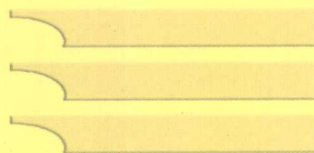


 高等院校经济与管理核心课经典系列教材

GAODENG YUANXIAO  
JINGJI YU GUANLI HEXINKE  
JINGDIAN XILIE JIAOCAI



# 金融风险管理

JINRONG FENGXIAN GUANLI

◎刘园主编



首都经济贸易大学出版社



高等院校经济与管理核心课经典系列教材

# 金融风险管 理

主 编：刘 园

副主编：朱旭鹏

金融风险管 理  
主 编 刘 园

首都经济贸易大学  
地址：北京市朝阳区东三环中路100026号  
电话：(010) 62052782 (总机) 62051202 (传真)  
网址：http://www.cjpu.edu.cn  
电子邮箱：publish@cjpu.edu.cn  
邮编：100026  
发行：787毫米×960毫米  
印张：24.5  
印数：5000册  
ISBN 7-308-1081-9/T·050

 首都经济贸易大学出版社

· 北 京 ·  
地址：北京市朝阳区东三环中街18号  
电话：(010) 62052782

图书在版编目(CIP)数据

金融风险管理/刘园主编. —北京:首都经济贸易大学出版社,2008.5  
(高等院校经济与管理核心课经典系列教材)

ISBN 978 - 7 - 5638 - 1081 - 9

I. 金… II. 刘… III. 金融—风险管理—高等学校—教材 IV. F830.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 037067 号

金融风险管理

刘园 主编

---

出版发行 首都经济贸易大学出版社

地 址 北京市朝阳区红庙(邮编 100026)

电 话 (010)65976483 65065761 65071505(传真)

网 址 <http://www.sjmc.com>

E-mail [publish@cueb.edu.cn](mailto:publish@cueb.edu.cn)

经 销 全国新华书店

照 排 首都经济贸易大学出版社激光照排服务部

印 刷 北京通州永乐印刷厂

开 本 787 毫米×980 毫米 1/16

字 数 345 千字

印 张 18

版 次 2008 年 5 月第 1 版第 1 次印刷

印 数 1~5 000

书 号 ISBN 978 - 7 - 5638 - 1081 - 9/F · 620

定 价 24.00 元

---

图书印装若有质量问题,本社负责调换

版权所有 侵权必究

## 出版总序

中国加入世界贸易组织不仅标志着我国成为当今全球最大、最具代表性的国际经济组织的成员,而且标志着我国在融入经济全球化、参与国际经济竞争方面又迈出了决定性的一步,使我国的改革开放和经济发展从此步入了一个崭新的阶段。

入世是一把双刃剑,机遇与挑战并存。

我们已经看到和将要看到的是,经济领域中的竞争会日趋激烈。

经济领域竞争的实质,是人才的竞争;而人才的培养,有赖于教育,尤其是培养高素质专业人才的高等教育。与严酷的现实相比,我们还缺乏一大批熟悉现代市场经济运行规律和世贸组织规则,又精通专业知识,适应国际竞争需要的高级管理人才和专业人才。

教育是当代科技生产力发展的基础,是科学技术转化为现实生产力的条件,是培养高素质人才和劳动者的根本途径,也是实现管理思想、管理模式、管理手段现代化的重要因素。

《中共中央国务院关于深化教育改革全面推进素质教育的决定》指出:“当今世界,科学技术突飞猛进,知识经济已见端倪,国际竞争日趋激烈。教育在综合国力的形成中处于基础地位,国力的强弱越来越取决于劳动者的素质,取决于各类人才的质量和数量,这对于培养和造就我国 21 世纪的一代新人提出了更加迫切的要求。”

