

# 金融危机历史镜鉴下的中国金融稳定立法

肖京

**摘要:** 面对当前复杂严峻的国际国内形势,为了有效防范应对可能发生的金融危机,亟需进一步加强中国金融稳定立法。为了确保中国金融稳定立法的科学性与实效性,很有必要对历史上的金融危机事件进行梳理,厘清金融危机、金融稳定与金融法治化之间的逻辑关系与历史脉络。近代以来的重大金融危机事件启示中国,应当重视金融危机发生的经济社会背景,重视影响金融稳定的主要因素,重视法治对维护金融稳定的重要作用。金融危机深化了对金融稳定内涵的认识,加深了对影响金融稳定的主要因素的认识,凸显了金融稳定法治的重要性。从危机应对的视角来看,加强中国金融稳定立法具有必要性和紧迫性,中国金融稳定立法应当注重系统性和协调性,并立足于中国现实。

**关键词:** 金融危机; 历史镜鉴; 中国金融稳定立法

**DOI:** 10.19836/j.cnki.37-1100/c.2023.06.012

## 一、问题的提出

党的十八大以来,中央高度重视金融稳定及其法治化问题。2012年11月,党的十八大报告明确指出,要“深化金融体制改革”“完善金融监管”“维护金融稳定”<sup>①</sup>,从金融体制改革的层面对金融稳定及其法治化进行了战略部署。党的十八届四中全会提出制定和完善“金融等方面法律法规”<sup>②</sup>,从全面推进依法治国的高度对金融稳定法治进行了统筹安排。2017年7月,习近平总书记在第五次全国金融工作会议上专门强调,“金融是国家重要的核心竞争力”“金融安全是国家安全的重要组成部分”,要“健全金融法治,保障国家金融安全”<sup>③</sup>,从国家安全的高度对金融安全进行了全新定位,并对金融稳定法治相关问题进行了全方位的战略部署。2017年10月,党的十九大报告中再次强调,“健全金融监管体系,守住不发生系统性金融风险的底线”<sup>④</sup>,进一步明确了金融安全的基本底线是不发生系统性金融风险。2022年10月,党的二十大报告重点强调,“深化金融体制改革,建设现代中央银行制度,加强和完善现代金融监管,强化金融稳定保障体系,依法将各类金融活动全部纳入监管,守住不发生系统性风险底线”<sup>⑤</sup>,对金融稳定和金融安全问题提出了更高更新的要求。2022年12月召开的中央

**基金项目:** 中国社会科学院2020年度重大调研项目“校园贷问题及治理状况调研”(GQZD2020008);中国社会科学院创新工程项目“数字经济法治创新研究”(2021FXSB07)。

**作者简介:** 肖京,中国社会科学院法学研究所副研究员,创新工程执行研究员,法学博士,经济学博士后(北京 100720; xiaojing1209@126.com)。

① 胡锦涛:《坚定不移沿着中国特色社会主义道路前进 为全面建成小康社会而奋斗——在中国共产党第十八次全国代表大会上的报告》,《人民日报》2012年11月18日,第1版。

② 《中共中央关于全面推进依法治国若干重大问题的决定》,《人民日报》2014年10月29日,第1版。

③ 《全国金融工作会议在京召开》, [https://www.gov.cn/xinwen/2017-07/15/content\\_5210774.htm](https://www.gov.cn/xinwen/2017-07/15/content_5210774.htm), 访问日期:2023年10月27日。

④ 习近平:《决胜全面建成小康社会 夺取新时代中国特色社会主义伟大胜利——在中国共产党第十九次全国代表大会上的报告》,《人民日报》2017年10月28日,第1版。

⑤ 习近平:《高举中国特色社会主义伟大旗帜 为全面建设社会主义现代化国家而团结奋斗——在中国共产党第二十次全国代表大会上的报告》,《人民日报》2022年10月26日,第1版。

经济工作会议再次强调,“有效防范化解重大经济金融风险”“防止形成区域性、系统性金融风险”<sup>①</sup>,并对2023年的金融稳定工作进行了具体安排和重要部署。2023年3月,中共中央、国务院印发《党和国家机构改革方案》,对中国金融监管体制进行重大改革<sup>②</sup>。2023年5月18日,国家金融监督管理总局挂牌成立,标志着新的金融监管体制改革取得重大进展。

在当前“百年未有之大变局”的特殊时期,国际国内政治经济形势十分严峻。从国际层面来看,世纪疫情影响深远,西方国家通货膨胀率居高不下,严重影响到了全球金融稳定。2023年3月以来出现的美国硅谷银行破产<sup>③</sup>、瑞士信贷银行危机<sup>④</sup>等金融事件,更是加重了人们对爆发金融危机的担忧。从国内层面来看,中国经济恢复的基础仍不牢固,经济形势不容乐观。2023年7月24日召开的中央政治局会议对当前经济形势和经济工作进行了分析研究,指出“当前经济运行面临新的困难挑战”,并特别强调“要切实防范化解重点领域风险”<sup>⑤</sup>。2022年10月,党的二十大报告明确指出,“必须更好发挥法治固根本、稳预期、利长远的保障作用”<sup>⑥</sup>,对法治的重要作用进行了重点强调。为了有效防范应对可能发生的金融危机,亟需进一步加强中国金融稳定立法。

“以史为鉴,可以知兴替。”金融发展的历史充分证明,金融风险贯穿了金融发展的全过程。千百年来,金融风险的客观存在导致金融危机不断涌现。“历史重复自己有线性的方式,也有非线性的方式,有符合逻辑的精准变化规律,也有逻辑不清的意外变化,甚至还有很多无法解释的历史困惑”<sup>⑦</sup>,同一时期发生在不同国家的信贷泡沫事件有着相同的起因<sup>⑧</sup>。面对当前复杂严峻的国际国内形势,梳理近代以来的金融危机事件,理清金融危机、金融稳定与金融法治化之间的逻辑关系与历史脉络,对于确保中国当前金融稳定立法的科学性与实效性具有十分重要的意义。为此,本文拟从近代以来金融危机事件的历史镜鉴出发,总结近代以来金融稳定法治的理论与实践,并在此基础上进一步探索完善中国金融稳定立法的具体路径。

## 二、金融危机的历史镜鉴

近代以来,随着社会化大生产水平的不断提高,以及金融形态的高度复杂化、日益多样化,发生了一系列影响深远的金融危机事件。梳理和分析近代以来的金融危机事件,对当前中国金融稳定立法具有十分重要的启示意义。

