

吉林财经大学会计学术文库

HOUJINRONG WEIJI SHIDAI
WOGUO JINRONG JIANGUAN

Yiji JinRong FengXian de BoYi YanJiu

后金融危机时代 我国金融监管 以及金融风险的博弈研究

◎ 张志远 著



经济科学出版社
Economic Science Press

吉林财经大学会计学术文库

后金融危机时代我国金融监管以及 金融风险的博弈研究

张志远 著

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

后金融危机时代我国金融监管以及金融风险的博弈研究 /
张志远著. —北京: 经济科学出版社, 2015. 3
(吉林财经大学会计学术文库)
ISBN 978 - 7 - 5141 - 5592 - 1

I. ①后… II. ①张… III. ①金融监管 - 研究 - 中国
②金融风险 - 研究 - 中国 IV. ①F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 058505 号

责任编辑: 白留杰
责任校对: 靳玉环
责任印制: 李 鹏

后金融危机时代我国金融监管以及金融风险的博弈研究

张志远 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

教材分社电话: 010 - 88191354 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮箱: [bailiujie518@126. com](mailto:bailiujie518@126.com)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http://jjkxcs. tmall. com](http://jjkxcs.tmall.com)

北京密兴印刷有限公司印装

710 × 1000 16 开 11 印张 190000 字

2015 年 12 月第 1 版 2015 年 12 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 5592 - 1 定价: 33.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

(电子邮箱: [dbts@esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn))

目 录

第1章 绪 论	(1)
1.1 研究的背景	(2)
1.2 问题的提出与研究意义	(4)
1.3 国内外研究综述	(7)
1.4 结构安排与主要内容	(15)
第2章 博弈理论与模型	(19)
2.1 博弈理论	(19)
2.2 博弈模型	(22)
第3章 不同配额计划下金融市场均衡与金融风险形成	(42)
3.1 我国金融市场现状	(43)
3.2 非均衡下的固定价格	(47)
3.3 不同配额计划下金融市场均衡分析	(49)
3.4 本章小结	(56)
第4章 风险积累过程与金融风险转嫁机理	(61)
4.1 融资风险的内涵	(62)
4.2 银企间金融博弈与风险累积的博弈解析	(67)
4.3 银企还贷博弈与风险转嫁博弈	(73)
4.4 商业银行与央行博弈之间风险转移博弈	(76)
4.5 本章小结	(78)

第5章 我国金融创新与金融监管分析	(81)
5.1 金融创新与金融监管之间的博弈模型构建	(82)
5.2 金融创新与金融监管之间的博弈模型求解与分析	(86)
5.3 数值仿真	(91)
5.4 本章小结	(97)
第6章 我国金融监管中合作行为困境的演化博弈剖析	(100)
6.1 考虑成本和收益因素的金融监管合作博弈模型	(101)
6.2 引入惩罚与保障机制的金融监管合作博弈模型	(110)
6.3 数值仿真	(112)
6.4 本章小结	(118)
第7章 国际金融监管的博弈解析	(121)
7.1 国际金融监管问题研究现状	(121)
7.2 目前国际金融监管体系中存在的弊端	(124)
7.3 国际金融监管的演化博弈模型	(126)
7.4 数值仿真	(132)
7.5 本章小结	(136)
结论	(140)
参考文献	(148)

第1章 绪 论

所谓博弈论就是研究决策主体之间的行为发生直接相互作用时的决策及这种决策的均衡问题。也即，当一个主体，如一个企业或团体的选择受到其他企业或团体选择的影响，反过来影响其他人选择时的决策问题和均衡问题。因此从这个意义上讲，博弈论是研究决策问题的理论。在传统的博弈论中，博弈被严格定义为完全理性的个人或群体的行为发生直接相互作用的情形，而博弈论正是研究这种情形下个人或群体的选择（即决策）及这种选择所导致的结果的理论。

