

分类号 F83
UDC 608

密级 公开
编号 10741



硕士学位论文

论文题目 我国金融开放对金融安全的影响研究

研究生姓名: 马少华

指导教师姓名、职称: 王霞 教授

学科、专业名称: 应用经济学 金融硕士

研究方向: 金融风险管埋

提交日期: 2024 年 6 月 3 日

独创性声明

本人声明所呈交的论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。尽我所知，除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

学位论文作者签名： 马少华 签字日期： 2024.6.3

导师签名： 王霞 签字日期： 2024.6.3

导师(校外)签名： _____ 签字日期： _____

关于论文使用授权的说明

本人完全了解学校关于保留、使用学位论文的各项规定， 同意（选择“同意”/“不同意”）以下事项：

1. 学校有权保留本论文的复印件和磁盘，允许论文被查阅和借阅，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编学位论文；

2. 学校有权将本人的学位论文提交至清华大学“中国学术期刊（光盘版）电子杂志社”用于出版和编入 CNKI《中国知识资源总库》或其他同类数据库，传播本学位论文的全部或部分內容。

学位论文作者签名： 马少华 签字日期： 2024.6.3

导师签名： 王霞 签字日期： 2024.6.3

导师(校外)签名： _____ 签字日期： _____

Research on the impact of China's financial openness on financial security

Candidate : Ma Shaohua

Supervisor: Wang Xia

摘要

近年来,我国持续推进金融高水平开放,有效提高了我国金融业资源的优化配置能力。但与此同时,随着金融开放的逐渐深入,金融资源跨境配置将更加深入和广泛,国内外金融市场之间的联动性、风险传染性将更强。中央金融工作会议明确,“要着力推进金融高水平开放,确保国家金融和经济安全”。金融开放所带来的金融安全威胁不容忽视,必须坚持统筹高水平金融开放和高水平金融安全,以更大的开放、更激烈的竞争倒逼金融业增强活力、提质增效。目前我国所面临的国内外形势发生重大变化,宏观经济波动不断加剧,经济转型压力持续上升。本文旨在通过研究我国金融开放对金融安全的影响,从而为我国统筹金融高水平开放和高水平金融安全提供借鉴。

首先,本文梳理了现有的金融开放与金融安全的相关文献和理论,深入分析了金融开放对金融安全的理论机制,认为金融开放对金融安全的影响取决于金融开放程度的大小,金融开放与金融安全可能存在倒“U”型关系。同时,深入分析了我国金融开放以来的发展历程和特点,了解了我国金融开放的现状。在此基础上,选择从外商直接投资、对外直接投资及金融机构本外币存贷款总额等相关指标,加权计算了我国个省份的事实上金融开放程度(CFOI)。随后,在前人金融安全测度研究的基础上,本文基于金融服务于实体经济的角度从政府、企业及居民三个维度选指标,通过熵值法,合成了我国个省份金融安全指数(CFSI)。最后,对测度得到的金融开放度和金融安全指数进行统计学分析,将金融开放程度(CFOI)和(CFSI)分别作为解释变量和被解释变量,采用双向固定效应模型,实证研究了二者的关系,实证结果表明:我国金融开放与金融安全之间的关系呈现倒“U”型关系,当金融开放程度较低时,金融开放能够有效促进金融安全水平的提高,而当金融开放程度超过某一适当水平或较高时,金融开放则抑制了金融安全水平的提高。金融开放的拐点值为0.1073,目前我国尚处于拐点左侧,即现阶段扩大金融开放能够促进我国金融安全水平的提高。随后将我国各省份划分为东部、中部、西部及东北地区,进行区域异质性检验,研究发现,除我国东部地区外,中部地区金融开放对金融安全呈现负效应,中部、东北地区则不显著。再次,通过分位数检验发现,金融安全水平更高的地区,金融开放对金融安全的正向影响更加显著,若金融安全处于一个极低的水平,金融开放对金融安全呈现

负效应。最后，中介效应检验发现，我国金融开放能够通过促进金融资源配置效率来提高金融安全水平。为了更好的发挥金融开放对金融安全的促进作用，根据理论和实证分析结论，提出几点政策建议：（1）协调有序推动金融高水平开放，降低金融风险，维护金融安全。（2）引导金融业健康发展，统筹发展与安全。（3）强化金融监管体系，建立金融安全预警机制。

关键词：金融开放 金融安全 倒“U”型 分位数检验

Abstract

In recent years, China has continued to promote high-level financial opening-up, which has effectively improved the ability of China's financial industry to optimize the allocation of resources. However, at the same time, with the gradual deepening of financial opening-up, the cross-border allocation of financial resources will be more in-depth and extensive, and the linkage and risk contagion between domestic and foreign financial markets will be stronger. The Central Financial Work Conference made it clear that "efforts should be made to promote high-level financial opening-up and ensure national financial and economic security". The financial security threat brought about by financial opening cannot be ignored, and we must persist in coordinating high-level financial opening and high-level financial security, and force the financial industry to enhance its vitality and improve quality and efficiency with greater openness and more fierce competition. At present, China is facing major changes in the domestic and international situation, macroeconomic fluctuations are intensifying, and the pressure of economic transformation continues to rise. The purpose of this paper is to study the impact of China's financial opening-up on financial security, so as to provide reference for China's overall high-level financial opening-up and high-level financial security.

First, this paper reviews the existing literature and theories on financial openness and financial security, and deeply analyzes the theoretical mechanism of financial openness on financial security. On this basis, the de facto financial openness (CFOI) of each province in China was weighted from the relevant indicators such as foreign direct investment, outward direct investment, and total deposits and loans of financial institutions in local and foreign currencies. Subsequently, on the basis of the previous research on financial security measurement, this paper selects indicators from the three dimensions of government, enterprises and residents from the perspective of financial services in the real economy, and synthesizes the financial security index (CFSI) of each province in China through the entropy method. Finally, the statistical analysis of the measured financial openness and financial security index is carried out, and the financial openness (CFOI) and (CFSI) are taken as explanatory variables and explanatory variables respectively, and the relationship between the two is empirically studied by using the two-way fixed effect model. When the degree of financial openness exceeds a certain appropriate level or is high, financial openness inhibits the improvement of the level of financial security. The inflection point value of financial opening is 0.1073, and China is still on the left side of the inflection point, that is, expanding financial opening at this stage can promote the improvement of China's financial security level.

Subsequently, the provinces of China are divided into eastern, central, western and northeast regions, and the regional heterogeneity test is carried out, and it is found that except for the eastern region of China, the financial opening in the central region has a negative effect on financial security, while the central and northeast regions are not significant. Thirdly, through the quantile test, it is found that the positive impact of financial openness on financial security is more significant in regions with higher levels of financial security, and if financial security is at a very low level, financial openness has a negative effect on financial security. Finally, in order to give full play to the role of financial openness in promoting financial security, several policy suggestions are put forward based on theoretical and empirical conclusions: (1) Promote high-level financial opening-up in a coordinated and orderly manner, reduce financial risks, and maintain financial security. (2) Guide the healthy development of the financial industry and coordinate development and security. (3) Strengthen the financial supervision system and establish an early warning mechanism for financial security.

Keywords: Financial openness; financial security; inverted U-shaped; quantile test

目 录

1 绪论	1
1.1 研究背景及意义	1
1.1.1 研究背景	1
1.1.2 研究意义	3
1.2 国内外文献综述	4
1.2.1 金融开放和金融安全概念界定	4
1.2.2 金融开放的宏观经济效应	5
1.2.3 金融开放的微观经济效应	7
1.2.4 金融开放对金融安全的影响	8
1.2.5 文献评述	10
1.3 研究方法与内容	10
1.3.1 研究方法	10
1.3.2 研究内容	11
1.3.3 论文结构图	12
1.4 本文创新与不足之处	14
1.4.1 可能的创新点	14
1.4.2 不足之处	14
2 理论基础	15
2.1 相关理论	15
2.1.1 三元悖论	15
2.2.2 金融危机理论	15
2.2 金融开放对金融安全影响的理论分析	16
3 我国金融开放现状与分析	22
3.1 我国金融开放进程	22
3.2 我国金融开放的现状	23
4 我国各省金融开放度及金融安全指数的测度	27

4.1 各省金融开放程度的度量	27
4.1.1 金融开放程度的度量方法：回顾与比较	27
4.1.2 基于事实开放程度的各省金融开放程度的测度	28
4.2 各省金融安全指数的测度	30
4.2.1 金融安全指标选取	30
4.2.2 金融安全指数的构建——基于熵值法	32
5 金融开放度影响金融安全的实证检验	34
5.1 实证模型设计	34
5.2 变量与数据选取	34
5.3 金融开放度对金融安全影响实证分析	36
5.3.1 变量描述性统计	36
5.3.2 基准模型回归	37
5.4 稳健性检验	39
5.4.1 内生性问题处理	39
5.4.2 随机抽样	40
5.5 异质性分析	41
5.5.1 区域异质性检验	41
5.5.2 金融安全水平差异性检验	43
5.6 中介效应分析	45
5.7 实证结果分析	47
6 结论与政策建议	48
6.1 结论	48
6.2 政策建议	49
参考文献	51
致 谢	55

1 绪论

1.1 研究背景及意义

1.1.1 研究背景

金融开放是我国对外开放格局的重要组成部分，不仅有利于我国金融体系结构与制度的完善，优化资源配置效率，更好的促进实体经济发展，对于我国金融体系不断融入国际体系，增强国内市场对全球优质金融资源的吸引力也具有重要而深远的意义。2020年10月，十四五规划提出要加快构建以国内大循环为主体，国内国际双循环相互促进的新发展格局。2023年，中央金融会议提出，我国需要推动更高水平的金融开放。目前，我国经济由高速增长阶段进入高质量发展阶段，新的经济发展趋势要求金融业以开放促改革促发展，激活和释放我国金融业的活力、潜力。自改革开放以来，我国金融业开放历程经历了从试点先行到加速开放期的演进，随后进入了发展调整期，并最终过渡至如今的开放新时期。近年来，我国持续深化金融改革开放，优化外资银行、保险等的准入要求，金融开放的广度与深度不断加深。金融开放政策梳理见表 1.1

表 1.1 1993-2023 年金融开放政策梳理

时间	金融开放政策
1993	提出“人民币可兑换”概念
1994	外汇体制改革，经常项目有条件可兑换
1996	剩余资本项目对外支付及转移限制清零，实现经常项目可兑换
2001	加入世界贸易组织 WTO
2002	颁布合格境外机构投资者（QFII）制度
2003	1.十六届三中全会《决定》指出，有次序、分步骤放松跨境资本流动限制，实现人民币资本项目下可兑换；2.《中华人民共和国证券投资基金法》实施
2005	“十一五”规划提出分阶段达成资本项目可兑换
2004-2006	四大国有商业银行引入战略投资者，并成功上市
2011	允许符合条件的基金公司、证券公司香港子公司开展 RQFII 业务

续表 1.1 1993-2022 年金融开放政策梳理

时间	金融开放政策梳理
2012	国务院《金融业发展和改革“十二五”规划》提出要加快金融改革和对外开放，促进资本项目开放
2013	十八届三中全会通过《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》提出推动资本市场双向开放，有序提高跨境资本和金融交易可兑换程度，建立健全宏观审慎管理框架下的外债和资本流动管理体系，加快实现人民币资本项目可兑换
2015	1.取消存款利率上限管制；2.中国证监会与香港证监会签订《香港互认基金管理暂行规定》；3.人民币纳入特别提款权（SDR）货币篮子
2016	1.央行宣布进一步放开境外机构投资者投资银行间债券市场；2.“深港通”正式开通
2017	央行发布《关于全口径跨境融资宏观审慎管理有关事宜的通知》
2018	1.中资银行和资产管理公司外资持股比例限制取消，证券公司、基金管理公司持股比例限制得到放宽；2.首家外资控股保险公司在上海设立
2019	1.标准普尔、道琼斯指数纳入 A 股；2.上交所与伦敦证券交易所开通“沪伦通”；3.H 股“全流通改革全面推开”；4.合格境外投资者投资（QFII/RQFII）额度限制全面取消；5.允许外资机构获得银行间债券市场 A 类主承销商牌照
2020	1.取消银行、证券、基金管理、期货、人身险等领域外资持股限制；2.允许符合条件的国际评级机构和民营评级机构在我国开展债券信用评级；3.中英签署货币互换协议；
2021	1.12 家外商控股或全资证券基金期货公司获批；2.豁免外资法人银行对母行集团大额风险暴露的监管比例要求，优化外资营商环境；3.中国债券纳入富时世界国债指数（WGBI）
2022	1.扩展境外机构投资者可投资范围至交易所债券市场；2.开展香港与内地利率互换市场
2023	中央金融工作会议明确，要着力推进金融高水平开放，确保国家经济和金融安全

资料来源：根据中国人民银行网站、国家金融监督管理总局网站、中国证监会网站资料整理而得。

金融安全是我国金融业持续健康发展的重要保障,要在保证金融安全的前提下促进金融业的高质量发展,统筹金融开放与金融安全。我国在持续推进改革,稳步提高金融开放水平的过程中也积累了大量的金融风险,行业弊端与失衡逐渐暴露,银行业在金融业中占比过大,资产负债期限错配,同时缺乏流动性,房地产行业杠杆率过高,资产泡沫化严重,影子银行存在监管盲区,地方政府债务问题严重,进一步加大了金融行业的不稳定性。不久前,中央金融工作会议提出要坚持统筹金融开放和安全,确保国家金融和经济安全,实现高质量发展和高水平安全良性互动。2008年金融危机以来,系统性金融风险在全球范围内得到高度重视。金融市场的高速发展使得微观审慎监管不再满足维持整个金融体系的稳定的需求,因此构建宏观审慎体系防止系统性金融风险的发生成为各国研究的焦点。聚焦国内,我国于2009年开始系统性金融风险的研究,2010年,人民银行率先实施差别准备金动态调整机制,并在2016年进一步升级为宏观审慎评估体系(MPA),这一机制将信贷投放与金融机构的资本实力及经济增长态势紧密相联,从而有效地保障了货币信贷的平稳且适度的增长态势。由此可见,维护金融安全,防范化解重大金融风险是我国金融业更大范围、更宽领域、更深层次开放的坚实基础。因此,研究金融开放对我国金融安全的影响,对于维护金融安全,进一步推进金融开放具有重要意义。

1.1.2 研究意义

本文的研究对象主要是在当前国内形势下,金融开放对金融安全可能产生的影响,为我国后续制定金融开放政策提供参考,具有重要的理论意义和现实意义。

(1) 理论意义

总体来看,现有的国内金融开放对金融安全影响的分析多是根据国外相关研究展开,且大多将金融开放分为资本账户开放和金融市场开放,分别展开讨论,而对于整体金融开放水平对金融安全的影响尚未形成定论。因此,依据我国国情实际,综合测度我国各省份金融开放度和金融安全指数,进而探讨二者之间的影响方向及影响结构,对进一步明确我国金融开放与金融安全的关系具有重要意义。

