



证券市场风险管理丛书

证券市场的风险控制

◎ 徐士敏 著

证券市场风险管理丛书

证券市场的风险控制

徐士敏 著



上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券市场的风险控制/徐士敏著. —上海:上海财经大学出版社,
2009.3

(证券市场风险管理丛书)

ISBN 978-7-5642-0379-5/F·0379

I.证… II.徐… III.证券交易-资本市场-风险管理-研究
IV.F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 177260 号

☐ 责任编辑 张 健
☐ 装帧设计 钱宇辰

ZHENGQUAN SHICHANG DE FENGXIAN KONGZHI 证 券 市 场 的 风 险 控 制

徐士敏 著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海第二教育学院印刷厂印刷

宝山蕲村书刊装订厂装订

2009 年 3 月第 1 版 2009 年 3 月第 1 次印刷

890mm×1 240mm 1/32 10 印张 296 千字

印数:0 001-2 500 定价:25.00 元

总 序

证券市场是现代经济的重要组成部分,是市场经济资源配置的重要途径。在现代市场经济中,随着证券化程度的不断提高,证券市场在社会经济中发挥作用的范围和程度也日益扩大和提高。在建立社会主义市场经济的进程中,我国证券市场按照法制、监管、自律、规范的指导方针,从无到有,从小到大,从区域到全国,迅速发展,在短短的十余年取得了举世瞩目的成就。

当前我国证券市场正处于由探索阶段到规范阶段的转折时期。在这个时期,证券公司作为证券市场的主要中介机构和参与主体,其规范运作的重要意义不言而喻。然而,规范必须要有监督。毋庸讳言,现阶段证券公司的自律能力还有待于提高,内部监督还是一个薄弱环节,亟待强化和完善;与此同时,还须加强外部监管。

众所周知,证券市场是商品经济、信用经济高度发展的产物,是市场经济中一种高级组织形态。证券市场又是高风险市场,这是因为证券价格具有很大的波动性和不确定性。这是由证券的本质及市场运作的复杂性所决定的。同成熟市场相比,我国证券市场起步晚,还处于初级阶段,上市公司、证券公司等市场参与者的素质有待提高,投资者风险意识相对薄弱,监管手段有待完善,管理市场的经验还不成熟,市场所隐含的风险更大。因此,我们必须充分认识防范和控制市场风险的必要性,把风险防范与控制当作市场建设过程中常抓不懈的重要工作。所有的市场参与者都要充分认识到这一点:风险防范,警钟长鸣。

规范经营、稳健发展是券商健康成长的必由之路。确保规范经营、稳健

发展需要有三个层面的支持与配合。首先,严格职业操守,加强自律管理是搞好证券公司经营管理的前提条件;其次,健全内部控制体系,完善法人治理结构是搞好证券公司经营管理的核心问题;最后,强化外部监管职能,依法维护市场秩序,是搞好证券公司经营管理的有效保障。证券公司的自律管理和内部控制固然重要,然而,这些均是企业内部约束;还必须加强外部约束,即社会约束,包括法律约束、道德约束、市场约束、行业约束和媒体约束等多方面的外部制约。

近年来,各证券公司对于加强风险管理,完善内控制度的重要性认识日益提高,正在建立和健全风险控制制度和培养风险管理专职人员,但是,如何真正做好该项工作还缺少办法。海外的办法不能照搬,传统的办法需要改进,并要有所创新。因此,从我国证券业发展的实际情况出发,编写一些证券公司风险管理有关方面知识的书籍,对于开展风险控制工作是当务之急。本丛书试图从证券市场的风险控制、证券公司的风险管理、海外券商的风险控制等几个部分,全面简述证券市场的风险管理问题。本丛书可供培训证券从业人员之用,同时也可提供证券公司管理人员、监管部门工作人员和财经院校师生学习参考。

撰写证券市场风险管理系列丛书,是一个新的尝试,由于参考资料缺乏,专业水平有限,缺点与错误在所难免,再加上近年来证券业务发展迅速,相关的规章制度变化较大,故给写作带来一定的难度。为此热忱希望各界有识之士批评指正。