1928年，冯·诺依曼证明了博弈论的基本原理，从而宣告了博弈论的正式诞生。1944年，冯·诺依曼（John von Neumann）和摩根斯坦（Oskar Morgenstern）共著的划时代巨著《博弈论与经济行为》将两人博弈推广到 n 人博弈结构并将博弈论系统应用于经济领域，从而奠定了这一学科的基础和理论体系。20世纪50年代初，Nash关于非合作博弈的两篇论文不仅确定了非合作博弈的形式，提出了博弈论中最为重要的解的概念——Nash均衡，还证明了Nash均衡的存在性，开辟了博弈论研究的新领域。博弈论大师Harsanyi提出了如何将当时人们认为无法分析的不完全信息博弈，转为运用已有的博弈理论及其他的数学方法便可以分析的博弈模型的一般方法，博弈论的发展推向了另一个全新的发展阶段。演化经济学拥有悠久的学术传统，较早可以追溯到以弗格森、休谟、孟德维尔和斯密等为首的苏格兰道德哲学中。随后，在德国历史学派和马克思主义经济学中，演化思想也被广泛运用于分析社会经济结构变迁。在达尔文主义的进一步推动下，演化经济学的发展速度更加迅猛。尤其是在20世纪初期至“二战”之间，演化思想在经济学中广泛传播，成为当时主流的经济学的语言范式。其间涌现出诸如老制度学派、奥地利学派和熊彼特主义等流行的演化经济学说。可见，在许多领域中，新古典经济学并不能完全取代演化经济学的解释。而且，随着行为经济学和实验经济学的兴起，新古典的理性选择范式受到越来越多的质疑，有限理性的概念得到了更多经济学家的重视。

在本章中,对本书的研究背景、研究的理论意义和现实意义以及需要解决的问题进行介绍,同时,详细阐述了目前与本书研究领域相关的国内外研究现状,并且对本书的结构安排和主要解决的问题给出了必要说明。

1.1 研究的背景

“金融”这一概念既包括金融市场中所有货币资本的融通,同时涵盖了货币资本在市场中流通、信用活动以及与金融相关的所有经济行为。金融与经济发展是相互依存、相互影响、密不可分的关系,这主要体现在:金融已经成为现代经济核心的重要组成部分;金融行业的健康发展与信贷结构的合理性直接决定了宏观经济的整体结构和是否能够快速发展。相反,经济的发展也对金融市场有着重要影响,主要表现在宏观经济发展的速度和整体结构将直接影响金融市场的发展速度和水平。从金融市场与宏观经济的相互关系中能够看出,一个国家或地区的金融市场是否保持健康、快速的发展势头,直接影响到该国家或地区整体宏观经济发展形势。我国金融市场已经有多年的发展历史,在整个发展过程中经历了不断的变化和积累沉淀。特别是改革开放以来,金融市场以逐步成为我国社会主义市场经济的重要组成部分,随着我国经济的不断发展与改革的持续深入,要求我国金融市场持续改革与不断完善,这样才能在我国经济的未来发展中发挥更大的、积极的促进作用。

对金融市场的划分,按照在金融市场中交易商品的种类划分为:货币市场、资本市场、外汇市场、黄金市场和保险市场等。我国的保险市场、黄金市场等都属于新兴的市场,目前的发展水平还不高,仍然处于起步阶段,但是这些市场的发展潜力巨大。应该继续不断深化改革,使这些市场适应市场经济发展的需要,但不能放松对这些新兴市场的监督与调控,以确保金融市场能够实现整体更为快速的、更为稳定的发展,并与国际金融市场接轨。随着我国人均收入水平和消费水平的逐渐提升,人们逐渐意识到金融市场的重要性,有更多人参与到金融市场的时候,我国金融行业就能够进一步发挥其应有的市场作用。

经济全球化发展趋势促进了世界经济进步也改变了国际金融运行格局。自20世纪70年代以来,如何实现金融资源的有效分配、如何协调金融创新和金融监管之间相互关系等问题,一直是金融领域研究的热点话题。2007年美国爆发的次贷危机以及2008年全球范围内的金融危机,不但对世界范围内金融

行业造成重创，同时对全球实体经济产生了巨大的冲击。商业银行是金融市场的核心，主要承担在金融市场中吸收公众存款，并向有融资需求的企业发放贷款，同时包括清算等业务。商业银行的产生可以说历史悠久，在当今各国的金融市场中，商业银行凭借其机构数量庞大、涵盖业务范围广、涉及行业多以及自身拥有的巨大资本存量而占据金融市场的绝对核心和主导地位。一方面商业银行以其在金融市场中资金提供者的地位，在促进经济发展、维持经济稳定和增加公众信心等方面都有不可替代的作用。另一方面商业银行也面临了多种金融风险，最主要的金融风险有流动性风险、信用风险等。所以研究商业银行在金融市场中的融资和放贷行为显得十分重要，考察金融市场中金融风险转嫁和金融风险的积累具有十分重要的理论意义和现实意义。

每当金融危机爆发，关于金融创新和金融监管之间关系的争论就不绝于耳。金融创新主要包括产品创新、流程创新和组织创新。而现代的金融创新通常定义为在基本金融产品没有发生变化的情况下，通过组合和拆分创造出新的金融产品的过程。金融机构对利润的追求，从微观层面上，通过向市场中投放新的金融产品来获取直接利润。从宏观层面上，依据金融市场中的需求进行创新，达到扩大市场份额、巩固已有客户群体和争取更多潜在客户的目的，以获得更多长期利润和短期利润。金融市场和金融创新产品的国际化发展一方面对世界经济发展起到积极的带动作用；另一方面也暴露出日益严重的国际金融风险问题，世界各国金融监管部门正在面临前所未有的复杂局面。为了能够在避免金融风险的前提下实现金融资源的有效分配，需要协调好金融监管和金融创新之间的相互关系，过度金融创新一直被认为是形成金融风险和爆发金融危机的重要原因。为了避免金融危机的再次出现，各国政府纷纷出台新的金融监管改革方案，希望通过加强金融监管合作来应对金融危机造成的影响，稳定世界经济的发展。金融风险本身具有一定的复杂性，同时也是内生性与外生性的综合体。金融监管是控制金融风险和预防金融危机的最有效手段。

在经济全球化发展趋势的带动下，国际金融运行格局逐渐发生变化，世界各国金融合作联系和相互依存关系越加紧密。金融自由化、技术进步以及金融创新等因素对国际金融市场发展产生了巨大的影响。许多国家实施金融自由化改革，减少外汇管制和资本流通管制，致使金融行业发展不再受到地区限制。电子信息、网络等科学技术进步大大降低了跨国金融服务的成本，加快了国际金融市场和国际金融机构的发展速度。金融创新更是让不同国家金融市场和金融产品之间的联系进一步加强，相互依赖性进一步加深。为了避免金融危机的

再次出现,以美国、欧盟和英国为首的国家纷纷出台新的金融监管改革方案,并通过 G20 集团国际金融峰会,希望通过加强各国之间的金融监管协调合作,更好地应对金融危机造成的影响,实现国际金融市场稳定和世界经济可持续发展。对后金融危机时代的国际金融监管问题研究,指出中国在这一历史契机中政策的选择具有十分重大的理论意义和现实意义。在深入解析国际金融监管问题实质的基础上,认清国际上既有矛盾冲突又有相互依赖关系的事实,中国作为一个正在迅速和平崛起的经济大国在未来的国际金融监管中如何定位?研究在国际金融监管过程中金融监管主体的策略选择问题,并对中国在这一历史契机中政策的选择进行分析。可以说对国际金融监管问题的研究兼具合理性与适用性。

1.2 问题的提出与研究意义

在贝纳西的非均衡理论框架下,构建金融机构与融资企业之间的供求关系模型,探究影响金融机构和融资企业策略选择的主要因素,拟从理论上解决以下几个重大现实问题。第一,由于目前我国金融体系尚不完善,金融市场中企业融资需求不能够得到满足的问题仍将长期存在,不可操纵市场配额下融资企业的融资水平如何分配?第二,在可操纵市场配额下融资企业所给出的数量信号对整个金融市场有什么样的影响?第三,在我国金融市场未来的发展中,如何确保我国金融市场长期的、稳定的发展?以我国金融市场中融资配给的实际情况为基础,从非均衡的角度对我国金融市场进行分析丰富了金融风险理论。在模型求解的基础上,从理论上对这几个重大的现实问题做出解答,能够得出对我国金融市场发展有重要启示意义的结论。

以金融风险产生和金融风险转嫁已有研究成果为基础,从博弈视角对后金融危机时代我国金融风险产生与金融风险转嫁做进一步分析,探查影响金融风险产生和金融风险转嫁的主要因素具有十分重大的理论意义和现实意义。基于此,构建商业银行与融资企业之间的博弈模型,以及商业银行与中央银行之间博弈模型,拟从理论上解决以下几个重大现实问题。剖析以下几个问题:第一,由于目前我国金融市场中的供求关系存在不平衡问题,金融市场中存在明显融资配给现象,那么如何理解我国金融风险的内涵?第二,企业有持续的融资需求,为了促进经济发展需要商业银行更多地对企业进行间接融资,金融风险在企业融资过程中逐渐积累的内在机制是什么?影响融资风险积累的主要因

