

经济与管理博士论丛

金融控股集团的风险管理

阮永平 著

博士论丛



石良平 主编



上海财经大学出版社

金融控股集团的风险管理

论博士 丛书

王明 主编

中国金融出版社

F831.2/18

2007

华东理工大学商学院策划
经济与管理博士论丛

金融控股集团的风险管理

阮永平 著

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

金融控股集团的风险管理/阮永平著. —上海:上海财经大学出版社, 2007. 11
(经济与管理博士论丛)

ISBN 978-7-5642-0001-5/F · 0001

I. 金… II. 阮… III. 金融公司: 持股公司-风险管理 IV. F831.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 124205 号

□责任编辑 王 芳

□封面设计 周卫民

JINRONG KONGGU JITUAN DE FENGXIAN GUANLI
金融控股集团的风险管理

阮永平 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

上海第二教育学院印刷厂印刷

上海远大印务发展有限公司装订

2007 年 11 月第 1 版 2007 年 11 月第 1 次印刷

890mm×1240mm 1/32 9.5 印张 264 千字

印数: 0 001—1 500 定价: 21.00 元

总 序

我国用短短二十多年时间,实现了从短缺经济到“世界制造中心”的飞跃,创造了令世人瞩目的“中国经济奇迹”。然而,随着我国经济向纵深进展和经济全球化进程的推进,我国产品缺乏自主知识产权、附加价值低等问题逐步显现,因低端制造业所占比重过高而引发的一系列问题已经成为人们关注的热点。很显然,要实现中国经济的可持续发展,就必须改变以往粗放型经济增长方式,由投资导向阶段向创新导向阶段过渡,实现从“躯干国家”向“头脑国家”的转变,即从依赖简单制造业创造财富向依靠知识和创新创造财富转变。

与上述转变相一致的是,企业参与竞争的方式也必须改变,即从目前基于价格和品种的竞争向基于时间、基于服务和基于环保的竞争过渡。在竞争方式的转变过程中,企业迫切需要吸收新的管理思想、构建新的管理组织、学习新的管理方法。为此,企业必须抛弃原来“大而全、小而全”的管理模式,专注于自身核心能力的培育与发展,将不擅长的业务外包。也就是说,企业必须具备基于供应链的管理思想。

在经济增长方式和企业竞争方式的这种转变过程中,金融的创新日益成为重要环节。由于金融活动是一种高风险活动,因此金融改革与金融风险控制能力备受关注。20世纪70年代以来,由于受放松管制与金融自由化、信息技术与金融创新等因素的影响,金融市

场的波动性增强,金融体系的稳定性下降,金融机构、工商企业、居民甚至国家面临的金融风险日趋严重。与此同时,各国金融监管部门、各金融机构以及金融市场的参与者都孜孜不倦地探求着金融风险管理的技术与方法,金融风险管理的理论、技术、策略与工具不断发展,金融风险管理逐步成为金融管理的核心。

来自现实社会的需求推动了学术界的探索和研究。在学术界始终活跃着一批以博士为核心的年轻生力军,他们潜心钻研,从不同视角、不同层次探索各自领域的发展规律,取得了丰硕成果。华东理工大学商学院的一批年轻博士也在这些探索者之列。为了展示这些年轻博士的最新研究成果,华东理工大学商学院精心策划并隆重推出了这套“经济与管理博士论丛”。论丛共14本,分为以下三大系列:

第一系列的主题是“知识管理与创新”,共收录专著四本。杜伟宇博士的《从知识到创新——知识的学习过程与机制》,从认知心理学的视角,对这一领域的最新研究成果进行了系统归纳,并对如何有效管理组织中的学习、提高复杂陈述性知识的效率进行了探索。刘刚博士的《知识劳动度量——理论与应用》,创造性地将工业工程领域的先进工具应用于知识劳动度量,为解决现实中的管理难题提供了一个有效的方案。陈万思博士的《知识员工胜任力——理论与实践》则从理论与实践两个角度探讨了知识员工胜任力模型的构建问题。杨桂菊博士的《跨国公司子公司角色演化机制——子公司网络资本的分析视角》以知识在跨国公司网络组织中的储存、流动及利用为对象,研究了复杂组织的知识与创新管理问题。