作者
2008年10月

目 录

第一章 投资风险的五大特征	1
第一节 长期存在的永恒性	1
第二节 不易察觉的隐蔽性	3
第三节 随时可降的突发性	5
第四节 相互牵扯的连锁性	7
第五节 结局惨重的灾难性	9
第二章 中国金融的风险现状	14
第一节 中国金融体系中的风险状况	14
第二节 制度缺陷下中国金融市场的系统风险	19
第三节 金融体系不稳定因素存在潜增的可能	23
第四节 风险控制日益受到证券市场重视	27
第三章 剖析十大风险案例	32
第一节 发人深省的十大风险案例	32
第二节 中国业界的反省与思考	44
第三节 金融危机中的管理之道	48
第四章 证券市场的风险管理	52
第一节 中国证券市场的特殊风险	52

第二节	建立有效的风险管理系统	57
第三节	防止券商风险演化为公共风险	59
第四节	证券市场监管任重道远	61
第五章	证券市场的各类风险及其成因	77
第一节	证券市场的各类风险	77
第二节	证券市场的风险成因	90
第三节	股市泡沫与流动性过剩	106
第六章	证券结算的风险控制	119
第一节	证券结算风险不容忽视	119
第二节	结算风险的主要表现	125
第三节	证券结算系统风险控制与管理	141
第四节	加强结算风险控制已成当务之急	154
第七章	中国证券市场风险分析及定量风险管理体系	169
第一节	中国证券市场风险分析	169
第二节	VaR 风险管理理论简介	172
第三节	建立定量风险管理体系,控制证券市场风险	176
第八章	防范道德风险是核心问题	179
第一节	道德风险的危害与表现	179
第二节	证券金融从业人员道德风险的防范	186
第三节	加强道德风险的防范	193
第四节	阻断风险链是关键所在	199
第九章	强化信息技术的风险管理	206
第一节	全球计算机安全问题应引起更多注意	206

第二节	网络犯罪及其对策·····	220
第三节	强化证券市场电脑通信系统的管理·····	228
第四节	确保证券公司电脑通信系统的安全运行·····	240
第十章	突发公共事件的风险管理·····	255
第一节	突发公共事件的严峻挑战·····	255
第二节	证券市场应对突发事件的经验和教训·····	260
第三节	近年来世界证券市场的突发事件回顾·····	266
第四节	建立我国证券市场突发事件应对机制·····	273
第十一章	证券市场的制度性缺陷不容忽视·····	279
第一节	中国证券市场的系统性制度缺陷·····	279
第二节	中国股市“制度性”缺陷的成因·····	287
第三节	证券市场制度性缺陷犹存·····	291
第四节	中国资本市场境外化现象不容忽视·····	298
参考资料 ·····		307

第一章 投资风险的五大大特征

所谓投资风险是指由不确定性所带来的收益减少的可能性,也就是说,投资风险是指投资的预期收益不实现的可能性。英文中有两个单词:Risk 和 Exposure,常被译为风险。Risk 强调外在环境中所包含的不确定性,而 Exposure 则强调主体暴露于客观环境中存在的 Risk 的程度,因而又被译为暴露,但也常被译为风险。既然风险是指可能性,风险的大小也就是可能性的大小。然而,风险的大小与风险可能带来的损失程度无关。这只要看一下蒙受较小损失的投资者,远远多于蒙受重大损失的投资者就清楚了。

在明确了投资风险的含义后,再来认识一下投资风险的特征,即长期存在的永恒性、不易察觉的隐蔽性、随时可降的突发性、相互牵扯的连锁性、结局惨重的灾难性。这也许有助于我们进一步提高风险意识。以下我们就投资风险的五大特征,分别加以说明。

第一节 长期存在的永恒性

国际证券结算资深专家、G-30 小组成员、美国证券结算公司(NSCC)总裁厄·丹尼斯(Dennis M. Corle)先生曾说过:“只有不进行交易的市场才不产生风险。”这说明了证券市场本身就蕴含着风险。并且,高收益往往伴随着高风险,正像一对孪生兄弟一样。

一、收益与风险不可分离

人们往往把风险和机遇联系在一起,这在一定程度上由投资本身的特性所决定,因为投资的根本目的是为了获取收益,而风险是一种收益增减的

可能性,那么收益和风险就成了不可分离的两个方面,而且两者有着必然的内在联系,即高收益总是由高风险相伴而生的,或又称之为效益——风险对应论,这是市场经济下的普遍规律。所以,人们把证券市场、期货市场称为高收益、高风险的资本市场。风险永远存在,且在不断变动转化,必须树立收益风险对应的经营理论。