中共中央和国务院的决定为高等教育的改革与发展确定了基本目标和方向。

教材是体现教学内容的知识载体,是进行教学的基本工具,更是培养人才的重要保证。

教材质量直接关系到教育质量,教育质量又直接关系到人才质量。因而,教材质量与人才质量密切相关。

正是由于教材质量在实施科教兴国的发展战略中具有十分重要的作用,我们在策划与组织编写这套教材的过程中倾注了大量的人力、物力和财力。

我们希望奉献给广大教师、学生、读者的是一套经得起专家论证和实践检验的经济与管理专业系列精品教材。

在策划和编写本套教材的过程中,我们贯彻了精品战略的指导思想,使之具有如下特点:

第一,以全面推进素质教育为着眼点,以教育部《普通高等教育教材建设与改革的意见》为指导,面向现代化,面向未来,面向经济全球一体化,充分考虑学科体

系的完备性、系统性和科学性,以适应教学和教材改革的需要,满足培养高素质、创新型、复合型人才的需要,并力求教材在内容质量方面具有体系新、内容新、资料新、方法新的特点。

第二,在广泛调查研究的基础上,通过多所高等院校一批有着丰富教学经验的专家教授论证和推荐,优化选题,优选编者。参加本套教材论证和编写的专家教授分别来自北京大学、清华大学、中国人民大学、中国政法大学、对外经济贸易大学、首都经济贸易大学、东北财经大学、西南财经大学、中南财经政法大学、上海财经大学、武汉大学、北京工商大学、南开大学、天津财经大学、天津商学院、南京大学、华中科技大学、北京科技大学、厦门大学、复旦大学、四川大学、中央财经大学等二十余所国内著名或知名高等院校。

第三,在选择教材内容以及确定知识体系和编写体例时,注意素质教育和创新能力、实践能力的综合培养,为学生在基础理论、专业知识、业务能力以及综合素质的协调发展方面创造条件。在确定选题时,一方面根据教育部的指导性意见收入了各相关学科的专业主干课教材,以利于学生掌握各学科及各专业的基础理论、基本知识;另一方面又在充分学习和借鉴国外经典教材的基础上,编选了部分带有前沿性、创新性的专业教材,以利于中外高等教育在课程设置方面的接轨。

第四,考虑到培养复合型人才的实际需要,本套丛书突破了原有的较为狭隘的专业界限和学科界限,在经济学和管理学两大一级学科的统领下,广纳多个分支学科的基础课、专业基础课、专业主干课教材。这些分支学科和专业包括工商管理、金融学、人力资源管理、物流学、广告学、会计学、市场营销、电子商务、国际经济与贸易等。从纵向上看,各学科、各专业的教材自成体系,完整配套;从横向上看,各学科、各专业的教材体系又是开放式的,相互交叉,学科与专业之间没有明确的界限,以便于各院校、各专业根据自身的培养目标设置课程,交叉选用。

本套丛书自身也是开放式的。我们将根据学科发展的需要、教学改革的需要、专业设置和课程调整的需要,不断加以补充和完善。

本套教材不仅是一大批专家教授多年科研成果的总结和教学实践的总结,而且在编写体例上也有所突破和创新,希望它的问世能够对我国经济与管理人才的培养有所帮助。

出版者

# 前言

自区域性乃至全球性金融危机爆发以来,金融风险已经成为各国政府和公众所面临的最严重的非自然类灾难,而金融风险的杀伤力、破坏力有时甚至会远远超过自然灾害给人类带来的损失。

伴随着金融自由化、全球化的发展以及层出不穷的金融创新,金融机构所处的风险环境日益复杂。金融风险发展到一定阶段后,企业的倒闭、银行的破产、货币的贬值、股市的崩溃、经济的萧条、社会的动荡,会使一国经济和社会的发展进程出现严重倒退,甚至从此一蹶不振。如何应对金融风险、如何避免金融危机的爆发,已经成为摆在各国政府和金融监管层、管理层和专业人士面前的重要课题。

对于正处在经济高速发展、金融市场逐步与世界接轨中的中国而言,如何加强金融风险的防范与控制,业已成为影响未来中国能否从大国走向强国的关键所在。因此,强化风险防范意识,掌握风险管理的技巧和方法,以期使中国能够顺利融入经济和金融的全球化进程,在当今有着前所未有的极为重要的现实意义。

