

深入学习和研究十九大精神

系统性金融风险的历史考察与防范对策

张 维

(南京审计大学 金融学院, 江苏 南京 211815)

[摘 要]深入学习习近平在中国共产党第十九次全国代表大会上的报告,在考察 20 世纪以来的 12 次金融危机的基础上,对系统性金融风险发生的根源进行了研究,并结合我国当前系统性金融风险面临的形势,提出了防范系统性金融风险的对策建议。研究表明,将过去 100 多年引发金融危机的系统性金融风险的根源与我国当前的金融形势进行比较分析,可以发现我国面临的系统性金融风险形势十分严峻,必须在党的领导下,采取打击金融腐败、适当收紧货币政策、完善金融监管体系、维护币值稳定、加强金融科技监管等相关政策来防止系统金融风险的发生。

[关键词]金融风险;系统性金融风险;金融安全;金融监管;金融政策;金融形势;金融科技;金融危机

[中图分类号]F830.3 **[文献标志码]**A **[文章编号]**2096-3114(2018)02-0001-07

近年来,随着我国经济进入新常态,经济转型和“去产能、去库存、去杠杆”的推进给金融体系带来了前所未有的考验,防范金融风险和保障金融安全成为我国金融工作的重要任务。

党的十八大以来,党中央十分重视防范金融风险和保障金融安全工作。2016 年 5 月 16 日,习近平总书记中央财经领导小组第十三次会议上的讲话指出,去产能、去库存是为了调整供求关系、缓解工业品价格下行压力,也是为了企业去杠杆,既减少实体经济债务和利息负担,又在宏观上防范金融风险。2017 年 4 月 25 日,习近平总书记在中共中央政治局第四十次集体学习时的讲话中指出,金融是现代经济的核心,金融安全是国家安全的重要组成部分,人们必须充分认识金融在经济发展和生活中的重要地位和作用,切实把维护金融安全作为治国理政的一件大事。2017 年 7 月 14 日,习近平总书记在全国金融工作会议上的讲话中指出,必须加强党对金融工作的领导,遵循金融发展规律,紧紧围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务,创新和完善金融调控,健全现代金融企业制度,完善金融市场体系,推进构建现代金融监管框架,加快转变金融发展方式,健全金融法治,保障国家金融安全,促进经济和金融良性循环、健康发展^[1]。2017 年 10 月 18 日,习近平总书记在党的十九大报告中指出,加快完善社会主义市场经济,必须深化金融体制改革,增强金融服务实体经济能力,提高直接融资比重,促进多层次资本市场健康发展;健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架,深化利率和汇率市场化改革;健全金融监管体系,守住不发生系统性金融风险的底线。过去 100 多年,世界各国金融体系爆发系统性金融风险的直接后果就是导致金融危机,其对一国经济的危害巨大,甚至危及国家政局的稳定。2008 年,由于美国房地产市场泡沫破灭引发系统性金融风险,爆发次级贷国际金融危机,其产生的连锁效应对欧洲各国都产生冲击,希腊等欧洲国家爆发债务危机并严重威胁国内政局稳定。

[收稿日期]2017-12-17

[基金项目]国家社会科学基金重大招标课题(17ZDA072)

[作者简介]张维(1969—),男,四川大竹人,南京审计大学金融学院教授,博士,主要研究方向为金融风险管理、金融安全与金融审计。

党的十九大报告提出贯彻新发展理念,建设现代化经济体系的发展目标,并要求“守住不发生系统性金融风险的底线”。金融作为现代经济的核心,金融安全是国家安全的重要组成部分,也是国家实现两个“百年梦”和中华民族伟大复兴的重要保障。但是,金融也是现代经济中的复杂利益体系,腐败、投机以及客观的不确定性常常成为系统性金融风险积累的根源,也是威胁国家金融安全的核心要素,人们必须加强金融风险的研究并制定相应的监管措施从而确保实现党的十九大提出的不发生系统性金融风险的目标。