### (一)17—18世纪西欧金融危机及其对中国的启示

近代史上的金融危机可以追溯至17—18世纪欧洲的荷兰“郁金香泡沫”、法国“密西西比泡沫”以及英国“南海泡沫”三大金融泡沫事件<sup>⑨</sup>。荷兰“郁金香泡沫”被认为是近代史上第一次经济泡沫事

① 《中央经济工作会议举行 习近平李克强李强作重要讲话》, [https://www.gov.cn/xinwen/2022-12/16/content\\_5732408.htm](https://www.gov.cn/xinwen/2022-12/16/content_5732408.htm), 访问日期:2023年10月27日。

② 《中共中央国务院印发〈党和国家机构改革方案〉》,《人民日报》2023年3月17日,第1版。

③ 李志伟:《硅谷银行破产引发美国市场担忧》,《人民日报》2023年3月15日,第15版。

④ 汪友若:《百年瑞信黯然谢幕》,《上海证券报》2023年3月21日,第5版。

⑤ 《中共中央政治局召开会议分析研究当前经济形势和经济工作 中共中央总书记习近平主持会议》, [https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202307/content\\_6893950.htm](https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202307/content_6893950.htm), 访问日期:2023年10月27日。

⑥ 习近平:《高举中国特色社会主义伟大旗帜 为全面建设社会主义现代化国家而团结奋斗——在中国共产党第二十次全国代表大会上的报告》,《人民日报》2022年10月26日,第1版。

⑦ 刘鹤主编:《两次全球大危机的比较研究》,北京:中国经济出版社,2013年,第4页。

⑧ 查尔斯·P.金德尔伯格、罗伯特·Z.阿利伯:《疯狂、惊恐和崩溃——金融危机史》,朱隽、叶翔、李伟杰译,北京:中国金融出版社,2017年,第9页。

⑨ 张健:《近代西欧历史上的泡沫事件及其经济影响》,《世界经济与政治论坛》2010年第4期。

件<sup>①</sup>。郁金香本是一种经由土耳其传至欧洲的植物,当欧洲上流社会普遍将其作为一种身份象征的装饰品看待的时候,郁金香便具有了金融属性。尤其是当某种被花叶病毒感染郁金香球茎成为稀有品种的时候,郁金香的金融属性就变得更加明显。随着对郁金香球茎的不断热捧,金融泡沫越吹越大,最终导致郁金香价格突然急剧下跌,带来了空前的金融大危机。荷兰“郁金香泡沫”带来的最直接启示就是,应当特别警惕炒作某些具有金融属性的商品引发的金融危机。时至今日,炒作某种商品进而引发金融风险与危机的事件并不少见<sup>②</sup>,而这也是当前中国金融稳定立法中应当特别注意的问题。

法国“密西西比泡沫”则是由金融天才约翰·劳一手炮制的金融泡沫<sup>③</sup>。约翰·劳先是组建公司,以优惠条件替政府还债,取得发行银行券的权力,然后又大肆出售公司股票。由于银行券的大量发行导致严重的通货膨胀,最终导致公司股票价格暴跌,引发严重的金融危机。法国“密西西比泡沫”事件充分体现了财政危机与金融创新对金融稳定的负面影响,对中国当前的金融稳定立法同样具有十分重要的参考价值和意义。例如,前些年的“P2P爆雷”事件以及当前的“地方债”等问题,就很值得警惕,亟需相应的立法予以规范。

英国“南海泡沫”事件同样与政府债务危机紧密相关,其罪魁祸首是南海公司<sup>④</sup>。该公司宣称要大力开发以南美洲为中心的广大区域,描绘了广阔的发展前景,吸引了大批投资者,从而使得公司股票价格急剧飙升。随着1720年6月《泡沫法案》的出台,股票价格一落千丈,大量公司倒闭,成千上万的投资者瞬间倾家荡产,整个英格兰经济濒临崩溃。英国“南海泡沫”事件的起因虽然是政府债务危机,但其直接原因还是证券市场规范的失序。近些年来,中国证券市场中的“股灾”事件虽然并未造成类似英国“南海泡沫”事件的严重后果,但已足以引起高度重视。

需要注意的是,近代史上的三大金融泡沫事件具有深刻的经济社会背景,而这些背景对于理解当前中国的金融风险同样具有重要的价值和意义。中国金融稳定立法应当从金融危机发生的经济社会背景的角度,吸取近代史上三大金融泡沫事件的经验教训。近代史上的这三大泡沫事件,虽然在具体诱因和过程方面存在一定的区别,但总体上都是以资产泡沫的形成、膨胀和破裂为主线,充分印证了金融集中与繁荣带来的金融脆弱性。当前,中国金融同样面临金融集中与繁荣带来的金融脆弱问题。随着中国经济的不断发展,北京、上海等城市正在逐渐成为世界金融中心。但是,随着中国金融开放的不断推进,金融危机的风险也被相应放大。从这种意义上讲,近代史上三大金融泡沫事件对中国的启示不仅应当体现在金融具体领域的风险防范,还应当体现在对系统性金融风险与金融危机的防范。

## (二)1929—1933年经济危机及其对中国的启示

1929—1933年席卷全球的大危机被认为是人类历史上出现的各种危机中波及范围最广、破坏性最严重、持续时间最长的一次危机<sup>⑤</sup>,是人类历史上空前的大危机<sup>⑥</sup>,并且成为第二次世界大战爆发的重要诱因,对世界政治经济格局产生了重大影响。这次危机始于1929年10月24日美国纽约证券交易所的股市抛售狂潮,随着股票价格雪崩式的下跌,金融危机突然爆发。随着形势的不断恶化,危机开始从金融领域蔓延到工业、农业等领域,并在地域范围上从美国扩散到全世界,从而引发了全球性的经济危机。在欧洲,经济危机不仅对英国、法国等第一次世界大战的战胜国的经济与社会带来了巨大冲击,更是进一步加剧了德国等战败国的国内矛盾,成为引发第二次世界大战的重要诱因。在亚洲,由于经济危机的影响,日本进一步加快了侵略中国的步伐。这次始于股灾的金融危机,最终演变

① 蒋立场:《非同寻常的大众癫狂:荷兰“郁金香泡沫”》,《中国城市金融》2015年第1期。

② 最明显的例证就是炒作各种“数字货币”,虽然在经济社会背景方面并不相同,但在运作机制和风险特征等方面,炒作各种“数字货币”与近代史荷兰炒作“郁金香”并无本质区别。

