



国家行政学院经济学教研部项目
政府经济管理改革研究丛书
中国国际经济交流中心委托课题



中国潜在的金融风险研究

RESEARCH ON POTENTIAL FINANCIAL RISK OF CHINA

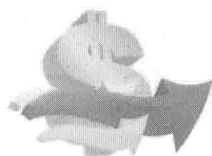
董小君◎主编



国家行政学院出版社

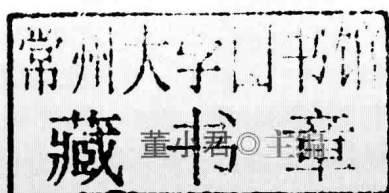


国家行政学院经济学教研部项目
政府经济管理改革研究丛书
中国国际经济交流中心委托课题



中国潜在的金融风险研究

RESEARCH ON POTENTIAL FINANCIAL RISK OF CHINA



国家行政学院出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国潜在的金融风险研究/董小君主编. —北京:
国家行政学院出版社, 2012. 12
ISBN 978-7-5150-0345-0

I. ①中… II. ①董… III. ①金融风险-研究-中国 IV. ①F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 100244 号

书 名 中国潜在的金融风险研究
作 者 董小君 主编
责任编辑 阴松生
出版发行 国家行政学院出版社
(北京市海淀区长春桥路 6 号 100089)
(010)68920640 68929037
<http://cbs.nsa.gov.cn>
编 辑 部 (010)68928789
经 销 新华书店
印 刷 北京天宇万达印刷有限公司
版 次 2012 年 12 月北京第 1 版
印 次 2012 年 12 月北京第 1 次印刷
开 本 787 毫米×1092 毫米 16 开
印 张 21.25
字 数 457 千字
书 号 ISBN 978-7-5150-0345-0/F·047
定 价 55.00 元

本书如有印装质量问题,可随时调换。联系电话:(010)68929022

总 序

判断一个国家的未来方向,最重要的是辨明历史方位,把握发展大势,顺应人民意愿。中国共产党成立以来,本着对国家和民族的负责精神,完成和推进了三件大事。一是党紧紧依靠人民完成了新民主主义革命,实现了民族独立、人民解放。二是党紧紧依靠人民完成了社会主义革命,确立了社会主义基本制度。三是党紧紧依靠人民进行了改革开放新的伟大革命,开创、坚持、发展了中国特色社会主义。这三件大事,不可逆转地开启了中华民族不断发展壮大、走向伟大复兴的历史进军。前两件大事已经完成,第三件大事还在进行中,我们身处这个历史进程,自然责任重大。

改革开放以来,开眼看世界的中国共产党和中国人民,解放思想,实事求是,以经济建设为中心,解放和发展生产力,创造了市场经济与社会主义相容、经济高速增长与社会持续稳定相伴的“中国奇迹”,走上了坚持和发展中国特色社会主义、实现中华民族伟大复兴的道路,亿万中华儿女为党和国家的历史性进步感到骄傲自豪。展望未来,我们更加体会到,改革开放是决定当代中国命运的关键抉择,只有改革开放才能发展中国特色的社会主义。

当前中国,发展不平衡、不协调、不包容、不可持续的矛盾和问题仍然突出,究其原因,既有历史发展阶段的问题,还有统筹协调发展的问題,也有转变发展方式的问题,更有改革攻坚克难的问题。中央决策层明确提出解决所有问题的关键依然是改革开放,改革开放必将贯彻整个现代化进程。社会各界对党的十八大深化改革开放蓝图寄予期待。我们相信,在科学发展观指导下,重温邓小平南方讲话的精神,毫不动摇、永不停顿地把改革开放推进下去,才能使我们的经济和社会发生更大的变化,给人民带来更多的实惠,逐步走向共同富裕。

国家行政学院是为中央提供决策咨询服务、开展公共行政等领域理论研究的重要机构,发挥着公务员教育培训主阵地作用和政府参谋咨询的思想库作用。经济学教研部是国家行政学院的一个重要职能部门,有责任有义务努力做好教学、科研和咨询工作,以最大的热情和努力服务于党中央和国务院的战略部署,服务于党和政府的工作大局。《政府经济管理改革研究丛书》出版的目的在于总结国家行政学院经济学教研部教学、科研和咨询重点成果,研究政府经济管理的重大理论与现实问题,重点探讨破除制约科学发展的体制机制障碍问题,为党和国家继续推进改革开放事业贡献我们的力量。本丛书系沧海一粟,面对神圣事业,心向往之,当树立责任意识,努力前行。