一、系统性金融风险的相关研究评述

金融天然与风险伴生,但系统性金融风险事关全局、危害巨大。自 William 提出用系统性风险(Systematic Risk)来衡量市场总体风险之后,系统性金融风险的相关研究就一直受到学术界和实务界的关注^[2]。一般认为,其提出的系统性风险是指无法通过分散方法来消除的微观市场总体风险,而系统性金融风险常常是指宏观的系统性风险(Systemic Risk),这种系统性金融风险常常引发金融危机。

2008年,美国爆发的次级贷款金融危机,使得进一步加强宏观审慎监管、防范系统性金融风险、维护金融稳定成为各国金融监管部门的共识。我国学术界在这次危机后掀起了关于宏观审慎监管和系统金融风险的研究热潮。

第一,中国人民银行系统内研究人员认为,要防范系统性金融风险必须建立宏观审慎监管体系,他们的研究主要集中在宏观审慎监管的必要性、宏观审慎监管的主要内容和相关制度及机制框架设计等方面,这些研究为建立我国宏观审慎监管体系提供了重要的理论依据和决策参考。如李妍提出要防范系统性金融风险,认为我国需要完善宏观审慎监管的框架,加强中央银行、财政部和监管机构之间的协调^[3]。付刚提出要确立宏观审慎监管分析方法,明确系统性金融风险管理职责^[4]。何德旭、吴伯磊、谢晨提出应建立适合我国国情的宏观审慎监管体系^[5]。周小川对宏观审慎框架的形成背景、内在逻辑和主要内容进行了全面系统的阐述,成为中央银行制定宏观审慎监管框架的重要参考依据^[6]。第二,学术界对系统性金融风险的内涵及其演变进行了系统研究,这对形成系统性金融风险的共识起到了积极的促进作用。如张晓朴从金融危机的认知角度对系统性金融风险进行了非常全面的梳理,对系统性金融风险的演变机制和成因进行了深入的分析,并认为系统性金融风险的监管是一个渐进的过程^[7]。此外,马勇对系统性金融风险的经济含义进行了论述^[8],王国刚对系统性金融的内涵和机制进行了新的阐述,并提出了新的对策建议^[9]。第三,系统性金融风险的影响因素及其相关关系的定量研究受到学术界的高度关注。近年来,大量的实证研究文献开始涌现,这些文献主要对我国系统性金融风险的相关影响因素进行了探讨,为金融监管决策提供了量化的依据。如巴曙松、王凤娇、孔颜对矩阵模型、网络模型、违约强度模型、信用风险模型和综合化经营机构的系统性风险测量方法等系统性风险的度量方法进行了比较研究^[10]。葛志强、姜全、闫兆虎运用“五系统加权法预警模型”对我国系统性金融风险进行了实证分析^[11]。张宝林、潘焕学通过实证分析认为,影子银行推动了房价上涨,而房价上涨容易引发系统性金融风险^[12]。陈守东、王妍利用极端分位数回归技术对上市金融机构的系统性金融风险度量进行了实证分析^[13]。沈悦、郭培利、李巍军采用因素增强型向量自回归模型对房价与系统性金融风险的关系进行了分析^[14]。此外,许涤龙、陈双莲等学者也对系统性金融风险进行了实证分析^[15-16]。

此外,面对日益严峻的金融风险形势,学术界关于如何防范系统性金融风险的对策研究为金融监管部门及相关政府部门决策提供了参考。如刘志红提出通过国家审计工作可得到防范系统性金融风险的相关线索^[17]。马建堂等对我国杠杆率进行较为全面的估计,分析了高杠杆率的风险,提出了防范系统性金融风险的建议^[18]。张维提出国家审计可在防范系统性金融风险维护金融安全中发挥更

大的作用^[19]。

综上所述,自2008年美国爆发次级贷款金融危机以来,国内学术界对系统性金融风险的研究不断深入,形成了一些具有参考价值的重要文献,但是,如何立足我国作为一个社会主义市场经济国家的实际情况,尤其是如何加强党对金融工作的领导,并结合人类历史上的系统性金融风险防范经验,为我国防范系统性金融风险提出针对性对策的研究还较少,因此急需进一步加强研究。