(2) 现实意义

近年来,全球范围内出现了一些逆全球化现象,经济波动性增大,在此背景

下，我国既要充分抓住机遇，同时也要迎接挑战，要在持续提升金融开放的前提下，充分重视金融开放过程中的潜在风险对我国金融安全的挑战。因此，从我国金融开放实际出发，在明确金融开放对金融安全影响的基础上，进而提出有事实依据能够对金融体系发展提供参考的政策建议，具有重要的现实意义。

1.2 国内外文献综述

1.2.1 金融开放和金融安全概念界定

国内外学者从多个角度对金融开放进行了深入的探讨与界定。Bekaert 和 Harvey（1995）认为金融开放包含金融业改革、资本账户开放、股票市场开放、资本跨境流动、国家基金发行、国际直接投资（FDI）和私有化七个方面。我国学者主要从资本账户开放、金融市场开放、金融机构开放等角度定义金融开放的内涵。根据姜波克（1999）的观点，金融开放包括静态和动态两个方面。从静态来看，金融开放指一国的金融市场对外开放，从动态来看则是指一国金融体系由封闭状态向开放状态转变的过程。王元龙（2008）在其研究中指出，金融开放涵盖了两个方面：一方面是对外的金融开放，主要涵盖货币国际化以及资本的跨境流动等要素；另一方面则是金融业的对外开放，这主要涉及到金融机构与金融市场的开放进程。陈婧等（2019）从金融服务业与资本账户两个层次定义金融开放，认为可以借鉴中高收入国家的开放标准对我国服务业进行开放，而资本账户开放则应结合我国实际循序渐进。从广义角度看，一切促进金融要素跨境自由流动的政策措施都是金融开放。而从狭义角度出发，金融开放主要包含两大方面。一方面，它涵盖了以金融机构和金融市场为核心的金融业对外开放；另一方面，它涉及资本账户的开放及其相关机制的市场化改革，诸如货币的国际化以及资本的跨境自由流动等。本文为便于理解，采用狭义的金融开放定义。

当前，关于金融安全的概念，国内外学者尚未达成共识，他们各自从不同视角进行了深入的阐释与探讨。王元龙（1998）从金融本质出发，认为保障货币资金的融通即为金融安全的实质。梁勇（1999）定义金融安全为一国对其“核心金融价值”既有信心维护又有能力维护。刘沛（2001）在综合上述二者观点的基础上，进一步提出，在保持独立发展的前提下，金融安全指金融运行的动态稳定状

态。刘锡良（2004）从金融功能是否实现的角度，认为金融安全包含三个方面，即金融资产的安全、金融机构安全和金融发展的安全。张明坤（2014）指出，金融安全的内涵不仅在于保障当前金融体系的稳定与高效运转，更应涵盖适应对外开放进程的能力，以及识别和抵御不断变化的外源性风险的能力。何德旭（2018）指出，鉴于当前互联网时代的特征，金融安全还应涵盖网络“第四空间”金融安全、互联网与传统金融对接的通道安全、金融科技安全等。王洪章和俞勇（2023）从国家安全的角度出发，定义金融安全指一个国家所拥有的金融价值及金融价值基础不被威胁和不受威胁的一种状态。肖迪（2024）从“总体安全观角度”角度认为金融安全应具有三个全新的内涵：第一，在国家安全视角下，金融安全为保障一国金融在全球融通过程的安全；第二，在金融调控视角下，以防范化解国内金融风险，保障内部金融流通安全；第三，在金融监管视角下，以防范金融市场参与者自身金融风险为目的。可见，随着经济和金融活动的快速发展，金融安全的内涵也在不断延伸，通过对文献的总结，本文认为金融安全指一国识别和抵御外部金融冲击，维持本国金融市场的动态稳定状态。

1.2.2 金融开放的宏观经济效应

要研究金融开放对金融安全的影响，绕不开的就是金融开放的宏观经济效应。结合国内外已有文献，学者们普遍从经济增长效应和经济波动效应两方面展开研究。

关于金融开放对经济增长的积极效应，Rodriguez（2017）提出，金融开放有助于缓解汇率灵活性的负面影响，进而推动经济的增长。Rachdi等（2018）研究认为金融开放不仅推动了中东和北非等样本国家的经济增长，还能进一步促进市场高效运作。章合杰等（2015）研究表明双向开放均对经济增长均具有正向效应。逢淑梅和陈浪南（2016）采用边限检验法，系统探讨了我国金融开放对经济增长的影响机制。研究发现，随着跨境金融活动金融法规的逐步放宽和跨境资本流动规模的日益扩大，我国经济呈现出积极的增长态势。然而，随着时间的推移以及金融发展水平和物质资本存量的不断提升，这种增长促进效应逐渐减弱，显示出一定的递减趋势。董骥和李增刚（2019）在研究中发现，金融开放水平总体上对经济发展产生了显著的积极影响，并且这种作用在对其他国家产生的溢出效应上

表现的更加明显。陶雄华和谢寿琼（2017）基于空间面板模型，深入剖析了2004-2014的中国省域金融开放与经济增长之间的空间关联，研究显示，金融开放对经济增长具有显著的促进效应，并且在不同省域间产生了明显的溢出效应。张海军和岳华（2022）基于2001-2019年中国30个省份的平衡面板数据，研究发现，对于欠发达地区而言，加大金融开放力度将更有助与其经济增速的提升，其效果西部地区>中部地区>东部地区。胡文涛和戴淑庚（2024）基于地级市及以上城市的面板数据，考察了金融开放与经济高质量发展之间的关系，研究发现金融开放能够为经济高质量发展提供驱动。

另有部分学者认为金融开放的经济增长效应不确定或只有在本国金融体系达到一定条件下，金融开放才能促进经济增长。Njikam(2017)在研究中指出，金融开放对经济增长的影响取决于宏观经济状况、外部环境的稳定性以及体制框架的完善程度等多方面因素。张永升等（2014）认为只有具备一定的条件，金融开放才能发挥促进经济增长的作用。杨继梅等（2020）针对金融开放对经济增长的异质性，从金融规模、金融效率及金融结构三个维度进行了检验，其研究结果显示，在金融机构规模较小时，金融开放对经济增长的推动并不明显。当金融规模逐渐扩大时，经济增长效应呈现出先上升后下降的趋势。研究还发现，金融市场的规模越大，金融开放对经济增长的负效应便越为微弱。只有当金融机构的效率达到某一特定水平之上，东道国金融开放才能真正推动经济发展。

关于金融开放与宏观经济稳定之间的关系，存在正反两种观点，相较于发展中国家，发达国家往往更易于利用金融开放带来的正向效应。于春海等（2020）研究表明，金融开放对金融市场的发展具有正面影响。一个发达的金融市场能够有效提高资源配置的效率，优化企业融资路径，并通过跨国资产配置实现风险的分散，从而增强经济整体的稳定性。然而，金融开放也可能导致政府对金融市场的控制力减弱，特别是短期跨境资本的频繁流动，更容易使外部经济风险迅速传导至国内市场，进一步加剧风险暴露的程度。C'oric'和Pugh（2013）探讨了次贷危机爆发前发达国家和发展中国家产出波动减小的成因。该研究指出，外国直接投资（FDI）的引入对于降低开放国经济增长的波动性起到了关键作用。此外，新兴市场国家和发展中国家同样呈现处产出波动减小的趋势。张玉鹏和王茜（2011）以东亚国家（地区）作为研究对象，发现东亚不同经济体受金融开放的

影响具有显著差异。具体来看,这种影响受到各国金融体系特点的深刻影响。金融开放能够降低东亚发达国家的经济波动,但对发展中国家来说,金融开放加剧了其经济波动。张莹等(2019)研究指出,金融开放对于经济增长的波动性具有显著降低作用。进一步地,他们发现发达国家因具有完善的经济体系、发达的经济市场和稳定的内外环境,降低经济增长波动的效应较发展中国家更为显著。刘兰凤和袁申国(2020)提出,中国若进一步扩大金融开放而不同步提升金融效率,则可能导致宏观经济波动的不确定性增加。张峻赫等(2022)以银行业为研究对象,研究结果显示,经济发展能够在金融开放中找到重大机遇,但是也可能因金融开放的不确定性风险而造成波动。

另有学者认为金融开放对宏观经济稳定在不同时期、不同条件下效应不同。贵丽娟等(2015)在研究中引入金融风险作为宏观经济模型的重要变量,深入分析后发现,在宏观风险相对较低的情况下,发展中国家实施金融开放策略有助于降低经济的宏观波动。朱荣华和左晓慧(2018)通过货币政策渠道研究金融开放的经济波动效应,研究发现,短期内金融开放造成了经济波动,而长期则降低了波动。李小胜等人(2022)在研究中,在开放经济动态随机一般模型中引入金融摩擦,进而探讨了金融开放与产出波动之间的关系,他们发现金融开放与产出波动并非简单的线性关系,而是呈现出U型非线性特征,当金融摩擦得以有效减少时,金融开放对宏观经济稳定的正向作用便愈发凸显。

1.2.3 金融开放的微观经济效应

关于金融开放的微观经济效应,学者们普遍从外资银行引入和企业创新角度展开。在Kouretas和Tsoumas(2016)的研究中,外资银行的进入通过竞争效应激发了本国银行的潜能,提升了本国银行的经营绩效。盛斌和王浩(2021)研究发现外资银行的进入通过激发创新促进渠道,显著提升了所在区域内企业出口产品的质量水平。刘峻峰等人(2022)从银行贷款这一事关银行绩效的核心指标出发,研究发现,随着金融开放程度的不断扩大,银行贷款规模呈现上升趋势,但这一过程也伴随着不良贷款的攀升;金融开放对银行绩效的影响在发达经济体中呈现一个鲜明的“倒U型”特征,而对于发展中经济体而言,金融开放则不利于银行经济绩效的提升。李旭超等(2021)认为外资银行开放本币业务后,其技术优

势、政治独立性、银行竞争等方面能够显著降低僵尸企业形成的概率。李青原和章尹赛楠（2021）在研究中发现，外资银行的进入降低了全要素生产率的离散，提升了资源配置的效率。这一影响主要通过资金融通和资金使用两大渠道实现，有效缓解了企业在融资方面所面临的约束。铁瑛和何欢浪（2020）的研究揭示，外资银行的进入能够有效促进金融中介投入效率的提升，进而间接推动中国企业出口国内附加值率（DVAR）的增长。刘莉亚和李涛（2023）利用我国上市银行数据考察金融开放对银行绩效的影响，研究发现，金融开放显著提高了银行的绩效，股份制银行、城商行和农商行较国有商业银行绩效提升更加明显。

Larrain 和 Stumpner（2017）采用实证研究方法，深入分析了东欧十国大型公司的数据。他们的研究发现，资本账户的自由化有助于资本在公司之间实现更高效的配置，进而显著提升了国家层面的全要素生产率。李梓旗等（2022）基于上市公司企业面板数据，发现加大金融开放度能够有效提升企业创新能力，这一提升作用体现在创新质量和创新数量两个重要维度上。窦钱斌等（2020）基于1998-2017的跨国面板数据，深入探讨了金融开放对技术进步的影响机制。研究结果显示，金融开放对于后发国家具有双重推动作用。一方面，金融开放能够通过资本溢出带来技术进步；另一方面金融开放过程中劳动力价格上涨，倒逼技术进步。贾宪军（2019）通过精心构建金融服务贸易国际竞争力指标，研究了金融开放对我国金融业服务贸易国际竞争力的影响。研究结果表明，金融开放不仅提升了我国金融业服务贸易国际竞争力，而且削弱了贸易争端对金融服务贸易带来的冲击。

1.2.4 金融开放对金融安全的影响

金融开放是一把“双刃剑”，在吸引外资改善融资渠道，提升本国金融市场的资源配置效率促进金融稳定的同时，短期国际资本的快进快出，也将导致利率、汇率失衡，外部冲击增大，带来金融风险，威胁到金融安全。因此，就金融开放对金融安全的影响，目前主要有三种观点：

第一种观点认为金融开放对化解金融风险，维护金融安全具有积极作用。吕详勃（2009）、包学博和蒲勇健（2010）从外资银行引入出发，认为对外开放对于提升我国银行业竞争力、维护国家金融安全起到了积极作用。刘家松和张博

(2015)从多维度对外资参股的影响进行研究,研究结果显示,外资参股并未动摇中国银行业的绝对控制权地位,并且外资银行的引入显著提升了中国银行业的整体运行效率。陈旺等(2020)探讨了金融开放和银行风险承担之间的关系,研究发现,从短期来看,金融开放使银行业所承担的风险提高,而从长期来看,银行抵御风险的能力得到了提升。王维安和钱晓霞(2017)在研究中探讨了短期跨境资本流动对资本市场的影响,研究结果显示,在我国严格管制资本账户的背景下,资本市场对短期跨境资本的影响较弱。

第二种观点认为金融开放放大了金融风险,对金融安全产生消极影响。Berly和Salotti(2007)的研究发现,金融开放加大了金融危机爆发的风险,一旦危机爆发,金融开放将进一步加剧金融危机的传染性。OlivierDeJonghe(2010)认为银行体系的稳定性并未在金融活动的多样化中提升。张仲福(2013)金融开放可能产生影响本国资本流动、导致本国利率、汇率失衡、威胁本国银行体系稳定性等金融安全问题。李优树和张敏(2021)利用金融压力指数测度我国系统性金融风险。研究发现,金融开放过程中,我国系统性金融风险呈现出螺旋上升的态势,并且金融系统具有脆弱性风险。戴淑庚等(2022)通过上市银行数据,深入研究后发现,金融开放主要通过资产价格渠道和竞争渠道加剧了银行系统性风险。张斌(2023)指出,资本账户开放和汇率市场化通过对银行资产负债表顺周期产生影响,推动国际资本流动跨部门传导。王金涛和岳华(2023)在研究中探讨了外资持股对系统性金融风险的影响,他们发现外资持股的增加会进一步加剧系统性金融风险。

第三种观点认为金融开放对金融安全的影响基于不同条件、不同行业存在异质性,在带来积极效应的同时,也不可避免产生消极影响。Ahmed(2013)认为,资本账户开放尽管在短期内可能引发金融市场的波动,甚至刺激国内资本外流,但在加强制度建设的前提下,资本账户开放对金融深化、资源配置、经济增长等方面均能够产生积极的影响。Huo和Ahmed(2017)从效率与风险两个维度探讨了外资参股的影响,研究发现,外资参股在能够促进资源优化配置,但同时也加剧市场的波动溢出风险。张东阳(2017)指出,人民币国际化的进程对于我国金融体系效率的提升具有显著作用,同时也有助于防范系统性金融风险。然而,这一过程中也不可避免的伴随着一系列风险,包括货币政策风险、金融危机风险

以及金融监管风险等。王曙光和张逸昕（2018）从微观个体稳定性的视角出发，研究外资银行引入对我国金融安全的影响。研究发现，金融创新效应、信用体系结构的完善以及治理优化效应和溢出效应的增强，为我国的微观个体稳定性提供了有力支撑。投资减持效应、制度不兼容问题以及特许权价值降低现象，在一定程度上削弱了我国的微观个体稳定性。闫波和杨竹清（2018）认为，国际游资在推动资金吸收国金融市场发展和经济增长的同时，也伴随着潜在的金融风险。温健纯等人（2019）指出，资本账户开放具有显著的正效应，能够推动一国经济迈向新的发展阶段。但是其潜在负效应亦不容忽视，必须在保障金融安全的前提下审慎推进资本账户开放。何剑等（2020）研究表明，金融风险中的宏观经济与货币流动风险在金融开放中能得到较好的化解，但外部市场与资产泡沫风险却在不断累积。