本书在编写过程中,特别强调金融风险管理知识的系统性、管理程序的逻辑性和管理技术的实用性,并结合大量实际案例对各类风险管理方法的运用作了深入分析。

本书可作为金融学等相关专业本科生和研究生的使用教材,并对业内专业人士也有很好的参考和实用价值。

本书由刘园教授担任主编,朱旭鹏任副主编。其中,刘园负责总

审定稿,并撰写第一、二、三、四章,第五、六章由朱旭鹏撰写,第七章由石磊然撰写,第八章由邢岩撰写。此外,李焯、刘敏、叶蕊、孙美丹、胡雅珊、牟铁钢、王帅蓉等也参与了本书的撰写工作,在此一并致谢。由于作者水平有限,书中谬误之处还请读者不吝赐教。

刘园

2008年4月于北京

金融风险管理,是金融体系的重要组成部分,也是金融体系稳健运行的基础。随着金融全球化的深入发展,金融风险的传染性和破坏性日益增强,金融风险管理的重要性日益凸显。本书旨在系统介绍金融风险管理的基本理论、方法和实践,为金融从业者和相关领域的研究者提供有益的参考。

本书共分八章。第一章介绍金融风险管理的基本概念和框架;第二章介绍信用风险管理;第三章介绍市场风险管理;第四章介绍操作风险管理;第五章介绍流动性风险管理;第六章介绍声誉风险管理;第七章介绍金融危机的成因和防范;第八章介绍金融风险管理的前沿问题。本书力求做到理论联系实际,既注重基础理论的阐述,又注重实践案例的分析,力求做到深入浅出、通俗易懂。

本书的出版得到了相关领导和同事的大力支持,在此表示衷心的感谢。同时,也要感谢在本书编写过程中给予帮助和提供资料的各位同仁。由于时间仓促,书中难免存在不足之处,恳请读者批评指正。

刘园  
2008年4月于北京

目 录

<b>第一章 金融风险管理概论</b> .....	(1)
第一节 金融风险的基本知识 .....	(2)
第二节 金融风险管理的概念、意义与策略 .....	(12)
第三节 金融风险管理的程序 .....	(18)
<b>第二章 利率风险管理</b> .....	(26)
第一节 利率风险概述 .....	(27)
第二节 传统的利率风险管理方法 .....	(36)
第三节 远期利率协议 .....	(41)
第四节 利率期货 .....	(46)
第五节 利率互换 .....	(58)
第六节 利率期权 .....	(65)
<b>第三章 汇率风险管理</b> .....	(83)
第一节 汇率风险概述 .....	(84)
第二节 汇率风险测量 .....	(90)
第三节 汇率风险管理原则与战略 .....	(103)
第四节 工商企业汇率风险管理方法 .....	(109)
第五节 银行汇率风险管理方法 .....	(127)
<b>第四章 证券投资风险管理</b> .....	(143)
第一节 证券投资风险 .....	(144)
第二节 证券投资管理策略 .....	(161)
第三节 利用衍生金融工具管理证券投资风险 .....	(165)
<b>第五章 信用风险管理</b> .....	(176)
第一节 信用风险概述 .....	(177)
第二节 信用风险的衡量 .....	(180)



第三节	信用风险管理方法 .....	(188)
第六章	操作风险管理 .....	(204)
第一节	操作风险的识别 .....	(206)
第二节	操作风险的衡量 .....	(212)
第三节	操作风险的管理 .....	(214)
附录	操作风险管理 with 监管的稳健做法 .....	(224)
第七章	流动性风险管理 .....	(232)
第一节	流动性风险的概念、来源和衡量 .....	(233)
第二节	流动性风险管理理论 .....	(241)
第三节	流动性风险管理方法 .....	(247)
第八章	国家风险管理 .....	(258)
第一节	国家风险概述 .....	(259)
第二节	国家风险的因素分析 .....	(264)
第三节	国家风险的评估和衡量 .....	(267)
第四节	国家风险的管理 .....	(271)
参考文献	.....	(277)