素有哪些？第三，商业银行与中央银行之间的金融风险转嫁内在机制和影响因素有哪些？对金融风险产生与金融风险转嫁的研究，理论意义是有利于丰富金融风险控制理论，现实意义在于更好地对我国金融风险预防和控制体制的设计和改革进行指导。通过对这几个重大的现实问题做出解答，能够得出与我国金融风险转嫁和金融风险积累相关问题有重要启示意义的结论，对我国实施控制、预防金融风险政策具有一定理论指导意义。

金融创新与金融监管之间动态“博弈”关系的一个重要层面表现在金融创新与金融监管之间的互补关系上，金融监管是金融创新的动力和保障，合理的金融创新又能够节约监管成本，提高金融监管效率。我国是一个正在迅速和平崛起的经济大国，蕴藏着巨大的金融创新潜力，在未来的金融行业发展中，必须协调好金融创新与金融监管之间的关系，既不能为规避风险而抑制创新，也不能一味创新而忽视金融风险。通过对金融创新与金融监管关系的分析以及对已有研究成果的阐述，可以看出对后金融危机时代我国金融创新与金融监管的研究具有十分重大的理论意义和现实意义。基于此，构建金融机构与监管机构之间的博弈模型，剖析影响金融机构和监管机构策略选择的主要因素，拟从理论上解决以下几个重大现实问题：第一，由于目前我国金融市场中的融资需求旺盛，解决这一问题主要依靠金融创新，除了解决融资需求之外，社会福利性是否是我国金融机构的金融创新内在驱动力之一？第二，我国需要持续的金融创新，这要求放松金融监管，但是为了金融系统的稳定又不能忽视可能出现的金融风险，那么影响我国监管机构策略选择的主要因素有哪些？第三，在我国金融创新和金融监管未来的发展中，如何使金融监管成为金融创新的制度保障，如何发挥合理金融创新节约监管资源、提高监管效率的作用，最终实现我国金融创新与金融监管之间的相互补充？对金融创新与金融监管关系的研究，理论意义是有利于丰富金融理论，现实意义为我国金融创新提供科学的、合理的发展思路，对我国金融监管体制的设计和改革提供理论支持。在模型求解的基础上，运用数值仿真对模型中各参数变化对金融机构和监管机构策略选择的影响做进一步分析，期望从理论上对这几个重大的现实问题做出解答，得出对我国金融创新和金融监管有重要启示意义的结论。

近几年，国内学者对我国金融市场发展问题的研究也逐渐增多。这些研究多数集中于金融风险产生的原因以及如何控制我国金融市场风险等方面。总体来说对于我国金融市场如何健康发展的理论研究还存在很多不足，尤其是对我国金融监管问题的研究尤为欠缺。目前，我国金融市场中的监管主体主要是

“一行三会”，“一行”是指中国人民银行。“三会”是指中国银监会、中国证监会和中国保监会。加强监管主体之间的金融监管协调与合作，对外可以更好地应对国际金融危机，对内能够维持国内金融市场稳定并促进我国经济增长。国际金融危机持续难解和国内金融风险无限放大的现实，给我国金融监管合作提出一些亟待解决新问题：首先，在我国金融市场中，中国人民银行与三家监管机构都有各自的监管领域，市场经济体制使得金融监管主体都以追求自身利益最大化为最根本目标，那么在金融监管问题上选择监管合作策略是否是双方最优策略选择？其次，在如今的金融市场环境和金融体制下，由于中国人民银行与三家监管机构之间的信息不对称，双方在金融监管过程中主动选择监管合作策略的可能性有多大？最后，金融监管协调对实现监管主体选择监管合作策略的作用机理，目前我国的金融监管体制存在哪些体制缺陷？需要哪些措施来完善金融监管体制？现实问题的需要和这几方面理论研究的空白，使得研究我国金融监管合作问题具有重大的理论意义和现实意义。随着我国对外开放水平和力度的逐步扩大，我国金融领域与世界金融的联系也越来越紧密。既要加强国际金融合作、把握发展机会促进我国金融市场和实体经济发展，准确判断国际金融市场面临的问题、洞察国际金融市场发展方向以预防国际金融风险和金融危机；同时也要客观分析我国社会主义市场经济体制的特点，积极参与国际金融监管合作，吸收一些国外成熟经验来为我所用，提高我国金融监管的效率。基于以上分析，系统考虑中国人民银行和三家监管机构之间金融监管合作的成本支出、收益分配等因素，构建演化博弈模型对我国金融监管合作问题进行分析，再引入惩罚和保障机制对模型做进一步讨论。剖析各参数变化对金融监管主体的策略选择带来哪些影响，希望从理论上对这几个重大的现实问题做出解答，能够对我国金融监管和金融发展有重要启示意义的结论。