1.2.5 文献评述

综上所述，金融开放的宏观经济效应尚没有统一的定论，究其原因，不同学者所选择的样本不同，而不同经济体拥有发展程度不同的金融市场和金融制度，这些条件导致了金融开放产生了不同的效果。关于金融开放的微观经济效应，国内外学者们普遍认为外资银行引入通过竞争促进了东道国银行经营绩效的提升，同时通过引入先进技术，倒逼开放国企业提高创新能力。国内外学者普遍从外资银行引入、人民币国际化、资本账户开放等角度研究金融开放对金融风险、金融安全的影响，多数学者认为金融开放是一把“双刃剑”，其正面效应会促进一国金融体系的完善和经济的发展，但若开放国金融体系发展不健全，制度缺失的情况下，盲目扩大开放，不仅起不到促进经济发展的作用，还将诱发金融风险，威胁到一国的金融安全。最后，现有文献大多从金融开放的某个角度来研究其对金融安全的影响，对金融开放整个体系对金融安全的研究较少。

1.3 研究方法 with 内容

1.3.1 研究方法

结合本文研究对象，本文计划采取定性研究法、比较分析法和实证分析法：

（1）定性分析法

在测度金融开放水平前，本文收集了自 1993 年以来我国实行的各种开放政策，全面梳理了改革开放以来我国金融开放的进程与特点，从而较为全面的掌握了我国金融开放现状。

（2）比较分析法

在测度金融开放水平时，本文通过对比法定开放度和事实开放度的优点与缺陷，从实际情况出发，选择了事实开放度作为测度金融开放的方法，以确保评估结果的准确性和可靠性。

（3）实证分析法

本文选择事实金融开放度作为解释变量、金融安全指数作为被解释变量，构建双向固定效应模型，实证得到了我国金融开放在全国范围内以及区域范围内对金融安全的作用方向以及影响大小，为我国进行科学调控提供了参考。

1.3.2 研究内容

本文在梳理前人对金融开放与金融安全研究的基础上，剖析了金融开放影响金融安全的传导机制。结合我国金融市场在改革开放后所经历的开放历程，在掌握我国金融开放现状与特点后，测度了我国各省份金融开放与金融安全的水平。在此基础上，本文采取实证分析法研究了我国金融开放对金融安全的影响，进而提出政策建议。

本文共分为六章：

第 1 章，绪论。首先介绍了本文的研究背景，探讨了本文研究所具备的理论意义与现实意义，其次从宏观角度、微观角度以及金融开放对金融安全的影响角度分别梳理了相关文献，提出了本文的研究内容和方法，最后总结了本文可能的创新点和不足之处。

第 2 章，金融开放与金融安全的相关理论分析。首先是理论基础分析，为本文实证研究打下理论基础，其次是金融开放对金融安全负向及正向影响机制的探究，最后探讨了金融开放可能与金融安全存在的倒“U”型关系。

第 3 章，我国金融开放的历程描述。对我国的金融开放的进程与现状进行梳理讨论，进而归纳出我国金融开放的特点。

第4章，我国各省份金融开放度和金融安全指数的测度。本章主要从选取测度方法、指标选取及含义解释出发，对金融开放度和金融安全指数进行测度。

第5章，金融开放度对金融安全指数影响分析模型构建与实证分析。本章将金融开放度和金融安全指数纳入双向固定效应模型，实证检验了金融开放与金融安全的均衡关系。

第6章，研究结论与政策建议。结合理论及实证分析的结果，针对我国金融开放对金融安全的影响得出结论，最后结合我国金融开放的特点，从多个角度提出相关政策建议。

1.3.3 论文结构图

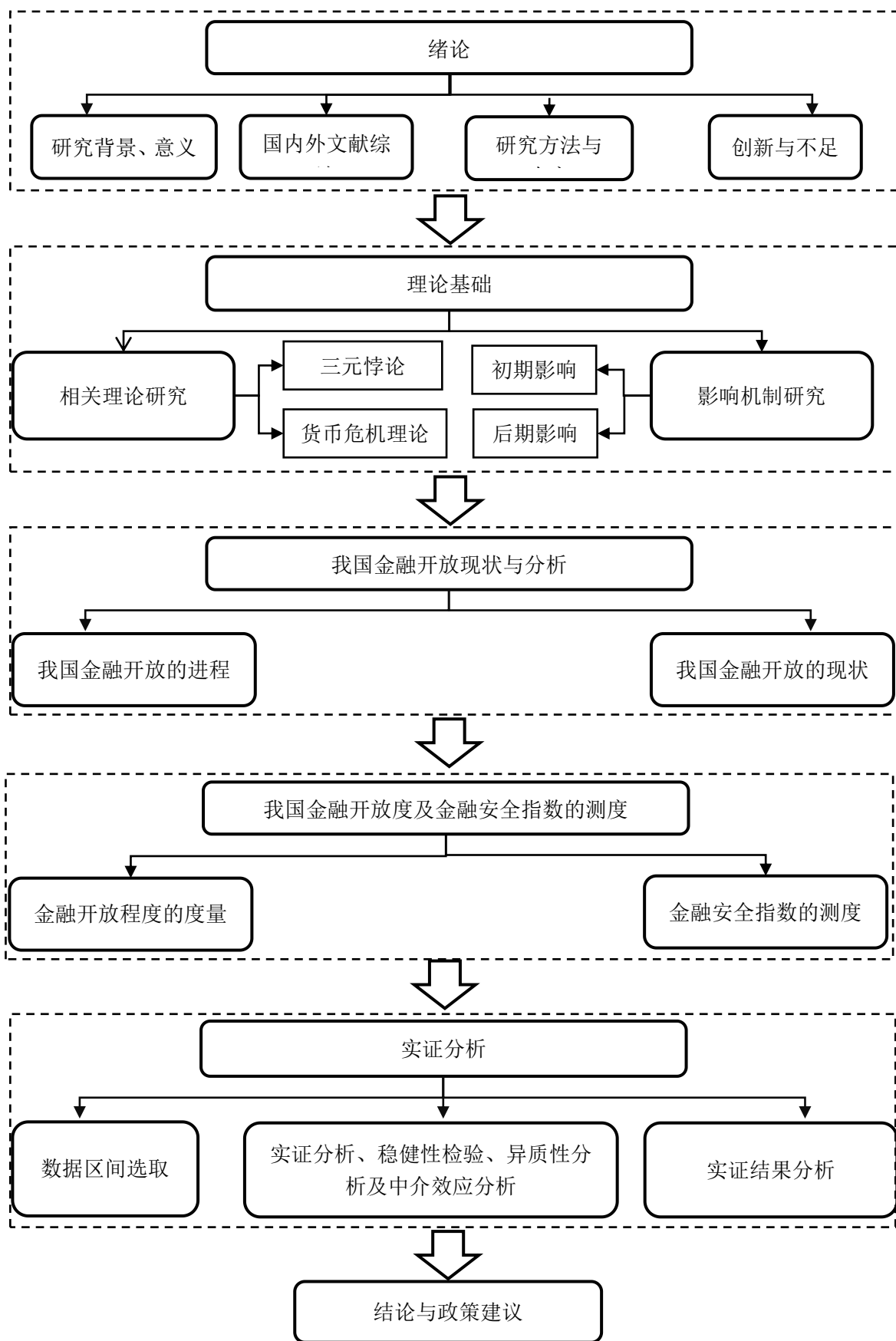


图 1.1 论文结构图

1.4 本文创新与不足之处

1.4.1 可能的创新点

第一，研究视角及研究内容具有新意。国内外近 10 年来主要对金融开放与系统性金融风险的关系进行了研究，对金融开放与金融安全之间关系的研究很少，本文根据我国推进金融开放的政策要求，基于我国加强经济安全、金融安全、粮食安全、能源安全等的大背景，就金融开放对金融安全的影响进行了探讨，研究视角及研究内容具有新意。

第二，对金融开放与金融安全的关系进行了进一步的探讨。在实证检验中加入了金融开放度的平方项，验证了金融开放与金融安全之间存在倒“U”型结构，在金融体系建设程度一定的情况下，金融开放程度超过一定值时，对金融安全产生的影响会由正影响转变为负影响。

1.4.2 不足之处

首先，本文的一个研究重心在于探究金融开放对金融安全的传导机制。然而，由于金融开放与金融安全所涵盖的领域较广，其效益与风险对一国经济金融的方方面面均可能产生影响，在梳理这一机制的过程中可能存在遗漏之处，尚需未来进一步研究完善。

其次，本文的另一研究重点是实证检验金融开放对金融安全的影响方向及影响程度，由于部分指标公布年限的原因，仅能测度 2010-2021 年的年度数据，若能查阅更多数据，对实证结果更有利。

2 理论基础

2.1 相关理论

2.1.1 三元悖论

三元悖论（Mundellian Trilemma）揭示了一个重要原理：一个经济体不能同时实现货币政策的独立、汇率的稳定和资本的自由流动，三个目标分处三角形的三个顶点，仅能选择两个目标作为政策目标。同时，三元悖论所依据的前提是理想化的状态，即假设货币政策完全独立、资本的完全自由流动以及汇率的绝对稳定。图 2.1 形象的展示了三元悖论的重要原理。

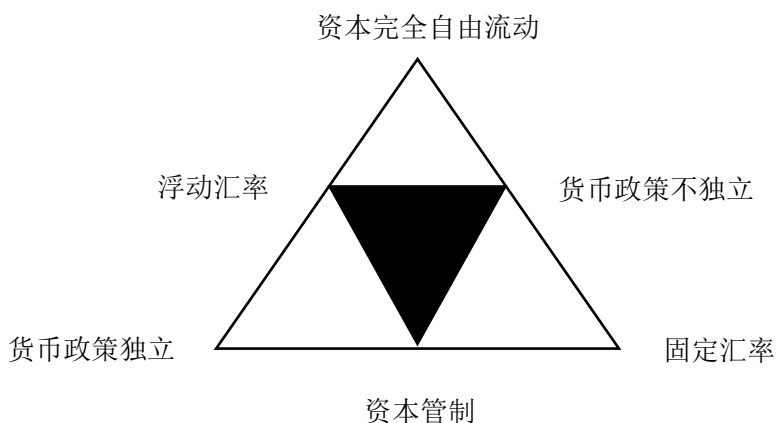


图 2.1 三元悖论

资料来源：N. 格力高里·曼昆. 宏观经济学[M]. 中国人民大学出版社：480.

2.2.2 金融危机理论

经过众多学者对金融危机理论的深入研究与发展，现已演变出三代各具特色的理论体系：

第一代货币危机理论由 Krugman（1979）提出，随后在众多学者的深入研究和修正下得以完善。第一代理论重点研究宏观经济政策对汇率制度产生的深远影响。以国内财政赤字为例，在遭遇财政赤字时，政府常采用宽松的货币政策或财政政策，但这种做法往往会造成市场上货币供应量过剩，引发本币贬值的局面。在这种情况下，国际投资者往往会利用时机进行投机活动。为了稳定汇率，政府

不得不采取抛售外汇储备的措施。当外汇储备耗尽之际,政府便不得不做出抉择,进而放弃固定汇率制度。第一代货币危机理论认为国家宏观经济的恶化是导致金融危机的根源。因此,一国必须保持宏观经济政策的一致性和连续性,为经济稳健运行提供保障。

1990年欧洲货币危机的爆发,对第一代货币危机理论构成了重大挑战。在这场危机中,一些国家并未出现第一代理论所提出的经济政策与汇率稳定内在矛盾的现象。面对这一现实,以 Obstfeld (1994) 为代表的经济学家对金融危机理论进行了修改和补充,最终形成了第二代金融危机理论。第二代货币危机理论主要聚焦于政府在面临汇率稳定困境时,如何在坚守或舍弃固定汇率之间进行“成本-收益”的权衡考量,若受益远低于成本时,那么政府可能会选择不进行干预,主动放弃进而导致危机的提前爆发。

1997年,金融开放在全球范围内得到快速推进,跨境资本流动、信贷过度扩张、资产泡沫化成为这一轮新危机的根源。随着亚洲金融危机爆发,第三代金融危机理论应运而生,这一理论跳出前两代的理论框架,聚焦于金融业的发展情况、金融资产价格的变动等方面,深入分析了政府隐性担保使银行体系产生道德风险,进而进行高风险投资的影响。大量资金投资于股市和房地产市场等高风险领域,推动资产形成泡沫化,最终泡沫破灭引发金融危机。

2.2 金融开放对金融安全影响的理论分析

在发展中国家,经济发展初期由于市场机制建设不完善,经济资源稀缺,政府通常采取金融抑制的手段来进行资源的有效配置,以期为经济发展提供经济支持。随着市场经济的发展,金融抑制形成的金融体系逐渐跟不上经济的发展状况,反向阻碍了经济的发展,因此,这些国家大多开启金融开放以消除金融抑制,缓解金融管制对经济发展带来的影响,也为本国金融国际化提供先导作用。金融开放对金融安全的影响大体上可以分为金融开放程度较低与金融开放程度较高两个阶段。

(1) 金融开放程度较低阶段,金融开放对金融安全的影响。

首先,在金融开放的初期,大多数国家常采取谨慎的态度,此时,国内金融开放尚处于较低水平,金融市场相对封闭,金融体系虽建设不完善,但外部资本

流入有限，国内金融市场尚未积累大量金融风险，受到外部冲击的可能性较低，能够通过金融制度改革消除资金融通的梗阻，推动一国实体经济发展，为金融安全打好坚实的经济基础。金融开放的实现以金融市场化的推进为前提，这意味着在金融开放的进程中，金融市场化改革必须不断深化。这一深化过程有助于降低资金成本，减轻金融抑制现象，进而缓解经济发展过程中可能存在的资金短缺的问题，为经济发展的资金融通提供更为便捷的条件。在金融开放的进程中，本国金融机构还能够通过学习外资金融机构所具备的风险管理经验提升本国金融体系应对金融风险的能力，同时加强对创新型企业服务的能力。这不仅有助于提高储蓄向创新型投资的转化，还能推动技术进步与创新，从而激发经济活力。同时，金融开放也为一国金融机构跨境经营和并购等海外扩张提供了机遇。通过“引进来”与“走出去”的双向并举策略，我们能够有效提升金融业的整体产值，进而推动金融业的健康发展。在金融开放的进程中，一国金融体系结构的更加完善，不仅提升了资源的配置效率，更有助于降低金融交易的成本，实现金融的可持续发展。在金融开放的进程中，国际资本以其敏锐的洞察力发掘出了一批具有发展潜力的优质产业，并推动其迅猛发展。与此同时，那些技术水平落后、产品结构不合理的夕阳产业则在国际竞争中被逐渐边缘化。这一过程促使一国的经济结构进行相对应的调整，间接优化了经济结构。

其次，金融开放初期，金融开放也为一国提供了宝贵的机遇，让其能够深入学习和借鉴发达国家金融业的发展历程及其经验教训。通过研究其金融法制建设、市场运作规范与结构建设以及控制机制等先进经验，将为一国金融业实现快速发展奠定基础。随着金融开放的不断深化，国内外金融机构间的竞争日趋激烈。这种竞争态势不仅促使国内金融机构积极创新金融产品，以降低交易成本、提高经营效率，同时也在加速国内金融机构间的战略合并与重组进程。这一过程有效提升了金融机构的竞争力，使其不断向国际先进水平靠近，缩短了与先进同行的差距。在此过程中，国内外资本的融合与自由流动对于优化资本配置、提升金融效率起到了显著的推动作用。金融开放在持续推进的过程中，受国际制度影响，促使一国企业自觉遵守信息披露等市场要求，进而金融市场更加公开化、透明化。这种市场规范的提升能够迅速、及时、准确地反映金融机构和市场的现状，为建立金融安全预警机制奠定了基础。

最后,在持续推进金融开放的过程中,与国际金融、信用制度接轨的关键是推动金融业全面进入国际市场。此举能够缩小一国在金融、信用建设方面与发达国家的非对称性和非同步性,进而通过弥补制度落差来确保一国金融业的安全。从另一方面来看,一国在推进金融、信用制度的国际化建设时,也在客观上催生了金融、信用制度的创新。

总得来说,在金融开放处于较低阶段时,金融开放能够通过促进经济增长、引导金融业健康运行、弱化国内外金融制度落差来切实提高一国的金融安全,有效识别和抵御外部金融冲击,维持本国金融市场的动态稳定状态。

(2) 金融开放处于较高阶段,金融开放对金融安全的影响。

当一国金融开放处于较高阶段时,此时,资金流动和国际贸易更加自由,有助于促进不同国家之间的分工合作,分散自身经济运行中的潜在风险。然而,在长期金融开放的过程中,高度的金融开放也带来了金融安全方面的挑战。资本流动的波动性加大,可能加剧国内市场的金融脆弱性。同时,本国金融体系与其他经济体的联动效应增强,更容易受到其他经济体经济衰退和金融危机的溢出效应影响。随着金融开放程度的提高,金融市场参与者与金融产品也日益复杂多样,金融监管的难度也相应加大,如果金融监管体系不完善或监管能力不足,则可能导致金融风险的积累和爆发。在经济状况发展态势良好的时候,金融风险存在隐蔽性,而一旦经济进入萧条期,金融开放条件下,大量资本外逃、金融风险爆发则为金融危机的产生提供了“温床”,进而威胁到金融安全。

金融开放所带来的风险是多样的,它不仅深刻影响着金融市场的微观主体,同时也对央行货币政策的制定与实施提出了严峻挑战,从而对整个国民经济的稳健运行带来了一定压力。这些压力最终会转化为影响一国经济金融稳定与安全的不利因素,使得经济金融环境面临的不确定性增加。金融开放对金融安全的负向传导机制主要以资本跨境流动展开。金融开放导致了大量资本的流入,这增加了外汇占款,进而促使基础货币投放增多。同时,外资的涌入需要相应的本币作为配套,这又进一步加剧了货币供应的增长,加大了国内经济过热和通胀压力的风险。在浮动汇率体系下,资本的大量流入会造成名义汇率和实际汇率升值;在固定汇率制度下,汇率上升的压力使得央行不得不在市场上购买外币,这一操作又反过来提高了实际汇率,削弱本国产品的出口竞争力,导致经常项目赤字。国际

收支失衡时，国家不得不大量吸收短期资本，进一步加剧资本流入，形成恶性循环，使金融安全风险不断加剧。资本的大量流入同样可能引发信贷风险。随着外资的引入，信贷限制得到缓解，导致国内金融机构和工商企业过度借贷，进而积累了大量外债，从而增加了信用风险。同时，银行可能产生流动性错觉，资产端与负债端期限错配，一旦遭遇外资流动逆转，便可能造成流动性短缺，进而产生流动性风险。

除了资本的大规模流入，外资金融机构较我国金融机构在市场竞争、客户争夺以及资金吸纳力等方面的强大优势，给后者带来了严峻的挑战。而且外资金融机构以追求高盈利为主要目标，这决定了其高风险投资的特性。大量资金因此涌入股票、债券、外汇等业务领域，这无疑加剧了开放国金融体系的不稳定性。随着资本与金融账户的开放，外国直接投资（FDI）对东道国带来的潜在风险具有隐蔽性和长期性。FDI 通过股权、技术、品牌、市场及人才等多个层面对东道国的产业进行渗透和控制，这种控制方式可能对东道国的经济安全构成严重威胁。

最后，外资银行凭借其庞大的分支机构网络，得以在全球范围内灵活调配资金，实现资本的高效运作。当东道国金融体系面临波动时，外资银行频繁的资金调入与调出必将对市场造成更为剧烈的波动，从而进一步加剧金融体系的脆弱性。具体到我国而言，由于外资银行总体规模相较我国银行业总体规模而言相对较小，这一影响在我国较弱。随着上述风险逐渐累积，开放国金融体系的脆弱性日益凸显。这一趋势不仅加剧了资本外逃的风险，还进一步放大了经济金融的不稳定和不安全因素。

通过上述对金融开放程度的不同阶段对金融安全影响的理论分析，本文认为金融开放对金融安全的影响方向取决于金融开放程度的大小，不同金融开放阶段，对金融安全的影响可能是不同的，金融开放与金融安全之间呈现非线性关系。以韩国为例，20 世纪 80 年代初开启金融开放，金融开放处于较低阶段时，大量资本技术涌进，对韩国经济的腾飞起到了至关重要的作用，也间接为金融安全奠定了经济基础。而其在逐步扩大金融开放的过程中，也出现过多次宏观经济因金融开放措施而遭受冲击的情况，对金融安全造成了威胁。例如因利率管制放松造成银行存贷款利率迅速攀升，韩国经济于 1989 年出现下滑，经济条件恶化，对宏观经济造成较大的震荡；又如，20 世纪 90 年代以来由于韩国金融开放开放的步

伐过快，部分大企业过度向外举债，积累了不少资本账户自由兑换和汇率自由化风险，1997年，韩国几家大型企业的破产，造成了大规模的资本外逃，进而引发了债务危机。

基于以上分析，本文提出假设 H1：

H1：金融开放对金融安全的影响存在倒“U”型关系。

本文从金融服务于实体经济的角度出发，认为金融开放主要通过影响金融资源的配置效率渠道对金融安全产生影响。首先，基于政府的角度，一方面金融开放引入了更多的外资金融机构和跨境资本流动，增加了政府金融监管的难度，另一方面金融市场的开放有助于吸引更多外资进入，进而推动国内产业的升级和转型，促进经济结构的调整和优化。其次，对企业而言，金融开放允许外资金融机构进入本国市场，加剧了市场竞争。但于此同时，金融开放也为企业提供了更多的融资渠道，包括吸引外资、发行国际债券等，这有助于企业降低融资成本，扩大融资规模，支持实体经济发展。最后金融开放对一国居民也产生了重要影响，金融开放引入了更多的国际金融机构和金融产品，为个人提供了更多的投资选择。同时，随着金融市场开放程度的提高，个人也需要更加关注金融市场的波动和风险。这有助于提高个人的风险意识，学会理性投资，避免盲目跟风或投机行为。通过政府、企业和个人三个主体，金融开放最终都将作用到本国金融资源效率的配置，通过优化或抑制金融资源的配置效率，进而影响到金融安全水平。李青原和章伊赛楠（2021）在研究金融开放与资源的配置效率之间的关系时指出金融开放优化了资源的配置效率，最终有利于企业和行业生产率的提升，促进经济的增长。杨继梅等（2020）针对金融开放对经济增长的异质性，研究发现，只有当东道国的金融机构效率达到一定水平之上，金融开放才能促进经济的发展，进而促进金融安全水平的提高。基于此，本文提出假设 H2：

H2：金融开放通过金融资源配置效率影响金融安全。

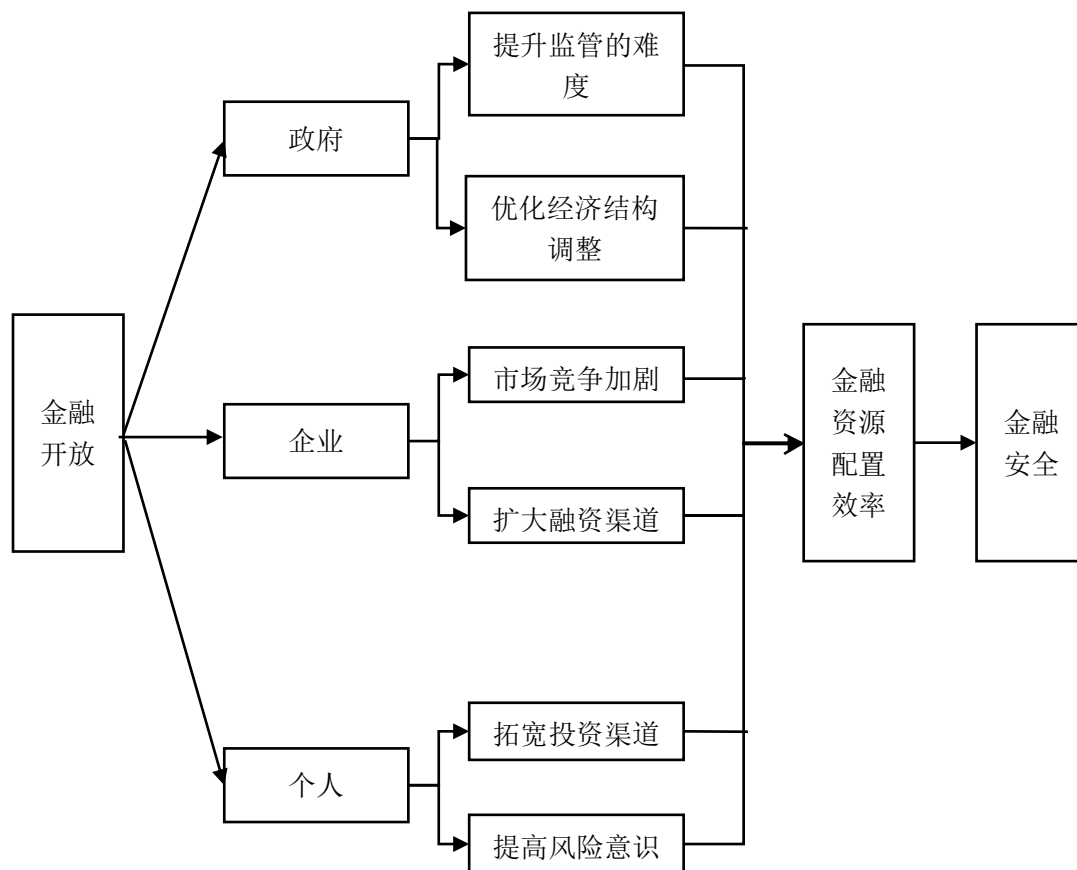


图 2.2 金融开放影响金融安全传导机制

3 我国金融开放现状与分析

3.1 我国金融开放进程

改革开放四十余载，我国金融开放不断深化与扩展，经历了从零到一、逐步扩大的历史性变化。基于金融开放进程中重要节点与主要内容，本文将我国金融开放的发展历程划分以下四个阶段：

1.1978年-2000年：初步探索阶段

随着市场经济的确立，我国开始了对改革开放的逐步摸索。在这一阶段，通过设立第一批经济特区打开了对外开放的窗口，关税减免、资源优先等优惠政策，为特区吸引外资创造了优越的条件。在外资进入的过程中，跨国公司带来了我国所不具备的先进技术和管理经验，极大的促进了经济的发展。1991年，金融业开放得到快速发展，银行业方面批准美国花旗银行、美洲银行等8家外资银行在上海设立分行，同时推行面向海外的人民币特种股票，标志着我国证券业开始对外开放。1994年，汇率改革之前，我国实施固定汇率与浮动汇率相结合的制度，有效实现了这一时期对外出口贸易的增长。

2.2000年-2006年：加速发展阶段

2001年，我国加入世界贸易组织WTO，金融开放进入加速发展阶段。这一阶段，我国严格遵守世界贸易组织的规则要求，渐进式放宽了外资机构的业务范围限制和地域限制，不断完善法律法规，逐步形成普适性的金融开放制度安排。2003年中国人民财产保险公司在香港上市，标志着我国保险业也进入了国际金融市场。紧接着，2004年6月，《中华人民共和国证券投资基金法》颁布，引领证券行业进入了全新发展阶段。随着资本账户逐步放开，打通了境内外资本市场的融资渠道。2003年，境外合格机构投资者制度（QFII）颁布，2006年，境内合格机构投资者制度（QDII）实施，这两项重要制度的成功落地与实施有力地推动了我国资本市场的双向开放进程，进一步促进了金融市场的开放。

3.2007年-2017年：稳步推进阶段

这一阶段，金融危机、欧债危机以及贸易争端等危机事件对国际金融市场造成了深远影响。在这一背景下，我国金融市场亦经历了一系列重要变革。我们见

证了利率市场化改革的稳步推进，资本市场互联互通取得显著成果，如“沪港通”、“深港通”和“债券通”等机制的建立。同时，人民币国际化进程加速推进，“一带一路”倡议不断深化，为中国金融业的发展注入了新的活力。

4.2018-2023 年：全新发展阶段

开放只有进行时，没有完成时。近年来，我国金融开放的外沿不断扩大，制度先行、双向开放特征彰显，制度型开放稳步推进，“引进来”和“走出去”并重，在服务国内国际双循环发展格局方面发挥了重要作用，带来了更加充分的市场竞争，促进了金融行业效率的提升。在跨境贸易和资本项目等领域，制度型的开放举措正稳步推进，在上海等 5 个具备条件的自贸试验区和海南自由贸易试验区主动开展试点，为跨境资本流动提供了较大便利；外资机构纷纷进驻中国，共享发展红利，而中资机构在助力企业“出海”的同时，也在逐步扩大其全球业务版图。金融监管部门正有条不紊地推动金融高水平开放，放宽服务业市场准入条件。自 2018 年起，已陆续实施逾五十项金融业开放举措，其中包括放宽外资保险机构的准入标准，取消了原先三十年的经营权限限制，并允许境外机构投资设立或参股养老金管理公司等。可以预见，我国的金融实力在将来将迎来显著增长，赢得国际社会的广泛认可。

金融开放是我国改革开放的重要组成部分，通过对我国金融开放的发展历程进行梳理，可以看出我国金融开放整体上呈现出阶段性明显、受全球局势影响明显、发展逐步深化以及金融体系更加完善等特征。