# 第一章 金融风险管理概述

金融风险管理概述

金融风险管理概述

## 学习要点

1. 金融风险的概念、内涵和类型
2. 金融风险的结果和影响
3. 金融风险管理过程和不同阶段的目标

金融风险的概念、内涵和类型

金融风险的结果和影响

金融风险管理过程和不同阶段的目标

20世纪70年代以来的金融全球化主要表现为金融机构全球化、资本全球化和金融市场全球化。金融全球化是把“双刃剑”，它不仅能提高全球范围内的金融效率，同时也是金融风险的滋生器和扩散器，即金融全球化加大了金融体系的风险，使金融风险在国际的传递更加频繁和直接。因此，在金融全球化背景下加强金融风险管理就有了十分重要的现实意义。

## 第一节 金融风险的基本知识

### 一、金融风险的概念

金融风险与金融活动相伴相生，是金融市场的一种内在属性。同风险一样，金融风险也没有一个十分确切的定义。通常认为，金融风险是指在金融全球化的环境下，资本在运动过程中由于一系列不确定因素而导致的价值或收益损失的可能性。换言之，金融风险是指经济主体在金融活动中遭受损失的不确定性。

金融风险与一般的风险概念有着显著的区别，金融风险是针对资金的借贷（如长、短期资金借贷），以及资金经营（如证券投资、外汇投资）等金融活动所带来的风险，因此它的外延要比一般风险范围小。同时，金融风险特别强调结果的双重性：金融风险既可以带来经济损失也可以获取超额收益，既有消极影响也有积极影响，因此它的内涵远比一般风险丰富。

与市场相关的任何因素的一个微小的变化都可能引起市场的波动。例如，一国领导人的一句讲话，甚至其一个微小的举动，都可能引起外汇市场的剧烈动荡；一个公司主要负责人的身体不适，也可能引起该公司股票价格的大幅度下跌。这种不确定性是各种风险产生的根源。

在金融活动中，不确定性包括“外在不确定性”和“内在不确定性”两种。外在不确定性是经济运行过程中随机性、偶然性的变化或不可预测的趋势，如宏观经济的走势、市场资金供求状况、政治局势、技术和资源条件等。宏观经济的走势往往呈现出萧条、上升、高涨、下降的周期性变化，各阶段的长度和对各经济变量的影响是不确定的；市场资金供求状况反映了市场上供需力量的对比，它受到货币政策和财政政策等多方面因素的影响，但是它反过来又对利率和宏观经济政策等因素产生影响；政治局势涉及政局的稳定性、政策的连续性等等。外在不确定性也包括来自国外金融市场的不确定性冲击。一般来说，外在不确定性对整个市场都会带来影响，所以，外在不确定性导致的金融风险又称为“系统风险”。

内在不确定性源自经济体系之内，它是由行为人主观决策以及获取信息的不

充分性等原因造成的,带有明显的个性特征。例如,企业的管理能力、产品竞争能力、生产规模、信用品质等的变化都直接关系着其履约能力,甚至企业内部的人事任命、负责人的身体状况等都会影响其股票和债券的价格。内在不确定性可以通过设定合理的规则(如企业的信息披露制度和市场交易规则等)来降低,也可以通过分散等方式来降低其产生的风险。所以,内在不确定性产生的风险又称为“非系统风险”。

## 二、金融风险的特征

### (一) 普遍性

金融风险在现代市场经济条件下具有普遍性,只要存在着金融活动,就会伴随着金融风险,这是不以人的意志为转移而客观存在的。由于其具有有限理性和机会主义倾向,以及市场信息的非对称性和主体对客观认识的有限性,市场经济主体作出的决策可能不是及时、全面和可靠的,有时甚至是错误的,从而在客观上可能导致金融风险的发生。