国家行政学院经济学教研部
《政府经济管理改革研究丛书》
编委会

2012年2月8日

政府经济管理改革研究丛书

学术委员会

主任 王 健

副主任 张孝德

成 员 张占斌 董小君 周绍朋 丁德章

许正中 张 青 时红秀 徐 杰

李江涛 冯俏彬

编审委员会

主任 张占斌

副主任 董小君

成 员 张孝德 周绍朋 王 健 丁德章

许正中 张 青 时红秀 徐 杰

李江涛 冯俏彬 鲍显庄 车文辉

樊继达 惠双民 李万峰 黄 锟

编辑委员会

主任 时红秀

副主任 鲍显庄

成 员 张国华 田丹婷 蔡春红 马小芳

蒲 实 王 茹 王海燕 谢振东

仲武冠 夏 凡 赵小平 郝 栋

孙志远 梁 洁 龚晓伟 程建华

课题说明

本课题是国家行政学院与中国国际经济交流中心横向合作课题。

在这场全球金融危机中,中国金融体系虽然经受住了考验,但我们必须清醒地认识到,中国金融系统仍然存在潜在的风险。这场由美国次贷危机所引发的国际金融危机表明,在开放条件下,国与国之间金融风险的互动性大大增强,随着中国经济与全球经济的互动日益紧密,中国正成为国际资金链上重要的一环,全球经济变化必然会通过各种渠道对国内经济产生影响。那么,当前中国金融体系风险有多大,如何准确地把握和防范中国金融体系潜在的金融风险,是这次金融危机后人们关注的焦点和热点问题。

为了防止单一的金融风险向系统性金融风险转化,从国家金融安全角度,需要研究未来中国潜在的系统性金融风险。2011年在时任国家行政学院常务副院长魏礼群建议下,中国国际经济交流中心将《中国潜在的金融风险研究》立为国经基金支持的研究项目,由国家行政学院主持完成。本研究从定量和定性相结合角度,对当前以及未来五年,即“十二五”时期中国潜在的金融风险进行客观评价,为决策部门提供决策参考。

本课题研究最终成果,形成一份总报告、十份子报告、二十份咨询报告。

课题组成员及基本分工

课题指导:魏礼群

组 长:董小君

成 员:王小广、王露、蒲实、王茹、时红秀、徐杰、马小芳、徐长春、钟震

课题分工情况:

董小君:负总责,负责研究框架设计、课题开题报告撰写及申请工作;承担总报告撰写、相关咨询报告以及统稿工作;负责课题结项答辩

王小广:承担子报告一及相关咨询报告

蒲 实:承担子报告二及相关咨询报告

王 茹:承担子报告三及相关咨询报告

时红秀:承担子报告四及相关咨询报告

钟 震:承担子报告五、六、七及相关咨询报告

徐 杰:承担子报告八及相关咨询报告

徐长春:承担子报告九及相关咨询报告

马小芳:承担子报告十及相关咨询报告

王 露:负责课题沟通协调工作

目 录

第一部分 总报告

中国系统性金融风险总体评估及对策研究 董小君 / 3

引 言 / 3

一、研究视角：系统性金融风险 / 3

二、研究的基本出发点：四种基本均衡与四大金融危机 / 4

三、研究目的：重在政策和实证研究，理论研究不是重点 / 5

四、研究创新之处：本研究主要在以下四个方面进行创新 / 5

第一部分 中国当前金融风险状况总体评估 / 5

一、中国潜在的货币危机分析 / 5

二、中国潜在的资产泡沫危机分析 / 13

三、中国潜在的债务危机分析 / 23

四、中国潜在的银行危机分析 / 42

第二部分 未来五年中国金融风险判断 / 46

一、中国正处于三大经济周期的重叠与切换特殊时期 / 46

二、2013年前后我国经济因较大的向下波动而产生的金融风险 / 50

三、未来五年中国金融风险预测 / 52

第三部分 防范系统性金融风险的对策建议 / 63

一、把握美元变动规律，防范系统性金融风险 / 63

二、建立让美国独自承担美债风险的特殊机制 / 68

三、多途径探索国家财富的使用与管理转型 / 72

四、开征“短期资本交易税”以平抑人民币升值预期 / 78



- 五、将资产价格稳定目标纳入央行系统性风险监管框架 / 79
- 六、建立科学、合理、长效的房地产政策框架和调控机制 / 85
- 七、加强制度建设,从根子上铲除产生地方债务风险的土壤 / 90
- 八、加强宏观审慎监管:建立防范系统性金融风险的监管理念 / 96

第二部分 子报告

子报告之一:“十二五”中国经济波动的风险研究 王小广 / 103

- 一、一种分析框架:对世界经济大波动的分类 / 103
- 二、中国经济增长波动的规律及对“十二五”经济波动的预测 / 107
- 三、“十二五”经济波动风险的类型及对策 / 111

子报告之二:房地产市场风险研究——房地产泡沫 蒲实 / 114

1. 导论 / 114

- 1.1 选题背景和研究意义 / 114
- 1.2 文献综述及述评 / 115
- 1.3 研究思路 / 117
- 1.4 重点、难点与创新 / 118

2. 各国房地产市场泡沫比较分析 / 118

- 2.1 美国 1980—1992 年的房地产泡沫及金融危机 / 118
- 2.2 日本 1983—1990 年的房地产泡沫 / 119
- 2.3 1997、1998 年东南亚金融危机中的房地产泡沫 / 120
- 2.4 香港 1990 年的房地产泡沫 / 120
- 2.5 启示 / 121

3. 我国房地产市场泡沫形成原因分析 / 122

- 3.1 我国房地产市场状况 / 122
- 3.2 我国房地产泡沫形成的影响因素 / 123

4. 我国房地产泡沫治理的措施 / 129

- 4.1 政府出台的房地产政策及效果评估 / 129

4.2 国际应对房地产泡沫的经验教训 / 129

4.3 对策建议 / 130

子报告之三:中国股票市场风险研究 王 茹 / 136

一、股票市场风险的分类及内涵 / 136

二、中国股票市场风险的现状及问题 / 139

三、中国股票市场风险管理的对策建议 / 148

子报告之四:地方债务与政府融资平台风险与潜在影响研究 时红秀 / 156

一、风险总体可控,不至于引发经济与金融危机 / 156

二、潜在危害严重,警惕蔓延成制度性冲击 / 158

三、根本原因在于政府职能转变滞后和金融改革不到位 / 161

四、短期清理之策应及时启用现有制度设施的功能 / 165

五、长远之举在于继续推进政府改革和金融改革 / 167

子报告之五:我国金融机构风险研究报告 钟 震 / 169

一、金融机构面临的五种风险类型 / 169

二、产生金融机构风险的特殊机理 / 171

三、化解金融机构风险的政策性研究 / 173

四、国内外早期风险预警系统实践 / 176

五、我国金融机构未来十年风险趋势分析 / 179

子报告之六:宏观审慎政策相关研究文献综述 钟 震 / 183

一、宏观审慎概念的起源、演变与背景分析 / 183

二、宏观审慎政策框架的内容 / 184

三、与相关概念的关系 / 188

四、对我国宏观审慎政策的启示与建议 / 188

子报告之七:危机后国际金融机构薪酬监管体系的发展及对我国的启示 钟 震 / 192

一、薪酬监管制度改革的背景 / 192

二、主要国际组织和部分国家薪酬监管及其改革进展 / 193

三、对我国金融机构薪酬监管体系的启示 / 197



子报告之八：中国对外直接投资风险研究 徐 杰 / 199

- 一、我国对外直接投资的发展现状 / 199
- 二、对外直接投资中的潜在风险 / 206
- 三、应对对外直接投资系统性风险的对策 / 211

子报告之九：农村信用合作社潜在风险研究 徐长春 / 216

- 一、农村信用合作社及其特点 / 216
- 二、农村信用合作社的发展历程及评价 / 217
- 三、当前农村信用合作社概况 / 220
- 四、农村信用合作社风险评估体系及评估结果 / 221
- 五、防范和化解农村信用合作社潜在风险的对策 / 226