3.2 我国金融开放的现状

资本账户方面，可以从法规和事实两方面去看。从法规角度出发，根据国际货币基金组织（IMF）发布的《汇兑安排与汇兑限制年报》，在其所涵盖的四十项交易类别中，上世纪末，我国资本交易项目中高达 90%以上为不可兑换状态。然而，经过长达 20 余年的金融开放进程，目前形势已发生显著变化。当前，完全不可兑换的交易项目已锐减至 4 项，占比降至 10%；部分可兑换项目增至 22 项，基本可兑换项目为 14 项，这两类项目合计占比高达 90%。但基于事实角度，我国金融账户外国直接投资 2010 年至 2023 年变化较小，甚至 2022 年出现较大下降幅度，见图 3.1。可以看出，我国资本账户的实际开放程度与法规规定的开

放程度相比，存在显著的差距。



图 3.1 金融账户外国直接投资

数据来源：国家外汇管理局

货币市场方面，可以从我国中央人民银行国外净资产来直观的了解，见下图 3.2，2010 年我国中央银行国外净资产 214699.5 亿元，在 2014 年达到最高点 276789 亿元，随后趋于下降，2016 年至 2023 年达到稳定状态。

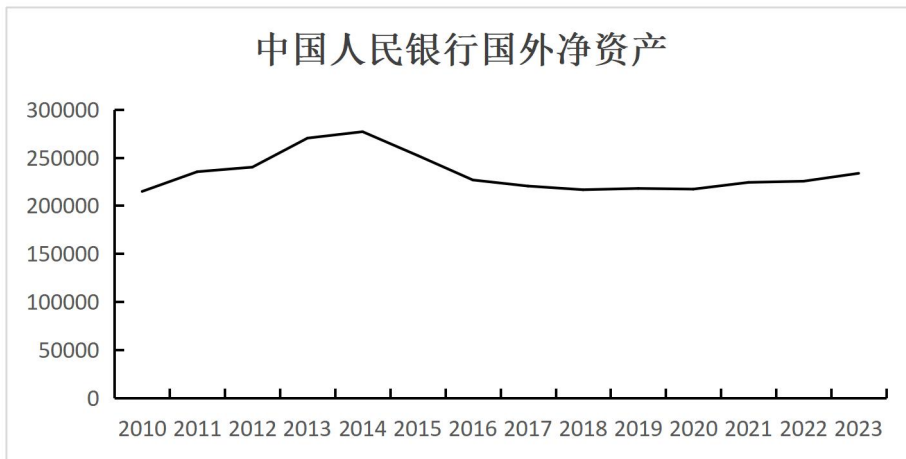


图 3.2 中国人民银行国外净资产

数据来源：中国人民银行

金融业方面，可以从银行业、保险业、证券业三大机构的机构数量、资产规模等具体指标，直观的了解开放进程的推进情况。至 2022 年末，中国境内已有 41 家外资银行法人机构设立，涵盖 116 家外国银行分行及 135 家代表处，合计营业机构数量达到 911 家。外资银行的总资产规模达到 3.76 万亿元，与 2010 年

的 1.74 万亿元相比，增长了 116.81%，总资产规模总体呈现上升态势，具体见图 3.3。

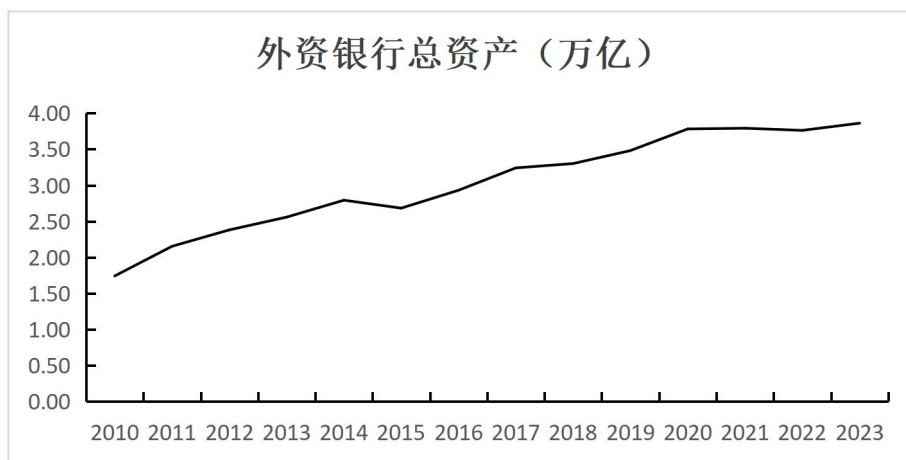


图 3.3 2010-2023 年外资银行总资产

资料来源：中国人民银行

在境外保险机构方面，我国已吸引了共计 68 家外资保险机构设立，并接纳了 79 家代表处进驻，总资产规模达到 2.26 万亿元，近三年年均增长超 20%。根据中国证券业协会数据，截至 2023 年上半年末，全行业共有 17 家外资参控股证券公司，2023 年上半年，外资证券公司总资产、净资产、营业收入、净利润分别占行业整体的 5.6%、6.56%、7.15%、5.5%。债券市场行业正稳健前行，其中“债券通”与“互换通”两大机制运行平稳且高效，为市场参与者提供了便利。截至 2023 年 9 月底，我国证券市场境外机构数共计 1110 家，持有我国债券总额达到了 3.3 万亿人民币，相较于五年前增长了近 200%。

外汇领域的改革亦在稳步推进之中，全国范围内已实施跨境贸易外汇收支的便利化政策，赋予了银行更多的审核自主权，从而有效促进了优质企业外汇结算的便捷性。全国范围内已累计办理了高达 427 万笔的优质企业外汇收支便利化业务，涉及金额超过 1.9 万亿美元。经过十余年的不懈努力，人民币国际化展现出强大的生命力和发展势头。在我国跨境交易市场中，人民币作为结算货币的选择占比接近半数，无论是金融机构、企业还是个人，都倾向于采用人民币进行结算。与此同时，主要离岸人民币市场的存款规模已接近 1.5 万亿元，进一步彰显了人民币的国际吸引力。值得一提的是，2022 年 5 月，国际货币基金组织对人民币

在特别提款权（SDR）中的权重进行了上调，从 2016 年设定的 10.92% 提升至 12.28%，这一变化无疑是对人民币国际地位持续上升的肯定。

与此同时，中资机构在海外市场持续扩张，积极践行“一带一路”倡议，并不断推进包括银行、保险、证券等金融机构的境外发展。以银行业为例，截至 2020 年末，我国五大商业银行在境外共设立了 1281 家分支机构，总资产规模达到了 13.03 万亿元。目前，这些银行的网点已覆盖亚洲、欧洲、北美洲的主要国家，在南美洲通过自主设立和并购等方式逐步扩大了业务范围，同时在非洲也实现了从无到有的突破，实现了更广泛的布局。

综合来看，我国金融业开放的步伐正在稳步推进，尽管近年来受到疫情和全球局势波动的冲击，其发展速度有所放缓，且整体市场份额相较于国际水平仍显不足，但从制度开放上来看，2018 年以来，我国逐步放开外资限制，2020 年彻底取消了“负面清单”制度，2022 年推进银行间和债券交易所对外开放，制度开放成果显著。未来，我国将紧抓开放机遇，进一步深化金融业的高水平开放，积极构建新发展格局，并始终注重防范金融风险。

4 我国各省金融开放度及金融安全指数的测度

4.1 各省金融开放程度的度量

4.1.1 金融开放程度的度量方法：回顾与比较

各国在金融管理模式上的显著差异以及金融政策制度与管理措施的多元化，造成了各国在进行金融开放的实践时所涵盖的深度与广度不尽相同，因此金融开放水平的度量尚未形成统一的测量方法。目前，已有文献对金融开放程度的度量主要可归结为两大类：法定金融开放度的衡量和事实金融开放度的衡量。

（1）法定金融开放程度的测度

当前，尽管少数国家已实现了货币的自由兑换，但多数国家仍对资本采取了资本流动限制、行业准入等管控措施。在评估一个国家的法定金融开放程度时，其核心要素在于精准衡量其资本管制的程度。目前，多数实践中的测量方法倾向于运用虚拟变量法，对于不同资本管制政策进行赋值，来相对反映一个国家的金融开放程度，例如 Chinn-Ito 指数和 K-O 指数等方法因其准确性和适用性而受到广泛采用。

Chinn 和 Ito（2002，2008）创造性地提出了一种算法，该算法利用国际货币基金组织（IMF）发布的《兑换制度与兑换限制年报》作为数据源，通过四个二元虚拟变量来量化赋值四个关键指标：是否存在多重汇率、经常账户管制、资本与金融账户管制以及出口创汇上缴情况。具体而言，若某国存在上述任一管制措施，则相应指标赋值为 0，反之则赋值为 1。

K-O 指数是 Klein 等人（1999）在比例法测量金融开放度的基础上提出，利用资本管制持续时间的年份数和样本年份数之比计算得出，尽管该方法计算简便，但其缺陷在于无法准确衡量一国金融开放水平随时间的动态变化，这导致了在实证研究应用的困难。

（2）事实金融开放程度的测度

一国实际金融开放程度的衡量，主要依赖于对资本流动难易程度的量化分析，通过评估实际流通状况来反映其金融开放的真实水平。事实金融开放程度的测量方法主要有两类：一是从资本价格的角度进行度量，二是从资本流动规模的视角

来评估。

从资本价格的角度出发,测度金融开放的方法主要是将金融开放视作利率的函数,进而构建金融开放与利率之间的动态关系。而从资本流动规模的角度来看,衡量金融开放主要是通过评估跨国资本国际流动的规模来实现。Kraay(1998)通过分析国际收支表中的资本项目与金融项目,测算了包括 FDI、有价证券投资以及金融衍生工具等在内的资本流动总和占 GDP 的比例,并以此作为衡量金融开放度的重要指标。姜波克(1999)从一国金融开放的“广度”视角出发,通过计算对外直接投资、证券投资及其他投资的资本流出与流入总额占 GDP 的比例,来评估资本市场开放程度。陶熊华和谢寿琼(2017)对资本流入与流出评价指标进行了进一步的细化,通过对资本项目和金融项目分别赋予不同的权重,综合地衡量了金融开放程度。

基于上述分析,对我国金融开放程度的评估应综合考虑法定水平和事实水平两个方面,因此需要对两种方法进行综合比较,结合我国实际情况选取合理的方法,如表 4.1 所示。

表 4.1 金融开放测度方法的比较

评估方式	优点	缺点	适用范围
法定开放程度	全面, 简便; 便于比较分析, 追本溯源	指标在具体赋值和赋权时主观性较大; 法律规定可能与实际情况存在偏差	适合于全面考察和刻画金融开放进程的研究
事实开放程度	结果准确、客观; 可比性强	现实数据无法充分体现开放的过程; 相对政策法规有一定滞后	以国际资本流动度量金融开放水平, 常用此方法

4.1.2 基于事实开放程度的各省金融开放程度的测度

本文预采用定量分析法研究我国金融开放对金融安全的影响,显然,法定金融开放指标旨在衡量一国在特定时期内的法定金融开放程度,它并不能从动态视角全面描绘金融开放的发展历程。而事实测量法则衡量的是金融要素和资本跨境交流管制的逐步放开,以国际资本流动度量金融开放的动态过程。基于此,本文选择事实测量法来测度金融开放程度。

在衡量事实金融开放度时,通过借鉴张小波(2012)、陶雄华(2017)的研

究，本文构建区域金融开放指数为

$$FO_{it} = \alpha_1 \times \frac{FDI_{it}}{GDP_{it}} + \alpha_2 \times \frac{OFDI_{it}}{GDP_{it}} + \alpha_3 \frac{FDL_{it}}{TDL_{it}} \quad (4-1)$$

其中公式 4-1 中， FO_{it} 表示 i 省 t 期金融开放指数； FDI_{it} 表示 i 省 t 期的外商直接投资，由于 FDI 存量指标相较流量指标更具稳定性，同时 FDI 对金融安全的影响存在一定的滞后性，因此本文借鉴陈国亮和陈建军（2012）的方法，以 2003 年为基期测算 FDI 存量； $OFDI_{it}$ 表示 i 省 t 期的对外直接投资存量； FDL_{it} 表示 i 省 t 期金融机构外币存贷款总额， TDL_{it} 表示 i 省 t 期金融机构本外币存贷款总额，两者的比值用以替代金融机构外资金融资产和总金融资产之比，用以代表货币市场开放程度； GDP_{it} 表示 i 省 t 期的地区生产总值。

参考陶雄华（2017）的研究，在分配三种指标的权重时，充分考虑了我国在金融开放中资本账户开放的重要程度，令 $\alpha_1=0.4$ ， $\alpha_2=0.3$ ， $\alpha_3=0.3$ 。根据 4-1 式可测度出 2010 年至 2021 年度我国事实上的区域金融开放程度。

以北京市为例，从图 4.1 可以看到，北京市金融开放程度总体趋势呈现先上升后稳定的趋势，金融开放呈现一定的阶段性特点。在 2010 年至 2017 年，北京市金融开放呈现持续上升的态势，这一阶段北京市外商直接投资由 3977.1 亿增长至 7310.7 亿，增长了 83.82%，对外直接投资由 325.5 亿增长至 4378.1 亿，增长了 12.47 倍，这一阶段增长迅速，与我国这一阶段金融开放处于稳步推进阶段相符合。2017 年至 2021 年，北京市金融开放度呈现下降态势，并于 2018 年后处于波动阶段。2018 年，中美爆发贸易战，北京市对外投资有所收敛，同时出现了一定的资本外逃现象，导致事实金融开放度有所降低，基本符合现实情况。

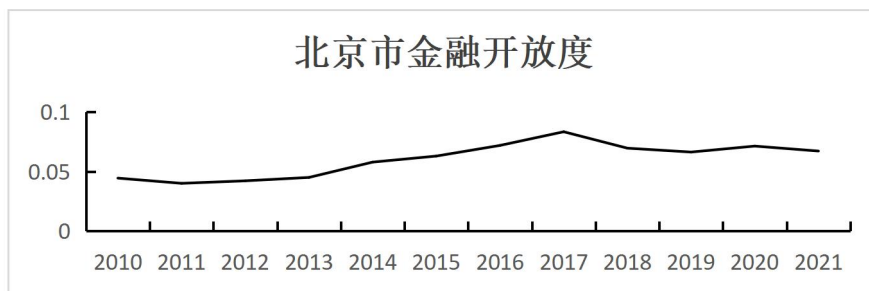


图 4.1 2010 年-2021 年北京市金融开放度

4.2 各省金融安全指数的测度

4.2.1 金融安全指标选取

(1) 指标选取

通过查阅相关文献,我发现目前国内外关于金融安全指数的测算方法主要分为两类。一类是以 Valdemar 和 Liubov (2019) 为代表,他们选择了一些能够反映金融安全的代表性指标,如 GDP 总额等。而另一类方法则是通过选取各领域与金融安全相关的指标,构建一个综合的金融安全指标体系来进行测算。

本文认为,金融安全指数的测算不宜仅依赖于单一变量的简单代表,因为金融安全是一个多维度、综合性的概念,涉及金融市场的多个方面。因此,在构建金融安全指数时,本文借鉴了学界的相关经验,并选取了广泛应用于相关文献中的指标,以期构建一个能够全面反映我国金融安全状况的评估体系。

鉴于金融安全概念所设计范围较广,因此,科学合理的金融安全指数的构建离不开恰当的指标体系设计原则。在着手构建指标体系之前,我们需先确立以下基本原则:

(1) 全面性原则:金融安全受到金融体系内部因素与外部因素的共同影响,因此应从多维度选取金融安全的构建指标,全面考察金融安全的状况。

(2) 相关性原则:所选取指标的变动应能够对金融安全产生直接或间接的影响。

(3) 适用性原则:因为本文研究的是我国金融安全的状况,因此要结合我国国情,选取能反映我国金融安全状况的指标。

(4) 科学性原则:要在理论研究的基础上,选取科学的指标正确反映金融安全的状况。

(5) 可测性原则:即选择的指标能够测度,其数据具有可获得性。

本文在构建金融安全指标时,参考了贾晓峻和李孟刚(2015),梁琪和包世鹏(2018),杨淼、雷家骥(2019),马天平(2024)等学者的丰富经验,并充分考虑到了我国金融系统的异质性特征与各地的差异性,基于金融服务于实体经济这一角度,从地方实体经济入手,选取了地方政府、地方企业、地方居民三类主体的相关指标。

首要监测指标是地方政府，政府对于当地的金融安全起到了至关重要的作用。政府通过一系列调节税收、发行地方债等方式，不仅有效调控了当地的资产负债总量及其结构，还可以间接作用于社会经济生活的各个方面，例如借助对地方性金融机构的控股权，引导金融市场的资金流向，以及通过制定和实施具有针对性的产业政策和人口政策，深刻影响企业的生产运营策略和居民的日常生活选择。

其次，企业作为社会生产的重要单元，不管是政府收支的失衡，还是银行不良贷款率的上升，本质上都是由企业引起的。另一方面，企业也是居民收入的重要来源，影响着居民收入的变化。

最后，要监测的指标是居民。一个地方居民的流动必然会带来当地消费、劳动力供给、技术传播及产出的变化，进而对当地经济产生正向或负向的影响，最终作用于金融安全。具体指标见下表 4.2。

表 4.2 我国金融安全指标

指标类型	指标名称	指标说明
地方政府总量指标	财政收入规模	财政收入，包括税收收入和非税收收入，反映地方政府金融安全的实力。
地方企业总量指标	企业数量规模	规模以上工业企业法人单位数量。反映地方实体企业整体实力。
地方居民总量指标	社会消费规模	社会消费品零售总额，反映当地居民消费的实力。
地方政府增量指标	财政收入增速	财政收入同比增速，反映地方财政收入的持续性支撑力。
地方企业增量指标	企业新增变化	企业法人单位数量变化值。经济的好坏常伴随着企业数量的变动，能够反映实体经济的总体变化情况。
地方居民增量指标	社会消费增速	地方居民社会品零售总额同比增速，反映地方消费能力的支撑力。
地方政府潜力指标	财政收支结构	财政收入对财政支出的覆盖度。反映地方总体财政收入潜力与财政支出的支撑力。
地方企业潜力指标	地方产业结构	不同产业企业的产值占比，分为第一、第二、第三产业产值。反映地方实体产业的优质程度。

续表 4.2 我国金融安全指标

指标类型	指标名称	指标说明
地方居民潜力指标	居民人口结构	地方常住人口与户籍人口的比值。反映一地对劳动力人口的吸引程度。

4.2.2 金融安全指数的构建——基于熵值法

(1) 数据来源和预处理

鉴于部分年份关键性数据缺失，金融安全指数数据的构建区间是 2010 年-2021 年数据，首先，根据指标的性质差异，我们将测度指标划分为正指标和逆指标两大类。正指标与金融安全之间呈正相关，这意味着当这些指标数值上升时，金融安全的程度也会相应增强；反之，逆指标则与金融安全呈现负相关，当这些指标数值下降时，金融安全的程度也会相应降低。其次，由于所选指标来自与不同维度，缺乏统一量纲，因此对指标进行标准化处理，具体公式如下：

$$Y_{ij} = (X_{ij} - X_i) / S_i \quad (4-2)$$

其中 X_{ij} 表示第 i 个指标 j 年的数据， X_i 表示第 i 个指标的均值， S_i 表示第 i 个指标的标准差， Y_{ij} 标志标准化后的数据。

数据主要来源于国家统计局数据网站、各省统计局网站、中宏观经济库，wind 数据库。

(2) 基于熵值法金融安全指数

由于熵值法更加客观，能够更好的确定指标的权重，因此本文运用熵值法从多角度对金融安全进行测度。计算熵值的具体公式为：

$$e_j = -k \sum_{t=1}^T \sum_{i=1}^m p_{tij} \ln p_{tij} \quad (4-3)$$

其中， e_j 为第 j 项的熵值； $p_{tij} = \frac{Y_{tij}}{\sum_{t=1}^T \sum_{i=1}^m Y_{tij}}$ ，表示第 t 年第 i 个指标在第 j

项的比重； $k = 1/\ln(mT)$ 。

计算权重的具体公式为：

$$w_j = \frac{1 - e_j}{\sum_{j=1}^n (1 - e_j)} \quad (4-4)$$

计算综合得分，具体公式为：

$$s_j = \sum_{j=1}^n w_j Y_{ij} \quad (4-5)$$

综上，计算出各项指标的权重，结果见表 4.3

表 4.3 金融安全指标权重

指标类型	指标名称	权重
地方政府总量指标	财政收入规模	0.1652
地方企业总量指标	企业数量规模	0.2606
地方居民总量指标	社会消费规模	0.1809
地方政府增量指标	财政收入增速	0.0189
地方企业增量指标	企业新增变化	0.0027
地方居民增量指标	社会消费增速	0.0103
地方政府潜力指标	财政收支结构	0.0560
	第一产业产值占比	0.1685
地方企业潜力指标	第二产业产值占比	0.0318
	第三产业产值占比	0.0328
地方居民潜力指标	居民人口结构	0.0682

5 金融开放度影响金融安全的实证检验

5.1 实证模型设计

为实证验证金融开放对金融安全的影响效应，现设计模型如下：

$$CFSI_{it} = \alpha + \beta_1 CFOI_{it} + \beta_2 CFOI_{it}^2 + \beta_3 control_{it} + \lambda_t + u_i + \varepsilon_{it} \quad (5-1)$$

上述模型 5-1 中， i 代表各省份个体（ $i=1,2,3,\dots,31$ ）， t 表示年份（ $t=2010,2011,2012,\dots,2021$ ）， α 为截距项， β_1 为核心解释变量金融开放度的系数，若 $\beta_1 > 0$ ，则表明金融开放能够提高金融安全水平，若 $\beta_1 < 0$ ，则表明金融开放降低了金融安全水平，若 β_1 等于 0 或不显著，则表明金融开放对金融安全没有影响。 β_2 为另一核心解释变量金融开放度 CFOI 的平方项的系数，若 $\beta_2 < 0$ ，则表明金融开放与金融安全的关系呈现倒“U”型关系，若 $\beta_2 > 0$ ，则表明金融开放与金融安全的关系呈现正“U”型关系， β_2 等于 0 或不显著，则表明金融开放与金融安全不存在“U”型关系。 β_3 为控制变量系数， $control_{it}$ 为控制变量集合， λ_t 为个体固定项， u_i 为时间固定项， ε_{it} 为随机扰动项。

5.2 变量与数据选取

（1）核心解释变量

本文的核心解释变量一为区域金融开放度 CFOI，采取陶雄华（2017）的方法，利用外商直接投资、对外直接投资及金融机构外币存贷款总额与本外币存贷款总额的比值加权确定，其中外商直接投资与对外直接投资均采用存量指标，增加了结果的稳定性。核心解释变量二则为金融开放度的平方项。

（2）被解释变量

本文的被解释变量为通过熵值法计算得到的区域金融安全指数 CFSI。基于金融服务实体经济的角度，通过当地政府、企业、居民三个维度选取相关指标，构成 3x3 的指标矩阵，通过熵值法确定权重，加权得到最终值。

（3）机制变量

金融资源配置效率（Final）：本文参考崔建军(2012)的做法，利用居民生产总值与金融机构贷款总额的比值来衡量。反映金融资源配置效率的高低。

（4）控制变量

本文在选择控制变量时，参考了王劲松等（2022），选择失业率（Ur）、商品房销售单价（Chp）、区域生产总值增速（Gdp）、泰尔指数（Gap）和政府干预程度（Gov）作为本文的控制变量。

失业率：失业率会对金融安全造成重大影响。当失业率提高时，将导致经济增长放缓、消费降低，带来社会不稳定，进而将影响传导至金融市场，引发金融风险。

商品房销售单价：本文用各省市商品房总售价与销售面积的比值来表示，以此反应房地产市场的波动情况，房地产市场会通过资产负债表与资产证券化等渠道影响到金融市场，进而对金融安全产生影响，例如 2008 年美国金融危机从房产泡沫开始。

区域生产总值增速：反映宏观经济的发展状况，若宏观经济环境较差，必定会通过作用于企业，进而影响到整个金融体系。

泰尔指数：反映各省贫富差距，若贫富差距过大，则不利于消费的提高，进而影响到经济的健康发展，导致金融风险。

政府干预程度：用地方财政支出与地方生产总值之比表示，政府作为经济活动中的重要主体，政府干预程度过高或过低都可能对经济的发展带来不利的影

（5）数据说明

基于数据可得性与研究有效应，本文的实证研究样本包括了 31 个省、直辖市和自治区 2010 年至 2021 年的年度数据。解释变量数据来源于 wind 数据库、各省统计年鉴，被解释变量及控制变量来源于国家统计局网站、中宏数据库及各省统计年鉴并经整理而得。

表 5.1 变量的符号与解释

变量名	类别	符号	解释
金融安全	被解释变量	CFSI	根据熵值法得到的综合指标。指标大小代表了各省金融安全的大小。

续表 5.1 变量的符号与解释

变量名	类别	符号	解释
金融开放	解释变量	CFOI	根据加权计算得到的综合指标。指标大小代表了各省金融开放的程度。
金融开放的平方项	解释变量	$CFOI^2$	根据加权计算得到的各省金融开放度取平方项。
金融资源配置效率	机制变量	Final	根据各省居民生产总值与金融机构贷款总额的比值表示。
失业率	控制变量	Ur	各省城镇居民登记失业率。
商品房销售单价	控制变量	LnChp	为统一量纲，对商品房销售单价取对数。
区域生产总值增速	控制变量	Gdp	格局各省生产总值计算得到，代表了经济发展的状况。
泰尔指数	控制变量	Gap	基于收入排序和人口分类计算得到，反映一地的贫富差距。
政府干预程度	控制变量	Gov	根据地方财政支出与地方生产总值之比计算得到，反映政府干预的大小。

5.3 金融开放度对金融安全影响实证分析

5.3.1 变量描述性统计

(1) 首先对变量进行描述性统计，见下表 5.1。

表 5.1 变量描述性统计

变量	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
CFSI	372	0.2633	0.1443	0.1093	0.8321
CFOI	372	0.0253	0.0207	0.0006	0.1294
$CFOI^2$	372	0.0011	0.0019	0.0001	0.0167
Final	372	0.7462	0.2445	0.3338	1.7011

续表 5.1 变量描述性统计

变量	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
Ur	372	3.2716	0.6466	1.21	4.61
LnChp	372	8.8159	0.5048	7.9704	10.6097
Gdp	372	8.5035	3.2587	-5	17.4
Gap	372	0.0911	0.0412	0.0178	0.2098
Gov	372	0.2760	0.1927	0.1058	1.334

根据金融安全指数 CFSI 的描述性统计能够看到，最小值为 0.1093，最大值为 0.8321，表明我国金融安全程度区域差别较大；同时金融开放度 CFOI 的最小值为 0.0006，最大值为 0.1294，表明我国金融开放度区域差别同样较大，通过具体数据来看，我国东部省份金融开放程度较高，而中西部则较低。

5.3.2 基准模型回归

首先对模型 5-1 进行回归，具体结果如下表 5.2

表 5.2 基准回归检验：金融开放对金融安全的影响

	(1)	(2)	(3)
VARIABLES	Res	Res	Res
CFOI	0.555** (2.16)	1.182*** (3.23)	1.157*** (3.17)
$CFOI^2$		-5.497* (-1.72)	-6.332** (-1.98)
Ur			-0.011*** (-2.81)
LnChp			0.077*** (7.20)

续表 5.2 基准回归检验：金融开放对金融安全的影响

	(1)	(2)	(3)
VARIABLES	Res	Res	Res
Gdp			0.002*** (3.16)
Gap			-0.321* (-1.85)
Gov			-0.016 (-1.09)
Constant	0.218*** (27.86)	0.208*** (9.22)	-0.360*** (-3.40)
时间固定	YES	YES	YES
个体固定	YES	YES	YES
R^2	0.447	0.422	0.429
N	372	372	372

注：*** 表示 $p < 0.01$, ** 表示 $p < 0.05$, * 表示 $p < 0.1$, 变量系数括号内为 t 统计量, 下同。

首先对方程进行回归, 即我国金融开放度对金融安全指数的实证结果分析, 在此之前, 需要在混合回归模型与固定效应回归模型之间进行选择。经过回归后分析, F 检验的 P 值显著, 故选择变截距模型, 进而对回归结果进行 Hausman 检验, 结果显示, 应该使用固定效应进行回归。考虑到固定效应中可能存在时间效应, 生成时间变量的虚拟变量, 检验后表明存在时间效应。因此, 本文选择通过双向固定效应模型进行实证研究。

表 5.2 中是区域金融开放度对金融安全的实证回归结果。其中, 列 (1) 为未加入控制变量, 并固定个体效应与时间效应的回归结果, 列 (2) 为加入金融开放的平方项, 并固定个体效应与时间效应的回归结果。实证结果表明, 金融开放 CFOI 的回归系数为 1.182, 在 1% 的显著性水平上显著为正, 这说明在金融开放的进程中, 我国的金融安全水平有所提高, 即金融开放有利于我国区域金融安全的提高; 金融开放的平方项系数为 -5.497, 在 10% 的显著性水平上显著, 表明我国金融开放与金融安全的关系为倒“U”型结构, 金融开放对金融安全的影响效

应存在拐点，当金融开放超过一定程度时，对金融安全将造成负面影响。通过计算能够得到金融开放度的拐点值为 0.1073，通过观察表 5.1 描述性统计，我国各省份金融开放度 CFOI 的均值为 0.0253，表明整体上我国金融开放度尚处于拐点前，现阶段我国金融开放能够对金融安全产生正向影响。列（3）为加入金融开放的平方项及控制变量后的实证结果，金融开放度 CFOI 与金融开放度的平方项均在 5% 的显著性水平上显著，进一步验证了金融开放与金融安全的倒“U”型关系以及现阶段我国金融开放对金融安全的正向促进作用，验证了本文假设 H1。