习近平总书记在党的十九大报告中强调,要坚守不发生系统性金融风险的底线,是在2017年全国金融工作会议上关于防范金融风险和维护金融安全重大论断基础上进一步明确中央防范系统性金融风险的坚定态度和决心,是金融学术界和实务界做好系统性金融风险相关研究工作的权威指引。

二、系统性金融风险的根源考察

系统性金融风险危及整个金融体系,容易引发金融危机和经济危机,对一个经济体系的危害较大,甚至引起政局更迭,这一点已经成为学术界的共识。

为了对系统性金融风险根源进行深入研究,笔者重点考察了人类历史上自1900年以来的12次金融危机,它们分别是1907年的美国(还有法国和意大利)金融危机、1920—1921年的英国(还有美国)金融危机、1929年的美国股票市场危机、1931—1933年的欧洲金融危机、1950—1960年的国际债券市场危机、1974—1975年的美国(覆盖全球)布雷顿森林体系危机、1979—1982年的美国(覆盖全球)金融危机(如美元危机、美国农场危机、石油危机、世界债务危机)、1982—1987年的美国股票市场危机(黑色星期五)、1990年的日本房地产市场危机、1994—1995年的墨西哥金融危机、1997—1998年的东南亚金融危机、2007—2008年的美国(还有英国、爱尔兰、冰岛、西班牙、希腊)次级贷款金融危机。通过对上述危机的综合考察,笔者发现系统性金融风险的根源一般主要表现在以下几个方面。

第一,金融市场参与者出现盲目乐观,投机和金融腐败行为盛行,市场狂热情绪不断升温,成为系统性金融风险发生的行为因素。详细考察每次金融危机的发生过程可以发现,在危机发生前,政府部门和金融机构以及投资者对金融市场出现的问题一般都盲目乐观,对即将发生的风险及危机缺乏心理准备,所有参与者都成为套利者,金融行业和金融市场的合理准则常常不被重视,投机与合谋腐败演化为集体非理性的行为选择。一般来说,金融市场的“理性”通常适用于理论假设,而“非理性”则是金融市场参与者的真实特征。也正是金融市场的非理性行为支撑了金融市场的自动运行,并满足参与者的投机“梦想”,这种梦想最终导致情绪狂热,成为每一次金融危机的显著特征,也是引发系统性金融风险的重要因素。此外,笔者在考察12次金融危机时发现,每一次危机发生前都出现过标志性的投机狂热事件,其中,以股票市场的狂热最为显著。在1929年的美国股票市场危机、1982—1987年的美国股票市场危机(黑色星期五)、1997—1998年的东南亚金融危机和2007—2008年的美国(还有英国、爱尔兰、冰岛、西班牙、希腊等国家)次级贷款金融危机发生前,相关国家都出现了金融市场的狂热。美国次级贷款危机发生前,美国华尔街的衍生金融工具如CDS(信用违约互换)放大投机狂热情绪,成为金融市场情绪狂热的“经典”事件。

第二,在宽松的货币政策刺激下,商业银行为追逐利润,通过过度投放信贷,成为引发系统性金融风险的政策因素。银行作为主要的金融机构,也是一国货币创造的重要参与者,每一次金融危机都伴随着银行危机,并且出现银行倒闭事件。但是,在每一次金融危机之前,都存在银行系统信贷过度投放的现象。银行系统过度投放信贷本质上是由银行对实体经济的良好预期所推动的,如果银行自身对实体经济的增长预期准确,信贷投放则是银行实现利润的重要来源。不过,实体经济的周期性波动特征通常使银行资产负债出现期限错配,因此,信贷投放对银行业而言常常成为一种投机行为,这种投机行为最终导致银行不良资产大幅增加。因此,对一国的宏观金融体系来说,整个银行体系的信贷过度投放是引发系统性金融风险的直接根源。当然,银行系统的信贷过度投放跟中央银行的宽松货