子报告之十：人民币升值给中国经济带来的风险及对策建议 马小芳 / 229

- 一、如何看待人民币升值 / 229
- 二、人民币升值带来的经济风险 / 233
- 三、政策建议 / 236

第三部分 咨询报告

咨询报告之一：让美国独自承担美债风险的特殊机制 董小君 / 243

- 一、美国债务危机直接威胁中国外汇资产安全 / 243
- 二、要求美国发行“奥巴马债券”以对抗汇率风险 / 244
- 三、要求存量美债置换成“通胀联动国债”以规避通胀风险 / 246

咨询报告之二：把握全球金融态势 调整国家金融战略 董小君 / 248

- 一、中国的选择应着眼于战略资源投资而不是财务投资 / 248
- 二、战略选择一：减少美元资产，增加黄金储备 / 249
- 三、战略选择二：积极增加石油战略储备 / 250

咨询报告之三：将房地产调控进行到底 董小君 / 252

- 一、近期政策选择：做好“三个引导”工作，助推房地产企业实现战略性转型 / 253

二、长期政策选择:保障性住房供给,要实行“保低放高、实物建房为主”的模式 / 254

三、在制度建设上,建立健全房地产风险宏观监测指标体系 / 255

咨询报告之四:中国应尽快研究一套反击贸易保护的“非常规性策略” 董小君 / 256

咨询报告之五:把握美元变动规律 适时调整国家金融战略 董小君 / 260

一、与美元变动规律相关联的四个基本判断 / 260

二、抓住此轮美元升值战略机遇期适时调整国家金融战略 / 262

咨询报告之六:警惕日元升值的“前车之鉴” 开征“短期资本交易税”以稳定人民币汇率 董小君 / 264

一、上个世纪 80 年代的日本与今天的中国有太多相似之处 / 264

二、美国打压日本的三个步骤以及日本犯下的三个政策误判 / 265

三、开征“短期资本交易税”以平抑人民币升值预期 / 266

咨询报告之七:警惕金融危机向实体经济蔓延 董小君 / 268

咨询报告之八:平衡“通胀”与“通缩”之对策 董小君 / 271

一、本轮通胀预期的源头与演绎路径 / 271

二、寻找“通缩”拐点 把握“通胀”路径 / 272

三、平衡“通胀”与“通缩”之对策 / 273

咨询报告之九:中国避免全球“二次探底”冲击的建议 董小君 / 275

一、当前全球经济已出现“二次探底”苗头 / 275

二、中国若继续实行从紧政策,经济“硬着陆”风险加大 / 276

三、采取“总体中性、结构性宽松”宏观调控政策 / 278

咨询报告之十:欧债危机正从两个路径影响中国 “保增长求稳定”应是 2012 年宏观调控的首要目标 董小君 / 280

一、欧债危机正从金融和实体两个路径影响中国 / 280

二、中国经济下行风险大于物价失控的风险 / 281

三、“保增长求稳定”应是 2012 年首要宏观调控目标 / 282

咨询报告之十一:“十二五”中国经济波动风险的预测及对策 王小广 / 284

一、中国经济中长期波动的规律 / 284



二、对“十二五”经济波动风险的预测 / 285

三、避免“十二五”经济出现大危机的对策 / 286

咨询报告之十二：我国股票市场风险问题及对策 王 茹 / 288

一、我国股票市场的风险问题及原因分析 / 288

二、加强我国股票市场风险管理的对策建议 / 290

咨询报告之十三：我国地方债务与政府融资平台的风险判断与治理对策 时红秀 / 292

一、风险总体可控，不至于引发经济与金融危机 / 292

二、潜在危害严重，警惕蔓延成制度性冲击 / 293

三、根本原因在于政府职能转变滞后和金融改革不到位 / 294

四、短期对策是及时启用现有制度设施的功能 / 295

五、长远之举要大力推进政府改革和金融改革 / 295

咨询报告之十四：我国金融机构风险咨询报告 钟 震 / 297

一、房地产贷款风险 / 297

二、地方政府融资平台贷款风险 / 298

咨询报告之十五：对外直接投资风险的政府应对之策 徐 杰 / 301