在回归结果的控制变量中，通过观察列（3）可以发现：（1）失业率（Ur）的系数为-0.011，在 1% 的显著性水平上显著，表明随着失业率的提高，我国的金融安全水平有所下降。失业率升高时，其所带来的经济放缓，消费下降，不利于我国金融安全。（2）商品房销售单价的对数（LnChp）的系数为 0.077，在 1% 的显著性水平上显著，表明房地产市场的发展状况与我国金融安全水平息息相关，房地产市场的健康发展能够增加政府收入，降低银行不良贷款率，进而提高我国金融安全水平。（3）区域生产总值增长率（Gdp）的系数为 0.002，在 1% 的显著性水平上显著，表明整体经济环境的稳定发展能够带来我国金融安全水平的提高。（4）泰尔指数（Gap）的系数为-0.321，在 10% 的显著性水平上显著，表明区域贫富差距过大，会造成消费萎缩，进而影响到经济的健康发展，不利于金融安全的提高。政府干预程度（Gov）则不显著。

5.4 稳健性检验

5.4.1 内生性问题处理

在研究金融开放对金融安全的影响中，金融安全受到多重变量的影响，本文在金融安全的指标设计中是基于金融服务实体经济这一视角，无法将影响金融安全的所有因素均添加其中，可能造成变量遗漏的问题，而且金融安全水平也可能反向影响到金融开放水平，引发内生性问题。因此为了保证实证结果的稳健性，借鉴孙传旺等（2019）和张礼卿（2023）的做法，将解释变量和控制变量均滞后一期进行回归，结果见下表 5.6。

表 5.6 内生性检验回归结果

VARIABLES	(1)
CFOI	0.900***(2.65)
$CFOI^2$	-4.988*(-1.70)
Ur	-0.009**(-1.98)
LnChp	-0.039**(-2.41)
Gdp	0.006*** (6.24)
Gap	0.883***(4.16)
Gov	-0.262***(-4.89)
Constant	0.453***(3.24)
时间固定	YES
个体固定	YES
R^2	0.559

从表 5.6 中内生性检验来看, 金融开放度的系数为 0.9, 在 1% 的显著性水平上, 仍然显著为正, 表明随着金融开放程度的提高, 金融安全水平也在同步提高, 金融开放的平方项系数为-4.988, 在 10% 的显著性水平上显著为负, 与上文得出结论一致, 表明通过了稳健性检验, 有效支持了金融开放与金融安全之间为倒“U”型关系, 金融开放能够提升金融安全水平这一结论。

5.4.2 随机抽样

为进一步验证实证结果的稳健性, 剔除人为因素对实证结果造成的影响, 本文通过随机抽样的方式, 抽取 80% 的样本容量进行非平衡面板回归来验证金融开放度对区域金融安全的影响, 结果见下表 5.7。

表 5.7 随机抽样检验回归结果

VARIABLES	(1)
CFOI	0.937** (2.46)

续表 5.7 随机抽样检验回归结果

VARIABLES	(1)
$CFOI^2$	-5.271*(-1.65)
Ur	-0.013***(-3.05)
Chp	-0.016(-0.93)
gdp	0.006***(6.09)
Gap	0.816***(3.70)
Gov	-0.203***(-3.59)
Constant	0.265*(1.83)
时间固定	YES
个体固定	YES
R^2	0.576
N	310

从表中的回归分析结果来看，金融开放度的回归系数为 0.937，在 5%显著水平上显著为正，表明随着金融开放程度的提高，我国金融安全水平也相应提高，金融开放的平方项系数为-5.271，在 10%的显著性水平上显著为负，与上文得出结论一致，进一步验证了实证结果的有效性。

5.5 异质性分析

5.5.1 区域异质性检验

我国幅员辽阔，各省份经济发展水平和金融开放程度各不相同，而在科技的发展下，传统的金融区域发展现状被打破，不仅在横向区域上有所突破，更是在纵向格局上有所突破。因此，在区域方面，金融开放对金融安全的影响也有所区别，存在以一定的异质性特征。为进一步探讨不同区域金融开放对金融安全的影响区别，本文借鉴国家统计局刊发的《东西中部和东北地区划分方法》，对我国 31 个省份进行划分。其中，东部地区包括 10 个省份，西部地区包括 12 个省份，中部地区包括 6 个省份，东北地区包括 3 个省份，如下表 5.3 所示：

表 5.3 我国各省份区域划分

区位	省份
东部地区	北京市、天津市、河北省、上海市、江苏省、浙江省、福建省、山东省、广东省、海南省
西部地区	内蒙古自治区、广西省、重庆市、四川省、贵州省、云南省、西藏自治区、陕西省、甘肃省、青海省、宁夏回族自治区、新疆维吾尔自治区
中部地区	山西省、安徽省、江西省、河南省、湖北省、湖南省
东北地区	辽宁省、吉林省、黑龙江省

结合上表对我国 31 个省份进行区域划分，对不同地区金融开放对金融安全的影响进行实证分析，如下表 5.4 所示：

表 5.4 区域异质性回归分析结果

	(1) 东部	(2) 西部	(3) 中部	(4) 东北
VARIABLES	Res	Res	Res	Res
CFOI	3.290* (2.19)	-1.360** (-2.12)	0.596 (0.95)	0.005 (0.01)
$CFOI^2$	-21.167 (-1.74)	19.717 (1.23)	-9.702 (-1.41)	-0.538 (-0.15)
Ur	-0.023 (-1.78)	-0.001 (-0.42)	-0.010** (-2.53)	-0.011 (-1.07)
LnChp	0.070* (2.05)	-0.031** (-2.52)	0.010 (0.54)	0.080 (1.43)
Gdp	0.005** (2.55)	0.001 (1.29)	0.002* (1.79)	0.003** (2.15)

续表 5.4 区域异质性回归分析结果

	(1) 东部	(2) 西部	(3) 中部	(4) 东北
VARIABLES	Res	Res	Res	Res
Gap	-2.364** (-2.44)	0.859*** (3.62)	0.867 (1.57)	0.840 (0.95)
Gov	-0.331 (-1.64)	-0.085*** (-2.76)	-0.475*** (-3.38)	0.062 (0.32)
Constant	-0.103 (-0.32)	0.291** (2.57)	0.110 (0.68)	-0.537 (-1.21)
时间固定	YES	YES	YES	YES
个体固定	YES	YES	YES	YES
R^2	0.609	0.679	0.933	0.873
N	120	144	72	36

在分区域回归方面，通过表中的（1）-（4）回归结果可以发现，东部地区金融开放度的回归系数为 3.290，在 10% 的显著性水平上显著，说明东部地区的金融开放水平显著提高了区域金融安全水平。而除东部地区外，西部地区金融开放度的回归系数为负值，且在 5% 的显著水平上显著，表明西部地区在金融开放的过程中，对金融安全呈现了负向影响。中部、东北地区则回归系数不显著。究其原因，东部地区的金融开放水平本身较高，而金融体系建设较其他地区也较为完善，与国际金融市场接轨程度较高，不管是金融监管措施，还是金融市场化程度都处于较高水平，能够在金融开放的过程中较好的统筹好安全与发展。而我国西部地区、中部地区及东北地区大多省份处于欠发达地区，经济发展较为落后，金融市场建设更是处于起步阶段，市场化程度较低，相关金融体系建设和监管措施不完善，造成了金融开放过程中带来大量的金融风险。同时，由于经过区域划分后，同一区域间实际金融开放水平相差较小，导致样本多样性减小，故而金融开放的平方项均不显著。

5.5.2 金融安全水平差异性检验

经过上文对我国各省份金融安全的测度,通过分析发现不同区域金融安全的水平差异较大,而高水平的金融安全,能够更好的吸收并化解金融开放过程中所带来的金融风险,对金融开放起到双向促进的作用。基于此,本文通过分位数检验,来验证不同金融安全水平下,金融开放的作用效果。回归结果见下表 5.5。

表 5.5 分位数检验回归结果

VARIABLES	(1)	(2)	(3)
	QR_10	QR_50	QR_90
CFOI	-0.568 (-0.68)	1.939** (2.35)	5.634*** (2.99)
$CFOI^2$	-6.603 (-0.81)	-14.898* (-1.85)	-49.496*** (-2.69)
Ur	0.003 (0.42)	-0.002 (-0.19)	-0.110*** (-5.96)
LnChp	0.120*** (7.12)	0.126*** (7.53)	0.125*** (3.29)
Gdp	0.005*** (3.06)	0.004** (2.09)	0.012*** (3.13)
Gap	-0.042 (-0.21)	-0.201 (-1.01)	-0.944** (-2.08)
Gov	-0.342*** (-11.66)	-0.192*** (-6.59)	-0.218*** (-3.28)
Constant	-0.822*** (-4.82)	-0.854*** (-5.04)	-0.391 (-1.01)
N	372	372	372

通过表中可以看到,列(1)、列(2)及列(3)分别对应 0.1、0.5 及 0.9 分位数,列(1)中,金融开放度的回归系数不显著,但其系数为负值,说明在金融安全水平较低时,金融开放程度的提高可能对金融安全带来不利影响;列(2)中,金融开放度的回归系数为 1.939,在 5%的显著性水平上显著,表明随着金融

开放程度的提高能够带来金融安全水平提高；列（3）中，金融开放回归系数为 5.634，在 1% 的显著性水平上显著，表明金融开放每提高 1 单位，金融安全提高 5.634 个单位。通过对回归系数进行分析发现，随着分位数的增加（0.1-0.5-0.9），金融开放的分位数回归系数也呈现上升的趋势。这表明金融开放对金融安全的条件分布影响随分位数的增加而增大。也就是说，提高金融开放水平，对于金融安全水平较高的地区具有更高的正向影响，而对于金融安全水平极低的地区，金融开放程度的提高甚至会带来金融安全水平的下降。

5.6 中介效应分析

前文验证了金融开放与金融安全之间的倒“U”型关系，根据上文中对金融开放与金融安全的理论分析，基于金融服务实体经济的角度，本文认为金融开放对金融安全的影响主要通过改变金融资源配置效率进行传导。为了更好的探究二者之间的影响机制，本文利用中介效应分析方法来检验金融开放对金融安全的作用机制。模型设计如下：

$$Final_{it} = \alpha + \beta_1 CFOI_{it} + \beta_2 control_{it} + \lambda_t + u_t + \varepsilon_t \tag{5-2}$$

$$CFSI_{it} = \alpha + \beta_1 CFOI_{it} + \beta_2 CFOI_{it}^2 + \beta_3 Final_{it} + \beta_4 control_{it} + \lambda_t + u_t + \varepsilon_{it} \tag{5-3}$$

上述模型 5-2、5-3 中，Final 为该模型的机制变量，表征金融资源配置效率，control 为模型中的控制变量集合，与模型 5-1 中保持一致， λ_t 为个体固定项， u_t 为时间固定项， ε_{it} 为随机扰动项。

中介效应 sobel 检验结果见下表 5.6。

表 5.6 金融资源配置效率的中介效应检验结果

VARIABLES	(1)	(2)	(3)
CFOI	0.354*** (3.15)	1.701*** (3.65)	0.316*** (2.77)
Final			0.022* (1.73)

续表 5.6 金融资源配置效率的中介效应检验结果

VARIABLES	(1)	(2)	(3)
Ur	-0.011*** (-3.04)	0.040*** (2.58)	-0.012*** (-3.25)
LnChp	0.019 (-1.26)	-0.182*** (-2.84)	-0.015 (-0.99)
Gdp	0.006*** (6.88)	-0.003 (-0.73)	0.006*** (6.96)
Gap	0.666*** (3.43)	2.569*** (3.18)	0.611*** (3.10)
Gov	-0.205*** (-4.33)	-0.665*** (-3.39)	-0.191*** (-3.97)
Constant	-27.208*** (-8.64)	9.336 (0.71)	-27.411*** (-8.71)
时间固定	YES	YES	YES
个体固定	YES	YES	YES
R^2	0.429	0.653	0.977
N	372	372	372
Sobel z		5.487	

表 5.6 中列示了金融开放对金融安全的金融资源配置效率机制检验结果。具体而言，列（1）中金融开放对金融安全的影响系数为 0.354；列（2）中金融开放对金融资源配置效率（Final）的影响系数为 1.701，且在 1% 的检测水平上显著为正，表明金融开放度每提高 1 个单位，那么金融资源配置效率提升 1.701 个单位，意味着金融开放可以有效提升金融资源配置效率的优化升级；列（3）中金融资源配置效率对金融安全的影响系数为 0.022，在 10% 的检测水平上显著为正，金融开放对金融安全的影响系数为 0.316，在 1% 的检测水平上显著为正，且模型的 Sobel Z 值为 5.478，说明金融开放对金融安全的影响中存在以金融资源配置效率为媒介的中介效应，即金融开放通过促进金融资源配置效率来提升金融

安全水平。现阶段我国金融开放有效发挥了正向作用，在开放的过程中提高了我国金融资源的配置效率，进而提高了金融安全水平，验证了本文的假说 H2。

5.7 实证结果分析

在本章中，我们分别度量了事实上的省域金融开放度和金融安全指数，通过实证研究了二者在总体上存在的数量关系，以及不同区域、不同金融安全水平下，金融开放对金融安全的异质性影响。主要研究结论如下：

第一，总体上，我国区域金融开放度与金融安全指数之间存在稳定的正相关关系。我国金融开放度每提高 1 个单位，我国金融安全指数将提高 1.157 个单位，金融安全指数的变化程度大于金融开放度；同时，金融开放的平方项系数为-6.332，在 5% 的显著性水平下显著为负，说明金融开放与金融安全存在倒“U”型结构，金融开放达到一定程度时，对金融安全可能产生负向影响。我国金融开放度对金融安全的拐点为 0.1073，我国目前正处于拐点左侧，现阶段我国金融开放能够对金融安全产生正向影响。

第二，通过将我国各省份划分为东部、西部、中部及东北四个区域，通过分区域验证，结果表明，除我国东部区域金融开放对金融安全产生正向影响外，西部地区金融开放对金融安全产生了负向影响，中部、东北地区则不显著。

第三，通过分位数回归发现，金融开放对金融安全的影响视不同的金融安全水平不同。具体来说，金融安全水平更高，随着金融开放度的提高，其对金融安全所带来的正向影响更大；若金融安全处于极低水平，金融开放则可能会给金融安全带来负向影响。

第四，通过 Sobel 中介效应检验发现，现阶段我国扩大金融开放有效提高了金融资源配置效率，进而促进了经济发展，提高了金融安全水平。

6 结论与政策建议

6.1 结论

为深入探讨我国金融开放对金融安全的影响,本文首先对金融开放和金融安全领域的相关文献与理论进行了系统梳理。通过这一工作,我们总结了金融开放对金融安全的负向及正向传导机制。随后,通过回顾改革开放以来我国金融开放的发展历程,评估了发展程度。同时,对现有测度金融开放的理论进行比较,选择从事实测量法,测度了我国各省份 2010-2021 事实上的金融开放水平;借鉴相关文献,采用熵值法测度了我国各省份 2010-2021 年的金融安全状况。最后,本文通过构建双向固定效用模型、分位数回归模型,并利用回归分析对相关数据进行深入探究,从而实证检验我国金融开放对金融安全产生的具体影响。现将研究结论总结如下:

1、自改革开放以来,我国始终致力于金融开放的稳步推进,不断拓宽其广度与深度。尤其是自 2018 年起,随着一系列金融开放政策的落地实施,我国金融开放迎来了崭新的发展阶段。然而,通过对事实上的金融开放度进行测量,我国金融开放水平整体上呈现不断下降的态势,这可能与我国金融开放发展速度与经济发展速度不匹配导致,仍需不断加大金融对外开放力度。

2、通过双向固定效应模型对金融开放的金融安全的实证结果显示,我国金融开放对金融安全的影响存在倒“U”型关系,即当金融开放水平达到一定程度时,金融开放将对金融安全产生负向影响。我国金融开放度对金融安全的拐点为 0.1073,目前我国金融开放程度尚处于拐点左边,现阶段我国金融开放能够对金融安全产生正向影响。

3、通过将我国各省份划分为东部、西部、中部及东北地区,研究结果表明,除东部地区外,西部、中部地区金融开放均对金融安全产生了负向影响,东北地区则不显著;通过分位数回归发现,金融安全水平的高低会影响到金融开放所产生的效果,金融安全水平更高的区域,金融开放的正向促进效果更大,而金融安全水平极低的区域,金融开放甚至对金融安全产生负向影响。

4、通过中介效应 Sobel 检验发现,现阶段我国金融开放能够通过提升金融

资源的配置效率有效提升我国金融安全水平。

6.2 政策建议

根据上述研究结论，我国应加速推动金融开放，在关注法定金融开放程度的基础上，要更加关注事实开放程度，确保金融开放政策合理实施，不断扩大资本账户开放度、货币市场开放度、金融服务业开放度，消除梗阻，健康发展国内金融业，促进我国金融安全提高。同时要关注到不同省份由于经济发展状况、金融安全水平的不同，金融开放所带来的效果也不尽相同，做到精细化、有针对性的推进金融开放。

(1) 协调有序推动金融高水平开放，降低金融风险，维护金融安全。

在实施金融开放政策之前，需要深入了解各省份的经济发展阶段、产业结构、金融市场成熟度以及金融安全水平。通过分析各省份的金融数据、监管能力、金融机构风险承受力等因素，形成针对性的开放策略。对于经济发达、金融市场成熟、金融安全水平高的省份，可以适度加快金融开放的步伐，引入更多的外资金融机构和金融产品，推动金融市场的多元化和国际化。对于经济相对落后、金融市场发展不成熟、金融安全水平较低的省份，应谨慎推进金融开放，注重培育本土金融机构和金融市场，提升金融安全水平。

金融开放政策方面，金融开放涵盖了资本账户的开放、货币市场开放、金融服务业开放，以及国内利率汇率形成机制的自由化等多个重要维度，我国在推进金融开放各维度时，不能平均着力，而应确立一个核心目标，采取层次分明、主次有序的推动策略，最大化地发挥金融开放对提升金融安全的积极作用，确保金融开放的效益最大化。在资本账户开放的过程中，我们应逐步放宽对合格境内外投资者的资格限制，以增强资本市场的活力与多样性。同时，灵活调整资本跨境流动政策，以适应不断变化的国内外经济形势。为确保资本账户开放的稳健进行，我们还需加大国内金融监管力度，严格把控潜在风险，确保金融市场的安全与稳定；在推进人民币国际化的进程中，我们应首先实现经常账户的可兑换，以便更好地融入全球贸易体系。随后，逐步放开资本账户的可自由兑换，进一步提升人民币的国际流通性和使用范围；在推进金融服务业开放的过程中，我们应首先从解除地域限制和业务限制入手，逐步放宽股权投资领域的限制，这一进程应遵循

循序渐进的原则，从个别试点开始，逐步推广到更广泛的范围。

（2）引导金融业健康发展，有力提高金融安全水平。

随着金融市场化改革的持续深化，金融开放进程不断加速，通过金融深化有效减少了金融抑制现象，推动了实体经济的蓬勃发展，为国家的金融安全奠定了基础。需要注意的是，这一过程中也伴随着外资的大规模流入和信贷限制的逐步放宽，导致国内金融机构及工商企业纷纷加大借贷力度，甚至出现过度借贷现象，进而产生了沉重的外债负担，对金融安全构成了潜在威胁。因此，在大力推动金融开放的同时，我们还需注重我国金融体系的持续建设，引导金融业健康有序发展，增强其服务实体经济的效能，提升金融安全水平。

在进行金融业改革时，为了提升金融业的发展质量和效率，我们首要的任务是推进供给侧改革，优化国内金融结构，打造现代化、高效的金融服务体系。在此过程中，我们应积极倡导银行业引入民间资本，构建多元化的银行体系，从而提高银行投资效率，优化信贷结构，为实体经济提供更为精准、高效的金融支持。其次，为了促进资本市场的健康发展，我们应着力提升市场信息的公开性与透明性，建立健全的信息披露机制。最后，为推动金融与实体经济的深度融合，我们需要加快构建多层次的资本市场体系，提升资本流向高效能、尖端科技产业的效率。

（3）强化金融监管体系，建立金融安全预警机制。

在当前全球经济环境下，金融市场的复杂性和风险性日益增加，因此，构建一个既全面又高效的金融监管体系以及一个敏锐且准确的金融安全预警机制显得尤为重要。对内，应着重提升金融服务业的风险防控能力，以遏制系统性风险的滋生与积聚；对外，则须构建一套全面细致的金融安全预警机制，严密监测国际资本流动，并紧密追踪国际金融市场的最新动态，有效防范国际金融风险向我国金融市场蔓延。通过内外并重、双管齐下，我们可以更好地维护国家金融安全，确保金融市场的稳定与健康发展。

参考文献

- [1] Booker E Q ,< R M C ,Suffix> , et al. Forecasting opening stock prices by integrating signal processing and the artificial neural network: an exploratory study[J]. Int. J. of Services and Standards,2016,11(3).
- [2] Bremus F ,Buch M C . Granularity in banking and growth: Does financial openness matter?[J]. Journal of Banking and Finance,2016,77.
- [3] Cho M Y . The Categorization of Small Open Economies and the Response to Foreign Interest Rate Shocks: Based on Financial Integration and Net External Credit[J]. Global Economic Review,2017,46(2).
- [4] Chowdhury H T M ,Bhattacharya S P ,Mallick D , et al. Persistence, Capital Account Openness, and Financial Sector Health in Exchange Rate Regime Choice[J]. Economic Record,2015,91(294).
- [5] Deskar-Škrbić M ,Šimović H . The effectiveness of fiscal spending in Croatia, Slovenia and Serbia: the role of trade openness and public debt level[J]. Post-Communist Economies,2017,29(3).
- [6] Helmut Herwartz,Yabibal M.Walle.Openness and the finance-growth nexus[J]. Journal of Banking and Finance,2014,48(11): 235-247.
- [7] Khatun R . Openness in Financial Services Trade and Financial Development: Evidence from the BRICS Economies[J]. South Asian Survey,2019,26(1).
- [8] LAW H S ,AZMAN-SAINI W N W . CAPITAL ACCOUNT LIBERALIZATION AND ECONOMIC PERFORMANCE IN MALAYSIA[J]. The Singapore Economic Review,2013,58(3).
- [9] Majumder B S ,Nag N R . Policy Trilemma in India: Exchange Rate Stability, Independent Monetary Policy and Capital Account Openness[J]. Global Economy Journal,2017,17(3).
- [10] Marta L W ,Paweł K ,Kamil F , et al. Trade Openness and Financial Development in the New EU Member States: Evidence from a Granger Panel Bootstrap Causality Test[J]. Eastern European Economics,2020,58(3).
- [11] Sehrawat M ,Giri K A . Financial Structure, Interest Rate, Trade Openness and

- Growth: Time Series Analysis of Indian Economy[J]. *Global Business Review*,2017,18(5).
- [12] Valdemar Vitlinskyi,Liubov Makhnats. Modeling the stability of the financial system of the country[J]. *SHS Web of Conferences*,2019,65(70):674-689.
- [13] Warman F ,Thirlwall P A . Interest rates, saving, investment and growth in mexico 1960-90: Tests of the financial liberalisation hypothesis[J]. *Journal of Development Studies*,1994,30(3).
- [14] WEI P H . Does Financial Openness Affect Economic Growth in Asian Economies? A Case Study in Selected Asian Economies, 1980-2010[J]. *Journal of Economics and Political Economy*;;*Journal of Economics and Political Economy*,2014,1(1).
- [15] 包学博,蒲勇健.开放条件下中资银行业效率与金融安全分析——基于超越对数利润函数形式的SFA模型[J].*山西财经大学学报*,2010,32(07):22-29.DOI:10.13781/j.cnki.1007-9556.2010.07.012.
- [16] 北京国际金融论坛课题组,王元龙.中国金融对外开放:历程、挑战与应对[J].*经济研究参考*,2009,No.2204(04):2-44.DOI:10.16110/j.cnki.issn2095-3151.2009.04.001.
- [17] 陈松林. 中国金融安全问题研究[D].华中农业大学,2001.
- [18] 崔建军. 中国区域金融资源配置效率分析——金融视角下的“一个中国,四个世界” [J]. *当代经济科学*, 2012, 34 (02): 35-42+125.
- [19] 董青马,卢满生.金融开放度与发展程度差异对银行危机生成机制影响的实证分析[J].*国际金融研究*,2010,No.278(06):79-85.
- [20] 顾海兵,夏梦.基于国家经济安全的金融安全指标的选取研究[J].*国家行政学院学报*,2011,No.74(05):52-56.DOI:10.14063/j.cnki.1008-9314.2011.05.006.
- [21] 何德旭,姜峰.中国金融安全指数的构建及实证分析[J].*金融评论*,2012,4(05):1-14+122.
- [22] 何德旭,史晓琳.互联网时代的金融风险及其防范措施研究[J].*中国社会科学院研究生院学报*,2018,No.224(02):39-45.
- [23] 姜波克.论开放经济下中央银行的冲销手段[J].*金融研究*,1999(05):1-4.

- [24] 蒋海,苏立维.中国金融安全指数的估算与实证分析:1998-2007[J].当代财经,2009,No.299(10):47-53.
[J].经济研究,2019,54(08):136-151.
- [25] 李青原,章尹赛楠.金融开放与资源配置效率——来自外资银行进入中国的证据 [J]. 中国工业经济, 2021, (05): 95-113. DOI:10.19581/j.cnki.ciejournal.2021.05.016.
- [26] 李杨,张东阳.人民币国际化进程中的国家金融安全研究[J].理论探讨,2017,No.197(04):106-110.DOI:10.16354/j.cnki.23-1013/d.2017.04.018.
- [27] 刘家松,张博.外资参股银行业后的金融安全:现状、威胁及对策[J].中国社会科学院研究生院学报,2015,No.205(01):65-69.
- [28] 刘沛,卢文刚.金融安全的概念及金融安全网的建立[J].国际金融研究,2001(1):50-56.
- [29] 刘锡良,孙磊.我国政府对金融安全的影响和维护[J].财经科学,2004(03):1-5.
- [30] 陆人.可供借鉴的经验——澳大利亚、新西兰金融开放政策一瞥[J].中国金融,1987(02):54-55.
- [31] 吕祥勍.中国银行业对外开放安全性实证分析——基于新型国家金融安全理念的视角[J].经济与管理研究,2009,No.203(10):74-79.
- [32] 蒙英华,黄建忠.中国自由贸易试验区(港)服务贸易开放风险研究[J].上海对外经贸大学学报,2019,26(01):49-59.DOI:10.16060/j.cnki.issn2095-8072.2019.01.004.
- [33] 邱立成,殷书炉.外资进入、制度变迁与银行危机——基于中东欧转型国家的研究[J].金融研究,2011,No.378(12):115-130.
- [34] 孙传旺, 罗源, 姚昕.交通基础设施与城市空气污染——来自中国的经验证据
- [35] 陶雄华,谢寿琼.金融开放、空间溢出与经济增长——基于中国 31 省份数据的实证研究[J].宏观经济研究,2017,(05):10-20.DOI:10.16304/j.cnki.11-3952/f.2017.05.002.
- [36] 王娟.经济新常态下中国货币政策对金融安全的影响及对策分析[J].理论探讨,2017,No.198(05):114-118.DOI:10.16354/j.cnki.23-1013/d.2017.05.020.

- [37] 王曙光,张逸昕.银行业外资引入与国家金融安全——基于微观个体稳定性的实证分析[J].金融与经济,2018,No.485(01):4-12.DOI:10.19622/j.cnki.cn36-1005/f.2018.01.001.
- [38] 王元龙.我国对外开放中的金融安全问题研究[J].国际金融研究,1998(05):33-39.
- [39] 王子博.国际资本流动冲击有利于经济增长吗[J].统计研究,2015,32(07):24-31. DOI:10.19343/j.cnki.11-1302/c.2015.07.004.
- [40] 温健纯,范祚军,赵慧.基于金融安全视角的人民币资本账户开放现状评估及其推进策略研究[J].广西大学学报(哲学社会科学版),2019,41(01):97-106. DOI:10.13624/j.cnki.jgupss.2019.01.013.
- [41] 吴光豪.金融开放的内涵、国际经验及启示[J].北方金融,2018,No.460(10):95-98. DOI:10.16459/j.cnki.15-1370/f.2018.10.022.
- [42] 肖卫国,尹智超,陈宇.资本账户开放、资本流动与金融稳定——基于宏观审慎的视角[J].世界经济研究,2016,No.263(01):28-38+135. DOI:10.13516/j.cnki.wes.2016.01.003.
- [43] 阎波,杨竹清.国际游资外逃对金融安全的影响与风险防范[J].理论月刊,2018, No.438(06):136-142. DOI:10.14180/j.cnki.1004-0544.2018.06.021.
- [44] 杨淼,雷家骕.基于风险防范的中国宏观金融安全指数测度与分析[J].经济纵横,2019,No.405(08):89-107+2. DOI:10.16528/j.cnki.22-1054/f.201908088.
- [45] 张金清,刘庆富.中国金融对外开放的测度与国际比较研究[J].国际金融研究,2007,No.248(12):61-69.
- [46] 张金清,赵伟,刘庆富.“资本账户开放”与“金融开放”内在关系的剖析[J].复旦学报(社会科学版),2008(05):10-17.
- [47] 张仲福.谈中国金融开放过程中的金融安全问题及其影响[J].商业时代,2013, No.618(35):75-76.

致 谢

行文至此，内心感慨颇多。年少时便怀揣梦想，历经风雨，走到如今，心中既有遗憾，也有不舍。我仍将满怀热爱踏上未来新的征程。回首研究生这三年，我深感庆幸，正是因为有你们的陪伴，这段旅程才这般精彩。在此，我衷心祝愿你们未来的生活中充满美好与惊喜。

一朝沐杏雨，一朝念师恩。感谢我的导师王霞老师。从论文的选题到最终成文，感谢您陪我字斟句酌，倾尽所能的点播和指导我。三年的求学之路，不论是传道授业、未来规划还是生活琐事，感谢您的体谅、包容与关爱。同时也感谢学院里每一位老师，给予了我们追逐理想的勇气。同时也要感谢我的父母，在我求学之路上为我扫清后顾之忧，让我能够有勇气面对所遇到的每一个困难。山水一程，三生有幸。感恩遇到的同学们，谢谢你们陪我成长，陪我走过这一程。真心祝福即将远行的你们前程似锦，取得更多的辉煌。