二、风险是竞争的必然伴随物

市场风险是不可避免的。市场经济崇尚竞争,没有竞争也就不成为市场经济。我国社会主义经济体制既然已由计划经济向市场经济过渡,同样必须遵循市场经济最一般的规律——竞争。以商品买卖为基本条件的市场经济下,风险是竞争的必然伴随物。由于市场就是使商品交易得以实现的场所,因此,任何市场均有风险。若要投资,承担风险是不可避免的。假如要求通过风险管理来达到消除风险的目的,这无异于要求投资者不要从事投资业务,肯定是行不通的。但是,决不能因此否定投资风险管理的必要性。

三、只要有市场就会有风险

在现代社会中,企业经营管理不善,投资决策失误,都会造成企业的亏损、破产和倒闭;市场交易行为的不规范、交易法规的不严明等又会造成商业流通中的假冒伪劣的欺诈行为;只是由于市场分散的特点,现货市场的风险表现得相对分散、影响较小。相对而言,期货市场的风险就比较集中,风险的程度比较剧烈,亏损额也大,影响面和波及面也较大,从而对社会经济的影响、对国内外舆论的影响就比较大。因此可以这样说,只要有市场存在,风险永远存在,特别是股票、期货等金融工具及衍生产品。

四、风险永远存在且不可避免

需要指出的是,风险管理的目的并不是要消除证券经营活动中的各类风险本身,而是要了解风险的来源和性质,分析风险的大小、估计各类风险发生的概率、研究相应的对策、作出机构整体和各组成部分的风险承担抉择、控制和监督风险决策的执行。由于风险是不可避免的,若要求通过风险管理来达到消除风险的目的,这无异于要求市场参与者不要从事证券投资,

这肯定是不行的。当然也决不能因此否定风险管理的必要性。关于这一点,我们必须首先有一个清楚的认识。

综上所述,风险和矛盾一样——无处不在,无时不有。

第二节 不易察觉的隐蔽性

自然界的灾害不少,但最大的、最常见的灾害莫过于水灾和火灾,常言道:“水火无情。”然而,为什么把预期收益不可能实现的可能性称为“风险”,而不叫“火险”或“水险”。这或许在很大程度上是由于风险的隐蔽性的缘故。因为水和火都是看得见摸得着的东西,为此人们常会“隔岸观火”或“望洋兴叹”;而风却是看不见摸不着但能感觉得到的东西,因此,人们常用“树欲静而风不止”这句话,来阐述自然界的“动”与“静”的关系——“动”是绝对的,而“静”是相对的。同理,风险常有很大的隐蔽性而不易被人直接观察到,所以常常毫无戒备。但其破坏力并不亚于水火之灾,如龙卷风给人类带来的灾难就不可轻估。

一、风险意识的培育及提高有个必然的过程

中国的经济经过十来年的发展变化,人们的风险意识已愈来愈强了。当然这一方面归功于各个层面和各种渠道的舆论宣传;但更重要的是投资者从实际的教训中取得的,对于投资者或证券公司而言,股市初期大起大落的行情造就了一小部分暴利者的现象给人们造成了证券市场包能赚大钱的假象。风险意识道理讲得再多,只有在实践中自己或周围的人“撞了南墙”才会相信。人们在市场的波动和盈亏的变动中逐步树立起风险意识;没有实际的套牢、亏损、破产、倒闭等发生,怎么能让人们在实践中感觉到风险的存在及其后果,又怎么能有风险意识?做事应该未雨绸缪,居安思危。这样在危险突然降临时,才不至于手忙脚乱。严酷的现实告诫人们:迄今为止,很少有金融企业因其资产增值率低而倒闭,片面追求增值而导致破产的倒是不足为奇。无数案例证实:因决策失误或管理无序而导致的管理风险,比一般的经营风险更为严重,危害更大。居安思危是人们老生常谈的话题,然而,实际上绝大多数人的面对现实却是“居危思安”。

二、最大的风险是未知

什么是风险？风险就是不确定性，人类最大的风险，就是不能知道自己的将来——不知道疾病什么时间会突然降临，不知道今天的安定是否会在明天突然丧失，不知道是否会有突发事件改变自己的命运……而这些未知的东西，往往对我们个人或者事业带来一定的威胁。我们对未来的无知，每一个未知的东西如果恰好又是令人担忧的东西，那是因为这些东西会对你或者企业的财务带来影响。你的经济状况能被相当平常的、意外的东西搅乱甚至毁掉，每一个无法预料的东西首先会影响你的财务稳定，当意外真的发生了，你最大的问题就是从何处获得所需的资金，来应付你的基本开销和未知开销，直到你再次变得安全无忧。无知才能无畏，这是无可非议的。一场突如其来的“非典”，更多地暴露了无知的另一面：因为“无知”，所以“无畏之”，草木皆兵，在巨大的恐惧面前乱了方寸，失去理性，包括一些地方的“政府行为”，事后都被证明实属“不智”。同样，在企业的经营管理中，身在险中而不知险，也是如出一辙。

三、机会或机遇往往存在于风险之中

市场本来是有风险的，人类也不是能够预见一切的；许多机会与机遇往往存在于风险之中，正所谓“无限风光在险峰”。市场化过程并不是要消除风险（事实上是不可能的），而是要通过一系列制度的改革，去创造一种新的尽可能使大家充分利用机遇，同时又尽可能地控制风险的机制，即追求收益最大化和风险最小化。从而使人们的才能、知识，以及预测能力在风险中提高，使我们的市场经济在风险中发展。商品经济中，短缺就是商机，危机就有转机。特别要注意身旁的事物和环境缓慢或不太寻常的变化；过于自信，过于沉醉于已有业绩而盲目扩张，最终将有可能被市场无情地淘汰，这就是风险意识和防范风险的问题。凡是意想不到的成功，或异常顺利时，千万要注意此时此刻可能就是危险和灾难的开始。有危机意识才能及早发现问题，把问题解决于萌发之际。风险管理并不能消除风险，而是为了有效地控制风险。关键在于如何在各项决策中对收益和风险寻求一个平衡点，使风险控制可以在可以承担的范围之内，从而实现收益的最大化和风险的最小化。

四、可能成功的时候正是最危险的时刻

风险的隐蔽性还表现在其发生于人们防备意识最为薄弱的时刻——即为获得投资收益而沾沾自喜的时候。丹尼斯先生曾在一次证券市场风险控制国际研讨会上有过一段发人深省的演讲：“风险的幽灵时刻伴随着人们，而且是在你最为得意的时刻悄悄地来到你面前。”的确如此，交易失败时的风险容易感受到，其实更大的风险是在取得某种成功之后，这样的教训在海内外都是不胜枚举的。企业运作最顺利的时候正是现金流最充足的时候，在外界看来企业的 CEO 最牛气的时候，正是企业最危险的时候。正印证了那句话：“变才是这个世界惟一的不变。”现实生活中，相当一部分人对现状比较满足，对前景盲目乐观，甚至自以为“瘦死的骆驼比马大”而沾沾自喜。严峻的现实告诫我们：迄今为止，很少有企业因其资产增值率低而倒闭；相反，因片面追求增值而导致破产者不足不为奇。事实上，高回报必须伴随着高风险。无数事例证实，因决策失误或管理无序而导致的管理风险比一般的经营风险更为严重，危害更大。一个艰苦创业、苦心经营的现代企业由于一个人的错误决策或一笔违规业务，将会导致其破产倒闭。也就是说，无论资本多么雄厚，技术多么高超，如果忽视了安全保障的风险管理，都难免遭受市场惩罚。

第三节 随时可降的突发性

风险的另一显著特征即表现为因风险而引起重大事件的突然出现，以致使人们措手不及乃至束手无策，从而引起巨大的经济损失和社会恐慌，如那位丹尼斯先生所说的那样：“我们必须保持警惕，因为系统风险的幽灵是在夜间人们高枕无忧时出现的。”

一、利益驱动下的非理性行为会突然诱发风险

证券市场与期货市场一样是市场经济中的一种高级形态，市场风险是永恒的、客观存在的。为此风险管理已成为市场永恒的主题。股市中当市场参与者的利益与市场规则发生冲突时，为了维护自身的利益，往往很容易产生置交易规则于不顾的非理性行为。逐利是人之天性，更不能以牺牲其

他市场参与者的合法权益为代价。利益驱动下的非理性行为之所以会发生,很重要的原因就是缺乏市场主体应有的正常的风险意识。古语说得好:“明者防祸于未萌,智者图患与将来。”所以,对于企业而言,居安思危,不光是嘴上说说而已;必须落到实际工作中去。更何况,现实并不是那么让人高枕无忧。