### (二) 不确定性

金融经营活动、金融决策活动是在一种不确定的环境中进行的,正是由于行为主体不能准确地预测未来,才有可能产生金融风险。经济生活中的不确定性是始终存在的,因此对于金融经营者来说,不确定性总是其从事金融活动时面临的现实问题。金融业所存在的不确定性主要表现在:

1. 资源特别是金融资源的稀缺性。稀缺资源如何在各种可供选择的用途中进行配置表现出很大的不确定性。
2. 金融储蓄和实际投资、金融领域与实际经济的分离。这种分离决定了金融价值与实际资产价值之间存在错综复杂和不确定性关系,可能导致金融泡沫现象的产生。
3. 金融创新和不确定的预期决定了金融活动与金融风险相伴而生。

### (三) 隐蔽性

金融风险并非一定在金融危机爆发时才存在,金融活动本身的不确定性损失很可能因信用关系而一直为良好的表象所掩盖。这种“滞后性”是由以下因素决定的:

第一,信用是一种循环过程,导致许多损失或不利因素被这种信用循环所掩盖。

第二,银行具有创造派生性存款的功能,从而使本属即期金融风险的后果,被通货膨胀、借新还旧、贷款还息等形式所掩盖。

第三,银行垄断和政府干预或政府特权,使一些本已显现的金融风险,被人为的行政压抑所掩盖。

#### (四) 扩散性

金融风险不同于其他风险的一个显著的特征是,金融机构的风险损失不仅影响自身的生存和发展,更严重的是导致众多的储蓄者和投资者的损失,从而引起社会的动荡。这就是金融风险的扩散性,它主要表现在以下几个方面:

1. 金融机构作为储蓄和投资的信用中介组织,它一头联结着成千上万的储蓄者,另一头联结着众多的投资者。金融机构经营管理的失败,必然因连锁反应而造成众多储蓄者和投资者的损失。

2. 金融业不仅向社会提供信用中介服务,而且通过贷款可以创造派生存款。从这个意义上说,金融风险具有数量上成倍扩散的效应。

#### (五) 可控性(也叫或然性)

金融风险的存在及发生服从某种概率分布,并非毫无限制,但亦非确定不移的因果规律,而是以一种或然规律存在和发生着。金融风险的可控性,是指市场金融主体依一定的方法、制度可以对风险进行事前识别、预测、事中化解和事后补救。其原因有:

1. 金融风险是可以识别、分析和预测的。人们可以根据金融风险的性质及其产生的条件,识别金融业务经营和管理过程中存在的各种可能导致风险的因素,从而为控制风险提供前提。

2. 人们可以依据概率统计及现代化的技术手段,建立各项金融风险的技术参数。例如人们依据历史上的金融风险事件出现的稳定性(即概率)来估计和预测金融风险在何种参数水平下发生,从而为金融风险的控制提供技术手段。

3. 现代金融制度是控制金融风险的有效手段。金融制度是约束金融主体行为、调节金融关系的规则,它的建立、健全与创新发 展,使金融主体行为受规则的有效约束,从而把金融风险纳入可控的制度保证之中。

#### (六) 内部因素和外部因素的相互作用性

金融风险主要是由于金融体系内的不稳定因素引起的,但是,如果经济运行中存在着结构失衡、相互拖欠款项和严重的通货膨胀等问题,那么即使金融风险程度不是很高,也可能从外部环境角度引发金融危机。因此,宏观经济状况也是导致金融风险转化为金融危机的重要条件。

#### (七) 可转换性

一国存在金融风险,不一定会发生金融危机,但如果对金融风险控制不够及时,则引发金融危机的可能性很大。

1. 金融服务的社会性和金融机构互相联系的紧密性,使金融体系内部形成了信用链相互连接、相互依存的关系,一家金融机构出现问题或破产,会迅速影响到同其有信用联系的其他金融机构。

