

财政部规划教材
全国高等院校财经类教材

金融风险管理



王金安 主编

GAODENG
JIAOCAI

CAIZHENGBU GUIHUA JIAOCAI
QUANGUO GAODENG YUANXIAO
CAIJINGLEI
JIAOCAI



中国财政经济出版社

014060062

F830.9-43
69



财政部规划教材
全国高等院校财经类教材

金融风险管理

王金安 主 编
陈 蕾 副主编



中国财政经济出版社



北航

C1747551

F830.9-43
69

S0003010

图书在版编目 (CIP) 数据

金融风险管理/王金安主编. —北京: 中国财政经济出版社, 2014. 7

财政部规划教材 全国高等院校财经类教材

ISBN 978 - 7 - 5095 - 5513 - 2

I. ①金… II. ①王… III. ①金融风险 - 风险管理 - 高等学校 - 教材 IV. ①F830.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 145733 号

责任编辑: 刘瑞思

责任校对: 王 英

封面设计: 陈 瑶

版式设计: 兰 波

中国财政经济出版社 出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

营销中心电话: 88190406 北京财经书店电话: 64033436 84041336

北京富生印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 1092 毫米 16 开 16 印张 384 000 字

2014 年 8 月第 1 版 2014 年 8 月北京第 1 次印刷

定价: 32.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 5513 - 2/F · 4457

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

质量投诉电话: 010 - 88190744

打击盗版举报热线: 010 - 88190492, QQ: 634579818



编写说明

Written description

本书是财政部规划教材，由财政部教材编审委员会组织编写并审定，作为全国高等院校财经类教材使用。

金融风险对经济和社会发展的影响越来越广泛、越来越深远，如何对金融风险进行有效管理也成为金融理论界和业界共同关心的重点问题。但是，由于我国金融风险管理人才匮乏，我国的金融风险管理水平远远落后于欧、美、日等发达国家和地区。为了提高金融风险管理水平，需要培养大批熟悉金融风险管理理论与实务的专门人才，希望本书的出版能为金融风险管理人才的培养尽一份绵薄之力。

本教材的编写主要有以下几个特点：

1. 前沿性。本教材的编写参考了国内外理论研究的最新成果以及风险管理实践中的最新探索，有助于学生了解金融风险管理理论和实践的最新进展，拓宽专业视野，掌握金融风险管理的发展趋势。

2. 理论性。本教材对金融风险管理的有关理论进行了比较全面的梳理和介绍，并在每章中增设了“资料链接”，对各种理论的背景和难点进行辅助分析，有助于拓展学生的知识面和提高理论水平。

3. 实践性。为满足应用型人才培养的教学要求以及贴近实际工作需要的目的，本教材在每章中都安排了导入案例、分析案例和思考案例，以激发学生的学习兴趣，并使学生更透彻地理解金融风险管理理论，达到掌握知识、提高分析运用能力的目的。

全书第一章到第五章对包括信用风险、操作风险、利率风险、流动性风险等几种主要的金融风险的度量和进行管理进行介绍，第六章到第十二章则分别对信贷、股票、固定收益债券、衍生品、保险、外汇以及影子银行等市场的风险管理理论和实践进行介绍；力图做到前沿性、理论性和实践性有机结合，同时考虑了不同金融工具市场的特殊性对风险管理的不同要求。

本教材既可以作为高等院校金融学专业、经济类与管理类有关专业的本科生教材，也可作为各类金融从业人员以及金融实践管理者的参考用书。

本书由王金安任主编，陈蕾任副主编，李芸和许云辉参与编写。其中，



王金安编写第三、五、六、八、十一、十二章；陈蕾编写第一、二、四、九章；许云辉编写第七章；李芸编写第十章。全书由王金安总纂定稿。在编写过程中，我们参阅的大量国内外资料为本书提供了不少思路和丰富的内容，在此对相关作者表示诚挚的感谢！