二、投资主体的不成熟造成投机心理浓重

证券市场和期货市场建立于完全的市场经济,盈亏自负是这一市场参与者应有的意识。但是,目前我国的投资主体,特别是一些新入市的投资者,包括部分证券期货从业人员,投机心态严重,对市场风险缺乏足够的认识,赚得起而亏不起。一旦出现亏损,心理和财务均无承受能力,有人甚至不惜践踏交易规则,轻率采取违规举动。同时,容易受大资金操纵,时常出现暴涨暴跌的过度投机行为。因此,管理层不得不通过适时发布“利多”、“利空”政策,对市场进行双向调控,以利股市中长期走势以“慢牛”的方式稳步、规范地向前发展,从而保护广大投资者利益,以维护整个社会稳定。但是,一些机构主力为了自身利益常借政策出台之机,借题发挥,肆意抬高或打压股指,加剧短期动荡,造成市场风险。

三、对政府干预的矛盾心态是风险突发的重要因素之一

由于投资者不成熟,往往在投资决策中随大流。这不仅体现在投资者追涨杀跌的操作方式上,而且也表现在投资者把决策依据放在打探主动机构的动向上,从而造成随机的多目标选择,吃尽盲从的苦头。他们一会儿不计成本地盲目追涨,一有风吹草动就不惜工本地“割肉”斩仓。同时,一部分投资者对政府干预市场,普遍抱着矛盾的心态和实用的心理,既希望政府管,又不希望政府管。也就是当市场大起大落对己有利时,不希望政府插手,而一旦市场变动造成自己亏损时又迫切要求政府出面干预,实际上是把政府干预看作化解自身风险的一把“保护伞”。这是一种市场不成熟甚至是危险的倾向,同时也是风险事件突发的重要根源之一。

四、其他市场参与者的问题也会导致风险突发

上述问题均是投资者不成熟的原因,经纪人综合素质普遍偏低,部分证

券公司疏于管理,再加上监管不力及处置不严,是市场中违规现象不断产生的重要原因,又是风险事件突发的隐患之一。尤其是上市公司的各种风险,如经营风险、上市公司经营管理不善、产品结构不合理、销售情况不佳、资产负债结构失衡,从而造成公司业绩很差,给投资者带来投资收益风险或者财务风险。短期借款比重过大,长期借款比重过小,借款结构不合理的状况是上市公司普遍存在的财务结构问题的具体表现。为此,短期负债过重还给企业带来有否足够的财务能力,来应付短期内可能发生的偿债危机,从而造成了财务风险。更有甚者,少数上市公司的控股股东、高管人员以及幕后的实际控制人,把上市公司当作“圈钱”、“洗钱”、“捞钱”的“唐僧肉”,利用职务之便,或者采用各种所谓“合法”,甚至非法手段,把一些原来业绩还不错的上市公司,搞成“一年上市隔年亏,三年变成ST”。关键问题在于隐瞒了事实真相,信息披露又不规范,甚至串通了会计师事务所合谋坑害了广大投资者。

第四节 相互牵扯的连锁性

市场是个整体,交易中的风险主要是市场参与者的信用风险。各个环节均存在性质不同、程度相异的风险。然而,这些风险具有连锁性,有时甚至是环环相扣的。

一、一笔交易的损失有可能会波及到整个市场

某一客户违约造成的损失超过了其代理人的承受力,导致其对交易所会员或结算会员的违约,最后波及到交易所或结算公司。万一这一系列的违约损失超过了后者的承受能力时,则整个市场将毁于一旦,这就是所谓的“多米诺效应”。2005年6月27日上午,中国台湾证券交易所突然发生电脑死机,最后导致交易所更换了新的操作系统。而查明的原因是富邦证券的一位交易员将美林证券的下单新台币8 000万元误操作为80亿元,造成整个交易所电脑系统无法运作,成为了中国台湾股市开始电子化交易以来最大的错账事件。

二、一名交易员的违规行为影响世界铜市及各国经济界

1996年5月17日,“黑色星期五”的可怕阴影又一次笼罩了欧美大陆。

此后两天间伦敦金属交易所(LME)的铜价暴跌近 300 美元,6 月 13 日,日本住友商社总裁秋山富治宣布:该公司首席铜交易员滨中泰男,因违规越权交易,在长达十年的交易中导致公司损失 18 亿美元。至 6 月 25 日止,短短的 28 个交易日铜价创下两年以来的新低,跌幅高达 34%。各地铜价也随之而下,美日中的金属交易所及主要铜冶炼厂的铜价一落千丈。铜价暴跌,住友巨亏,震惊了整个世界。

