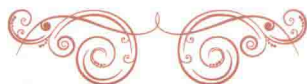


*Finance*  
经济管理类课程教材

金融系列

# 金融风险管理

陆 静 主编



 中国人民大学出版社

Finance  
经济管理类课程教材

金融系列

# 金融风险管埋

陆 静 主编

中国人民大学出版社

· 北京 ·

## 图书在版编目 (CIP) 数据

金融风险管理/陆静主编. —北京: 中国人民大学出版社, 2015. 9  
经济管理类课程教材·金融系列  
ISBN 978-7-300-21208-1

I. ①金… II. ①陆… III. ①金融风险-风险管理-高等学校-教材 IV. ①F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 092054 号

经济管理类课程教材·金融系列

### 金融风险管理

陆 静 主编

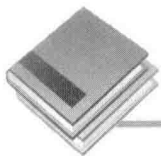
Jinrong Fengxian Guanli

---

出版发行	中国人民大学出版社	邮政编码	100080
社 址	北京中关村大街 31 号		
电 话	010-62511242 (总编室)		010-62511770 (质管部)
	010-82501766 (邮购部)		010-62514148 (门市部)
	010-62515195 (发行公司)		010-62515275 (盗版举报)
网 址	<a href="http://www.crup.com.cn">http://www.crup.com.cn</a>		
	<a href="http://www.ttrnet.com">http://www.ttrnet.com</a> (人大教研网)		
经 销	新华书店		
印 刷	北京昌联印刷有限公司		
规 格	185 mm×260 mm 16 开本	版 次	2015 年 9 月第 1 版
印 张	25	印 次	2015 年 9 月第 1 次印刷
印 数	602 000	定 价	48.00 元

---

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换



## 出版说明

改革开放以来，中国的金融走上了高速发展的快车道，获得了前所未有的发展，有关院校都开设了金融课程，以便培养我国急需的人才。

一套高质量的教材是提高教学质量的前提之一。教材规定了教学内容，是教师授课取材之源，是学生求知和复习之本，没有优秀的教材，就无法提高教学质量。中国人民大学出版社推出“经济管理类课程教材·金融系列”，旨在推动国内金融人才培养工作的开展。

组织编写这套教材时，我们遵照以下原则：

1. 教材实行本土化。为了更快地与国际接轨，许多人主张采用“拿来主义”原则，直接引进国外的教材。实践证明，我国与发达国家相比，国情不同，文化背景不同，思维方式不同，语言表述方式不同，广大的专家教授一致认为：我们培养的是中国金融人才，是为中国的金融服务的，教材还是本土化为宜。在了解我国现况之后，再学习国外的知识。把中国的背景知识与国际接轨才是我们最需要的。该套教材均为本土原创作品。

2. 精选作者，保证教材质量。金融与国家的政策联系紧密，应用性强，培养的学生既要懂理论又要会应用，既要与国际接轨，又要考虑中国的国情。该套教材涵纳全国“政产学研”方面的作者，从源头上保证了这套书的质量。

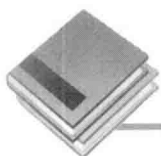
3. 要始终保持教材的“精”与“新”。现代金融日新月异，课程设置不断变化。该套教材根据形势的发展，不断推出新课程教材，并不断修订、完善。

4. 形式多种多样，方便教材使用者。书中每章都设有“本章要点”、“本章小结”、“关键术语”、“思考题”等栏目。此外，各书还有配套的“学习指导书”，方便读者学习和使用。

总之，这套系列教材紧密结合当前国内外金融研究的最新成果与金融政策发展的实际情况，全面讲述金融基本理论和基本知识。我们相信“经济管理类课程教材·金融系列”的推出，能够为读者掌握现代金融知识，培养人才起到应有的作用。

中国人民大学出版社





# 前 言

金融，顾名思义是指资金或资本在时间或空间上的融通和交换，为了解决信息不对称问题，这种交换往往由金融机构来完成。但交换之后，能否收回本金和获得预期收益，却具有很大的不确定性，这就是金融风险。由于金融机构的高杠杆经营和负债的刚性，其资产运用和负债承担的风险管理就显得非常重要了，甚至危及金融机构本身的安全。如1995年2月拥有300余年历史的巴林银行轰然倒下，其导火索就是该行新加坡分行的交易员利用系统漏洞大肆买入日经指数期货导致亏损13亿美元，这是一起典型的操作风险事件。尽管英国北岩银行的资本充足率远远高于监管标准，但它的资金来源过分依赖于证券化资产，导致短期流动性资产远少于流动性负债，在2007年9月因挤兑而破产，这是一起典型的流动性风险事件。对于金融机构而言，类似的案件数不胜数，包括美国长期资本管理公司破产、雷曼兄弟银行破产和中国光大证券“乌龙指”事件等。此外，现代金融体系和金融业务已经深入社会经济的各个层面，金融风险导致的危机常常演变为经济危机，如次贷危机和欧洲主权债务危机等。

改革开放以来，中国金融行业飞速发展，取得了巨大成就。截至2014年底，全球10大银行中，中国占4席，分别是中国工商银行、中国建设银行、中国银行和中国农业银行；中国沪深两市交易所上市公司市值稳居全球第二；全球10大保险公司中，中国占2席，分别是中国人寿和中国平安。但我们也清醒地认识到，规模的增长并不意味着风险管理能力的同步提高。因此，为了介绍最新的金融风险管理方法和工具，促进金融风险管理教学和研究水平的提高，帮助金融机构识别、计量和控制风险，我们编写了本教材。

全书共13章。第1章是金融风险概述，介绍了金融风险的概念及特点、风险分类、各类风险之间的关联性以及金融风险对经济体系的影响等；第2章是金融风险识别与管理，包括拟识别的金融风险类型、受险部位及产生的原因和严重程度，以及识别方法等；第3章是金融风险测度工具与方法，介绍了常用的统计指标和计量工具；第4章是信用风险，介绍了信用风险度量的方法、模型和管理办法；第5章是市场风险，介绍了市场风险的度量和管理方法；第6章是利率风险，介绍了利率风险的测量和管理方法；第7章是流动性风险，介绍了流动性风险的计量和管理方法；第8章是汇率风险，介绍了汇率风险



的度量和 管理方法；第 9 章是操作风险，介绍了操作风险的度量和 管理方法；第 10 章是其他风险，介绍了国家风险、声誉风险、战略风险和合规风险的度量和 管理方法；第 11 章是压力测试，介绍了信用风险、市场风险、流动性风险和操作风险等主要金融风险压力测试的流程和方法；第 12 章是巴塞尔协议Ⅲ，介绍了最新的资本监管框架和标准；第 13 章是经济资本与风险调整绩效，讨论了对于经济资本的计量和分配，以及风险调整后资本回报率等问题。

与同类教材相比，本教材具有以下几个特点：

1. 全面性。不仅介绍了传统的信用风险、市场风险、流动性风险、利率风险和汇率风险等，还详细介绍了操作风险、国家风险、声誉风险和合规风险等近年来金融机构面临的新的风险。

2. 深入性。不仅详细讨论了每一类金融风险的定量测算方法，还介绍了主要金融风险压力测试的过程和方法。

3. 新颖性。紧跟金融风险计量和监管的发展，根据巴塞尔协议Ⅲ的主要内容，讨论了宏观审慎监管和对系统重要性金融机构的监管框架等。

4. 完备性。为便于学习，把金融风险管理中常用的统计指标和工具归纳在第 3 章，方便查阅。当然，如果任课教师认为学生已经具备这方面的知识，可以直接跳过第 3 章。

5. 实用性。对于各类金融风险的不同计量方法，尽可能地举例阐述，方便自学，也可直接应用于实际问题的分析。

本教材编写过程中参考了国内外同行的研究成果和著作，在此表示衷心感谢！

感谢中国人民大学出版社崔惠玲编辑在教材出版过程中的大力协助！

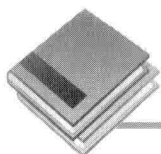
本教材配有 PPT 电子课件，教学中如果需要可以向中国人民大学出版社索取，或直接向编者索取（电子邮箱：lujing@cqu.edu.cn）。

由于编者水平所限，本教材在结构和内容上仍然存在许多不当或疏漏之处，恳请读者批评指正！

陆静

2015 年 6 月





# 目 录

第 1 章	金融风险概述 .....	1
1.1	金融风险的概念 .....	2
1.2	金融风险的特点 .....	5
1.3	金融风险的分类 .....	8
1.4	金融风险对经济体系的影响 .....	21
1.5	风险管理发展历程 .....	23
1.6	风险管理的重要性 .....	27
第 2 章	金融风险识别与管理 .....	30
2.1	金融风险识别概述 .....	30
2.2	金融风险识别的基本内容 .....	33
2.3	金融风险识别方法 .....	38
2.4	金融风险管理的主要方法 .....	44
第 3 章	金融风险测度工具与方法 .....	50
3.1	统计学基础 .....	50
3.2	金融风险测度概述 .....	61
3.3	风险价值 (VaR) 的计算与应用 .....	68
3.4	利用极值理论计算 VaR .....	80
3.5	利用历史模拟法计算 VaR .....	86
3.6	利用蒙特卡罗法计算 VaR .....	91
第 4 章	信用风险 .....	107
4.1	信用风险概述 .....	107
4.2	传统信用风险度量 .....	111

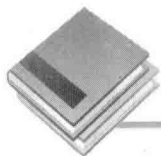


4.3	信用等级转移 .....	121
4.4	KMV 模型 .....	128
4.5	CreditMetrics 模型 .....	135
4.6	CPV 模型 .....	141
4.7	CreditRisk+模型 .....	146
4.8	信用风险管理 .....	151
<b>第 5 章</b>	<b>市场风险 .....</b>	<b>161</b>
5.1	市场风险概述 .....	161
5.2	市场风险度量 .....	164
5.3	市场风险管理 .....	168
<b>第 6 章</b>	<b>利率风险 .....</b>	<b>177</b>
6.1	利率风险概述 .....	177
6.2	利率风险度量 .....	178
6.3	利率风险管理 .....	194
<b>第 7 章</b>	<b>流动性风险 .....</b>	<b>209</b>
7.1	流动性风险概述 .....	209
7.2	流动性风险分类 .....	210
7.3	流动性风险来源 .....	213
7.4	流动性风险度量 .....	215
7.5	流动性风险管理 .....	228
<b>第 8 章</b>	<b>汇率风险 .....</b>	<b>238</b>
8.1	汇率风险概述 .....	238
8.2	汇率风险度量 .....	246
8.3	汇率风险管理 .....	254
<b>第 9 章</b>	<b>操作风险 .....</b>	<b>266</b>
9.1	操作风险概述 .....	266
9.2	操作风险度量 .....	271
9.3	操作风险管理 .....	285
<b>第 10 章</b>	<b>其他风险 .....</b>	<b>291</b>
10.1	国家风险 .....	291
10.2	声誉风险 .....	300
10.3	战略风险 .....	305
10.4	合规风险 .....	307



<b>第 11 章</b>	<b>压力测试</b> .....	318
11.1	压力测试概述 .....	318
11.2	压力测试的流程 .....	320
11.3	信用风险压力测试 .....	322
11.4	市场风险压力测试 .....	326
11.5	流动性风险压力测试 .....	331
11.6	操作风险压力测试 .....	335
<b>第 12 章</b>	<b>巴塞尔协议 III</b> .....	340
12.1	巴塞尔协议概述 .....	340
12.2	巴塞尔协议 III 对信用风险的监管 .....	346
12.3	巴塞尔协议 III 对市场风险的监管 .....	350
12.4	巴塞尔协议 III 对流动性风险的监管 .....	352
12.5	巴塞尔协议 III 对杠杆率的监管 .....	354
12.6	巴塞尔协议 III 对大额风险暴露的监管 .....	355
12.7	巴塞尔协议 III 的宏观审慎监管 .....	357
12.8	巴塞尔协议 III 对系统重要性金融机构的监管 .....	359
<b>第 13 章</b>	<b>经济资本与风险调整绩效</b> .....	365
13.1	经济资本 .....	365
13.2	风险调整绩效 .....	369
13.3	经济资本的分配 .....	373
13.4	RAROC 与贷款定价 .....	380
13.5	RAROC 模型的缺陷与修正 .....	382
13.6	RAROC 模型在绩效考核中的应用 .....	384
参考文献 .....		388





## 第 1 章

# 金融风险概述

### 本章要点

1. 金融风险的概念及特点;
2. 金融风险的分类及作用机理;
3. 金融风险对宏微观经济的影响;
4. 金融风险管理的发展历程;
5. 金融风险管理的重要性。

### 导入案例

冰岛，一个美丽富饶的北欧温泉岛国，曾多次被联合国评为地球上最宜居的国家。由于受 2008 年世界金融危机的影响，一度面临“国家破产”的危险，至今尚未恢复元气。

早在 2005 年，冰岛人均国内生产总值就已达到 54 975 美元，位居世界第三。除了很高的人均国内生产总值之外，冰岛还曾是世界上第二长寿的国家，拥有世界排名第一的人类发展指数，被誉为“世上最幸福的国家”。但在 2008 年的金融危机后，冰岛市值排名前三位的银行全部被政府接管，冰岛货币克朗在 2008 年贬值超过一半，很多冰岛人甚至产生了移民的想法。

#### 1. 金融危机给冰岛造成的经济后果

(1) 2008 年 10 月 9 日，冰岛市值排名前三位的银行因有倒闭的风险，已全部被政府接管。数据显示，这三家银行的债务总额为 610 亿美元，相当于冰岛 GDP 的 12 倍。

(2) 冰岛出现严重金融动荡，冰岛克朗 2008 年贬值超过一半。

(3) 冰岛政府向国际货币基金组织 (IMF)、俄罗斯等申请援助，以应对金融危机。



## 2. 冰岛濒临国家破产局面的原因

直接原因是席卷全球的金融风暴。金融危机在某种程度上是偿债能力的危机，冰岛这样的小国家拥有自己的货币，流动性风险则是致命性的，冰岛的资本不足以偿还这种债务。一开始是流动性危机，冰岛中央银行帮助解决了流动性的问题，但中央银行的责任没有得到很好的履行。

根本原因是政府没有进行有效的金融监管，反而助长了金融机构尤其是银行的投机行为。冰岛和欧洲其他国家一样，对国内的金融体系进行了私有化，放松了管制。私有化带来了投资的繁荣，以及资产价格的上升，同时也催生了资产价值的泡沫。国际投资人愿意把资金无限制地投到冰岛，促使房价和股票市场上升。问题主要体现在冰岛的银行从简单的存贷机构变成国际金融中介机构的同时，银行体系没有得到很好的监管，中央银行也没有完全了解银行所面临的风险。当美国投行业如雷曼兄弟相继破产或转制之后，商业银行显然也缺少了生存机会。

## 3. 启示

(1) 发展金融业必须有坚实的实体经济做后盾。冰岛政府把筹码过多地押在虚拟经济上，使得风险被扩大到无法控制的地步。简言之，冰岛选择的经济发展模式，就是利用高利率和低管制的开放金融环境吸引海外资本，然后投入高收益的项目，进而在全球资本流动增值链中获利。这种依托国际信贷市场的杠杆式发展，收益高但风险也大。全球化带来了资本的流动，一个国家可以搏杀于全球资本市场，参与金融利益的分成，并攀爬上全球金融生态链的高端，但前提是要有足够强大的实体经济做支撑，显然冰岛并不具备这样的经济实力。

(2) 国家不能放松对金融行业的监管。冰岛之所以出现危机，是由于金融业扩张过度，银行和大商家纷纷涉足高风险投资。但政府和中央银行对此不仅坐视不管，反而鼓励它们大举放贷，国民又常年习惯靠借贷消费，由泡沫形成的经济繁荣毕竟是脆弱的。金融评级机构早在两年前便对冰岛银行业的状况表示关注，但冰岛当局毫无动作，2008年8月冰岛的银行监管者还宣称其银行体系稳固，可以抵御很大的金融冲击。虽言犹在耳，但冰岛最大的三家银行在不到一个半月后全部出了问题。

# 1.1 金融风险的概念

从上述冰岛案例中，我们对金融风险可以窥见一斑：风险无处不在。尤其对金融行业而言，金融风险更是以其显著的集中性、潜在的破坏性和深远的传播性闻名，如本次始于2007年由美国次级贷款违约引起的金融危机，到目前为止，仍对世界经济产生着深远的影响，甚至已由单纯的金融危机逐渐向席卷整个欧盟的主权信用危机转化。

2009年拉开序幕，并影响至今的希腊主权债务危机事件，更深刻地阐述了这样一个事实：认识和管理风险已经不单纯是风险管理者必须关注的问题，也成为在金融体系中的

每一个从业者都需要了解和掌握的内容,更应该成为每一个经济体中的主体都需要熟知的内容。

表 1—1 列举了自 20 世纪 80 年代以来,世界范围内发生的主要的金融风险事件。

表 1—1 20 世纪 80 年代以来全球主要的金融风险事件

时间	风险事件
1982.08.12	墨西哥因外汇储备下降至危险线以下,无法偿还到期的公共外债本息(268.3 亿美元),不得不宣布无限期关闭汇兑市场,暂停偿付外债,并把国内金融机构中的外汇存款一律转换为本国货币。
1987.10.19	由于经济发展前景的不断恶化以及中东局势的不断紧张,华尔街股市出现崩盘,这就是所谓的“黑色星期一”。标准普尔指数狂泻 20%,全世界股市出现暴跌。
1980—1990	1980 年末以及 20 世纪 90 年代初,美国银行业出现了自大萧条以来最严重的崩塌,超过 1 000 家互助储蓄银行倒闭。为挽救此次危机所付出的代价超过了 1 500 亿美元,其中 1 240 亿美元由美国政府以及纳税人承担,只有 290 亿美元是由互助银行本身承担。
1994.09.23	美联储组织安排,以美林、摩根为首的 15 家国际性金融机构出资 37.25 亿美元购买了美国长期资本管理公司(Long-Term Capital Management)90%的股权,共同接管了该公司,从而避免了它倒闭的厄运。
1995.02.27	历史显赫的英国老牌银行——巴林银行因操作风险宣告倒闭。
1997.07.02	亚洲金融风暴席卷泰国,泰铢贬值。不久,这场风暴横扫了马来西亚、新加坡、日本和韩国等地,打破了亚洲经济急速发展的景象。亚洲一些国家的经济开始萧条,甚至政局也开始混乱。
1998.08.17	俄罗斯联邦政府宣布卢布贬值,并推迟所有外债偿还期,不仅导致大量投资俄罗斯政府国债的投机资本损失惨重,而且致使国际商业银行的大量金融债权难以收回,引发了俄罗斯债务危机。
2000	互联网经济泡沫破灭,美国有 210 家互联网公司倒闭,千亿美元资产灰飞烟灭。
2001	世界能源巨头安然公司因造假账而倒闭,两万多人失业。
2001	2001 年 12 月,阿根廷银行体系出现崩溃。几乎一夜之间,阿根廷就由一个颇为成功的经济中心跌入了贫穷的深渊。
2004.01.02	中国南方证券因资不抵债被政府接管。
2004.12.01	中国航空油料集团在亏损 5.5 亿美元后,宣布向法庭申请破产保护令。
2008	美国储蓄贷款银行 IndyMac 成为次贷危机以来关闭的最大抵押贷款商,它也是倒下的第二大由联邦保险的金融机构。
2008.09.07	美国政府接管房利美、房地美持有或担保的住房抵押贷款债券总额高达近 5 万亿美元,而拯救“两房”的资金也达到了 2 000 亿美元,成为美国历史上规模最大的金融救援计划。
2008.09.15	华尔街投资银行雷曼兄弟申请破产保护。
2008.09.17	美国政府以 850 亿美元贷款接管美国国际集团(AIG)。
2008.09.25	华盛顿互惠银行倒闭,成为美国历史上最大的银行倒闭案。
2008.10.03	美国众议院通过了救市计划,动用 7 000 亿美元的纳税人资金以购买金融机构的不良资产。
2008.10.10	美国次贷危机波及日本,日本大和生命保险宣布破产。
2009.01.26	荷兰政府宣布承担 ING 公司 277 亿欧元的坏账,同期 ING 公司宣布裁员 7 000 人。
2009.02.07	德国慕尼黑再保险净利润下降 62%,瑞士再保险净亏损 10 亿瑞士法郎。
2009.02.26	欧洲最大的保险集团——安联集团四季度净亏损近 39 亿美元。



续前表

时间	风险事件
2009.02.06	欧洲最古老的银行之一——苏格兰皇家银行（RBS）宣布 2008 财年巨亏 241 亿英镑（约 344 亿美元），成为英国历史上亏损最严重的企业。
2009.12	全球三大信用评级机构相继调低希腊主权信用评级，从而揭开了希腊债务危机的序幕。
2011.08.05	美国主权债务危机。2011 年 5 月 16 日，美国国债触及国会所允许的 14.29 万亿美元上限。美国当地时间 2011 年 8 月 5 日晚，国际评级机构标准普尔公司宣布将美国 AAA 级长期主权信用评级下调一级至 AA+。
2012.07.20	西班牙债务危机正急速向地方债危机蔓延，地方政府因融资困难相继求援。
2013.08.16	中国光大证券策略投资部门在使用其独立的套利系统时出现问题，致使 A 股市场振荡，光大总裁徐浩明引咎辞职。

资料来源：根据相关媒体报道汇集。

对于风险，我们从上述风险事件中，或多或少知道了一些概貌。但我们也应该意识到：金融企业或金融机构为了生存和发展必须承担风险，必须判别当前持有资产或投资的风险是否可以接受。如果风险不能接受，应提出相应的控制措施。风险是不可能被完全消除的，如何精明地承担风险（take smart risks），才是我们所追求的。

然而，尽管很多人已经认识到风险管理的重要价值，并且也认知了不同类型的风险，但对于风险，各自的表述却有很大差异，这归根结底是因为业界对风险管理长期以来没有统一的界定，世界上对风险的定义最多时高达 14 种，常见的定义就涉及不确定性、概率、损失、波动性、危险等内容，归纳起来主要有以下几种。

### 1. 风险是结果的不确定性

这种观点认为风险等同于结果的不确定性。不确定性是指对事物的未来状态，人们不能确切知道或掌握，也就是说，人们总是对事物未来的发展与变化缺乏掌控力。根据能否在事前估计最终结果，又可将不确定性分为可衡量的不确定性和不可衡量的不确定性两种。从不确定性的角度出发，事物的结果有好有坏，即潜在损失与盈余机会并存。美国经济学家奈特在其名著《风险、不确定性和利润》一书中认为：风险是可以测定的不确定性。美国经济学家阿瑟·威廉姆斯等人在《风险管理与保险》一书中，则将风险定义为：在给定的情况下和特定的时间内，那些可能发生的结果间的差异。如果肯定只有一个结果发生，则差异为零，风险为零；如果有多种可能结果，则有风险，且差异越大，风险越大。

### 2. 风险是各种结果发生的可能性

这种观点认为风险是一种不确定的状态，故风险与可能性存在必然的联系。风险是以一定概率存在的各种结果的可能性，具有一定的可度量性，风险导致的各种结果出现的概率总是在 0~1 之间波动，概率越接近于 0，表明发生的可能性越小；概率越接近于 1，则说明发生的可能性越大。可能性是对不确定性的量化描述，是对风险或不确定性的进一步认知。

### 3. 风险是实际结果对期望值的偏离

在投资学中，风险常常被定义为风险因素变化的波动性。如我们经常提到的市场风险中的利率风险、汇率风险、股票价格风险等都是风险因素变量围绕其期望值上下波动造成的，计算期望值和方差（或标准差）则是描述这种波动的常用方法。这种将风险定义为波



动性的观点主要用于定义易于量化的市场风险。将风险和波动性联系起来的观点实质上是将风险定义为双侧风险，即不仅考虑了不利的波动——下侧风险，还考虑了有利的波动——上侧风险，风险既是损失的可能又是盈利的机会。双侧风险的定义与单侧风险相比，更符合风险管理的发展方向——全面风险管理，更有利于对盈利部门和明星交易员的风险管理，而且还为全面经济资本配置和经风险调整的业绩衡量提供了理论基础。

#### 4. 风险是造成损失的可能性

这是典型的、传统的风险定义，只重视下侧风险，即损失的可能，而将盈利机会排除在外，是典型的单侧风险概念。如《人身保险公司全面风险管理实施指引》中对风险的定义便是：对公司实现经营目标可能产生不利影响的不确定因素。基于这个定义，传统的风险管理并不包括对现在盈利的部门进行管理。事实上，风险是事前概念，而损失是事后概念，风险是损失或盈利结果的一种可能的状态，在风险事件实际发生前风险就已经存在，而这时损失或盈利并没有发生，一旦损失或盈利发生后，事件处于某种确定的状态，此时风险又不存在了。因此，从严格意义上讲，风险和损失是不能并存的两种状态，只重视下侧风险这种定义不符合现代风险管理的要求，并且会造成对明星部门、明星交易员的放任管理，巴林银行的倒闭也有部分原因是源于这样的认知。

#### 5. 风险是容易发生的危险

因为风险同时具有损失性和风险性，故而在理论界中也有一部分人将风险视为容易发生的危险。这种把风险等同于危险的定义同样不符合现代风险管理的要求。虽然在日常生活中经常将风险与危险互换使用，但在保险学和风险管理中，将风险简单地理解为危险是不恰当的。风险是结果的不确定性，这种不确定性既可以是坏的方面也可以是好的方面，因此风险是一个中性的概念。而危险是单侧的，侧重于坏的方面，是带有贬义色彩的。

#### 6. 风险是不确定性对目标的影响

《中国工商银行全面风险管理框架》第二条称：“本框架所称风险，是指对本行实现既定目标可能产生影响的不确定性，这种不确定性既可能带来损失也可能带来收益。”《中央企业全面风险管理指引》第三条称：“本指引所称企业风险，指未来的不确定性对企业实现其经营目标的影响”。而ISO31000风险管理标准中对风险的定义是：“不确定性对目标的影响”。这几个定义均同时考虑了上侧风险和下侧风险，并注重以结果为导向，体现出很大的灵活性和普适性。这样的风险定义已经得到世界上广大风险管理从业者的认可，本书中所述风险定义以此为准，但在实践中，不可否认的是，绝大多数从业者还是乐于从考虑发生损失的角度来对待风险。鉴于此，本书建议由考虑损失入手分析风险，但不要过分负面地考虑风险可能造成的损失，也应系统分析承担风险可能带来的收益，要驾驭而非被动地规避风险。更重要的是，要考虑正在盈利的部门及明星交易员是否承担了过多的风险，而非放任不管。

## 1.2 金融风险的特点

现实中，只有深入了解并真正把握了金融风险的特点，才能更好地管理风险。随着金融市场的全球化程度加深，全球金融市场的交易更加频繁，随之产生的振荡幅度也越来越



大，同时金融风险的发生方式、影响范围、表现形式等也发生着变化，并表现出许多新特点。尽管如此，金融风险仍然具有以下一些共同特点：

### 1. 金融风险的普遍性

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。由于市场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，市场经济主体做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。

### 2. 金融风险的不确定性

金融活动的不确定性导致了未来收益的不确定性，也即金融风险，因而金融风险本质上是一种不确定性。

如果掌握了一定的信息，就可以运用概率论、统计学等方法估计出未来各种可能的结果发生的概率，在此基础上，可对金融活动的不确定性（即金融风险）进行测度，并有针对性地采取相应的风险管理措施，以降低风险损失，甚至规避金融风险。

### 3. 金融风险的主观性

由于金融活动本身及外部条件错综复杂且多变，而人们的知识水平和认识能力等又往往有限，所以很难完全认识和把握金融活动的各个层面，这容易使得人们的金融活动出现失误或偏差，从而引发风险。这类由人们主观认识能力的局限性而导致的风险，称为主观性风险。

人们主观认识能力的局限性主要包括两种情况：一种是人类对金融活动本身及其发展变化的规律缺乏认识；另一种是由人的阅历、经验、知识水平、思维方式和判断能力等个体素质差异所造成的。所以，我们一方面应深入、全面地认识和把握经济金融知识；另一方面，也应采取有效措施，尽快提高人们的知识素质和行为能力，以减少因主观认识能力的局限性所导致的行为过程中的不确定性，最大程度地降低主观性风险。

### 4. 金融风险的隐蔽性

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带来的损失很可能因信用关系而一直被良好的表象所掩盖。这种“滞后性”是由以下因素决定的：首先，授信业务是一种循环过程，导致许多损失或不利因素被信用循环所掩盖；其次，银行等存款性金融机构具有创造派生性存款的功能，从而使本属于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；最后，金融业务的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。

### 5. 金融风险的扩散性

金融风险不同于其他风险的另一个显著特征是，金融机构的风险损失不仅影响着自身的生存和发展，更严重的会导致众多的储蓄者和投资者的损失，从而引起社会动荡。这就是金融风险的扩散性，它主要表现在以下几个方面：首先，金融机构作为储蓄和投资的信用中介，它一方面联结着成千上万的储蓄者，另一方面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；其次，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，从这个意义上来说，金融风险具有数量上成倍扩散的效应。



## 6. 金融风险的或然性

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,是指市场金融体系主体依一定的方法、制度可以对风险进行事前识别、预测,事中化解和事后弥补。其原因有以下几个方面:首先,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,识别金融业务管理和过程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;其次,人们可以根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金融风险事件出现的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;最后,现代金融制度是控制金融风险的有效手段,金融制度是制约金融主体行为、调节金融关系的规则,它的建立、健全与创新,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。

## 7. 金融风险的内外因素相互作用性

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、相互拖欠款项或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因素。

## 8. 金融风险的可转换性

一个国家存在金融风险,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。

首先,金融服务的社会性和金融机构相互联系的紧密性,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,会迅速影响有信用联系的其他金融机构。

其次,信息的不对称使债权人不能像对其他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境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。

最后,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地从事与该国有关系的金融活动,结果将会由于这种急剧收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全球范围。

## 9. 金融风险的叠加性

所谓风险的叠加性,是指同一时点上的风险因素会交织在一起,相互作用、相互影响,从而产生协同作用,将风险放大。比如在金融活动中,证券市场、银行机构等会同时受到利率、汇率风险及一些外部因素(石油危机、自然灾害、战争等)的干扰和冲击,这就增加了金融风险交叉感染、风险叠加的可能性。

综上所述,把握金融风险的特征,不仅要单个层面上去认识,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,它会扩散、辐射到经济运行的各个层面。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发生贬值,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。

### 1.3 金融风险的分类

根据划分依据的不同，金融风险可以分为不同的类型。本书按照金融风险的性质，将其划分为市场风险、信用风险、操作风险、流动性风险等。

#### 1. 市场风险

市场风险随着金融机构在各种交易市场上的活跃表现，正成为金融机构难以回避的风险之一。换言之，哪里有可以交易的市场，哪里就天然地存在着市场风险。1996年泰国股市风暴引发东南亚金融危机，导致不少银行折戟沉沙。1984—1995年，由于美元持续贬值，泰国的出口竞争力大幅提升，大量外资流入泰国的股票市场和房地产市场。在此期间，泰国股价飞涨，平均每年翻一番。而在1995年，国际外汇市场风云变幻，美元持续大幅升值，这对实行固定汇率制的泰国不啻为一次重创，再加上后来房地产泡沫破灭和国际投机资本涌入，泰国经济严重衰退，股市一蹶不振。泰国经济的萧条直接引发了东南亚金融危机，国际外汇市场上的振荡对金融及实体经济造成的影响令人触目惊心。尽管巴林银行的倒闭、瑞银 Delta One 和中航油的亏损，本质上都是操作风险导致的，但爆发的诱因则都是市场标的资产价格的不利变动。市场风险因其可激化其他类型风险的爆发而愈加受到重视。

#### 2. 信用风险

信用风险是一种历史最为悠久的历史，与金融业相生并存，哪里有证券发行人或交易对手，则天然具有信用风险。尽管如此，次贷危机的爆发仍然警示我们：信用风险管理尽管历史悠久、经验丰富，但要对其完全规避仍然是不可能的，且它一旦爆发，仍然保持着超强的破坏力。尽管有很多金融监管机构的管理者、经济学家和风险管理者将2008年美国金融危机的爆发归咎于美联储长期的低利率政策以及过度复杂的结构性衍生产品，但是，不可否认，向信用程度不高、收入低且弹性较大的借款人提供贷款，才是金融危机爆发的根本原因。在房价不断攀升时，由于抵押品价值充足，信用风险在财务报表中潜伏起来，等到房价滞胀乃至下跌，且借款者因为自身原因不能或不愿偿还银行贷款时，金融危机的导火索就被点燃了。金融危机首先击溃了美国的金融业，华尔街遭受重创，五大投行坍塌了三家，美国经济也呈现衰退之相。危机的影响还波及欧盟、日本以及全球各大经济体，成为1929年大萧条以来全球经济遭受的最大危机。缘起于希腊债务危机的欧债危机，随着产生危机国家的增多与问题的不断浮现，加之评级机构不时的评级下调行为，成为牵动全球经济神经的重要事件。2011年5月16日，美国国债余额触及国会所允许的14.29万亿美元上限，导致美国债务危机，它与欧债危机相互激荡，已经使世界经济深陷泥潭难以自拔。主权危机这样一种特殊的信用风险形式，日益得到风险管理者的高度重视。

#### 3. 操作风险

相较于商业银行传统的信贷风险管理而言，操作风险在商业银行中被予以重视，乃至真正进入银行风险管理的时间要推延至20世纪末，但其强烈的影响程度却在短短的时间内让人谈“操”色变。1995年，英国经营了233年的既显赫又老牌的贵族银行——巴林银