由于金融风险管理理论和实践处在不断发展中，加之我们的水平所限，书中不足之处在所难免，恳请各位读者和专家指正，以便我们进一步完善。

编 者

2014年3月



目 录

Contents

第一章 金融风险概述

第一节	金融风险的内涵	2
第二节	金融风险的类型	4
第三节	金融风险的成因	9
第四节	金融风险的影响	10
第五节	金融风险管理	12

第二章 信用风险

第一节	信用风险概述	17
第二节	信用风险的度量	19
第三节	信用风险管理	32

第三章 利率风险管理

第一节	利率风险概述	37
第二节	利率风险的度量	39
第三节	利率风险管理	51

第四章 操作风险

第一节	操作风险概述	58
第二节	操作风险的度量	60
第三节	操作风险管理	65

第五章 流动性风险管理

第一节	流动性风险概述	73
第二节	流动性风险的度量	76



第三节 流动性风险的管理	84
--------------------	----

第六章 商业银行全面风险管理

第一节 商业银行全面风险管理概述	95
第二节 商业银行全面风险的识别与度量	97
第三节 商业银行全面风险管理	103
第四节 巴塞尔协议与商业银行全面风险管理	106

第七章 股票市场风险管理

第一节 股票市场风险概述	117
第二节 股票市场风险的度量	118
第三节 股票市场风险的管理	132

第八章 固定收益证券市场的风险管理

第一节 固定收益证券风险概述	141
第二节 固定收益证券风险的度量	143
第三节 固定收益证券的风险管理	155

第九章 金融衍生品市场的风险管理

第一节 期货（远期）市场的风险管理	165
第二节 期权市场的风险管理	170
第三节 互换市场的风险管理	174
第四节 基金市场的风险管理	178

第十章 外汇市场风险管理

第一节 外汇市场风险概述	185
第二节 外汇市场风险的度量	187
第三节 外汇市场风险的管理	193

第十一章 保险市场风险管理

第一节 保险市场风险概述	207
第二节 保险市场风险的识别与度量	210
第三节 保险市场风险的管理	215



第十二章 影子银行的风险管理

► 223

第一节 影子银行概述..... 224

第二节 影子银行风险的识别..... 231

第三节 影子银行风险的管理..... 234

参考文献

► 244



第一章

金融风险概述

【导入案例】

中国式钱荒

2013年6月20日,受美联储量化宽松政策退出消息刺激,上海银行间同业拆放利率(Shibor)罕见“爆表”,隔夜 Shibor 飙升 578.40 个基点至 13.4440% 的历史新高,银行间隔夜回购利率最高达到史无前例的 30%,一天期国债逆回购最大年化利率达 50%。受此影响,货币市场资金价格大幅上升,银行间市场被迫延迟半小时收市,震动整个金融市场。

为何一向被称为“货币堰塞湖”的中国会出现短期流动性危机?这背后绝不仅仅是流动性本身的问题,而是与“影子银行”治理密切相关。2012年以来,包括银行理财产品、信托计划、委托贷款等影子银行和表外融资泛滥,2013年一季度表外融资增加 2.02 万亿元,同比增加 1.33 万亿元,占同期社会融资规模的 32.8%。由于“影子银行”杠杆化程度提高,链条复杂,不透明,已经触及金融安全底线。中国银行业闹“钱荒”引发了股票市场的震荡,流动性若持续紧缩,楼市和实体经济也可能面临风险。

金融风险累积所引发的动荡会波及银行、证券、房地产等许多行业。美国花旗银行主席兼总裁沃尔特·维斯顿(1919—1984年)有一句名言:“事实上银行家从事的是管理风险的行业。简单来说,就是银行业。”1997年的诺贝尔经济学奖得主默顿也把风险管理与货币的时间价值、资产定价并称为现代金融理论的三大支柱。为何金融风险及其管理在金融业居于如此重要的地位?答案要从金融风险的内涵及特征着手。