2. 信息的不对称,使债权人不能像对其产业那样根据公开信息来判断某个金

融机构的清偿能力,从而将某一金融机构的困难或破产视为其他所有机构同时存在风险,形成对金融机构的挤兑风险。

3. 经济全球化和金融全球化使金融风险的扩散更为迅速。如果一个国家的金融系统发生了普遍的不良预期,那么国际金融机构将会更加谨慎从事与该国有关系的金融活动,结果将会由于这种急剧紧缩的国际金融环境导致该国金融资产风险的全面上升,而金融国际化的发展则使得个别国家的金融风险迅速波及至全球范围。

综上所述,把握金融风险的特征,不仅要从单个层面上去认识,还要从系统的角度去认识。由于金融日益成为现代经济的核心,因此金融风险不是某种孤立的系统内风险,而会扩散、辐射到经济运行的各个方面。金融机构之间存在着密切而复杂的信用关系,一旦某一金融机构的金融资产价格发生损贬,使其正常的流动性头寸难以保持,则会由单一或局部的金融风险演变成成为系统性和全局性金融动荡。

### 三、金融风险的类型

根据不同的标准,金融风险可以分为不同的类型,不同类型的金融风险有着不同的特征。本书按照金融风险的性质来划分,将其分为市场风险、信用风险、操作风险、流动性风险和国家风险。

#### (一) 市场风险

市场风险是指交易组合由于市场价格反向变化导致市场价值产生波动带来的风险。根据国际清算银行的定义,市场风险是由于资产负债表内和表外的资产价值由于受到股票、利率、汇率的变动而发生反向变化的风险。巴塞尔委员会在1996年1月发布的《资本协议市场风险补充规定》文件中规定,市场风险是市场价格波动引起的资产负债表内和表外头寸出现亏损的风险。市场风险包括利率风险、汇率风险和证券投资风险。

1. 利率风险。利率风险是指由于利率变动导致行为人受到损失的可能性。资产负债表的绝大多数项目都会受利率波动的影响。由于利率是不稳定的,收入也是不稳定的,这就导致借贷双方都要受到利率的制约:当利率降低时贷方会遭受损失,当利率升高时借方又不得不支付较高的成本,受利率变化影响的双方头寸都存在风险。例如,按固定利率收取利息的投资者必将面临市场利率可能高于原先确定的固定利率的风险,当市场利率高于固定利率时,利息收入就比按市场利率收取利息的方式要低。对于一个金融机构而言,如果持有利率敏感性正缺口,将面临利率下降、净收益或净利息收入减少的利率风险;反之,如果持有利率敏感性负缺口,则面临着利率上升、净收益和净利息收入减少的利率风险。

中央银行的货币政策、经济活动水平、投资者预期以及其他国家或地区的利率水平等多种因素的变动都会影响利率水平。例如,1995年7月初,美、日及部分欧

洲国家相继降低利率,美联储将联邦基金利率由6%降至5.75%,日本银行将通知贷款利率从1.21%下调到0.75%,法兰西银行宣布将5~10天的贷款利率由7.5%下调到7.25%。这些国家中央银行对基准利率的调节,立即引起其国内一些商业银行对利率进行相应调节,如美国的美洲银行将其参考利率从9%下调至8.75%。

2. 汇率风险。汇率风险又称外汇风险,通常是指由于汇率的变动使某一经济活动主体蒙受损失的可能性。

20世纪70年代布雷顿森林体系崩溃之后,多数国家采用了浮动汇率制。外汇市场上汇率频繁波动,变化莫测。近年来,各国经济联系日益密切,金融向国际化、电子化发展,外汇市场上不确定因素增多,加之各国经济发展不平衡、国际收支不平衡、一些国家政治动荡不安,以及外汇市场上投机交易规模巨大等因素,更加剧了汇率的波动。汇率不确定变动的结果往往给一些国家和经济活动主体造成重大损失。

在考察汇率风险时,通常将其分为以下三种风险:

(1) 交易风险。它是指一个经济活动主体预期的现金流量,因受汇率波动的影响而导致损失的可能性。例如,美国福特公司在日本的一家子公司A向英国出口汽车,3月1日与英国公司签订合同,定于4月1日付款。合同以英镑计价,金额为2000万英镑,当时的即期汇率为1英镑=180日元,合同价值36亿日元。如果在4月1日,日元与英镑汇率变为1英镑=160日元,合同价值就变成了32亿日元,使A公司损失4亿日元。

一般的说,经济活动主体用外币进行交易的应收款、应付款、投资、存款、贷款余额或已经承诺的项目等,尽管预期的外币现金流量已经确定,但是兑换成本国货币或机构所在地货币的现金流量,要等到交割日才能确定。由于汇率变动的不确定性,经济活动主体预期的现金流量也必将随着汇率的波动而发生不确定性的变动。

(2) 会计风险。会计风险指涉外企业会计科目中以外币计的各项科目,因汇率变动引起的企业账面价值的不确定变动。如果一个经济活动主体在两个或两个以上国家或地区设有分支机构,需要把各自的财务报表综合成统一财务报表时,要将所持所在地的货币换算成统一的基准货币(通常是本币)。由于这些货币对基准货币的汇率有着不确定的变动,因而在进行这种折算时,必将导致账面价值的增加或减少,从而相应的发生收益或损失。例如,福特公司在日本的子公司A在7月1日有一笔银行存款以1200万日元入账,当时1美元=108日元,因此这笔存款在母公司的资产负债表上价值约11万美元。当年末(12月31日)进行资产负债表汇总时,即期汇率变成1美元=120日元,此笔存款在母公司的资产负债表上只值10万美元,母公司的账面资产损失了约1万美元。

(3) 经济风险。经济风险指汇率的难以预见的变动,会影响到一个国家的经

济环境和企业的经营活动,以致对经济活动主体产生间接损失(或潜在损失)的可能性。经济风险不仅会影响企业的成本结构、销货价格、融资能力,而且也会影响市场竞争格局和一个国家的国际收支等方面。例如,福特公司在日本的子公司A,从美国进口某些重要零部件,其产成品在国内外市场都有销售。如果日元贬值,A公司的进口零部件以本币表示的价格会大幅上升,进而使生产成本上升。

3. 证券投资风险。证券投资风险是指证券价格的不确定变化导致行为人遭受损失的不确定性。

在现代经济中,金融市场是整个市场体系的一个重要组成部分。在各国的金融市场上,每天都有大量的公债、企业债券、抵押契约、可转让存单、国库券等期限不同的证券发生着交易。投资者从事证券的买卖,不仅是为了取得利息收入,而且往往是为了获得资本收益,即通过低价买进、高价卖出而赚取证券差价。然而,由于金融市场综合着经济生活中的多种因素,不确定性很大,行市波动既频繁又复杂,尤其是股票价格,时起时伏,变化莫测,所以,投资者既可能获得意外的收益,也可能遭受惨痛的损失。例如,1987年10月19日,纽约股票行市突然崩溃,道·琼斯工业股票指数在一天内暴跌了508.32点,跌幅达22.62%,上市的5000家公司的股票价值总额顷刻间就减少了5000亿美元以上,这一天也因此被称为“黑色星期一”。这一危机又迅速扩散到其他股票市场,如伦敦股票交易所当天股票价格下跌11%,为以往最大跌幅的3倍多,投资者损失达500亿英镑。我国证券市场自1990年上海证券交易所成立至今,也经历过多次大涨大跌。其中,以沪市从2007年初的3000点水平一路飚升到2007年10月底的6100点,然后又在不到三个月的时间内暴跌至3300点的过程,最为惊心动魄。在这种股价大涨大跌的过程中,投资者所面临的风险是不言而喻的。