③ 黄秀华:《泡沫经济典型案例分析及金融风险防范》,《经济研究导刊》2011年第5期。

④ 高德步:《十八世纪初英法两国的泡沫危机》,《学术研究》1995年第6期。

⑤ 王凤娟:《1929经济危机的历史回顾与理论解释》,《理论观察》2006年第2期。

⑥ 郭吴新:《30年代大危机:历史回顾与思考》,《世界经济》1999年第5期。



成为全球性的经济大危机并持续多年,深刻影响了人类历史的进程,重塑了世界政治经济格局。

这次大危机对金融稳定法治理论与实践同样产生了十分重要的影响。大危机的到来使得传统的经济学理论难以解释当时发生的社会事件,更无法回应当时的社会现实问题。正是在这一背景下,凯恩斯主义经济学应运而生。凯恩斯从有效需求不足的角度对大危机产生的原因进行了阐释,并提出应对大危机的有效策略就是增加社会需求。受命于危难之际的美国总统罗斯福加强政府的宏观调控职能,发布了一系列刺激经济的政策措施,并构建社会保障法律制度体系,为社会稳定提供有力保障,带领美国率先走出经济危机的阴影。世界其他国家纷纷仿效,采取相应的经济与社会措施。经过漫长的大萧条,世界经济开始走向正常轨道。

这次经济危机对中国当前金融稳定立法的首要启示就是,应当高度重视影响金融稳定的国际因素。1929—1933年经济危机启示中国,在现代社会,世界各国的经济与金融高度关联,一旦西方国家出现严重的金融危机事件,中国很难独善其身。从当前的国际形势来看,世界政治格局正在发生急剧变化,世界经济复苏乏力,各种不确定难预料的因素也在逐渐增多,世界正在进入新的动荡变革期。因此,在当前的中国金融稳定立法中,应当充分考虑到国外金融事件对中国金融稳定的影响,并在立法上对其进行应对。

这次经济危机还启示中国,应当高度重视法治对维护金融稳定的重要作用。从前文可知,这次经济危机发生之后,应对的措施就是进行相关的立法。除了通过加强宏观调控、刺激经济发展、构建社会保障法律制度体系等直接应对措施之外,美国还通过改革金融法律制度的方式,对金融风险进行防范。其中,最为典型的的就是1933年美国颁布的《格拉斯-斯蒂格尔法案》<sup>①</sup>。出于对金融风险的防范,该法加强对金融业的监管,将银行业与证券业进行严格区分,实行金融分业经营的模式。虽然美国应对金融危机的具体措施并不一定完全适应当前中国金融发展的现状,但美国高度重视法治对维护金融稳定的重要作用的历史经验却值得借鉴。

### (三)2007—2008年金融危机及其对中国的启示

自1929—1933年之后的几十年,金融领域经历了20世纪70年代的布雷顿森林体系解体、80年代的拉美国际债务危机、90年代的墨西哥金融危机和亚洲金融危机。但总体来看,这段时期的世界金融体系较为稳定,直至2007—2008年金融危机的爆发。2007年7月中下旬,美国的次级抵押贷款危机爆发,从金融市场扩散到主要商业银行,并迅速蔓延到全球。在短短几个月内,美国大量的贷款机构和抵押贷款经纪公司破产。随后,亚洲、欧洲的主要国家金融业遭到重创,多国银行遭到挤兑。此次危机使得全球陷入了20世纪30年代以来最大的金融危机<sup>②</sup>,还引爆了2010年的欧洲主权债务危机<sup>③</sup>,并蔓延至欧洲银行业<sup>④</sup>,对全球金融体系带来了巨大冲击。时至今日,此次金融危机的负面影响仍未完全消除。

2007—2008年金融危机对当代政治经济格局产生了十分重要的影响。危机爆发之后,全球经济开始陷入前所未有的低谷。面对严峻的经济形势,各国政府不得不开启一系列刺激经济的财政和金融方案,致使各国的主权债务不断攀升。从2008年到2012年,美国开启了四轮量化宽松政策,在很大程度上改变了全球的金融周期,并对全球金融体系产生了深刻的影响,同时对全球金融稳定尤其是发展中国家的金融稳定提出了严峻的挑战。从2009年的希腊主权债务危机开始,多米诺骨牌效应导致主权债务危机蔓延至全部的欧元区,最终导致整个欧洲的主权债务危机,严重影响到了欧洲金融体系的稳定。

① Neal L., White E. N., "The Glass-Steagall Act in Historical Perspective", *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 2012, 52(2), pp. 104-113.

② 余永定:《美国次贷危机:背景、原因与发展》,《当代亚太》2008年第5期。

③ 张晓晶、李成:《欧债危机的成因、演进路径及对中国经济的影响》,《开放导报》2010年第4期。

④ 王静文:《欧债危机下的欧洲银行危机》,《中国金融》2011年第21期。

在这场史无前例的金融危机中,中国也未能独善其身。为了应对此次金融危机的负面影响,中国出台了一系列刺激经济的财政和金融政策,虽然暂时稳住了经济大盘,但却也不可避免地带来了一些新的问题。此次危机还进一步促进了金融理论与金融法治的发展。危机之后,不同国家的学者从不同的角度对金融危机产生的原因以及金融危机应对进行了深入有效的探讨,并对金融法治相关问题进行了卓有成效的探索。值得一提的是,荣获2022年度诺贝尔经济学奖的伯南克等三位学者的获奖原因是对银行和金融危机的深入研究。这一奖项虽然是表彰三位学者在经济学上的突出贡献,但也在一定程度上体现了金融危机问题本身的重要性以及世界各国对金融危机问题的高度重视。

2007—2008年金融危机对中国金融稳定立法的重要启示在于,房地产高度金融化引发的金融风险不容小觑。由前文可知,2007—2008年金融危机由美国房地产的次级抵押贷款引发,并最终波及整个金融行业。近些年来,中国房地产市场的风险防范问题同样值得高度重视。2022年出现的一系列房地产企业违约事件以及“烂尾楼”引发的“强制停贷”事件警示我们,房地产行业风险外溢引发系统性金融风险的可能仍然存在。因此,中国当前的金融稳定立法应当对房地产等重点领域的金融风险问题进行相应的规范。

### 三、后金融危机时代的金融稳定法治理论与实践

由前文分析可以看出,金融发展历史进程中的每一次金融危机在产生巨大破坏力的同时,也促使世界各国对金融危机事件进行深刻反省,加深对金融本质与金融危机的认识,在一定程度上催生并强化了对金融稳定与金融稳定法治的强烈需求。出于对防范金融危机、维护金融稳定的客观需要,学者们开始从金融危机产生的根源等基本问题入手,对金融稳定及其法治化理论进行探索,并力图构建防范和应对金融危机的法治体系。近些年来,学者们对金融稳定及其法治化的认识逐渐向着理性化、体系化的方向前进。具体而言,学者们主要对金融稳定的内涵、影响金融稳定的具体因素以及法治对金融稳定的回应等问题进行了较为深入的研究,并且形成了一定的理论共识。这些对金融稳定相关问题的理论探索与法治实践,为当前中国金融稳定立法提供了重要的参考价值。

#### (一)金融危机深化了对金融稳定内涵的认识

金融危机催生了对金融稳定的需求,深化了对金融稳定的认识。据学者们考证,金融稳定概念的提出与20世纪90年代以来影响深远的金融危机及其引发的经济波动密切相关<sup>①</sup>,频繁爆发的金融危机催生了对金融稳定的强烈需求。出于对金融危机的防范考虑,学者们开始对与金融危机相对的金融稳定进行思考和研究。

对于金融稳定的具体内涵,西方学界的理论学说大致可以归结为抵御冲击说、要素描述说、金融功能说、管理系统风险说、金融不稳定说等不同学说<sup>②</sup>。虽然上述学说在研究视角和分析方法等方面存在一定的差异,但在整体上具有较多的共性,大致都可以归入“状态论”的范畴。在“状态论”的范畴中,金融稳定可以是指构成金融体系的主要要素都能平稳运行的状态<sup>③</sup>;也可以是指金融体系各组成部分内部及其相互之间的制度安排合理,有效发挥风险配置、资源配置等核心功能的状态<sup>④</sup>。由此可见,由于金融危机可以被看作是一种非常态化的失衡,从状态的角度界定金融稳定具有一定的合理性。

此外,也有学者从金融稳定的反面——金融不稳定的角度来界定金融稳定,最为典型的是明斯基的金融不稳定假说。明斯基认为,资本主义经济具有内在的不稳定性,这种经济的不稳定集中体现在

① 孙清、李东:《从经济危机到金融稳定相关理论发展综述》,《经济动态》2008年第10期。

② 张洪涛、段小茜:《金融稳定有关问题研究综述》,《国际金融研究》2006年第5期。

③ 吴军:《金融稳定内涵综述及框架分析》,《外国经济与管理》2005年第3期。

④ 段小茜:《金融稳定界说:定义、内涵及制度演进》,《财经科学》2007年第1期。

金融上<sup>①</sup>。从学术史的角度来看,明斯基的金融不稳定假设与凯恩斯、熊彼特等著名经济学家的经济思想具有一定的承继关系,但又与以上著名经济学家的观点存在一定的差异,可以看作是对早期经济学家经济思想的进一步深化,对防范金融风险、构建国际金融市场监管体系以及推动宏观经济学的发展都有重要的意义<sup>②</sup>。此外,还有学者从均衡的角度认识金融稳定,认为金融稳定就是金融市场的均衡,不管决定金融稳定的因素及效应和传导机制如何,最终都会反映到金融市场上来<sup>③</sup>,此种观点大致也可以归入“状态”论之中。

对金融稳定内涵的理论探讨也在很大程度上影响到了世界各国中央银行对金融稳定的认识。尤其是2008年金融危机之后,政策制定者与学者们最早达成的一致意见就是必须加强宏观审慎监管,以防范系统性风险,维护金融稳定<sup>④</sup>。总体来看,各国中央银行对金融稳定的认识虽然也存在一定程度的差异,但基本上也是把金融稳定看作是一种状态。例如,欧洲央行认为,金融机构、金融市场和市场基础设施运行良好,能够抵御各种冲击而且不会降低储蓄向投资转化效率的状态就是金融稳定的状态表现<sup>⑤</sup>。

综合以上分析,虽然基于不同的国情和研究视角,对于金融稳定的概念和内涵的具体理解存在一定的差异,但都认可金融稳定是一种状态,在此状态下,金融体系的功能能够得到充分的发挥。后金融危机时代的“状态论”对于深入理解金融稳定具有重要的意义。在“状态论”的总体框架下,对金融稳定的分析进一步具体化、精细化。例如,有学者对金融稳定状态指数进行了构建<sup>⑥</sup>,还有学者对我国金融稳定指数的测度进行了分析<sup>⑦</sup>。这些定性定量相结合的理论研究,有助于把握当前中国金融稳定的实时状况,从而提升中国金融稳定立法科学性与针对性。

## (二)金融危机加深了对影响金融稳定主要因素的认识

近代以来,金融风险和金融危机的影响范围更加广泛、对经济社会的破坏力更强,不断催生对金融稳定和金融安全的需求。于是,学者们开始对影响金融稳定的具体因素进行思考和分析。金融危机的爆发固然是多种因素综合作用的结果,但通过对近代以来金融危机事件的梳理与分析可以看出,影响金融稳定的主要因素可以归结为以下几个方面。

一是金融杠杆形成的高负债。金融危机的频繁爆发,从根本上讲,与金融杠杆和金融行业的经营所必然具有的高负债特征直接相关。正是因为金融杠杆和金融行业所必然具有的高负债特性,使得金融危机的爆发无法完全避免。有学者通过实证研究得出结论,金融杠杆波动程度的加大会对金融体系的稳定性产生负面影响,伴随着去杠杆化进程,金融危机的发生概率会明显增加<sup>⑧</sup>。因此,尽可能避免金融体系出现过度杠杆化和金融“去杠杆”的尽量平滑化就显得尤为重要。此外,除了金融的整体杠杆率之外,杠杆率的结构和水平对金融稳定也有重要影响<sup>⑨</sup>。因此,政策制定者应当加强杠杆率和流动性管理,建立维护金融稳定的政策框架体系<sup>⑩</sup>。

二是经济周期与金融周期。虽然金融周期与经济周期并不一定同步,而且金融周期与经济周期不同步更容易引发金融不稳定<sup>⑪</sup>,但总体来看可以把经济周期和金融周期作为影响金融稳定的同一因素

① 王东风、汪德军:《海曼·明斯基的金融不稳定假说之评析》,《沈阳师范大学学报(社会科学版)》2007年第2期。

② 邓翔、谭璐:《“金融不稳定假说”的逻辑线索及现实意义》,《西南大学学报(社会科学版)》2010年第4期。

③ 刘锡良、罗得志:《金融制度变迁与金融稳定》,《财贸经济》2000年第3期。

④ 李妍:《宏观审慎监管与金融稳定》,《金融研究》2009年第8期。

⑤ 向新民:《金融系统的脆弱性与稳定性研究》,北京:中国经济出版社,2005年,第212—215页。

⑥ 王雪峰:《中国金融稳定状态指数的构建——基于状态空间模型分析》,《当代财经》2010年第5期。

⑦ 何德旭、姜峰:《中国金融稳定指数的构建及测度分析》,《中国社会科学院研究生院学报》2011年第4期。

⑧ 马勇、田拓、阮单阳:《金融杠杆、经济增长与金融稳定》,《金融研究》2016年第6期。

⑨ 纪敏、严宝玉、李宏瑾:《杠杆率结构、水平和金融稳定——理论分析框架和中国经验》,《金融研究》2017年第2期。

⑩ 肖崎:《流动性、杠杆率与金融稳定》,《金融发展研究》2010年第10期。

⑪ 谢钺、梁婉群、马永谈:《金融周期与经济周期动态演变的金融稳定效应》,《财经科学》2019年第12期。



看待。关于经济周期和金融周期对金融稳定的具体影响,据学者研究表明,在金融高涨期和衰退期,经济增长率较低,同时容易爆发金融危机;而在金融正常期的经济增长率更高,同时金融体系的稳定性也更强<sup>①</sup>。事实上,前文对于金融危机历史的梳理也表明,金融危机多出现在经济周期和金融周期的高涨期和衰退期。从这种意义上讲,只有经济周期和金融周期处于相对平稳的阶段,金融稳定才有保障。

三是房地产行业的周期波动。从2007—2008年金融危机的情况可以看出,房地产行业的周期波动是影响金融稳定、引发金融危机的重要因素<sup>②</sup>。从中国房地产行业的具体情况来看,房地产周期对金融稳定的影响主要体现在房地产信贷风险暴露、政府担保风险以及长存短贷的期限错配风险<sup>③</sup>。当前,我国房地产行业的金融风险问题较为突出,并且存在外溢蔓延的可能性,已经引起中央的高度重视。为了有效化解房地产金融风险,有关部门分别从信贷、债券和股权三个融资渠道入手,推动房地产企业风险处置,对房地产金融风险进行防范与化解。为此,2022年12月,中央经济工作会议特别强调,“有效防范化解重大经济金融风险”,“要确保房地产市场平稳发展”,从防范化解重大经济金融风险的高度对房地产行业进行了工作部署。

四是金融创新的双重作用。金融创新与金融稳定之间具有明显的关联性<sup>④</sup>。金融创新对金融稳定具有双重作用,既对金融稳定具有重要的促进作用,又可能带来新的金融风险<sup>⑤</sup>。同时,金融创新对金融稳定的影响是动态变化的,很有可能从最初有利于金融稳定的金融创新发展到对金融稳定造成负面的影响。因此,在鼓励金融创新的同时,需要不断变革对金融创新的监管手段,进而维护金融稳定<sup>⑥</sup>。就我国而言,金融创新对金融稳定的双重影响同样十分明显,因而也更值得对其予以特别关注。

需要说明的是,在金融体系运行过程中,仍有诸多其他因素对金融稳定同样产生重要的影响。例如,影子银行的存在使得金融的稳定性降低<sup>⑦</sup>;再例如,货币政策同样也会影响到金融稳定<sup>⑧</sup>,金融监管制度对金融机构行为和金融稳定具有重要影响<sup>⑨</sup>,利率市场化、金融结构、国际资本流动、金融业与金融市场的发展、金融基础设施的基本情况,也都会对金融稳定产生不同程度的影响。由此可见,影响金融稳定的因素是多元的,而且各种因素之间也会相互交叉影响。相同的因素,对不同国家和地区的影响会具有一定的差异性。即使是在同一个国家和地区,在不同时期,各种因素对金融稳定的影响也会有所不同。正是上述多元复杂因素的客观存在及其影响机制的复杂多变,使得金融稳定状态的维护变得十分不易,也对金融监管与金融法治提出了更高的要求。

总结和归纳影响金融稳定的具体因素,对于当前的中国金融稳定立法具有十分重要的意义。只有对影响金融稳定的具体因素进行全面深入把握,才能做到有的放矢,增强立法的精准度和实效性。从影响金融稳定的具体因素来看,当前中国金融稳定立法应当重点关注金融杠杆、金融周期、房地产周期、金融创新等方面金融风险的防范。

### (三)金融危机凸显了金融稳定法治的极端重要性

应对国际金融危机需要高度重视法治<sup>⑩</sup>,金融稳定的现实需求必然要求在法治层面予以有效回

① 陈雨露、马勇、阮单阳:《金融周期和金融波动如何影响经济增长与金融稳定?》,《金融研究》2016年第2期。

② 孟辉、伍旭川:《美国次贷危机与金融稳定》,《中国金融》2007年第18期。

③ 张晓晶、孙涛:《中国房地产周期与金融稳定》,《经济研究》2006年第1期。

④ 王仁祥、安子铮:《金融创新和金融稳定的关联性分析》,《金融发展研究》2008年第2期。

⑤ 石睿:《金融创新、金融风险与金融稳定的理论分析》,《南方金融》2011年第6期。

⑥ 周好文、倪志凌:《金融创新影响金融稳定的微观机理分析——对美国次级债危机的深层思考》,《学术交流》2008年第10期。

⑦ 李向前、诸葛瑞英、黄盼盼:《影子银行系统对我国货币政策和金融稳定的影响》,《经济学动态》2013年第5期。

⑧ 马勇:《基于金融稳定的货币政策框架:理论与实证分析》,《国际金融研究》2013年第11期。

⑨ 李妍:《金融监管制度、金融机构行为与金融稳定》,《金融研究》2010年第9期。

⑩ 袁曙宏:《应对国际金融危机需要高度重视法治》,《人民日报》2009年7月21日,第7版。

应。金融危机对社会经济的巨大破坏,促使人们开始从法律制度层面对金融危机进行反思<sup>①</sup>。事实上,从前文对金融危机历史的梳理也可以看出,每次金融危机之后,各国政府都会汲取金融危机的历史教训,进一步加强金融法治建设,以有效应对未来可能发生的金融危机。2008年席卷全球的金融危机之后,加强金融稳定立法已经成为国际通例。世界上主要发达经济体陆续出台专门立法,加强金融稳定与金融安全方面的法律制度建设。按照立法的时间顺序来看,德国于2008年10月通过了《金融市场稳定基金法》,通过市场化运作对金融机构实行援助;日本于2008年12月通过《金融机能强化法》修正案,进一步加强对银行业的援助;英国于2009年通过《银行法》,强化金融稳定,并授权中央银行负责金融稳定,加强中央银行宏观审慎监管能力,健全金融风险监测识别和处置机制;美国于2010年出台《多德-弗兰克法案》,设立由财政部长作为主席的金融稳定督察委员会,负责系统性风险的识别与监管。此外,从国际层面的立法来看,2017年巴塞尔委员会,修订后发布的《巴塞尔Ⅲ:后危机改革的最终方案》也从金融稳定的角度对相关制度进行了完善<sup>②</sup>。除了在立法层面对金融稳定法律制度进行完善之外,世界各国还从执法和司法层面对金融稳定法治建设进行了理论与实践探索,形成了较为完备的金融稳定法治体系,在有效化解金融风险 and 应对金融危机等方面发挥着十分重要的作用。