一、尽快制定完善的《对外投资促进法》 / 301

二、建立和完善支持对外直接投资的服务体系 / 301

三、确定对外直接投资的产业和国别指导方向，对相关风险进行评估和预警 / 302

四、加强对国有企业对外直接投资的监管 / 302

五、鼓励和帮助企业实施本地化战略 / 303

六、建立化解对外直接投资风险的机制 / 303

咨询报告之十六：农村信用合作社潜在风险咨询报告 徐长春 / 305

一、农村信用合作社总体风险发展趋势评估 / 305

二、农村信用合作社分项潜在风险及其成因 / 306

三、防范和化解农村信用合作社潜在风险的对策 / 307

咨询报告之十七：“疏”“堵”并重治理通货膨胀 王 健 马小芳 / 309

一、现行以“堵”为主的货币政策的作用与不足 / 309

二、“疏”、“堵”并重治理通货膨胀的政策建议 / 311

咨询报告之十八:国际金融动荡对世界和中国经济的影响及应对 王 健 马小芳 / 313

一、国际金融动荡对世界经济的影响 / 313

二、国际金融动荡对中国经济的影响 / 314

三、应对国际金融动荡之策 / 315

咨询报告之十九:山东省加快地方金融业发展的思考 李永健 徐 杰 / 318

一、山东省地方金融业发展情况 / 318

二、山东省地方金融业发展中存在的主要问题 / 319

三、进一步推动山东省地方金融业发展的思路 / 321

咨询报告之二十:关于当前山东省民间借贷情况的调研报告 李永健 / 325

一、当前山东省民间借贷的基本情况 / 325

二、民间借贷领域存在的问题和隐患 / 326

三、引导、促进民间借贷健康发展的措施建议 / 327

第一部分 总报告

执笔人：董小君



中国系统性金融风险总体评估及对策研究*

国家行政学院经济学教研部 董小君

这次由美国次贷危机所引发的国际金融危机,中国金融体系虽然受到了一定的冲击,总体上还经受了考验。但是,我们也必须清醒地认识到,中国金融系统虽然没有爆发金融危机,但是我国金融系统仍然存在潜在的风险。那么,当前中国金融体系的风险到底有多大,其脆弱性如何,根源又在哪里,如何准确地把握和防范中国金融体系潜在的金融风险,是这次金融危机后人们关注的焦点和重点问题。

引言

一、研究视角:系统性金融风险

这次由美国次贷危机所引发的国际金融危机带来的风险,不是一般意义上的金融风险,而是一场综合性、系统性的金融风险^①。这次国际金融危机重大教训之一是,不能只关注单个金融机构或单个行业的风险防范,还必须从系统性角度防范金融风险。

这次危机后,有效识别和防范系统性金融风险,已成为各国关注的焦点和重点问题。金融危机之后,各国监管机构强化了对系统性风险的管控,加大了审慎监管的力度,针对不同金融市场、机构和产品的监管措施相应出台。从国际监管看,巴塞尔Ⅲ在宏观审慎方面的政策,要求在银行业之间构建起金融系统层面的风险监控,强调要处理好系统性风险和金融机构的关联性。从美国的情况看:2010年7月22日,经美国总统奥巴马签署,美国金融监管改革法案(即“多德—弗兰克法案”)第一次正式提出“防范系统性风险”。从欧盟的情况看:为了防止金融危机重演,2009年9月,欧盟成立了欧洲系统性风险委员会(ESRB)和欧洲金融监督系统(ESFS),分别负责宏观审慎监管和微观审慎监管。从英国看,英格兰银行行长默文·金表示,新的金融监管体系将会保证整个金融系统的稳定运

* 此报告为国家软科学基金课题《系统性金融风险与国家金融安全预警机制研究》(2010GXSS6174)总报告。

① 根据风险的是否“可控性”,可以将金融风险分为系统性风险与非系统性风险。系统性风险(systemic financial risk)是单一金融机构无法抗拒和回避的,会波及地区性和系统性的金融动荡或严重损失,有引发金融危机的可能性。非系统性风险指来自于金融企业内部、金融企业可以主动控制的风险,往往是由金融企业自身经营管理不善等而形成的个体风险。