资料来源:作者根据相关资料整理。

本章介绍金融风险的内涵和特征、金融风险的类型、金融风险产生的原因以及金融风险对经济的影响等内容。



第一节

金融风险的内涵

风险是金融活动的内在属性，它们总是相伴相随。20 世纪 70 年代以来，由于受金融创新、放松管制和金融自由化等因素的影响，金融市场的波动性日益增大，一些重大的损失性事件乃至系统性危机不断发生。日益严重的金融风险不仅影响了微观经济主体的正常运营，也对整个金融与经济体系的稳定构成了威胁。因此，管理风险成为现代金融的最核心内容。

一、金融风险的定义

（一）风险的定义

“风险”一词现已被广泛运用到实际生活中，人们习惯于将某个结果不确定或者可能带来损失的事件称为是“有风险的”。股票的价格变幻莫测，其风险对投资者而言主要在于市场价格与买价之间差价的不确定性，因为差价决定了投资者的收益或损失大小；商业银行等金融机构时刻面对着贷款者是否按时按量还款等风险。由此可见，风险的本质特征是不确定的。我们把风险定义为“在一定条件下和一定时期内，由于各种结果发生的不确定性而导致行为主体遭受损失的大小及其可能性的巨大”。

风险与不确定性是两个不同的概念。美国经济学家、芝加哥学派创始人奈特在其 1921 年出版的名著《风险、不确定性及利润》中，对风险与不确定性的关系进行了比较全面的分析。在书中，奈特把可能测定的不确定性定义为严格意义上的风险，把不能确定的不确定性定义为真正的不确定性。“是否可测定”成为判别风险与不确定性的一个重要特征。因此，风险表示了损失的大小和损失发生概率的大小。

（二）金融风险的定义

金融风险是指由于金融变量的变动所引起的资产组合的未来收益偏离其期望值的可能性和幅度。其中，定义中的“期望收益”（或称为“预期收益”）是可以预计的平均收益，因而具有确定性；金融风险则是指未来收益偏离预期收益的波动值或标准差，因而具有不确定性。

根据定义，金融风险既可能包含高于预期收益的正偏差，也可能包含低于预期收益的负偏差。但是，有些风险的结果却是单向的，即只可能带来损失，而不可能带来正收益，如信用风险。另外，操作风险与收益也没有必然的联系。因此，对于信用风险、操作风险等金融风险而言，风险的含义往往仅表示未来损失的不确定性，此时的风险度量值也常常被称为“未预期损失”。



二、金融风险的特征

(一) 普遍性

金融风险普遍存在于所有的金融活动中。虽然现实生活中人们常称某些金融业务是“无风险业务”，但是这并不表明这些活动绝对没有风险，而是相比较而言，这些活动的风险极低，乃至可以忽略不计。例如，我们通常说国库券是无风险的，实质上是指与企业债券、股票等相比，国库券的发行者是政府，一般不会出现违约等现象，尤其是在短期内可以肯定不会出现风险，但也有例外发生。因此，从严格意义上来说，所有的金融活动只存在风险大小之分，不存在完全无风险之说。

(二) 隐蔽性

金融活动的一个典型特点就是可以创造信用，这能让经济主体在很长一段时期内得以继续维持、掩盖或补救已经失败的信用关系或已经发生的损失。通常情况下，一个不能按期偿还债务的企业往往意味着存在较大的财务风险，但该企业却可以通过借新还旧的方式将风险掩盖起来。金融风险的隐蔽性还来自于金融活动的不透明，交易人员在复杂的金融交易中隐蔽风险，进而可能导致损失。

(三) 扩散性

作为现代经济的核心，金融活动渗透了经济活动的方方面面，金融主体间的联系也日益密切，各种债权债务关系、交易关系错综复杂，金融风险的发生具有强烈的扩散性效应，由小到大、由此及彼、由单个主体到整个体系，其范围和强度是一个不断放大的过程。2007年爆发于美国的次债危机是金融风险扩散性的一个极好例证，这起原本是单一国家、单一市场、单一业务的金融事件，在极短的时间内迅速蔓延到其他国家、其他市场和其他业务，最终引发了一场全球性的金融动荡。

(四) 复杂性

金融市场任何组成成分的不利变化都会导致金融风险的发生，这些成分包括金融制度变革、金融参数波动、市场参与者的主观意愿等。金融风险的成因十分复杂，某种金融风险的发生，既可能是单一因素的变化，也可能是多种因素变化的综合结果。例如，某笔贷款发生信用风险，其诱因可能是借款人主观上不愿意还款，也可能是其经营失败，没有能力还款。

(五) 周期性

受经济周期和货币政策变化的影响，金融风险呈现出周期性的特点。一般来说，在经济复苏和繁荣时期，货币政策较宽松，资金充裕，企业经营状况良好，金融风险处于低发期；反之，在经济衰退和萧条时期，货币政策紧缩，经济生活中各环节的矛盾不断激化，股市下跌，贷款拖欠，金融风险则处于高发时期。

(六) 可管理性

金融风险所带来的后果虽然可怕，但并不是不可控制和管理的。首先，金融市场是有组织有秩序的市场，这个市场是有其规律可循的。只要按照规律，因势利导，就能控制风险。其次，金融风险理论研究和相关管理工具的不断发展给管理金融风险提供了有效手段。最后，计算机和网络的发展为管理金融风险提供了有力的技术支持。因



此,在相应的理论指导下,通过选择适合的金融风险管理工具,可以在一定程度上达到管理金融风险的目的。正是金融风险的可管理性特征,才使本书的论述具有价值和意义。

第二节

金融风险的类型

对金融风险的分类可以采用不同的标准,相应的,分类的结果也各不相同。例如,按能否量化划分,可以将金融风险划分为可量化风险和不可量化风险;按损失结果划分,可以将金融风险划分为纯粹风险和投机风险,等等。下面,我们将讨论根据几种不同的标准对金融风险的分类。

一、根据金融风险的形态划分

按形态划分,金融风险可分为四种:价格风险、信用风险、流动性风险和操作风险。

(一) 价格风险

在市场交易过程中,往往是价格因素导致金融风险的产生并产生扩散性的影响。汇率、利率、股价和金融衍生产品价格是价格作为基础金融变量在金融市场上的主要表现形式,而作为具有一般性质的物价水平,其变动也属于一种金融风险形式,因为它涉及的范围广,整个社会系统都将受到其影响,金融活动也不例外。

价格风险可以分为利率风险、汇率风险、证券价格风险、金融衍生品价格风险和通货膨胀风险(见表1-1)。

表 1-1

价格风险的类型

风险类型	风险根源
利率风险	利率水平的不确定
汇率风险	汇率的波动
证券价格风险	证券价格的波动
金融衍生品价格风险	金融衍生品价格的波动
通货膨胀风险	一般物价水平的波动

(二) 信用风险

信用风险是指由于交易对方(债务人)的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。

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,公司的对手方可能是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。

(三) 流动性风险

经济实体在经营过程中常常面对资金流的不确定性变动。建立金融市场的目的就是加快社会经济中资金的流动和运转,使经济获得效益和活力。资金流的时大时小、时快时慢,会带来风险。资金流量超过所需,造成资金滞留,因货币时间价值的关系,会使效益下降,预期收益降低;资金流量变小,会使正常的经营发生困难,严重时,资金链发生断裂,会把企业推向绝境。由此可见,由流动性不确定性变动表现出来的金融风险也是很重要的。

(四) 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。操作风险产生于两个不同的层次: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;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善。

资料链接

银监会关于谨防不法分子利用 ATM 机 进行诈骗的风险提示(技术风险)

近年来,ATM 机在我国得到广泛的应用,在给广大金融消费者带来便利的同时,也给一些不法分子利用 ATM 机进行诈骗活动提供了可乘之机。为此,银监会提醒广大金融消费者注意提防利用 ATM 机进行诈骗的六种形式:

一是张贴虚假告示。不法分子冒充 ATM 机管理单位,在 ATM 上张贴紧急通知或公告,让用户把资金转移到其指定的账户上。

二是制造吞卡假象。不法分子将自制装置放入 ATM 读卡器内,当取款人将银行卡插入插卡口时,实际上是插入该自制装置,于是就出现“吞卡”假象。

三是设置出钞故障。不法分子利用自制装置在 ATM 出钞口设障,如用铁片或胶水粘住出钞口,使 ATM 机吐出的钱卡在出钞口内。

四是监控取款设备。不法分子直接在 ATM 机上安装微型摄像装置,或利用高倍望远镜在距 ATM 机不远处窥视,窃取客户的银行卡密码。

五是“热心帮助”设诈。不法分子冒充“好心人”提醒或帮助受害人再提款设诈。

六是取款键盘设障。不法分子用仿造的 ATM 键盘(内有电路装置,具有记录存储功能)附在 ATM 键盘上。

资料来源:中国银监会网站, <http://www.cbrc.gov.cn/index.html>。



二、根据金融风险的性质划分

按照性质划分,金融风险分为系统性金融风险和非系统性金融风险。

(一) 系统性金融风险

系统性金融风险又称为“不可分散风险”,是指能产生使整个金融系统,甚至整个地区或国家的经济主体遭受损失的可能性的风险。系统性金融风险是一种破坏性极大的金融风险,它隐含着爆发金融危机的可能性,直接威胁着一国经济安全。通常由金融投资者自身不能控制的一些因素而引起投资报酬的变动,这些不可控的因素主要是政治、经济、自然灾害和突发事件等,其不利影响可能在整个金融体系引发“多米诺骨牌”效应,造成经济金融的大幅度波动,产生宏观层面上的金融风险。世界上频频发生的金融危机都反复证明:系统性金融风险是国家经济安全最为危险的敌人之一。

(二) 非系统性金融风险

非系统性金融风险又称为“可分散风险”,是指某个产业或企业特有的风险。对于这类风险,投资者可以通过实行多样化的策略来避免遭受损失。“特有”即是指这种风险的产生一般都是由于经济行为主体经营管理不善、客户违约等造成的,只是个别的风险。投资者可以通过分散化投资或转换投资品种来消除这种风险。由于非系统性风险是个别性的风险,不会对市场整体产生影响。

操作风险、信用风险等是非系统性风险的主要种类。当非系统性风险还没有显现之时,对于风险的防范重点是采取分散投资的方式,也即不要将所有鸡蛋都放在同一个篮子里。此外,需要特别注意分散投资的程度和分散投资的品种选择,可以根据具体情况的不同来区别对待。

三、根据金融风险的主体划分

按主体不同划分,金融风险可分为四种:金融机构风险、个人金融风险、企业金融风险及国家金融风险。

(一) 金融机构风险

金融机构可谓金融风险的“聚居地”。由于金融机构专门经营金融业务的特殊性,各种各样的金融风险都有可能发生;并且由于商业银行在一国金融体系中占据着主导地位,商业银行的金融风险问题尤为突出,其所面临的金融风险考验尤为严峻。

资料链接

当前金融机构风险的新特征

随着资产证券化等金融创新的发展,金融机构面临的风险出现了新的特征:(1)通过资产证券化等金融创新手段,信用风险被转变成市场风险;(2)一旦高杠杆的衍生品的市场风险与操作风险相交织,往往会置金融机构于死地;(3)低风险的中间业务可能蕴含巨大的法律风险;国债的“金边”不再,主权风险不容忽视。

资料来源:和讯网, <http://opinion.hexun.com/2012-12-18/149187843.html>。

（二）个人金融风险

个人金融风险也可以称为“居民金融风险”，是指个人在进行金融活动时所面临的遭受损失的可能性。股市中最为普遍的是当牛市来临时，股民们所遭遇的证券市场价格波动风险。除了股票、存款、债券、期货等日益增多的可供居民选择的金融工具会给居民带来金融风险外，甚至选择持有现金，居民仍然会面临通货膨胀所带来的风险等。存款是最常选择的理财方式，此时居民们不仅是资金的提供者，也是资金的需求者。

（三）企业金融风险

企业金融风险是指企业在从事金融活动中所面临的遭受损失的可能性。企业是现代经济中金融活动的重要参与者，对金融服务有着较强的需求。西方的“金融”通常指企业在资本市场的行为，即企业金融或公司金融概念。而我国的金融概念至今仍然以金融机构为主导，企业的金融活动尚处于从属地位。企业不论在筹资还是在融资的过程中都将遭遇金融风险。企业的金融风险与金融机构的金融风险是不同的，同一笔贷款，对于商业银行来说是资金的有效运用，但对于借款人企业来说却是实际存在的风险。

（四）国家金融风险

国家金融风险是指将国家作为一个经济整体来讨论其在金融活动中所面临的遭遇损失的可能性。一般的，国家金融风险是一国在从事国际金融活动时所面临的风险。作为金融风险的承担者，国家金融风险的主要表现形式是外债风险。外债风险是指外国投资者（主要是机构投资者）在一国所掀起的有组织、大规模的金融投机活动所造成的风险，一旦超过了一定的国际安全线，外债风险有可能转化为外债危机。

分析案例

美国奥兰治县破产

位于美国加州南部的奥兰治县是美国最富庶的地区之一，平均每户年收入4.6万美元（全加州为3.6万美元），著名的迪斯尼乐园就位于该县境内。

为增加财政收入、弥补财政资金的不足，奥兰治县以通过发行市政债券筹集的巨额资金、县公共机构和镇政府的行政基金、退休金及公积金等资金创建了县财政投资基金。到1994年，基金规模达到74亿美元，参与单位有187个。该基金的管理人叫西纯。

该投资基金的资产组合包括两大组成部分：

第一部分包括美国财政部和其他政府机构的债券，与衍生金融产品投资无关。这些债券的期限大部分在5年或5年以下，购买债券的资金最初来源于市政债券发行收入，但西纯采用了不断地以购入的债券做抵押借入短期贷款，并以之再购入债券的策略。西纯以上述资产作为抵押，向华尔街经纪行借入130亿美元，使投资基金账面金额高达200亿美元，在中长期债券利率高于短期贷款利率的情况下，这种高杠杆率的投资策略能够产生巨额的盈利。但是，如果利率走向与预期相反，就会使基金的短期借贷成本提高，一旦超过其持有的投资收益率，投资基金就会遭受亏损。如



1993年10月,西纯利用每6个月滚转一次的短期贷款购买了面值为12 480万美元的5年期财政部债券,实际收益率为4.61%,由于当初6个月期的短期贷款利率为3.31%,如果持有期间利率的期限结构不变,基金每年可以从这笔投资中获得1.3%的盈利,也就是160万美元。但实际情况却是:到了1994年底时,6个月期的贷款利率猛升至6%左右,原预定的基金账面利润不但消失,反而仅此一项投资就使基金亏损150多万美元。

第二部分由各种所谓的组合证券组成。组合证券为衍生金融产品的一种新形式,它通常是由一些与政府有关的机构负责发行,然后由一些大投资银行根据投资者的不同需要进行裁剪后,再出售给这些投资者。组合证券的定价比较复杂。如财政基金在1994年2月美国联邦储备理事会首次提高短期利率之后,通过美林证券公司等投资银行购买了由联邦全国抵押贷款协会发行的1亿美元的“分阶段逆向债券”,根据合同,基金最初可以获得7%的利率,直到5月份为止。此后的利率每3个月变动一次,计算方法为用10%减去当时的3月期伦敦同业拆借利率。从1996年起,计算方法变为按11.25%减去同业拆借利率。这一“分阶段逆向债券”将在1999年到期,届时可将原来的投资本金1亿美元收回。但由于1994年5月起,短期利率不断上升,持有这种证券的收益率便不断下降,5月降为5.1%,8月和11月又分别降至4.9%和3.9%,与此同时,短期融资的利率却不断上升,由此使投资基金造成巨额亏损。