币政策直接相关,这是通货膨胀的重要因素,因此,信贷过度投放和通货膨胀也都成为引发系统性金融风险的重要政策因素。

第三,债券市场出现连续违约、房地产等资产泡沫崩溃成为引发系统性金融风险的市场因素。债券市场是标准化的信用交易市场,而信用是金融体系得以顺利运行的基础。债券市场危机基本上成为金融危机的“标配”,债权市场危机的根源是连续违约。根据债权市场的信用评级方法,债权市场可以容忍一定比例的违约,但是,如果出现连续违约现象就会引发系统性金融风险。债权市场违约包括国内和国外债务违约。笔者考察 12 次危机时发现,危机前债券市场出现连续违约的现象。比如 1950—1960 年的国际债券市场危机、1979—1982 年的美国(覆盖全球)金融危机(如美元危机、美国农场危机、石油危机、世界债务危机)、1982—1987 年的美国股票市场危机(黑色星期五)、1994—1995 年的墨西哥金融危机和 1997—1998 年的东南亚金融危机。这些危机发生前,都出现了相关国家债务连续违约的现象。同时,资产泡沫崩溃基本上成为系统性金融风险的重要标志。在市场经济体系下,人类在资产定价领域一直没有找到一个确定性的标准,现有资产定价理论与方法都存在天然的缺陷,大量的资产定价只能基于不完全的合同来确定,即使在标准化的交易所市场,我们仍不能找到确定性的资产定价方法,因此,资产价格泡沫存在一定的合理性。笔者考察 12 次危机时发现,每一次危机前都存在资产价格崩溃的现象,美国经济学家明斯基把这一崩溃转折点称为“明斯基时刻”。其中,在 1990 年的日本房地产市场危机和 2007—2008 年的美国(还有英国、爱尔兰、冰岛、西班牙、希腊等国家)次级贷款金融危机中,房地产市场产生的资产价格泡沫崩溃成为系统性金融风险引发危机的重要市场因素。

第四,国际资本流动异常、货币贬值压力增加成为引发系统性金融风险的国际因素。国际资本流动异常引发系统性金融风险的情况一般发生在发展中国家。发展中国家由于国内金融体系相对脆弱,当资本流入过多会引起通货膨胀,资本流出过多则会引起货币贬值,因此,资本流动异常就成为发展中国家发生系统性金融风险的重要因素。在 1994—1995 年的墨西哥金融危机和 1997—1998 年的东南亚金融危机中,由于资本流动异常引发危机加剧,相关发展中国家被迫重新实行资本管制,限制资本流动,并向国际金融机构调集头寸应付危机的压力。此外,在开放的金融体系中,一国货币贬值本来属于正常现象,但是,如果出现大幅贬值就会引发系统性金融风险,从而导致金融危机。我们发现,在危机前不仅是发展中国家,发达国家也出现货币大幅贬值的压力,并引发系统性金融风险。

综上所述,通过对金融危机事件的考察,我们发现了引发系统性金融风险的根源,揭示了相关风险因素,并进一步分析了这些因素发生的过程,从而较完整解释系统性金融风险的内涵以及传导机制,为制定相应的对策提供参考。

三、系统性金融风险形势分析

根据前文对 12 起金融危机的考察,我们发现引发危机的系统性金融风险的行为因素、政策因素、市场因素和国际因素等根源,通过将 these 根源与我国目前的形势进行对比分析,我们可以预估发生系统性金融风险的可能性,这对于制定相应的对策具有现实意义。根据 2017 年中国人民银行、中国银行监管委员会、中国证券监管委员会和中国保险监管委员会的公开披露信息,当前我国系统性金融风险压力有所缓解,但形势依然十分严峻,具体表现在以下几个方面。

(一) 民营资本“系”的金融扩张与金融腐败风险逐渐暴露

随着我国金融业向民营资本开放,民营资本在金融业中不断扩张。以银行业为例,截至 2017 年 6 月,已有 17 家民营银行获准筹建。以民营企业名称为标示的民营金融“系”开始成为金融业的一股群体性力量。根据深圳新财富的整理统计,截至 2016 年末,全国共有 28 家民营资本系金融集团存在,其中,“明天系”持股 44 家金融机构,包括控股 23 家、参股 21 家,成为一家全能型的民营金融集