上述相关的金融稳定法治实践,不仅充分体现了法治对金融稳定的及时有效回应,也为中国当前正在进行的金融稳定法治建设提供了十分有益的思路。一方面,上述金融稳定法治的国际经验启示我们,法治是应对金融危机的重要手段,加强金融稳定法治是世界通例,制定一部专门的金融稳定法是完全有必要的。另一方面,世界各国金融稳定立法具有明显的国情特色,中国金融稳定立法应立足于中国国情。为此,探索适合中国国情的金融稳定法治路径就显得尤为迫切。

#### 四、危机应对视角下的中国金融稳定立法

由前文分析可以看出,金融危机促使金融稳定相关理论与法治不断完善。在当前复杂的国际国内形势背景下,各种不确定因素进一步增多,“黑天鹅”“灰犀牛”事件发生的可能性进一步增大,有效防范应对金融风险、守着不发生系统性金融风险的底线,已经成为当前中国金融工作的重点内容之一。历史是一面镜子,深刻反省近代以来的金融危机事件,充分借鉴世界各国应对金融危机的有效法治经验,对于防范应对中国当前可能发生的金融风险 and 金融危机事件,具有十分重要的价值。从危机应对的视角审视当前中国金融稳定立法,加强金融稳定法治,是有效应对未来可能发生的金融风险与金融危机事件的重要路径。

(一)从危机应对的视角来看,加强中国金融稳定立法具有必要性和紧迫性

危机应对的客观需求进一步凸显加强金融稳定立法的必要性和紧迫性。在当前百年未有之大变局加速演进的特殊阶段,金融稳定与安全关系到国家安全,具有举足轻重的战略价值和意义。为此,需要居安思危,从危机应对的角度认识中国金融稳定立法的必要性和紧迫性。首先,从危机应对的视角审视当前的立法现状,中国当前的金融稳定法律制度缺乏系统性和整体性,很难有效应对未来可能发生的金融风险 and 金融危机事件。不可否认,近些年来,尤其是党的十八大以来,中国金融立法工作稳步推进,金融稳定法治建设取得了显著成就。但是,同时也应当注意到,当前关于金融稳定的相关法律规定,主要散见于《中国人民银行法》《商业银行法》《银行业监督管理法》《证券法》《保险法》等法律法规之中,并无统一的金融稳定法,缺乏整体设计和跨行业跨部门的统筹安排,不仅已经无法有效应对当前金融实践中的新问题,也很难有效应对未来可能发生的金融风险 and 金融危机事件。其次,从危机应对的视角观察当今世界格局,严峻复杂的国际形势在客观上要求中国金融稳定立法提速增效。

<sup>①</sup> 黄毅:《金融危机与法律改革》,《国际金融》2010年第7期。

<sup>②</sup> 肖京:《〈金融稳定法〉立法中的三个基本问题》,《清华金融评论》2022年第8期。



如前所述,随着“俄乌冲突”的持续进行以及美欧一些国家银行爆雷事件的连续不断,引发全球金融危机的可能性仍然存在。为此,中国金融稳定立法必须尽量赶在可能发生的世界金融危机之前。再次,从危机应对的视角来看当今中国的实际情况,近期出现的一系列影响金融稳定的事件警示我们,应该尽快出台《金融稳定法》。近期银行业领域出现的“村镇银行事件”<sup>①</sup>以及房地产领域的“强制停贷”<sup>②</sup>等典型金融风险事件,更加凸显了金融稳定立法的紧迫性。

当前,社会各界对于中国《金融稳定法》制定的必要性和可行性已经形成了基本共识,《金融稳定法》的立法进程也在提速前进。据相关部门网站公布的信息,2022年4月6日,中国人民银行网站发布了《金融稳定法(草案征求意见稿)》<sup>③</sup>;2022年7月14日,国务院办公厅公布的《国务院2022年度立法工作计划》明确确定提请全国人大常委会审议《金融稳定法(草案)》<sup>④</sup>;2022年12月27日,第十三届全国人大常委会第三十八次会议对《金融稳定法(草案)》进行了首次审议。随后,中国人大网发布了《金融稳定法(草案)》并向社会公众征求意见。2023年5月29日,全国人大官方网站中国人大网公布的《全国人大常委会2023年度立法工作计划》显示,继续审议的17件法律案中包括金融稳定法<sup>⑤</sup>。2023年6月6日,国务院办公厅发布的《关于印发国务院2023年度立法工作计划的通知》显示,预备提请全国人大常委会审议的包括商业银行法修订草案、银行业监督管理法修订草案、中国人民银行法修订草案、保险法修订草案<sup>⑥</sup>。2023年9月8日公布的《十四届全国人大常委会立法规划》将《金融稳定法》列入“条件比较成熟、任期内拟提请审议的法律草案”的第一类项目。上述立法动态说明中央已经充分认识到形势的严峻性。不可否认,与其他法律相比,《金融稳定法》的立法进程已经相当迅速,但考虑到《金融稳定法》的极端重要性,应当进一步加快《金融稳定法》的立法进程。

(二)从危机应对的视角来看,中国金融稳定立法应当注重系统性和协调性

危机应对的客观需求决定了中国金融稳定立法应当注重系统性和协调性。党的二十大报告明确指出,“加强重点领域、新兴领域、涉外领域立法”“增强立法系统性、整体性、协同性、时效性”<sup>⑦</sup>。金融是国家重要的核心竞争力,是我国立法的重点领域。为此,需要进一步加强金融稳定立法工作,形成更加科学完备的金融法治体系,真正起到法治应有的固根本、稳预期、利长远的重要作用。

