中国系统性金融风险

预警机制及防范对策研究

徐　凤◎著

中国财经出版传媒集团
中国财政经济出版社

图书在版编目（CIP）数据

中国系统性金融风险预警机制及防范对策研究／徐凤著．—北京：中国财政经济出版社，2022.5

ISBN 978-7-5223-1292-7

Ⅰ.①中… Ⅱ.①徐… Ⅲ.①金融风险防范－研究－中国 Ⅳ.①F832.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2022）第 051456 号

责任编辑：彭　波　　责任校对：胡永立

封面设计：孙俪铭　　责任印制：史大鹏

中国财政经济出版社 出版

URL：http：//www.cfeph.cn

E-mail：cfeph@cfeph.cn

（版权所有　翻印必究）

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号　邮政编码：100142

营销中心电话：010-88191522

天猫网店：中国财政经济出版社旗舰店

网址：https：//zgczjjcbs.tmall.com

印刷　各地新华书店经销

成品尺寸：170mm×240mm　16 开　13.5 印张　209 000 字

2022 年 5 月第 1 版　2022 年 5 月北京第 1 次印刷

定价：68.00 元

ISBN 978-7-5223-1292-7

（图书出现印装问题，本社负责调换，电话：010-88190548）

本社质量投诉电话：010-88190744

打击盗版举报热线：010-88191661　QQ：2242791300

前　言

20世纪90年代以来，全球范围内的金融危机频繁爆发。从1990年中后期的日本泡沫经济崩溃，到1997年亚洲金融风暴，再到2007年由美国次贷危机引起的全球性金融危机，到2014年，持续了近4年的欧洲债务危机阴霾仍未完全消散，截至2019年底，欧洲债务危机虽然处于平稳的阶段，但还没有找到真正的解决办法。随着经济全球化和金融一体化的不断深入，金融已渗入经济发展的方方面面，随之而来的是金融危机产生的风险大大增加，金融危机呈现出传播速度快、范围广和破坏力强等特点。金融危机席卷全球导致世界经济增速大幅度放缓，带来普遍的经济萧条，有时候甚至会导致社会动荡或国家政治层面的动荡。根据瑞士银行报告，2008年、2009年世界经济增长率分别为3.7%和2.2%，已经逼近危机临界值2.5%，明显低于2007年的5.0%。金融危机是系统性金融风险长期积累的结果，通常有数年的潜伏期。

截至目前，虽然我国并未发生传统意义上的大规模的金融危机，但并不意味着我国不存在潜在的系统性金融风险。当前我国正处于由经济高速增长转变为经济高质量发展的经济发展方式的增速换挡期，一方面国内金融改革与经济转轨的内在不协调，经济金融领域已经积累了大量尖锐矛盾，如银行不良贷款上升、房地产泡沫严重、信托兑付危机逐渐显现、股市投机性增加、地方政府隐性债务负担严重等都极易形成系统性金融风险潜在隐患。另一方面，随着全球经济与金融之间的联系日益紧密相关，在国际社会动荡愈加加剧的状况下，我国面临的外部政治、经济、金融环境等日益复杂多变，受金融风险传染的不确定性也随之加大，外部冲击随时可能成为诱发我国经济金融矛盾爆发的导火索。

系统性金融风险具有突发性、破坏性和传染性等特征。但其爆发通常以某些宏观经济和金融指标的异常为先兆，这使系统性金融风险预警成为可能。系统性金融风险预警机制的建立则是防范和化解系统性金融风险保障体系强有力的技术支撑，主要包括四个要素：一是明确预警的目的；二是寻找警源，即金融风险的识别；三是预警指标选择；四是建立预警模型和结果评价。从国际经验来看，美国、英国和日本在很早就建立起了较为完善的金融风险预警机制，提高了系统性金融风险评估水平和风险预警能力。目前，我国金融监管部门和金融机构也建立了相应的风险预警机制，但是在一定程度上还缺乏体系性和可操作性；而且我国系统性金融风险预警指标的选取不统一，经常由于指标选取及其权重的不同而导致预警结果的差异化。因此，本书基于系统性金融风险预警机制基本框架，构建适合我国国情的系统性金融风险预警机制，通过对我国潜在的系统性金融风险进行识别、衡量、预警，提出防范我国系统性金融风险的政策建议。

本书研究分为三大部分：第一部分是理论分析部分，主要是进行系统性金融风险预警机制的构建。通过对我国潜在系统性金融风险的现状、形成根源和潜在路径进行分析的基础上，基于系统性金融风险预警机制基本框架，分析我国系统性金融风险预警机制存在的问题，在借鉴西方发达国家金融风险预警机制的基础上，构建适合我国国情的系统性金融风险预警机制。第二部分是实证分析部分，主要是对所构建的系统性金融风险预警机制进行实证分析。通过设计系统性金融风险综合指数对我国系统性金融风险状况进行衡量，并运用格兰杰因果关系检验和多元逐步回归方法对系统性金融风险预警指标体系进行选择。在此基础上，分别运用二元 Logit 模型和 Markov 状态转移模型进行风险预警，运用噪音—信号比法对二元 Logit 模型和 Markov 状态转移模型的预警效果进行评价，并对未来 6 个月和 12 个月我国系统性金融风险状况进行预测。第三部分是建议部分。针对我国潜在系统性金融风险的现状和预警结果，从防范系统性金融风险累积、重视外部冲击和传染风险、完善中国系统性金融风险预警机制和加强金融监管等方面，提出防范和化解我国系统性金融风险的政策建议。

目　录

第1章　绪论 …… 1

1.1　选题背景及意义 …… 1
1.2　研究思路与研究方法 …… 5
1.3　研究内容 …… 8
1.4　创新之处 …… 10

第2章　国内外文献研究述评 …… 12

2.1　系统性金融风险相关文献综述 …… 12
2.2　金融风险预警相关文献综述 …… 41
2.3　国内外现有文献评价 …… 54

第3章　中国潜在系统性金融风险识别 …… 56

3.1　系统性金融风险的界定 …… 56
3.2　中国潜在系统性金融风险现状 …… 60
3.3　中国系统性金融风险形成 …… 73

第4章　中国系统性金融风险预警机制基本框架 …… 80

4.1　系统性金融风险预警机制经验借鉴 …… 80
4.2　中国系统性金融风险预警机制现状及存在问题 …… 84
4.3　中国系统性金融风险预警机制构建 …… 89

第5章 中国系统性金融风险预警机制的指标体系研究 …… 94

5.1 中国系统性金融风险状态的衡量 …… 94
5.2 中国系统性金融风险预警指标的选择 …… 116

第6章 中国系统性金融风险预警机制指标应用：实证分析 …… 132

6.1 中国系统性金融风险预警模型的选择 …… 132
6.2 基于 Logit 模型的系统性金融风险离散状态预警 …… 134
6.3 基于 Markov 状态转换模型的系统性金融风险连续状态预警 …… 142
6.4 中国系统性金融风险预警效果评价与预测 …… 150

第7章 防范中国系统性金融风险的对策建议 …… 159

7.1 重点防范我国系统性金融风险的累积 …… 159
7.2 充分重视外部冲击和传染风险 …… 162
7.3 完善中国系统性金融风险预警机制 …… 163
7.4 加强完善金融监管体系 …… 165

第8章 结论与展望 …… 168

8.1 研究结论 …… 168
8.2 研究不足与展望 …… 170

参考文献 …… 171

附录 …… 195

附录1 各个风险指数数值 …… 195
附录2 变量序列单位根检验结果 …… 204
附录3 系统性金融风险预警指标格兰杰因果关系检验结果 …… 207