困。此外,相当部分的民营企业都在追求全能金融牌照。民营资本“系”在金融业的发展本无可厚非,但是相关金融风险的暴露成为系统性金融风险的诱发因素。2017年,明天系等民营企业资本运作出现的危机,揭示出民营资本在金融业的运作隐藏监管套利、抽逃资本、内幕交易、关联交易、金融腐败等异常复杂的金融风险,这些风险与国有金融机构之间也存在盘根错节的关系,容易引发系统性金融风险。

(二) 货币供应量稍有下降但银行信贷扩张的动力较强

根据中国人民银行的统计,2017年11月末,广义货币(M2)余额167万亿元,同比增长9.1%,比上年同期低2.3个百分点;狭义货币(M1)余额53.56万亿元,同比增长12.7%,比上年同期低10个百分点。可以看出,货币供应量出现下降,出现对防范系统性金融风险有利的因素。但是,2017年11月末,本外币贷款余额125.05万亿元,同比增长12.6%。月末人民币贷款余额119.55万亿元,同比增长13.3%,增速分别比上月末和上年同期高0.3个和0.2个百分点。当月人民币贷款增加1.12万亿元,同比增加3281亿元。从银行的贷款增速看,银行贷款仍保持较快增长。同时,由于目前我国银行主导的融资结构没有发生根本性变化,银行信贷扩张尤其是表外扩张存在较强的内在驱动力,进而存在信贷风险交叉传染的压力。

(三) 房地产等金融资产价格泡沫虽有抑制但仍十分严重

根据中国人民银行主席周小川的估计,2016年末,我国宏观杠杆率为247%,其中,企业部门杠杆率达到165%,高于国际警戒线,从而积累了企业尤其是国有企业的债务风险。随着房地产市场的发展,居民负债也出现大幅增长,居民部门杠杆率也居高不下。根据国家统计局的估计,居民部门负债占居民可支配收入比例已超过90%。更为重要的是,尽管各地方政府采取了房地产市场的调控政策,银行业采取限制贷款的措施,但民间金融借贷资金在房地产市场的增长成为居民家庭高杠杆的刺激因素,成为可能发生系统性金融风险的重要因素。另外,根据中国人民银行的统计,截至2016年12月末,银行业金融机构房地产贷款余额26.7万亿元,占各项贷款余额的25%,比上年末上升2.7个百分点;房地产贷款余额比年初增加5.7万亿元,占全部新增贷款的44.8%;房地产不良贷款余额660亿元,不良率为0.77%,比上年末上升0.08个百分点。房地产市场的局部泡沫非常严重。2017年以来,中央提出“房子是用来住的、不是用来炒的”定位要求,各地纷纷出台“限价、限贷、限购、限售”等调控政策,房价上涨趋势得到了抑制,但是,房地产总体价格水平仍处于高位,化解泡沫任务艰巨。此外,从证券市场看,尽管2017年沪深两市的大盘上涨有限,但是,由于证券市场天然的投机性,使得资产泡沫成为常态,另外,蓝筹股板块资产的价格在2017年出现了大幅上涨,也导致证券市场资产价格泡沫仍是引发系统性金融风险的重要因素。

(四) 资本外逃和人民币贬值压力仍是重要风险因素

2017年12月,随着美国联邦储备局采取继续加息的政策,资本外逃和人民币贬值再次成为学术界和金融实务界关注的焦点,考虑统计数据的误差,尤其是贸易数据申报的漏洞,可以发现,我国仍存在较大的资本外逃空间。根据商务部和国家外汇管理总局的公开数据,部分民营企业的对外投资存在资本外逃的可能,尤其是境外投资项目与境内企业项目相关度不高的项目资本外逃存在增长的趋势,引发社会对资本外逃的担忧,同时,美国特朗普政府的贸易政策和货币政策将加速美元回流。2017年,美国政府已三次加息,并采取“缩表”“减税”等政策,货币政策收紧的趋势明显,有利于美元回流美国本土。此外,我国也与美国政府达成进一步开放金融市场的协议,这对人民币币值形成贬值压力,使得我国当前存在较多的由资本流动和金融开放引发的系统性金融风险因素。