一方面,中国金融稳定立法应当采取综合性立法模式以应对可能发生的金融危机。当前理论界对于金融稳定法立法模式选择问题主要有两种不同观点。一种观点认为,考虑到影响金融稳定与安全因素比较复杂,中国当前的金融稳定立法应当具有明确的针对性,聚焦于金融风险的处置;另一种观点则认为,应当采取综合性立法模式,除了聚焦金融风险处置这一核心问题,还应当注重对金融风险的防范,在更加宏观的层面维护金融稳定。应当说,以上两种观点都有一定的道理,但从当前国际国内形势和金融危机应对的历史经验来看,采取综合式立法模式更符合现实需求。事实上,从2023年3月中共中央、国务院印发的《党和国家机构改革方案》也可以看出,中国正在走向综合式金融监管的

① 胡艳明:《五家村镇银行“无法线上取现”调查》,《经济观察报》2022年5月2日,第13版。

② 孙梦凡:《烂尾楼业主选择停贷:法律风险下该何去何从》,《第一财经日报》2022年7月13日,第10版。

③ 《中国人民银行关于〈中华人民共和国金融稳定法(草案征求意见稿)〉公开征求意见的通知》,http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4525742/index.html,访问日期:2023年10月27日。

④ 《国务院2022年度立法工作计划》,http://www.gov.cn/zhengce/content/2022-07/14/content\_5700974.htm,访问日期:2023年10月27日。

⑤ 《全国人大常委会2023年度立法工作计划》,http://www.npc.gov.cn/npc/c30834/202305/3369dcb74761426d92fd19a19cb9ac98.shtml,访问日期:2023年10月27日。

⑥ 《国务院办公厅关于印发国务院2023年度立法工作计划的通知》,https://www.gov.cn/zhengce/content/202306/content\_6884925.htm,访问日期:2023年10月27日。

⑦ 习近平:《高举中国特色社会主义伟大旗帜 为全面建设社会主义现代化国家而团结奋斗——在中国共产党第二十次全国代表大会上的报告》,《人民日报》2022年10月26日,第1版。

模式。与此相对应,中国金融稳定立法也应当走综合式立法的模式。

另一方面,中国金融稳定立法应当特别注重相关法律法规之间的衔接配合,充分发挥不同法律之间的联动作用。如前所述,我国在金融稳定法律制度领域缺乏整体设计和跨行业跨部门的统筹安排,当前的一些相关规定多散见于《中国人民银行法》《商业银行法》《银行业监督管理法》《证券法》《保险法》等法律法规之中,这在客观上造成了法律适用的不统一问题,不利于更好地防范和化解金融风险。从防范金融风险 and 应对金融危机的现实需求来看,不仅需要一部专门的金融稳定法,同时还要进一步加快《中国人民银行法》《商业银行法》《银行业监督管理法》《保险法》《公司法》等法律法规的修改完善。例如,金融稳定立法涉及公司监督权配置等公司治理相关问题,需要《金融稳定法》与《公司法》联动立法<sup>①</sup>。

事实上,近些年来我国在金融领域的立法过程中也在注意到相关法律之间的立法协调与联动,最大限度地实现金融稳定相关立法的同步推进。据2022年5月6日全国人大官方网站中国人大网公布的《全国人大常委会2022年度立法工作计划》显示,2022年计划初次审议的24件法律案包含了金融稳定法,把修改商业银行法、保险法、中国人民银行法、反洗钱法列入预备审议项目<sup>②</sup>。2022年7月14日国务院办公厅发布的《关于印发国务院2022年度立法工作计划的通知》(国办发〔2022〕24号)中明确指出,预备提请全国人大常委会审议银行业监督管理法修订草案、中国人民银行法修订草案、商业银行法修订草案、反洗钱法修订草案、保险法修订草案;预备制定国有金融资本管理条例、地方金融监督管理条例、上市公司监督管理条例、国务院关于股份有限公司境外募集股份及上市的特别规定<sup>③</sup>。2022年11月11日,中国银保监会发布《中华人民共和国银行业监督管理法(修订草案征求意见稿)》,并向社会各界征求意见。以上立法任务有的已经完成,有的尚在进行中。为了进一步增强立法系统性、整体性、协同性、时效性,很有必要全面统筹《金融稳定法》与相关法律修改完善的同步推进,更好地维护金融稳定、巩固改革成果和促进高质量发展<sup>④</sup>。

### (三)从危机应对的视角来看,中国金融稳定立法必须立足于中国现实

金融稳定问题既具有世界普遍性,又具有一定的国情特色。从近代以来的历史经验可以看出,健全有效的金融法治体系是防范应对金融危机的重要手段。为此,需要在汲取世界金融稳定立法有益经验的基础上,围绕当前中国金融领域的突出现实问题,进一步探索中国金融稳定法治路径。从危机应对的视角审视中国金融稳定立法,需要重点突出以下几个方面的中国特色。

一是需要准确把握当前中国的重大金融风险。金融风险的具体表现形式虽然在不同的历史时期具有一定的差异性,但也具有一定的共性和规律性。从近代以来的金融危机的具体情况来看,银行等金融机构的区域性、系统性金融风险是危机爆发的关键领域。此外,房地产金融风险也是引发系统性金融风险的重要因素。中国当前的重大金融风险主要集中在中小商业银行、房地产金融、地方政府债务等领域。中央对当前中国的重大金融风险有着清醒认识。2023年3月的《政府工作报告》中明确指出,要“有效防范化解重大经济金融风险”,并从“防止形成区域性、系统性金融风险”“有效防范化解优质头部房企风险”“防范化解地方政府债务风险”三个方面对2023年的政府工作提出建议<sup>⑤</sup>。2023年

① 冯果、贾海东:《论金融稳定取向下的公司监督权配置改革——以公司法和金融稳定法的联动修改为视角》,《中国政法大学学报》2022年第5期。

② 《全国人大常委会2022年度立法工作计划》,http://www.npc.gov.cn/npc/c30834/202205/40310d18f30042d98e004c7a1916c16f.shtml,访问日期:2023年10月27日。

③ 《国务院2022年度立法工作计划》,http://www.gov.cn/zhengce/content/2022-07/14/content\_5700974.htm,访问日期:2023年10月27日。

④ 肖京:《〈银行业监督管理法〉修改中的三个关键问题》,《清华金融评论》2023年第2期。

⑤ 李克强:《政府工作报告——2023年3月5日在第十四届全国人民代表大会第一次会议上》,《人民日报》2023年3月15日,第1版。

7月24日召开的中央政治局会议特别强调“要切实防范化解重点领域风险”,“要有效防范化解地方债务风险”,“要加强金融监管,稳步推动高风险中小金融机构改革化险”<sup>①</sup>。中国当前的金融稳定立法必须从应对以上重大金融风险的角度进行完善。