当时,大量恐慌性抛盘使得随后几周内铜价重挫 25%左右。1996 年 6 月 5 日,滨中泰男未经授权参与期铜交易的丑闻在纽约逐渐公开。1996 年 6 月 24 日,住友商社宣布巨额亏损 19 亿美元并解雇滨中泰男之后,铜价更是由 24 小时之前的每吨 2 165 美元跌至两年来的最低点每吨 1 860 美元,狂跌之势真是令人瞠目结舌。按照当时的价格计算,住友商社的亏损额约在 19 亿美元左右,但是接踵而来的恐慌性抛盘打击,使住友商社的多头头寸亏损扩大至 40 亿美元。

三、一笔违规交易导致中国国债期货交易试点的停止

在我国,1995 年 2 月 23 日发生在上海证券交易所大厅里,原万国证券公司的一笔“3.27”国债期货品种的违规交易,事后造成了该公司 12 亿元的亏损,最终导致了我国国债期货交易试点的停止。事件的直接责任者由于违规联手操作,擅自超限额持仓,仅“3.27”品种的持仓量就超额 1 倍多。在市场波动价格不断上扬的压力下,当时公司主要负责人明知严重违规,为扭转公司巨额亏损,做出大量抛空单打压价格的错误决策,造成了市场的极大混乱。当日下午 4 时 22 分,空方突然发难,先以 50 万口把价位从 151.30 元轰到 150 元,然后把价位打到 148 元,最后一个 730 万口的巨大卖单把价位打到 147.40 元。这笔 730 万口卖单面值 1.46 万亿元,接近中国 1994 年国民生产总值的三分之一!可以说,只差一步就把中国的金融市场搅乱,把中国带入经济危机。这一事件暴露出来的预警和监控功能能力的缺乏对于过度投机的操纵市场行为的失控,给冲动型的我国国债期货市场上最为生动的一课。最终导致 1995 年 5 月 17 日中国证监会通知停止国债期货交易的试点。这一切给后人留下了深刻的教训。

四、亚太金融风波从东南亚金融动荡直至日、韩金融大地震

1997年7月初爆发的东南亚金融危机,虽已过去,但仍有余波。从事件的发展进程看,经历了三次冲击波,其影响面不仅涉及整个东亚地区,而且也危及整个亚太及世界金融市场。第一波酝酿于1997年初,2月起泰国货币就受到投机性攻击,泰铢波动,股市出现滑落。继泰铢贬值后东南亚各国货币纷纷出现贬值,幅度分别达到50%~100%。第二波发生于8月底至10月份;受东南亚各国金融动荡影响,香港的汇市、股市也开始受到冲击,仅10月下旬,亚太地区的股市跌去约4900亿美元,约10.7%,欧美各国损失共达13000亿美元。第三波起始于11月份,韩国和日本的金融界也掀起轩然大波,韩元汇价暴跌,日本著名的金融机构如三洋、山一证券以及北海道拓殖银行破产倒闭。受其影响,美国、中国香港、马来西亚、泰国、澳洲、韩国和印度尼西亚等地的股市均大幅下跌。

此后,日韩和整个亚太金融界余波不断,金融风暴几乎“席卷”全球。这次从泰铢贬值开始的金融危机,从泰国波及菲律宾、印度尼西亚、马来西亚、中国香港、日本、韩国等整个亚太地区以及西方国家,金融风暴几乎刮遍全球。这不仅使东南亚各国的经济发展遭受重大挫折,而且也触发了香港、纽约等世界性股市,掀起急剧大幅下挫浪潮,从而引起各国政府和国际货币基金组织等的高度关注。应当说,这次发生在亚太地区的金融危机,已经并将继续对当前和今后几年亚太地区乃至世界金融和经济活动带来重大深远的影响。亚太金融风波对卷入其中的国家和地区的经济造成巨大的冲击。主要表现是:外汇储备大幅减少,货币贬值,股市下挫,国民财富流失,人民生活水平倒退,通货膨胀上升,经济增长速度放缓,投资者的信心受到严重打击。

第五节 结局惨重的灾难性

20世纪90年代以来,全球几年一场的金融风暴都与金融衍生产品脱不了干系,可以说没有任何一种金融业务像衍生工具那样自出生就招致如此多的麻烦。过度投机所带来的风险成了一枚“定时炸弹”,它毁了巴林,伤