国内多数研究成果集中于我国金融风险产生的原因以及如何控制我国金融市场风险等方面。总体来说对于如何更好地把握国际金融监管的发展脉络，为中国的政策选择提供有参考意义的研究十分缺乏。为了深刻解析国际金融监管的实质并为中国的政策选择提供理论依据。所以拟从理论上深入剖析以下几个非常重要的现实问题：首先，国际金融监管过程中每个国家作为单独的个体都是以实现自身利益最大化为目标，在现有的国际金融监管体系和国际金融监管协调机制下，选择监管合作策略是否金融监管主体的最优选择？其次，金融国际化发展的背景下，为了应对可能再次出现的国际金融危机，国际上对金融监管合作的要求越来越迫切，那么每个国家的金融监管机构选择监管合作策略的

可能性有多大以及哪些因素影响其策略选择?最后,在深入解析国际金融监管问题实质的基础上,认清国际上既有矛盾冲突又有相互依赖关系的事实,中国作为一个正在迅速和平崛起的经济大国在未来的国际金融监管中如何定位?可以说对国际金融监管问题的研究兼具合理性与适用性。构建国际金融监管演化博弈模型,研究在国际金融监管过程中金融监管主体的策略选择问题,并对中国在这一历史契机中政策的选择进行分析。

1.3 国内外研究综述

在本节中,将对后金融危机时代我国金融市场中的融资问题、融资风险、金融风险积累、金融风险转嫁、金融创新与金融监管、我国金融监管合作困境以及国际金融监管过程中中国的政策选择等问题的国内外研究现状进行系统陈述。

1.3.1 不同配额计划下金融市场均衡与金融风险形成研究综述

国内学者对于我国企业融资风险的产生和融资困难的现状做了大量研究,学者们普遍支持的一个观点,信息不对称是造成企业融资难的一个重要原因。例如,蓝薇(2005)、苏瑜(2010)和刘艇伶(2008)等,所以学者们也就如何解决我国企业融资难的问题提出了不同建议和对策。史本山等(2004)认为必须建立有效的信息机制来克服银行与企业之间的信息不对称问题,从根本上解决企业由于信息不对称造成的融资难问题。张志华(2009)建议用城市商业银行弥补国有商业银行的业务空白和向外资银行融资两条途径来加以解决企业融资难的困境。袁春晓(2008)认为健全企业的担保体系能有效解决企业的融资难问题。闻百启和李伟(2011)认为要缓解企业融资难的问题最重要的是解决银行和企业之间的信息博弈。后鸿燕(2012)在研究我国企业融资风险时,构建银行与企业之间的博弈模型,在模型中考虑到信息成本和信息不对称对企业融资途径的影响,以及企业如何才能有更好的融资路径。得出结论:银行和企业之间存在信息不对称,而有融资需求的企业具有信息优势,因为银行对企业的核查需要付出更多成本,企业为了融资会采取措施瞒报自己的真实情况,银行只能通过一些可以获得的有限信息对企业的类型进行判断,不能准确地对企业是否是绩优企业进行甄别,在这种情况下做出是否接受企业的融资申请显然是不能够预防所有道德风险。李颢崧(2012)从融资方式的角度

度对我国企业融资风险进行分析,发现随着我国经济发展水平的逐渐提高和对外开放的不断加大,我国的很多贸易公司与金融机构展开了更为多样化的合作,特别是自我国加入世贸组织以后,金融机构开始不断尝试更多形式的融资手段,这对促进我国外贸交易起到了积极的促进作用,我国企业的对外贸易交易数量和范围都有很大程度的提升,国际融资方式和融资工具也逐渐多样化,同时也带动了国内企业融资方式的创新。但是这种融资过程相应地也会增加产生金融风险的可能性,所以在经济发展需要长期稳定发展的背景环境下,如何控制企业的融资水平、预防金融风险的产生就显得特别重要。