二是要妥善科学合理设置中央与地方的权责关系。维护金融稳定必然涉及中央与地方之间权责的配置,而世界各国宪法在对中央与地方的关系认定方面,却存在明显的差异<sup>②</sup>。就中国的具体实际情况来看,单一制的国家结构形式决定了中央应当在维护金融稳定方面承担更多的权责。同时,考虑到重大金融风险多是区域性、系统性风险,更需要在中央的组织下统一协调应对。从中国人大网公布的《金融稳定法(草案)》来看,多处条文涉及到了中央与地方之间的权责配置问题<sup>③</sup>。2023年3月发布的《党和国家机构改革方案》中,更是对中央和地方的金融监管体制进行了重大改革。以上改革对当前中国金融稳定立法必将产生重要影响,因而也必然会在未来的《金融稳定法》中得到体现。

三是要重视和加强地方金融稳定立法探索。除了在中央层面进行统一的金融稳定立法之外,考虑到中国地域辽阔、地区差异明显,从金融稳定的现实需求来看,应当构建完善的地方金融稳定法律制度体系。近些年来,北京、上海、天津、河北、四川、贵州等地分别对地方金融监督管理相关制度进行了有益探索,对地方金融稳定的相关问题进行了规范。进入2022年以来,福建、湖南等地继续深入探索金融稳定相关地方立法,并取得了丰硕成果。上述金融稳定地方立法,对于中国金融稳定法律制度体系的构建具有十分重要的意义。

## 五、结论

由前文对金融危机历史的梳理可以看出,近代以来金融发展的历史,同时也是一部金融危机史。出于防范和应对金融风险的客观需要,世界各国普遍重视金融稳定法治建设。在现代社会,金融是国家重要的核心竞争力,在促进经济发展与维护社会稳定方面发挥着不可替代的重要作用。尤其是在当前“百年未有之大变局”的特殊时期,金融安全是国家安全的重要组成部分,维护金融稳定意义重大。为此,中央多次强调要“守住不发生系统性风险底线”“有效防范化解重大经济金融风险”“防止形成区域性、系统性金融风险”,并对强化金融稳定保障体系进行总体部署。

从法治建设的角度来看,确保中央提出的“守住不发生系统性风险底线”,就要建立健全完善的中国金融稳定法治体系。为此,中央正在从立法、执法、司法、守法等多个环节全方位加快中国金融稳定法治体系建设。尤其是在金融稳定立法环节,中国立法机关在加快速度推进《金融稳定法》立法进程的同时,也在加强《中国人民银行法》《商业银行法》《银行业监督管理法》《保险法》《反洗钱法》等法律法规的修订完善工作,构建完善的中国金融稳定立法体系。需要注意的是,中国金融稳定法治建设具有高度的复杂性,任务依然十分艰巨。为此,本文从金融危机的历史镜鉴出发,对后金融危机时代的金融稳定法治理论与实践进行梳理,试图寻求应对金融危机的中国路径。基于上述考虑,笔者从危机应对的视角对当前中国金融稳定立法中应当特别注意的若干重要问题进行了探讨,以期为当前中国金融稳定法治化建设贡献力量。目前,中国金融稳定立法正在不断完善过程中。尤其是在2023年3月《党和国家机构改革方案》公布之后,中国金融监管体制正在进行重大改革,与之相关的金融稳定立法也会面临较大幅度的调整,后续尚有更多的相关问题有待于单独成文进行探索。

① 《中共中央政治局召开会议 分析研究当前经济形势和经济工作 中共中央总书记习近平主持会议》, [https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202307/content\\_6893950.htm](https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202307/content_6893950.htm), 访问日期:2023年10月27日。

② 肖京:《〈金融稳定法〉立法中的三个基本问题》,《清华金融评论》2022年第8期。

③ 例如,《金融稳定法(草案)》第1条规定,“为了健全金融风险防范、化解和处置机制,明确各方权利、义务和责任,维护金融稳定,保障国家金融安全,促进经济社会健康发展,制定本法”,这里的“各方”就包括了中央、地方政府等主体。



## China's Financial Stability Legislation in the Historical Mirror of the Financial Crisis

Xiao Jing

(Institute of Law, Chinese Academy of Social Sciences, Beijing 100720, P.R.China)

**Abstract:** In order to effectively respond to a possible financial crisis, China needs to further strengthen its financial stability legislation. In order to ensure the scientific nature of the legislation, it is necessary to sort out the historical context of financial crisis events in modern times and explore the logical relationship between financial crisis, financial stability and financial rule of law. Through the analysis of major financial crisis events in modern times, it can be seen that the construction of China's financial stability and rule of law should attach great importance to the economic and social background of the financial crisis, the main factors affecting financial stability, and the important role of the rule of law in maintaining financial stability. The financial crisis has deepened the understanding of the meaning of financial stability, deepened the understanding of the main factors affecting financial stability, and highlighted the importance of the rule of law for financial stability. The financial crisis can be seen as an abnormal imbalance in financial stability. The main factors affecting financial stability include high financial leverage, financial cycle, real estate industry cycle fluctuations, financial innovation and other factors. The real need for financial stability inevitably requires an effective response at the level of the rule of law. In modern society, finance is an important core competitiveness of the country and plays an irreplaceable role in promoting economic development and maintaining social stability. Based on the need to prevent and respond to financial risks, all countries in the world generally attach importance to the construction of financial stability and rule of law. As far as China's current actual situation is concerned, in order to effectively respond to the current possible financial crisis, it is urgent to establish and improve China's financial stability and rule of law system in an all-round way from multiple links such as legislation, law enforcement, judiciary and law-abiding. Financial stability legislation is the basic link in the construction of financial stability and rule of law, and to further strengthen the construction of China's financial stability rule of law, we must vigorously promote the process of China's financial stability legislation. At present, all sectors of Chinese society have reached a basic consensus on the necessity and feasibility of enacting the Financial Stability Law, and the time is basically ripe for the introduction of the financial stability law. China's financial stability legislation should pay attention to systematization and coordination, adopt a comprehensive legislative model, pay attention to the connection and cooperation between relevant laws and regulations, and give full play to the synergy between different laws. At the same time, China's financial stability legislation should also be based on China's reality, accurately grasp the current major financial risks in China, properly establish the relationship between the powers and responsibilities of the central and local governments as a scientific and rational way, attach importance to and strengthen the exploration of local financial stability legislation, and formulate a financial stability law that truly conforms to China's national conditions.

**Keywords:** Financial crisis; Historical mirror; China's financial stability legislation

[责任编辑:林 舒]