## (二) 信用风险

信用风险是指由于交易对方(债务人)信用状况和履约能力的变化导致债权人资产价值遭受损失的风险。

例如,J. P. 摩根由于受到亚洲金融风暴的影响而约有6亿美元的贷款无法收回,只能划为不良贷款,导致1997年第四季度的每股盈利比1996年下降35%。1998年6月,我国海南发展银行就由于信用风险而导致挤兑行为,国家在调集34亿元资金仍不能改变局面的情况下,中国人民银行为了防止风险蔓延被迫将其关闭。2008年3月,世界著名投资银行——美国贝尔斯登公司,因受美国次贷危机影响,最终被摩根大通收购,收购价仅为其市值最高点时股价的1/12。

造成信用风险的因素很多,有的来自于主观原因,由债务人的品质、能力等决定,如在远期外汇交易中,公司可能因为持有外汇多头的投机者在外币贬值时不履行合约而蒙受损失;有的来源于客观原因,如经济恶化、公司倒闭,这些债务人将丧失偿债能力。在商业银行的各种金融资产中,贷款的信用风险最大。而在银行贷



款中,不同种类的贷款,其信用风险也不同。例如,长期性贷款的信用风险往往比短期贷款的信用风险大,因为在较长的时期内将有更多的公司倒闭,导致信用风险的因素增多。又如,大额贷款的信用风险比小额贷款的信用风险大,因为一旦损失产生,大额贷款的损失将更大。再如,保证贷款的信用风险比抵押贷款的信用风险大,因为在抵押贷款中,借款人提供的抵押品为清偿债务提供了更直接的第二来源。除了银行贷款以外,各种债券发行人也许不能按规定要求(如由于经营不善、财务不佳等原因)履约付款,甚至丧失偿债能力,投资者将因此而蒙受损失。当然,不同的债券,其信用风险的大小也不同。通常来说,政府债券的信用风险较小,而公司债券的信用风险较大。

### (三) 操作风险

操作风险包含的内容较多,凡是由于信息系统、报告系统、内部风险监控系統失灵而导致的风险均属于操作风险。即管理层在缺少有效的风险追踪、风险报告系统的前提下,其业务活动带来的风险超过了风险限额而未经察觉,没有采取及时有针对性的行动,最终产生了巨额损失。

1995年2月,巴林银行的交易员里森越权交易衍生工具造成了巨额亏损,加之缺少合理的独立监督机制,管理层无法及时获取交易的真实情况,最终导致该行破产。同年,大和银行的一名债券交易员通过公司会计账簿隐瞒了约1亿美元的亏损。2008年3月,法国兴业银行的一名交易员,因越权交易给兴业银行带来了数十亿欧元的损失。

从以上三个例子可以看出,操作风险产生于两个不同的层次:①技术层面,主要是指信息系统、风险测量系统的不完善,技术人员的违规操作;②组织层面,主要是指风险报告和监控系统出现疏漏,以及相关的法律法规不完备。尽管两个层面出现不同的问题,但结果是相似的。由于管理层忽略了潜在风险,以致在适当的时间没有采取相应的措施,导致了不可挽回的损失,这种损失的规模往往是巨大的。

1. 技术风险。具体而言,技术风险包括以下具体的风险:报告系统中出现错误、信息系统的不完善、缺少测量风险适当的工具等。信息系统不能提供足够的信息来取得公众的信赖,丢失任何一种信息都可能造成损失。同样在市场环境不稳定的条件下,信息系统对于公众的作用也是有限的。例如资本市场上伴随着金融创新,技术支持后台起着报告交易和确认交易的作用,信息系统实时运转用来反映市场中的千变万化,然而这种快速的变化加之交易数量的庞大严重地限制了信息系统的作用。技术风险也包含交易过程中所产生的风险,如由于交易不能顺利进行所带来的巨额成本,同时还包括欺诈型技术风险,主要是指由于交易员故意伪造信息,或者越权交易,电脑系统丧失有效的保护而带来的风险。

2. 组织风险。组织风险是指没有建立完备的风险监控组织,从而造成风险管理上的疏漏。理想的风险监控组织应遵循以下三个原则: