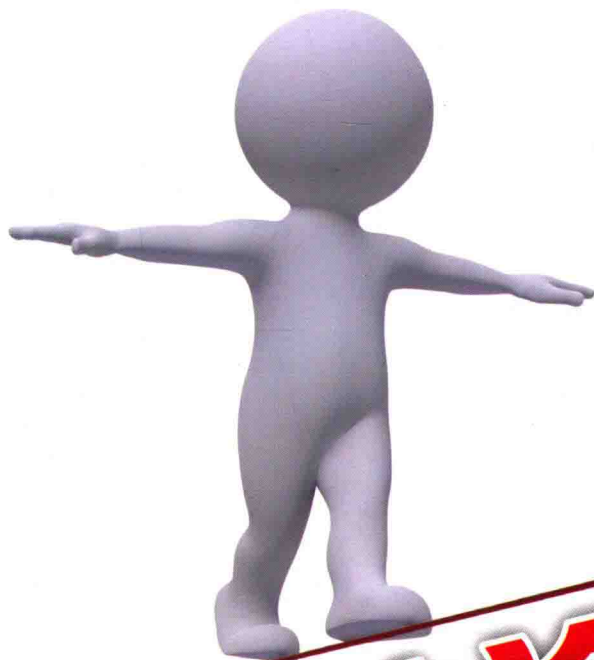




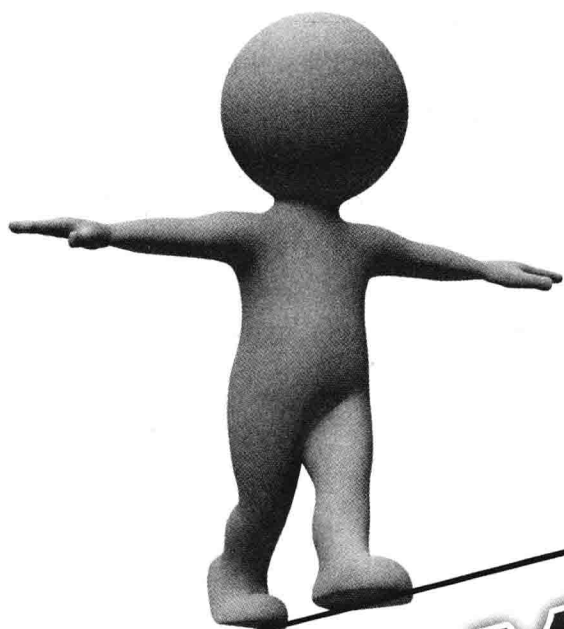
投融资 道德风险论

投融资风险种类有很多
其中道德风险越来越引起学术界和实业界的重视
随着投资业务和融资业务规模的扩大与结构的复杂
其中的道德风险也呈现多样性趋势

李国义 / 著



中国财富出版社
CHINA FORTUNE PRESS



投融资 道德风险论

李国义 / 著

中国财富出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

投融资道德风险论 / 李国义著. —北京: 中国财富出版社, 2015. 6

ISBN 978 - 7 - 5047 - 5688 - 6

I. ①投… II. ①李… III. ①投资—道德—研究 ②融资—道德—研究
IV. ①F830. 59 ②F830. 45

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 086621 号

策划编辑 寇俊玲

责任印制 何崇杭

责任编辑 苏佳斌 辛倩倩

责任校对 饶莉莉

出版发行 中国财富出版社

社 址 北京市丰台区南四环西路 188 号 5 区 20 楼 邮政编码 100070

电 话 010 - 52227568 (发行部) 010 - 52227588 转 307 (总编室)

010 - 68589540 (读者服务部) 010 - 52227588 转 305 (质检部)

网 址 <http://www.cfpress.com.cn>

经 销 新华书店

印 刷 北京京都六环印刷厂

书 号 ISBN 978 - 7 - 5047 - 5688 - 6/F · 2380

开 本 710mm × 1000mm 1/16 版 次 2015 年 6 月第 1 版

印 张 19.25 印 次 2015 年 6 月第 1 次印刷

字 数 335 千字 定 价 78.00 元

版权所有 · 侵权必究 · 印装差错 · 负责调换

前 言

本专著是在2010年完成的黑龙江省教育厅人文社会科学研究项目“投融资中的道德风险控制机制研究”（项目编号：10552039）研究报告基础上，根据5年来投融资领域道德风险状况进行后续研究而成。著者从2005年1月开始研究投融资道德风险，至专著成稿，历时10年整，因工作忙、进行其他项目研究及撰写其他书稿，本专著写作经常间断，时至今日终于完成。

投融资风险种类繁多，本专著为何专门针对道德风险？一是其他风险的研究成果已经十分丰富，而道德风险的研究成果相对较少，对投融资道德风险进行全面、系统研究的专著就更少。二是随着我国投资品种和融资工具的不断增多，投融资领域的道德风险也呈现多样化和复杂化趋势，学术研究应该跟上实践的脚步。三是我国自改革开放以来，社会上拜金主义思潮泛滥，中共十八大之后，加大了反腐力度和社会主义核心价值观宣传力度，本专著正是适应了这一新的形势，力图在反腐败和宣传社会主义核心价值观方面做一点贡献。四是对于投融资者而言，危险最大、识别与防范难度最大的风险是道德风险，所以本专著对各类投融资道德风险及其来源进行了较全面的揭示，并提出控制道德风险的措施建议。

本专著所研究的投融资道德风险是投融资活动中相关主体的不道德行为给其他主体带来损失的可能性。这里涉及4个问题：第一个问题是道德标准，即如何做是道德的，如何做是不道德的。本专著根据我国法律法规、行政规章、行业规则、社会文化、公众共识等进行了较全面的梳理和归纳。第二个问题，不道德行为主体的范围如何界定。本专著将不道德行为主体的范围扩展至对投融资活动当事人利益有影响并且行为指向投融资活动的所有主体，不仅限于投融资活动当事人。例如，社会上的人员，既不是投资者也不是融资者或投融资中介服务机构或投融资监管者，毁坏投资工程，本专著将这些人员也列入不道德行为主体。因此，本专著揭示的投融资道德风险来源范围



比较宽。第三个问题，投融资道德风险事故损失的受害者范围如何界定。本专著将所有因发生投融资道德风险事故而利益受损害的主体全部纳入研究范围，这个范围也超出了投融资主体范围。例如，实业投资者投资的项目严重污染环境，周边所有人均受到伤害，那么这些受害人均应列入投融资道德风险中受害者的行列。第四个问题是研究角度，即站在谁的立场研究投融资道德风险。本专著站在中立立场，从全局视角研究投融资道德风险，因而在探讨投融资道德风险控制措施时，没有单纯站在投资者立场或者融资者立场，而是把投资者、融资者、政府机构等所有主体全部纳入，只有所有主体都采取措施，才能有效防范投融资道德风险。

本专著将投资道德风险与融资道德风险合并研究，因为许多投融资活动是相关联的。例如股票发行是融资，申购股票是投资，没有购买股票的投资行为，就不能实现发行股票的融资目标；反过来，没有股票发行的融资行为，就没有购买股票的投资行为，即无股票可买，所以股票融资与股票投资二者相辅相成。既然如此，将股票融资道德风险与股票投资道德风险合并进行研究比较方便。

本专著涉及的投融资种类比较齐全，包括了存款与贷款、股票投融资、债券投融资、可转换公司债券投融资、证券投资基金投资、信托投融资、风险投资、私募股权投资、实业投资等。限于篇幅，外汇交易、金融衍生品交易、贵金属投资、收藏品投资等参与者较少的投资未纳入研究范围。未来视需要另行研究。

本专著分为两大部分：第一部分包括第一章至第五章，是整体研究；第二部分包括第六章至第十二章，是专题研究。

本专著既有理论的梳理、观点的阐述，又有对风险的揭示、对风险存在原因的分析，同时也提出了风险控制措施建议，因此，这是一部发挥正能量的专著，期望为投融资风险理论作出一点学术贡献，同时也为政府加强风险监管、投融资主体防范风险、减少投融资主体损失提供参考。

李国义

2015年3月2日

目 录

第一章 绪 论	1
第一节 研究背景	1
第二节 研究目的和意义	4
第三节 国内外研究现状	5
第四节 主要研究内容、研究方法和创新点	12
第二章 投融资道德风险的界定	15
第一节 投资的界定	15
第二节 融资的界定	25
第三节 道德的界定	31
第四节 风险的界定	38
第五节 投融资道德风险的含义与分类	40
第三章 投融资道德风险的基本理论	44
第一节 投融资道德风险产生原因的理论	44
第二节 投融资道德风险控制理论	55
第三节 有关投融资道德风险原因与控制的争议	61
第四章 投融资道德标准、评价与培育机制	67
第一节 投融资道德标准	67
第二节 投融资道德评价	83
第三节 投融资道德培育机制	86
第四节 有关投融资道德标准的几个争议问题	91



第五章 投融资道德风险的管理	98
第一节 投融资道德风险识别与估测	98
第二节 投融资道德风险管理目标与方法	102
第三节 投融资道德风险管理效果的评价	109
第六章 存贷款中的道德风险	113
第一节 存款中的道德风险	113
第二节 贷款中的道德风险	126
第三节 有关存贷款道德的几个争议	136
第七章 股票投资的道德风险	139
第一节 我国股票市场发展概况	139
第二节 股票投资道德风险来源	151
第三节 股票投资道德风险事故的危害及风险控制	178
第八章 债券与可转换公司债券投融资的道德风险	183
第一节 债券与可转换公司债券的投融资现状	183
第二节 债券和可转换公司债券投融资道德风险的形成环节	199
第三节 债券与可转换公司债券投融资道德风险的控制	208
第九章 证券投资基金中的道德风险	213
第一节 证券投资基金的发展现状	213
第二节 证券投资基金道德风险的来源	227
第三节 证券投资基金道德风险形成原因分析	231
第四节 化解证券投资基金道德风险的对策	235
第十章 信托投融资的道德风险	238
第一节 我国信托投融资的现状	238
第二节 信托投融资道德风险的来源	245
第三节 信托投融资道德风险存在的原因	249
第四节 信托投融资道德风险的控制	251

第五节 信托新观点	254
第十一章 风险投资与私募股权投资中的道德风险	259
第一节 风险投资中的道德风险	259
第二节 私募股权投资的道德风险	269
第十二章 实业投资道德风险	277
第一节 国内实业投资的道德风险	277
第二节 对外实业投资道德风险	283
第三节 有关实业投资道德风险的几个争议	292
参考文献	297

第一章 绪 论

〔开章语〕在金融业越来越发达的现代市场经济条件下，投资活动和融资活动往往相互伴随，因此，将投资道德风险与融资道德风险合并研究有其必要性与可行性。投融资风险种类有很多，其中道德风险越来越引起学术界和实业界的重视。随着投资业务和融资业务规模的扩大与结构的复杂，其中的道德风险也呈现多样性趋势。因此，为了防范投融资道德风险，减少投融资活动中的损失，提高投融资效率，有必要对投融资道德风险进行全面系统的研究。

第一节 研究背景

一、国外背景

从国外背景看，由美国次贷危机引发的全球性金融危机迫使各国政府和经济学家深入思考金融危机产生的根源。美国的次贷危机有一个演化过程。2007年4月2日，美国第二大次级住房抵押贷款公司——美国新世纪公司申请破产保护，拉开了美国次贷危机的序幕。之后，便产生多米诺骨牌效应。2007年8月6日，美国房地产投资信托公司申请破产保护，法国最大银行巴黎银行宣布卷入美国次级债风暴。2008年3月，成立于1923年的美国第五大投资银行贝尔斯登公司被摩根大通收购。2008年7月11日，美国第二大独立抵押贷款银行因迪美倒闭。2008年9月7日，美国政府宣布，从即日起接管陷入困境的美国两大住房抵押贷款融资机构房利美和房地美。2008年9月15日，雷曼兄弟公司宣布申请破产，成为美国次贷危机演变成为国际金融危机的标志性事件，同时，美国最大保险公司AIG（美国国际集团）前三个季度因次贷危机而亏损180亿美元。2008年9月25日，美国最大的商业银行之

一、拥有 120 年历史和 5410 家分行的华盛顿互惠银行（WaMu）宣布倒闭，摩根大通随后以 19 亿美元的价格收购了华盛顿互惠银行的存款业务，华盛顿互惠银行的崩溃成为美国历史上最大的银行倒闭案。2008 年，美国有 26 家银行倒闭。2009 年，美国有 140 家银行倒闭，破产银行资产总额为 1697 亿美元。2010 年，美国有 157 家银行倒闭，破产银行资产总额为 921 亿美元。2011 年，有 92 家银行倒闭。2012 年，倒闭银行有 51 家。2013 年，倒闭银行有 24 家。

2008 年 9 月 29 日，美国国会否决了史无前例的 7000 亿拯救计划，全球金融领域陷入高度的恐慌，所有股市当日暴跌，其中，道琼斯工业平均指数下跌 778 点，跌幅达 8.8%，多伦多综合指数下跌 840.93 点，跌幅 6.9%，其单日点跌幅创历史最高纪录；2008 年 10 月 7 日，冰岛总理哈德宣布，冰岛国家濒临破产，10 月 14 日，该国股市恢复交易之后，当天狂跌 76.2%；2009 年 11 月 25 日，阿拉伯联合酋长国的 7 个酋长国之一的迪拜，其属下的国有企业迪拜世界，向全世界传递出了债务危机的信号，这被专家视为“后金融危机”时期的开始，这一时期的主要特征是主权债务危机，由此，主权债务危机引起全世界公众的密切关注。2009 年 12 月 8 日，全球 3 大评级机构之一的惠誉国际信用评级有限公司宣布将希腊主权债务信用评级由 A- 降到 BBB+，同时下调了 5 家希腊银行的信用评级，这成为主权债务危机向全世界明显蔓延的开始。俄罗斯、墨西哥、葡萄牙、西班牙、爱尔兰等国也出现债务危机的迹象，英国、法国、德国、美国、奥地利、卢森堡、新西兰和瑞士等国已陷入财政危机而难以自拔。截至 2010 年 2 月，全球各国负债总额突破 36 万亿美元。2010 年 6 月 27 日，第四次 20 国集团领导人峰会在多伦多闭幕。会议主要讨论了世界经济形势、欧洲主权债务危机、“强劲、可持续和平衡增长框架”、国际金融机构改革、国际贸易和金融监管等问题，并通过了《20 国集团多伦多峰会宣言》（以下简称《宣言》），认为世界经济恢复了增长，但严峻的挑战依然存在，发达国家的主权债务危机对世界经济复苏造成威胁。《宣言》强调，20 国集团的首要任务是确保和加强复苏，为强劲、可持续和平衡的增长奠定基础，加强抗风险的金融体系。会议要求，G20 绝大多数发达经济体成员在 2013 年年底前，将自身公共财政赤字水平减半，各经济体依照自身情况灵活掌握“达标”步骤的权利；峰会同意各成员根据国内环境和税务制度的不同针对银行业征税，并实施严格的资本规则，迫使银行保持足够缓

冲以防范未来的危机。

导致美国次贷危机和国际金融危机的原因有多种，其中道德风险起了一定的作用，包括金融监管部门不作为、评级机构故意误导、贷款机构和借款人及投资者放任风险等。如何防范投融资中的道德风险，这是一个急需研究的问题。

二、国内背景

从国内来看，自新中国成立以来，在投融资活动中，道德风险一直客观存在。在贷款中，道德风险主要表现在银行盲目贷款或借款人拖欠贷款不还。中国东方资产管理公司、中国信达资产管理公司、中国华融资产管理公司和中国长城资产管理公司四大资产管理公司成立的最初目的，就是为了分别处理中国银行、中国建设银行和国家开发银行、中国工商银行和中国农业银行的不良资产。道德风险表现在实业投资过程中，主要是投资决策不认真、为了争项目、争投资而编造投资效益、多计工程造价、降低工程质量、拖欠工程款。2009年各地方以应对国际金融危机为名，以争国家拨款、增加GDP（国内生产总值）政绩为实而大上投资项目，也是一种道德风险的表现。在股票融资中，道德风险主要表现为股票发行人和代理发行人隐瞒真实信息，恶意圈钱并挥霍资金，不考虑给投资者合理回报。在债券融资中，道德风险表现为信用评级失真，筹资决策者很少考虑未来还本付息的可能性。表现在资金信托业务中，是从事资金信托事业的受托人（信托投资公司）在设计及运作信托资金时，尽最大限度避免自身的风险，或增进自身的效益，做出可能导致增加投资者风险或失去投资利益的行为；表现在利用外资中，是套取资金、挪用资金、不讲投资效益、拖欠债务、办假外资企业，等等。道德风险事故的发生，导致有关当事人利益受损，破坏了正常的经济、生活秩序，阻碍经济的发展，严重者，会造成金融危机，进而导致经济危机。因此，如何建立和完善投融资道德风险控制机制，成为投融资领域关注的一个重要问题。

2013年11月12日，中国共产党第十八届中央委员会第三次全体会议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》（以下简称《决定》），要求“扩大金融业对内对外开放，在加强监管前提下，允许具备条件的民间资本依法发起设立中小型银行等金融机构”。“落实金融监管改革措施和稳健标准，完善监管协调机制，界定中央和地方金融监管职责和风险处置



责任。建立存款保险制度，完善金融机构市场化退出机制。加强金融基础设施建设，保障金融市场安全高效运行和整体稳定。”从《决定》来看，有必要研究和防范投融资道德风险。

第二节 研究目的和意义

一、研究目的

研究目的主要在于对投融资道德风险进行界定，全面理清投融资道德标准，创建投融资道德评价原则，探索出投融资道德评价体系基本框架，在此基础上对投融资道德培育机制有比较深入的认识；归纳出投融资道德风险基本理论，并在理论上有所创新；明确投融资道德风险管理内容与程序；探寻各类投融资道德风险的来源，判断投融资道德风险事故发生的危害，揭示投融资道德风险存在的原因；探究科学有效的投融资道德风险控制措施，提高投融资道德风险防范水平，最大限度地降低投融资道德风险事故损失程度，建立健全良好的投融资秩序，加强投融资信用建设，化解投融资道德风险导致的金融危机，正常发挥投融资对经济的促进作用。

二、研究意义

研究的理论意义在于加深投融资相关管理部门和经营部门对投融资道德风险的认识，丰富投融资理论。投融资道德风险管理的研究著作和文章比较少，尚无全面、系统、专门的研究成果。投融资道德风险的分析和管理的很难通过量化模型进行，需要从制度经济学的角度进行研究。对投融资道德风险的来源、存在原因、管理思路进行全面深入的研究，弥补金融风险管理理论的不足。

研究的实践意义在于进一步明晰投融资风险管理的思路，指导投融资道德风险管理的实践，提高我国投融资风险管理水平，避免发生金融危机。投融资道德风险控制是银行业、证券业、保险业、信托业、金融租赁业、基金业等投融资领域共同关心的问题，也是各类非金融企业共同关心的问题，因为非金融企业的投融资业务范围越来越广，例如：发行股票、发行企业债券、银行借款、进行证券投资和固定资产投资等，都涉及投融资问题，都要进行

道德风险的管理。不但商业性经营机构需要金融道德风险管理，而且政策性金融机构和监管机构均需要进行投融资道德风险管理。随着对外开放程度的加大，投融资道德风险管理日显重要。

第三节 国内外研究现状

一、国外研究现状

在国外，有关投融资道德风险的研究主要集中在以下6个方面。

（一）关于道德风险含义的研究

在现代金融理论中，风险是指各种预期盈亏分布相对于这些盈亏的加权均值（预期收益水平）的离散程度。一般用标准差来度量。这里的风险是可以测量的，是纯经济学的一个概念，与伦理学没有直接关系。而道德风险（Moral Hazard）是与伦理学相关的一个概念，其含义是指发生这种情况的可能性：从事经济活动的人在最大限度地增进自身效用的同时做出不利于他人的行动，使他人获得的效用低于其预期；或者说签约一方因不完全承担风险后果而采取自身效用最大化的自私行为，使他人获得的效用低于其预期。

西方经济学家揭示的道德风险有两种情况。一种是当损失后果不完全由自己承担时，就放任该结果的发生。获2001年度诺贝尔经济学奖的美国经济学家约瑟夫·尤金·斯蒂格里茨（Joseph Eugene Stiglitz）在1976年研究保险市场时，发现美国一所大学的学生自行车平时被盗比率约为10%，有几个学生组织起来，开展了以本校学生为客户的自行车保险，保费为保险标的15%。但是，提供了保险保障以后，自行车的被盗比率反而迅速提高到15%以上。这种现象出现的主要原因是学生们投保自行车以后，觉得反正有人赔，所以就不再谨慎防范自行车被盗，而是放任自行车被盗案件的发生。由于保险费是按照被盗比率10%计算的，所以在被盗比率提高到15%以后，保险赔款额大大增加，使得开办保险业务的学生亏本经营，保险业务难以为继^[1]。还有一种情况就是所谓的搭便车。美国经济学家曼柯·奥尔逊（Mancur Olson）于1965年发表的《集体行动的逻辑：公共利益和团体理论》一书中提出了搭便

车理论，其基本含义是不付成本而坐享他人之利^[2]。

（二）关于道德风险产生原因的研究

有的从信息经济学角度、从委托—代理关系入手进行分析。在委托—代理关系中，由于不确定性或其他原因，当事人双方所掌握的信息具有不对称性，在这种情况下就容易出现“道德风险”问题。这时，代理人在契约达成后可能采取一些行动损害委托人利益。委托—代理关系的形成过程实际上是双方（或多方）参加的博弈过程。一般而言，均衡契约的形成必须满足3个条件：第一，代理人以使自己效用最大化的方式选择他所采取的行为，即激励相容；第二，代理人所获得的效用不能小于保留效用值，否则代理人会拒绝接受这一契约，这称为“参与约束”；第三，按照这一契约，委托人在付给了代理人补偿以后所获得的效用最大化，采用任何其他契约都不会使委托人的效用提高。但是实际生活中更多的是不均衡契约。为什么会产生不均衡契约呢？首先是信息的不对称。从事经济活动的主体（如代理人）可能拥有独家信息，肯尼斯·约瑟夫·阿罗（Kenneth Arrow, 1951）把这类信息优势划分为“隐蔽行动”和“隐蔽信息”。前者包括不能为他人准确观察到的行动，对这类行动订立契约是不可能的；后者则指经济主体对事态的性质有某些但可能不全面的信息，这些信息足以决定他们的行动是恰当的，但他人则不能完全观察到。其次是订立与实施契约的成本，过高的交易成本不得不容忍订立和实施契约中的“道德风险”，例如在股份公司中，经理们如果不依赖外部资金就不足以满足独资经营的需要，因此他们会利用信息优势，让股票持有人和债权人承担一部分风险，这种“道德风险”在现代公司制下是常见的^[3]。

有的从经济伦理学的角度分析，认为道德风险属于“经济人”伦理道德沦丧的问题。人类活动具有正式约束条件和非正式约束条件两种约束要素。正式约束条件是由制度、体制、成文法、规定、规则等因素构成的整体；非正式约束条件则是由意识形态、道德规范、价值取向、审美情趣、思维方式、风俗习惯等因素构成的整体。市场经济的伦理道德作为市场经济运行的一种非正式制度安排，在维护经济正常运转、减少社会成本、规范“经济人”道德行为、提高社会效率方面发挥了重要作用。美国经济学家道格拉斯·诺斯（Douglass C. North）认为，制度的功能是通过一系列的规则来界定人们的选择空间，约束人们之间的相互关系，从而减少环境中的不确定性和交易费用，

进而保护产权，促进生产性活动。但这些作用的体现必须以正式规则和非正式规则的一致性作为前提，因此从制度的可移植性上来讲，不管是扩散过程，还是通过社会、经济、政治秩序所进行的制度转化，制度变迁都必须保证正式规则和非正式规则的一定程度的相容性^[4]。1993年，道格拉斯·诺斯在获诺贝尔经济学奖时又指出，离开了非正式规则，即使“将成功的市场经济制度和正式政治经济规则搬到第三世界和东欧，也不再是取得良好的经济实绩的充分条件”。

有的从新制度经济学角度分析，认为道德风险属于人类的机会主义行为倾向问题。在新制度经济学看来，人具有双重特性：一是人的有限理性。人的有限理性是由 K. 阿罗引入的一个原理，用他的话说有限理性就是人的行为，即“有意识的理性的，但这种理性又是有限的”。人总是想把事情做得最好，但人的智力是一种有限的稀缺性资源，由此我们可以推论，所有复杂的协议、契约或合同都不可避免地具有不完全性。二是人的机会主义行为倾向，即人在追求自身利益的过程中会采用非常微妙而且隐蔽的手段，会耍弄狡黠的伎俩，由这个假设我们可以得出一个基本推论：如果交易协约双方建立在承诺的基础上，那么未来的风险是很大的。奥利弗·伊顿·威廉姆森（Oliver Eaton Williamson, 1985）指出：“如果没有有限理性和机会主义的同时存在，则经济契约问题就无关紧要，而对制度的研究也无关宏旨。”从人的有限理性和机会主义行为倾向可以看出制度约束的重要性。传统经济学强调了经济当事人之间的竞争，而忽略了合作^[5]。亚当·斯密在强调分工能给人们带来效率的时候，忽略了分工的协调成本问题。制度的功能就是为实现合作创造条件，保证合作的顺利进行，尤其是在复杂的非个人交换形式中，制度更加重要。制度的基本作用之一就是规范人们之间的相互关系，减少信息成本和不确定性，把阻碍合作得以进行的因素减少到最低限度。所以，通过制度创新来规范人们之间的相互关系，增进合作，减少个人的机会主义行为，可以降低道德风险。

（三）关于道德风险对金融危机影响的研究

以美国著名经济学家保罗·罗宾·克鲁格曼（Paul R. Krugman, 1998）为主的一批学者在着手寻求 1997 年亚洲金融危机的根源时，一致认为金融机构的道德风险是造成这次危机的主要原因，其中克鲁格曼提出解释金融危机

的第三代模型，分析了道德风险对金融危机的影响。

美国经济学家弗雷德里克·S. 米什金（Fredric S. Mishkin, 1999）把金融危机与道德风险联系起来，认为人们有逆向选择的倾向，加之信息严重不对称，从而导致道德风险的产生，引发金融危机。他认为，道德风险使金融市场无法有效地将资金导向那些拥有最佳生产性投资机会的人，增加了金融的不稳定。他认为资本流动是造成危机的因素之一，但不是危机发生的深层原因。

（四）关于风险度量的研究

例如，美国的安东尼·桑德斯所著的《信用风险度量：风险估值的新方法与其他范式》^[6]、英国的考马克·巴特勒所著的《风险值概论》^[7]、法国简·菲利普·鲍查德与比利时的马克·伯特合著的《金融风险理论》^[8]。这些研究文献共同的特点是以金融资产价格波动率为主要数据，运用概率论和数学模型，对金融资产价格波动的风险进行度量。

（五）关于风险监管和风险管理的研究

英国的理查德·德尔所著的《金融市场风险及监管》^[9]、英国皇家银行学会布莱恩·科伊尔编著的《信用风险管理》^[10]和《利率风险管理》^[11]、美国的小哈罗德·斯凯博等著的《国际风险与保险：环境—管理分析》^[12]、罗伯特·J. 希勒所著的《金融新秩序》^[13]等，均从企业内部和外部环境等方面论述了风险管理的一般方法。

（六）关于风险从形成到暴露至最后结束的过程的研究

弗兰克·帕特诺伊所著的《诚信的背后：摩根士丹利圈钱游戏黑幕》^[14]、罗伯特·布伦纳所著的《繁荣与泡沫》^[15]、野口悠纪雄所著的《泡沫经济学》^[16]，均对风险过程进行了揭示。

国外对投融资道德风险的研究，极少专门针对投融资，而较多的是针对更一般意义的宏观金融。从研究内容看，主要集中于金融风险的影响、金融风险的成因和金融资产价格风险的度量、金融风险的监管。在微观金融风险管理方面，主要成果是投资组合管理方法。专门对投融资道德风险进行系统研究的文献则较少^[17]。

二、国内研究现状

国内与本课题内容有关系的研究主要集中在对国外风险案例的研究^[18]，从金融市场风险预警机制^[19]和风险管理^[20]角度研究金融风险（含道德风险）防范、金融道德风险含义、金融道德风险形成和控制、银行道德风险、证券道德风险、贷款及贷款经纪商道德风险、金融监管道德风险、私募股权投资道德风险、风险投资道德风险等方面。

（一）关于商业银行道德风险的研究

在商业银行道德风险研究方面的文献较多。俞栋发表在《金融论坛》2005年第12期的论文《道德风险：国有商业银行转型的困扰与挑战》中指出：在金融业中，与其他风险相比道德风险最难控制。从披露的典型案列看，四大商业银行道德风险呈“长期交易、权力寻租、上下皆为、内外勾结、损失惊人”5大特征，其成因除了产权制度缺陷、结构失衡、激励机制扭曲、约束体系软弱、考核制度异化之外，由银行改制转型引起的文化缺失、心理恐慌、财务重组等进一步加剧了道德风险。为此，必须遵循“由易到难、由表及里、由下而上、由形入神、由内向外、由近至远”6大原则，从完善治理机制、创新激励手段、培育治理文化、注重外部治理和重构股权结构等方面入手，积极探索抑制四大商业银行道德风险的有效方法与路径^[21]。范方志、毛晋生发表在《社会科学辑刊》2004年第6期的论文《国有独资商业银行注资股改与道德风险评价》中提醒追求金融稳定的同时要注意防范道德风险，对因外部冲击一时陷入困境或可能引发系统风险的金融机构实施救助，以维持社会稳定，这是世界各国的普遍做法，但这种做法的弊端是容易引起道德风险，削弱市场约束^[22]。章泽武发表在《经营管理者》2002年第5期的论文《国有商业银行的道德风险》中指出，在金融领域里，道德风险指金融中介机构为了自身的利益最大化而与其所有者的“利益非对称”，从而产生自利动机，导致金融中介机构总体收益下降和委托人利益损失的风险。它表现为政府与金融机构、金融机构与企业两个方面^[23]。张强、乔煜峰、张宝（2013）研究了商业银行不良贷款与货币政策的关系，认为二者相关^[24]。周亚玲和余斌（2010）研究了中小企业应收账款融资道德风险^[25]。此外，李延喜、迟国泰在《中国管理科学》发表论文《贷款风险管理中道德风险的防范