(五) 崇拜金融科技增加监管难度并可能诱发金融科技风险

随着我国互联网电子商务行业的飞速发展,互联网技术在金融中的应用成为金融资本争先追逐的投资“风口”。以百度、阿里巴巴、腾讯、京东、苏宁等为代表的互联网科技公司,推动了国内资本的

金融科技崇拜,这种崇拜带来了金融监管的难题。

部分互联网企业以发展消费金融、普惠金融为名,利用金融牌照监管漏洞,形使线上线下相结合的“高利贷”和非法集资,已经引发群体性的互联网金融风险事件。

尽管金融监管部门已经协同相关部门对“现金贷”等金融业务进行清理,互联网金融也逐步走向规范,但以金融科技为支撑的互联网金融风险仍未完全暴露,仍需监管部门完善对金融科技和互联网金融的监管,规避其诱发系统性金融风险。

四、防范系统性金融风险的对策建议

习近平总书记高度指出:“透过现象看本质,当前的金融风险是经济金融周期性因素、结构性因素和体制性因素叠加共振的必然后果”以及“完善金融监管体制,坚守不发生系统性金融风险的底线”。为实现党中央防范系统系统性金融风险的目标,笔者提出如下对策建议。

(一) 加强党的领导,打击金融腐败

党的十九大报告指出,要加强党对一切工作的领导。防范系统性金融风险,也必须加强党对金融工作的领导。我国当前面临的系统性金融风险,在一定程度上与金融系统党的领导弱化有关。根据中央纪委监察部的统计,2014—2017年,包括项俊波、姚刚、张育军在内的涉嫌金融腐败的金融监管部门领导和金融机构高管多达34名。同时,金融腐败与民营资本“系”的势力勾结,容易形成金融利益集团,严重威胁金融安全。加强党的领导、打击金融腐败是当前防范系统性金融风险的头等大事。

(二) 收紧货币政策,控制信贷扩张

2008年之后,中央银行的货币“超发”一直是市场质疑的焦点。金融危机的历史证明,货币超发加上银行的信贷扩张,成为系统性金融的重要根源。近年来,商业银行为规避监管约束,通过委外业务等变相增加信贷规模。根据中国银监会披露的数据,截至2016年12月,商业银行委外业务规模超过25万亿元,委外业务不仅增加了信贷规模,也为银行资金脱离实体经济“空转”提供了通道。适当收紧货币政策、控制货币供应量增长、从严监管金融体系、清理银行委外资管业务、防止商业银行通过资管渠道助长“影子银行”业务间接增加信贷规模是银行信贷监管的重点。

(三) 完善监管协调,防止泡沫破裂

目前,尽管在“一行三会”的监管机构框架下,中国人民银行实施“货币政策+宏观审慎评估”和“双支柱”监管模式,同时,2017年全国金融工作会议后,国务院设立金融稳定委员会,强化防范系统性金融风险的职责,使得中国金融监管体系日趋完善。但是,从我国现有金融风险发生的过程来看,除了“一行三会”外,财政部、发改委、商务部、地方政府金融办和工商部门等部门都参与金融相关牌照的审批,这使得金融监管体制的完善任重道远。为了防范系统性金融风险,笔者建议尽快推进国务院金融稳定委员会的运作以及金融牌照的审批,在明确相关部门职责的情况下,应尽量集中在“一行三会”的框架内来进行审批,防止多头金融监管诱发监管套利和监管盲区,从而提升货币政策的执行效果。

(四) 监控资本外逃,确保币值稳定

随着我国金融体系的不断开放,国内资本出逃的意愿以及渠道不断增加,同时,金融开放预期也促使国际资本流动有加速的迹象,人民币币值稳定面临较大的压力。为防范系统性金融风险,政府必须加强对资本外逃的监控,谨慎推进资本项目开放,严防境外金融风险的冲击。