另一个造成目前我国企业融资难的原因是企业的内外环境,外部环境主要是由于银行对企业的融资风险难以控制,内部环境是指企业融资时的成本过高,而银行和企业都是以自身收益最大化为原则。就这一问题常振芳等(2011)运用博弈理论和方法做了全面的分析,以金融市场存在不确定性以及银行和企业之间信息不对称为前提,求解博弈模型中博弈双方的混合策略时发现,银行和企业最终确定的融资利率超出市场利率一倍。就如何才能降低融资成本提出:首先,完善金融市场的法律法规,并完善我国中小企业的信用系统;其次,加大力度扶持我国民营金融机构进入金融市场,参与金融市场竞争;最后,不断开发更多种类的金融产品以满足不同融资企业的需求,降低企业的融资成本。

虽然我国金融市场发展多年,但是现有的金融模式显然已经很难与我国经济发展速度相适应,所以寻找更为合理的金融发展模式是促进我国金融市场发展的重要保障,对我国金融发展模式如何选择,刘静(2013)认为我国金融发展模式要与经济发展环境相适应。目前,我国经济体制的发展模式是由过去的分业向混业转变,以前金融的分业制度对我国经济发展发挥了巨大的促进作用,如今经济发展模式已经转变,金融发展模式也应该相应做出调整,只有这样才能使金融系统为经济发展做出更大的贡献。为了更好地适应我国经济发展模式:第一,金融发展模式由过去的分业制度向混业制度转变;第二,加快我国金融创新和金融监管创新。

1.3.2 金融风险积累与金融风险转嫁机理研究综述

探查金融风险是如何形成的,始终是学术界关注的诸多金融问题中的热点之一。在后金融危机时代,为了更好地对金融风险进行预防和控制,学者们进一步加强了对金融风险产生和预防金融风险等问题的研究。由于金融市场中存

在信息不对称和道德风险问题外,这使得博弈论理论和方法成为研究金融问题的重要理论和方法。罗芳(2009)在研究商业银行面临的流动性风险和信用风险时,构建银行与企业之间的两阶段动态博弈模型,详细分析了两类风险产生的原因和影响因素,从机制改革层面为预防金融风险提出了一系列政策建议。黄佳军和蒋海(2011)认为金融风险的形成主要受到信息缺失^①和金融集聚的影响^②,金融集聚增加了信息不完全和信息不对称,从而进一步加剧了金融市场中金融风险的形成。只有提高金融认知的整体水平、减小金融主体之间的信息不对称和信息不完全才能够达到预防金融风险的目的。屈波(2010)在分析金融风险形成机制时,认为金融创新是金融风险的重要诱因,并把金融创新产生的金融风险进行分类。金融创新产生的风险分为金融创新活动风险、金融产品风险、市场风险、机构风险以及货币政策和国际化风险等多种类型,而每种类型金融风险的产生机制又各不相同。王昱(2010)针对2007年美国次贷危机的形成和造成的深远影响,指出我国金融改革和金融监管体制建设过程中:首先,加强信贷风险的预防和管理,构建完整的金融风险防范制度;其次,进一步强化金融市场监管,提高监管机构监管效率;再次,协调监管机构,提升监管成本意识;最后,加强国际金融监管合作,有效预防国际金融风险。张学峰(2012)在分析金融风险形成机制时,从金融创新与金融监管之间的关系出发,认为我国金融的监管改革:首先,要完善金融监管的法律法规体系;其次,加强对市场准入的监管力度;再次,不断拓展金融创新监管的涵盖范围;最后,建立完善的金融风险预警机制。邵洁(2011)、高鹏和李雪等(2012)、佟静发(2010)针对经济全球化发展的国际背景,考虑到金融市场稳定对一个国家经济发展的重要性,对我国金融风险的形成路径进行了探讨。指出目前我国金融市场中形成信贷风险的主要原因有:一是办理信贷业务时的决策失误;二是信贷风险监管机制的不健全;三是政府的行政干预过多;四是部分国有商业银行的政策性放贷;五是信贷管理的法律法规不完善;六是利率和汇率的波动。