上述投资组合能够获利的前提是市场利率趋于下降,长期利率高于短期利率,并且长、短利率间的差额不变,甚至能够扩大。西纯作出上述投资决策是认为美国经济正在复苏,联邦储备委员会理应放松利率以支持复苏过程。实际上,这也是当时经济界颇为流行的想法。但是,1994年美国长短期利率的发展趋势正好与西纯的预料相反。从1993年第四季度起,美国经济出乎意料地强劲增长,大大超出美国联邦储备委员会划定的经济增长安全区,使美国经济的通货膨胀压力增大。为抑制通货膨胀率上升,1994年美国联邦储备委员会6次提高短期利率,将短期贷款利率从年初的3%推至年末的5.5%。经济的强劲增长也促发了人们对通货膨胀率上升的预期,使投资者不愿在中长期资本市场投资,从而造成了美国中期债券利率急跌。美国长、短期利率的这种变化,使奥兰治县财政基金短期借贷的融资成本提高,超过了其持有的投资组合的收益率;另一方面,市场利率的上升也使基金持有的固定利率债券及逆向债券的价格下跌,造成基金出现巨额的账面亏损。

1994年12月1日,奥兰治县公布了74亿美元的财政基金面临16.9亿美元账面亏损的事实。为了防止暂时性的无力支付而导致债权人沽售资产和抵押品,从而取得缓冲时间筹集资金解决债务的偿还问题,12月6日,奥兰治县及其财政基金向圣地安那联邦法院申请破产保护。

资料来源:百度文库, <http://wenku.baidu.com>。



四、根据金融风险的层次划分

(一) 微观金融风险

微观金融风险是指微观经济主体所遭遇的金融风险。一旦微观金融风险转化为现实,将对金融交易人造成如资产缩水、投资损失、收益减少或严重亏损等形式的损失,此外,微观经济主体还将面临破产的风险,但这类风险出现的概率相对要较低。

(二) 宏观金融风险

静态的宏观金融风险主要是指主权国家对本国金融领域是否具有较强的控制力度。如果主权国家对本国经济与金融的控制力较强,说明国家的经济、金融的政策目标与经济、金融运行的结果越接近,国家金融越安全,宏观金融风险也就越少。动态的宏观金融风险是从金融发展的角度看,金融能否实现质和量的协调发展,以及使主权国家在长期内实现动态的经济和社会效益最大化;或者说,宏观金融风险大小取决于主权国家能否实现金融的可持续发展。如果一国金融不能实现可持续发展,说明其存在风险。这种可持续发展能力的大小,就是国家金融安全系数的大小。在金融全球化和自由化的背景下,应特别注意从动态的角度考察一国的金融风险。



第三节

金融风险的成因

一、信息不完全与不对称

信息不完全与不对称是产生金融风险的重要原因之一。信息经济学认为,现实世界中信息是不完全的,或者是不对称的,即当事人一方比另一方掌握的信息多。信息不对称必然产生逆向选择和道德风险。**逆向选择**是交易发生前的信息不对称问题;**道德风险**是发生在交易之后的信息不对称问题。借贷市场的道德风险有三种具体表现形式:一是改变资金用途;二是一些有还款能力的借款人可能隐瞒自己的收入,有还款能力但却不归还银行贷款,特别是在缺乏对违约的相应制裁的情况下更是如此;三是借款人取得资金后,对于借入资金的使用效益漠不关心、不负责任、不努力工作,致使借入资金发生损失。道德风险三种表现形式的最终结果便是金融风险的产生。

二、金融体系的内在不稳定性

根据《新帕尔格雷夫货币金融大辞典》解释,金融不稳定性假说是指私人信贷创造机构,特别是商业银行和相关贷款者固有的经历周期性危机和破产的倾向。金融不稳定性及其危机是经济生活的现实,经济繁荣时期就已埋下了金融动荡的种子。在经济发展的初期,贷款人的贷款条件越来越宽松,企业也充分利用宽松的信贷环境多借款。但是到了经济发展的后期,这些贷款无法偿还,会导致金融中介机构经营状况恶化,随后传导到经济