为风险处置的最后承接者(善后)。可见,金融创新与金融风险只是金融发展中众多两难问题中间的一个。

在经济全球化框架下,金融创新和金融风险相伴相生,愈演愈烈。对此,学者以自己专业知识做出敏锐的回应和系统的研究,责无旁贷。20年的经济学研究历程,深深感到为学术而学术,固然是一种境界;但理论应用于实践,经邦济世,经世致用也是经济学研究的价值所在,两者不可偏废。对学术思考进行耙梳整理,为中国金融发展积极建言,是作者撰写本书的原初动机。

二、本书的脉络

1. 宗旨和结构。本书的主旨是对金融创新、金融风险给予理论层面的阐释,并结合中国金融市场做实证研究,以期在理论、制度、实践三个层面,对经济全球化框架下的中国金融发展有所贡献。

据中国宏观经济信息网,IMD 2002 年 6 月公布了 2001 年最具国际竞争力的 49 个国家和地区。IMD 按照国际竞争力八大要素体系公布的评价结果:2001 年,中国国际竞争力的综合排名是第 33 名。按照这八大要素,中国的竞争水平分别是国内经济实力竞争力列第 5 位,国际化竞争力列第 37 位,政府管理竞争力列第 18 位,金融体系竞争力列第 45 位,基础设施竞争力列第 39 位,企业管理竞争力列第 41 位,科技竞争力列第 28 位,国民素质竞争力列第 29 位。显然,中国金融竞争力在八大要素中列末位。应该说,这八项指标比较客观地反映出了我国在这些领域的国际竞争力水平。^①20 多年对外开放的结果,中国经济实现了高速的增长,中国经济的开放及其与世界经济的融合达到了前所未有的水平,中国经济已深深地融合于全球经济之中,中国外贸依存度大大提高。自实现人民币经常项目可兑换后,中国经济在金融面上与国际金融市场的联系也逐步密切。面对金融全球化的发展大势,中国肯定不会将金融全球化“拒之于国门之外”,金融全球化给中国带来机遇,但更多的是挑战。过去 10 年中,中国的市场化进程取得了显著进展。金融对经济的作用愈益重要,金融体系已经成了分配资源的一个最重要的渠道。在这一时期,中国的金融市场化程度也明显提高。当然,金融体制转轨是一个较长的进程,因为旧的金融体系中还存在不少矛盾和障碍,如:金融市场结构、金融监管运作等方面既存在金融技术落后的问题,又存在金融制度方面的障碍,构成了金融风险的基本因素。这些必须、也只能通过金融创新来解决。

中国已经加入世界贸易组织,金融创新将会层出不穷,这肯定有利于缩小中国和国际金融市场的差距,提高中国金融体系的效能,进而促进中国金融业和国际接轨,使中国经济体系真正融入国际经济体系,并不断提高中国国际竞争力。与此同时,伴随金融创新而来的各种金融风险乃至危及整个金融体系

① 世界经济论坛(WEF)和瑞士洛桑国际管理发展学院(IMD)。1980 年创立的国际竞争力评价体系,是按照一个标准设计的公共信息竞争平台,对世界各国的竞争水平和实力给出了一个较为权威的评述标准,各国能够从中观察到世界经济竞争与创新的趋势,并根据自己的竞争优势和劣势制定发展目标和发展战略。引自 <http://www.macrochina.com.cn/news-speed/xwgc/2002,06,21>。

和经济发展的金融危机也随时可能发生。对于一个发展中的大国而言,在金融开放中如何避免金融风险和金融危机,两者可否兼得?开放的中国金融创新迭现,那么,如何通过金融机构内部制约机制,如何运用严密的金融监管手段,以规避金融风险和危机的袭击?这是当前亟待解决的一大难题。鉴于此,作者在对金融风险尤其是在金融创新自身研究、梳理的基础上,对金融创新和金融风险中表现出的相关性作出了尝试性阐释,并从多个视角进行了思考,旨在提升其理性层次,深化金融学学科的研究。

全书的结构为:导论,正文,结语;正文分三大部分。

第一部分由金融创新的理念和机理,金融创新的表现和特征,金融创新的技术支持三章构成。

第二部分由金融风险的形成和表现,金融风险度量方法两章构成。

第三部分由金融创新中风险的规避与再产生,金融创新与金融风险的关系及其思考两章构成。

2. 本书的基本内容。第一章金融创新的理念和机理。金融已经成为现代经济的核心要素,金融创新是现代经济发展的关键动力。正确认识金融创新及其运行机理将有助于把握经济发展的命脉。本章从熊彼特的创新概念和理论入手,引入金融创新,重点阐述金融创新的概念、理论和运行机理。关于创新是本章的铺垫,首先分析了创新的产生及在社会经济中的作用,接着对包括熊彼特创新理论在内的西方学者的创新理论作了简单的阐述。西方经济理论中第一个系统的、完整的创新理论是熊彼特的创新理论,它从生产函数出发,研究生产要素和生产条件变化实现的新组合,其他经济学家提出的创新理论基本上都是以熊彼特的创新理论为框架,是对熊彼特创新理论的发展和完善。这些理论从不同的方面阐述了创新的内容、原因和手段,了解这些理论有利于准确掌握创新的概念。

金融创新理念与机理是本章主要阐述的内容。金融创新理念的形成、发展、金融创新内涵界定是本书动笔前就已不断耙梳整理的内容。理念,是一个哲学名词,是人们对事物发展的认识和态度,是人们行动的先导和内在动力。金融创新理念是人们对金融创新活动的态度,是指导金融创新发展的自觉意识。金融创新是一种否定和破坏旧的金融现象,肯定和树立新的金融现象的开拓性活动,只有树立创新的理念,并能不断地更新理念,才会推动金融创新不断前进。正确的金融创新理念将指导金融创新不停息地向着更高层次行进,有利于推动金融的发展。从金融创新的发展历史来看,金融创新理念的形成和发展有其特殊的经济和社会背景,而且金融创新理念也在不断推陈出新。

第二章金融创新的形式与表现。从 20 世纪 70 年代起,伴随着世界经济的发展,世界各国都掀起了金融创新的浪潮。不断涌现出的新金融工具、新金融市场、新金融制度、新金融机构、新金融业务等金融创新成果使人眼花缭乱,但让人们为之兴奋的是金融业正为世界经济的发展提供了功能强大的支持系统。为了能全面了解这个支持系统的构成,本章以金融创新的内容为重点,从金融创新的原初表现到金融创新的一般内容,在此基础上归纳出金融创新的一般特征和时代特征。

金融创新是一个历史概念。在不同的历史阶段,金融创新的表现形式和特征是不同的,但基本上来说,是从简单到复杂、从原始到先进、从低级到高级的发展过程。从金融创新的形式表现上,可以反映出每个历史时期的经济发展水平和发展观念。金融创新开始于金融发明,其发展过程有一定的周期性和规律性。比较一下金融创新成果与工业新产品的市场发展过程,两者的发展周期与规律不无相似。这里借鉴“产品生命周期”概念,尝试性地将金融创新的发展过程描述为“金融创新生命周期”。根据金融创新生命周期不同阶段对某项金融创新模仿率与模仿比率的大小,将金融创新生命周期分为发明期、创新期、模仿期、守成期四个阶段。

金融创新生命周期是指某项金融研究成果从发明,到被应用、创新、推广,直到被淘汰的整个过程。一项金融创新出现后,若此项金融创新能带来更多的利益,就会吸引其他的个体(金融机构或国家)进行模仿。模仿者增加的速度称为模仿率,模仿者占总体数的比率称为模仿比率。在金融创新初期,模仿比率和模仿率都比较小。后来,随着该项金融创新的推广,其比较优势越来越明显,模仿比率和模仿率都会提高,直到达到某个最大值。当该项金融创新已经非常成熟,市场上又出现了其他的金融创新时,模仿比率和模仿率都会下降。详见第一章内容。

从金融发展史来看,第二次世界大战以后,特别是 20 世纪 70 年代以来,以西方发达国家为代表,金融创新进入了一个大规模、全方位的高峰期。令人耳目一新的金融工具的出现,功能齐全的资本市场的不断形成,以及涉及广泛的国际货币制度和监管制度的建立都不断冲击着金融领域,也对经济发展产生了巨大而深远的影响。因此,许多经济学家认为金融创新既始于此,也集中于此。这虽然是对金融创新发展的狭窄认识,也确有一定的研究针对性,成为当代金融创新研究的重点,本书主要从金融制度创新、金融工具创新和金融市场创新三个方面阐述。

广义而言,金融制度包括国内金融制度和国际金融制度。其中国内金融

制度包括构筑金融体系的金融组织制度和规范金融秩序的金融监管制度,国际金融制度主要包括国际货币制度和国际金融监管制度。因此,国内金融创新主要是指金融机构创新、金融组织结构创新和金融监管制度创新,国际金融制度创新主要有国际货币制度创新和国际监管制度创新。金融工具创新主要包括基础金融工具和衍生金融工具创新,而最具时代特征和影响力的则是衍生金融工具创新,这是第一章所要阐述的内容。

从早期货币、信用、银行的出现与发展,到近代金融工具、金融制度、金融市场、金融机构的演变与深化,每一次金融创新和每一个创新成果都能反映出金融创新的某些特征。总结一下,风险性、虚拟性和数理性是金融创新的一般特征,其中风险性特征是金融创新的根本性特征。可以说,每一次金融创新和每一个金融成果都具有风险性特征。风险性为金融创新提供了动力,同时又因为其特有的收益魅力,吸引着金融创新的发生。

与以往相比,现代金融创新的面貌有了很大的改变。信息和通讯技术在金融领域的应用以及全球经济一体化和金融自由化的推动,金融创新正以前所未有的速度向前发展,并表现出强烈的时代特征。这里将之概括为金融创新的信息化、全球化、自由化特征,这是第二章所论述的内容。

第三章金融创新的技术支持。在科学技术日益发达的现代社会,“技术支持”的概念已经不是什么陌生的概念。“技术支持”原本是用于科技领域,比如,生物技术支持、网络技术支持等等,当然,管理科学中的决策支持系统也是一种技术支持的表现。事实上,当代社会技术支持无处不在,金融领域的金融创新同样需要技术支持。可以说,技术支持是金融创新的“血液循环”。技术支持对于金融创新整个过程来说,不存在或然率,亦即少了技术支持,就相当于金融创新的“大动脉”被割断,创新史就此结束。

本书论述金融创新的技术支持所用的思路分为两方面。

首先归纳了金融创新的技术支持历程,主要从货币出现后货币材料的演变到基于现代信息技术的网络金融的发展过程中寻找技术支持作用的轨迹,从两方面展开,即技术进步重大事件及其在金融中的应用表现。

然后构建金融创新的技术支持体系,从技术支持的要素、要素相互关系以及要素的贡献入手,通过框架图的形式给出金融创新的技术支持体系,即一种系统的结构框架,也就是说这里的体系是一个系统。这部分内容是本章的核心所在,甚至可以说前面的内容都是为此所作的知识准备。金融创新的顺利与否牵涉到多方面的因素,技术支持是其中的一个决定因素,而金融创新的技术支持是一项系统工程,还有许多理论方法、工具和金融科技等待着去进一步

研究。

第四章金融风险的形式与表现。伴随着金融创新的产生,金融风险也产生了。特别是近 10 年来,金融领域的风险急剧增加,加深了人们的沉思:国有商业银行的倒闭动摇了人们对金融机构稳健经营的信心,美国奥兰治县(Orange County)政府的破产使人们认识到政府同样需要正视自身所面临的金融风险,墨西哥金融危机的爆发令人惊于资金抽逃对一国经济的打击,经历百年沧桑的巴林银行的倒闭则让人们看到了金融衍生工具中所蕴涵的巨大风险,发生在我们身边的亚洲金融危机显示了唯利是图数额庞大的国际游资对全球经济的破坏作用,阿根廷金融危机不仅导致比索的大幅贬值,并且半年内五易总统,影响到政局稳定,这种动荡为历史所罕见。透过已发生的金融风波和金融危机,我们深深地感到,金融问题的影响已不再仅仅局限于金融和经济领域,它能够震动甚至颠覆整个国家的政权,同时我们也感受到金融风险就潜伏在我们身边,金融风险的阴影正笼罩在我们的头顶。金融风险虽然只是人类面临的种种风险的一小部分,但金融风险一旦失控就可能酿成金融危机,进而引发经济危机、政治危机和社会危机,导致经济、社会发展的停滞,甚至后退和逆转。因此,金融风险是我们面临的各种风险中很重要的一部分。金融风险日益增大,其危害性日益严重。只有切实了解金融风险的特征和实质,才能有效地防范金融风险。

这里首先给出风险的解释,在结合国内外众多解释的基础上,分析了风险的内涵,并根据风险的定义,进一步给出金融风险的定义,讨论其内涵。其次,从金融风险的成因理论入手,分析金融风险的形成机理,主要以信用脆弱性理论、金融机构的内在脆弱性理论、明斯基的“金融体系不稳定性假说”、金融资产价格的内在波动性为核心;接着讨论了 20 世纪 70 年代以来金融风险深化的特殊成因,并以图示的方式概括了金融风险的形成机理。在此基础上阐述了金融风险的表现形式和特征,以一种更有利于度量和风险管理的方式给金融风险的表现形式分类,在金融风险的特征部分,又从一般特征和当代特征两个角度全面描述,其中当代特征的部分,主要以阿根廷危机为例,说明了当代金融风险的强破坏性,最后重点讨论了当代中国金融风险的特征。

第五章金融风险的度量。金融风险的核心内容是风险的度量问题,只有对风险进行准确地测量,才能确定风险危害的严重性,并采取相应的措施。目前世界各国的投资银行和一些国际性的金融组织都致力于金融风险度量的研究。本书主要针对金融风险度量方法的历史沿革、金融风险度量方法的种类划分、尤其对金融风险度量方法进行了探索。