除了预防金融市场风险问题外,我国的区域金融风险问题也是学者们重点

① 黄佳军和蒋海(2011)在分析信息缺失对金融风险的影响机制时,信息缺失分为两个层面,一是信息不完全,信息不完全造成“系统风险”,二是信息不对称,信息不对称造成“逆向选择”和“道德风险”。

② 金融集聚促进了金融信息的大量集聚,提高了金融主体对信息的认知水平,降低了金融主体间认知水平的差距,提高了信息抽象和编码系统的处理能力,便利了金融信息的传播和扩散。

关注的一个问题。因为一个地区的金融风险极有可能通过长期的积累形成区域范围的金融危机，一个区域的金融风险也会传导到其他区域，所以对区域金融风险的防范也是非常重要。纪阳（2011）就我国区域金融风险的形成原因和预防措施进行全面的阐述。为了能够更好地防范和化解可能的区域金融危机，需要充分认识到造成区域金融风险的主要原因，这主要包括：宏观政策对不同区域金融市场运行的影响存在差异；地方政府对本区域金融活动的干预不同；区域内融资渠道不同，而多种融资手段增加了积累金融风险的可能性；不同区域之间的经济联系容易使金融风险在区域之间传导。徐琳（2012）从经济体制、银行内部因素以及银行外部因素三个方面分析了我国国有商业银行的金融活动引发金融风险的成因。认为造成国有商业银行信贷风险的主要是：国有企业制度本身的弊端以及投资、融资体制的一些局限性；国有商业银行经济管理制度与现在企业管理制度存在差距，尤其在风险控制和风险防范方面的管理意识非常薄弱；还有就是政府对金融市场干预过多、社会中的信用环境较差以及我国金融监管力度不足。

1.3.3 我国金融监管与金融创新研究综述

对于金融创新与金融监管之间关系的研究，最早可以追溯到金融创新理论中对金融创新原因的探索。学者们在研究金融创新的主要原因时主要有两种观点：一是认为金融创新的主要原因是金融机构对利润的不竭追求，金融创新可以更大限度地满足市场中对金融产品的需求。Greenbaum 和 Haywood（1973）认为人们对金融产品的需求随着社会经济增长而不断增大，金融机构要想通过满足金融市场中的需求来分享经济增长带来的好处，并实现自身利润的增加，唯一的途径就是增强金融创新能力。Niehans（1983）则认为科学技术进步降低金融企业生产成本和利用新技术降低交易成本是金融创新的主要驱动力。Molyneux 和 Shamroukh（1996）等从金融企业预期收益和竞争角度来分析金融创新的原因。二是认为金融创新主要因为来自外部环境的变化引起金融制度调整。Allen 和 Gale（1991）指出金融创新是金融制度适应外部环境变化的结果，金融机构必须通过创新来调整企业的内生变量以适应外部变量的变化。这一论断也符合 20 世纪 70 年代以前，由于通货膨胀和利率频繁变动所引发金融机构对稳定回报率金融产品创新的事实。

以上的两种观点在一定程度上解释了金融创新的原因，但是这两种观点存在明显的局限性，一方面金融机构追求利润是一个常态，价格的变动和科技进

步都是一个持续的过程,为何金融创新只是在特定的年代会非常活跃,显然这两种观点都不能给予很好的解释。通过对70年代以后金融创新浪潮的研究,学术界提出了金融创新主要是为了规避金融监管的“规避监管说”^①。其中,Kane (1981)认为金融监管提高了金融企业的经营成本,也阻碍了金融机构利用管制以外的机会进行盈利。当管制外的收益足够大,金融机构就会通过金融创新的手段来规避管制。另外,Silber (1983)作为“约束引致假说”的开创者提出,金融创新的主要目的是为了摆脱外部约束,金融机构的外部约束主要来自监管机构的管制。如果外部约束使得金融企业无法依据目标函数组织生产时,这种约束所产生的损失量就是约束成本或者称为“影子价格”^②,影子价格的增加带动金融企业创新动力的增大,当影子价格到达一定水平时就会爆发一轮金融创新。Finnerty (1993)、Bhatt 和 Nanda (2000)在研究金融创新与金融监管之间的关系时发现,金融机构为了追求管制外收益进行金融创新,当监管机构发现创新活动可能引发金融系统的不稳定,则会加强对金融机构的监管力度,降低金融机构在管制外获得的收益,金融机构的创新活动就会减少,直到管制外的收益再增大到一定水平,进入新一轮的金融创新来规避管制。“规避监管说”可以很好地解释90年代以前的国际金融创新。

到了20世纪90年代以后的金融创新就难以用“规避管制说”进行解释。这主要是因为现在的金融创新表现出非常强劲的势头,很多国家都实行宽松的金融监管政策,按照“规避管制说”应该不会出现金融机构投入大量资源进行金融创新的情况,而事实并非如此;另外金融创新从微观领域向宏观领域扩散,一些新兴市场经济国家和发展中国家利用金融创新来解决经济发展和金融市场问题。例如,发展中国家通过发行GDP债券帮助本国企业吸引外资,利用金融创新开拓相关市场。中国作为一个发展中的经济大国,金融行业稳定对实现经济可持续发展具有十分重大的意义。

近几年,国内学者对金融创新、金融监管以及金融系统构建等问题也做了大量研究,但是研究主要集中讨论金融危机产生的原因和后金融危机时代的金

① “规避管制说”由Kane (1981)提出、Finnerty (1993)、Bhatt 和 Nanda (2000)等学者在研究金融创新问题时,进一步论证了这一理论假说。

② “影子价格”最早由苏联经济学家康德洛维奇 (1959)在出版的《资源最优利用的经济计算》中首先加以研究并给以定义的。影子价格反映的是资源(生产要素)与总收益之间的关系,在生产消耗、价格等条件固定的情况下,某种资源增加一单位所能够带来的总收益增加 t ,被定为这种资源的影子价格。

融监管合作问题。例如,沈联涛(2010)认为造成本次金融危机的最直接原因是监管过于宽松和金融创新过度,如何对金融创新进行监管是未来需要深入研究的问题。张萍和张相文(2010)分析金融危机形成机理,认为金融监管在金融创新初期有相当的威慑力,但是随着监管机构的懈怠,过度创新活动开始增多。由于金融创新成本过低、过度创新获得的收益过高以及监管不力造成金融机构为了追求短期利润而过度创新。杜莉和张鑫(2010)分析了金融创新理论和欧洲金融创新历程,对欧洲各国应对金融危机的措施进行了探讨,并对我国的金融监管提供了政策建议。通过对文献的梳理可以看出,学者们基本认同的一个观点是金融创新与金融监管的关系是动态的“博弈”过程,但是并未对该博弈过程做详细的研究。

1.3.4 我国金融监管合作中合作行为困境研究综述

金融监管有两个层面的含义:一是国际上金融监管;二是国家和地区内的金融监管。合作是指个人与个人、群体与群体之间为达到共同目的,彼此相互配合的一种联合行动、方式。金融监管合作是指在一定时间内,监管各方采取合作的策略共同维护金融稳定、优化监管金融资源分配和促进金融行业健康发展。金融监管合作机制作为一种制度,需要重点关注监管主体的合作性。

目前国内外学者对国际金融监管合作机制的研究虽然已经取得了一定的成果,但仍然处于探索阶段。现有的研究成果中,国际金融监管部门之间是合作还是竞争一直存在争议。一部分学者认为应该加强金融监管竞争。White(1996)等认为金融监管中加入竞争机制有利于提高效率,金融市场的监管竞争与其他市场中的竞争一样,能够改善金融资本和金融资源的分配,进而提高整体福利水平,监管合作会干扰金融市场的有效运行;陈启清(2008)构建博弈模型分析国际金融监管合作问题,发现在一次博弈的情况下博弈均衡呈现囚徒困境,当多次重复博弈情况下博弈方才能选择监管合作策略并实现帕累托最优。也有学者认为金融监管中要加强监管者之间的合作。Karmel(1993)等学者认为竞争中的监管者是一个受托人,并不会直接承担竞争成本和收益。由于监管者所承担的成本很小,所以监管者有强烈的动力通过竞争来吸引金融资源,竞争主体的非经济性将扭曲竞争使金融监管无法实现最优均衡状态。而竞争的最直接后果是引发监管套利和金融危机;Gatsios和Miehael(1997)认为国际上的金融监管协调合作是有利于避免金融监管者之间出现囚徒困境的重要措施;Ariccia(2001)分析金融监管问题时,分别研究金融监管合作和竞争两