(五) 提升监管科技,监管金融科技

互联网技术的发展不断推动金融科技的进步,比特币等数字货币的非理性投机热潮助长了金融科技的盲目发展,但是,由于人类对金融科技的认知有限,金融科技带来的不确定性容易引发系统性金融风险。为防范系统性金融风险,相关部门必须加快金融科技相关立法,通过并购的方式加强对金融科技公司的控制,从而提升监管科技的水平,这些都是我国目前防范系统性金融风险较为迫切的任务。

参考文献:

- [1] 习近平. 谈治国理政(第二卷)[M]. 北京:外文出版社,2017.
- [2] WILLIAM F S. Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk[J]. Journal of Finance, 1964, 19(3): 425-443.
- [3] 李妍. 宏观审慎监管与金融稳定[J]. 金融研究,2009(8):52-60.
- [4] 付刚. 宏观审慎管理与系统性金融风险防范思考[J]. 金融发展研究,2010(10):60-63.
- [5] 何德旭,吴伯磊,谢晨. 系统性风险与宏观审慎监管:理论监管及相关建议[J]. 中国社会科学院研究生院学报, 2010(11):5-14.
- [6] 周小川. 金融政策对金融危机的响应—宏观审慎政策框架的形成背景、内在逻辑和主要内容[J]. 金融研究,2011(1):1-14.
- [7] 张晓朴. 系统性金融风险研究:演进、成因与监管[J]. 国际金融研究,2010(7):58-67.
- [8] 马勇. 系统性金融风险:一个经典注释[J]. 金融评论,2011(4):1-18.
- [9] 王国刚. 防范系统性金融风险:新内涵、新机制和新对策[J]. 金融评论,2017(3):1-21.
- [10] 巴曙松,王凤娇,孔颜. 系统性金融风险的测度方法比较[J]. 湖北经济学院学报,2011(1):32-39.
- [11] 葛志强,姜全,闫兆虎. 我国系统性金融风险的成因、实证及宏观审慎对策研究[J]. 金融发展研究,2011(4):57-60.
- [12] 张宝林,潘焕学. 影子银行与房地产泡沫:诱发系统性金融风险之源[J]. 现代财经,2013(11):33-44.
- [13] 陈守东,王妍. 我国金融机构的系统性金融风险评估——基于极端分位数回归技术的风险度量[J]. 中国管理科学,2014(7):10-17.
- [14] 沈悦,郭培利,李巍军. 房价冲击如何形成系统性金融风险[J]. 财贸研究,2015(3):120-127.
- [15] 许涤龙,陈双莲. 基于金融压力指数的系统性金融风险测度研究[J]. 经济学动态,2015(4):69-78.
- [16] 陈建青,王擎,许韶辉. 金融行业间的系统性金融风险溢出效应研究[J]. 数量经济技术经济研究,2015(9):89-100.
- [17] 刘志红. 防范系统性金融风险的审计视角[J]. 审计研究,2011(6):16-20.
- [18] 马建堂,董小君,时红秀,等. 中国的杠杆率和系统性金融风险防范[J]. 财贸经济,2016(1):5-21.
- [19] 张维. 国家审计维护金融安全的新形势与对策[J]. 审计与经济研究,2017(1):8-14.

[责任编辑:杨志辉]

Historical Study and Preventive Countermeasures on Systematic Financial Risk

ZHANG Wei

(School of Finance, Nanjing Audit University, Nanjing 211815, China)

Abstract: After an in-depth study on the report made by Xi Jinping in the 19th National Congress of CPC, on the basis of the investigation of 12 financial crises since the 20th century, this paper makes a study on the causes of systematic financial risk. Combined with the situation facing the current systematic financial risk in our country, this paper also puts forward some countermeasures to prevent systematic financial risk. Studies suggest that the systematic financial risk in China is very serious after a comparative study between the cause of systematic financial risk leading to financial crisis in the past 100 years and the current financial situation in China. Therefore, some relevant policies should be taken, under the leadership of the Party, to prevent the happening of systematic financial risk, such as fighting financial corruption, appropriately tightening monetary policy, perfecting the financial regulatory system, maintaining currency value stability, strengthening supervision of financial science and technology, etc.

Key Words: financial risk; systematic financial risk; financial security; financial supervision; financial policy; financial situation; financial science and technology; financial crisis