第二系列的主题是“供应链管理”,共收录专著五本。胡继灵博士的《供应链的合作与冲突管理》,从合作与冲突管理的角度对供应链企业间关系展开了研究,分析了企业合作的动因和风险,阐述了合作关系维护与发展的激励机制、信任机制及信息共享机制,探讨了企业间合作中的机会主义,以及冲突的产生与管理,并对我国现阶段供应链企业间合作与冲突管理的现状及问题进行剖析,提出了相应的对策。马玲博士的《非连续创新与协同产品研发管理》,分析了面向非连续创新的企业产品研发过程的特点和纵向协同研发的形式,研

究了纵向协同产品研发过程及其中的知识创造,提出了旨在建立外部连接的扩展型研发—市场界面管理模式,探讨了基于知识门户和 Agent 技术的企业—用户协同研发信息支持系统的构建。张坚博士的《企业技术联盟的绩效评价》,分析了企业技术联盟的内在机理和演化过程,探讨了企业技术联盟内部知识共享的协同过程及其效应,提出了基于熵的企业技术联盟绩效评价体系。杨洪涛博士的《房地产开发企业客户关系管理》以房地产开发企业为研究对象,研究了企业客户关系管理中的数据仓库与数据挖掘,提出了面向客户关系管理的企业改革对策,深入剖析了供应链中的客户关系管理问题。何德权博士的《运输定价机理、模型与实践》则详细阐述了物流环节运输运价决定原理,重点分析了短期需求不确定性、对策定价、调价及不同服务产品定价的四种定价模型,并针对我国铁路运输的现状,探讨了不同时期的运价弹性系数的变化规律,为企业的供应链物流管理提供了一定的参考。

第三系列主题是“金融风险与控制”,共收录专著五本。汪冬华博士的《信用风险度量的理论模型及应用》研究了中国证券市场中由于违约而产生的一类信用风险度量的理论与模型,提出了基于违约风险的上市公司投资价值研究方法,并进一步从上市公司违约风险的角度对上市公司内在的投资价值进行研究。马海英博士的《商业银行信用风险分析与管理》全面系统地研究了古典及现代信用风险度量的模型和方法,并结合我国的实际提出了基于人工智能技术的对贷款企业进行信用风险评估的混合系统,并对该混合系统用计算机加以实现。金永红博士的《风险投资机构运作机制与风险管理》以风险资本从筹集到运作的过程为框架,研究了风险投资机构的运作机制与风险管理的安排和优化问题。宋福铁博士的《国债利率期限结构预测与风险管理》基于多因素 CIR 模型,采用卡尔曼滤波实证方法对我国国债利率期限结构进行模拟与估计,得出了一些有意义的结论。阮永平博士的《金融控股集团的风险管理》研究了金融控股集团的特殊风险,并探讨了金融控股集团的道德风险、利益冲突风险、内部风险传染等特殊风险的生成、效应机制以及金融控股集团风

险的控制和监管。

华东理工大学商学院高度重视青年教师的知识培育和创新活动,为青年教师提供了广阔的科研舞台和丰厚的科研资助。我们编辑的这套博士论丛正是商学院宽松的科研环境和青年博士智慧的结晶。这套丛书得以出版,也得到了上海财经大学出版社的大力支持。我们希望这套丛书的出版能够给读者带来经济与管理方面的最新成果,也希望读者对丛书提出宝贵意见,鞭策我们不断努力,以取得更好的成就。

华东理工大学商学院院长
“经济与管理博士论丛”主编
石良平教授
2006 年暑期

前言

由于金融自由化等外部环境的变化、微观金融机构内外部竞争压力的加剧、现代信息技术的进步、金融制度的创新及金融管制的放松,银行、证券、保险之间的业务界限渐趋模糊,金融混业经营趋势逐步明显,全球范围内涌现了以跨业经营为特征的金融控股集团。可以预见,随着金融环境的进一步优化,未来我国金融控股集团也必将取得蓬勃发展。金融控股集团在实现规模经济、范围经济、X效率和金融体系效率提升的同时,其集团内部蕴藏着特殊而复杂的风险。在复杂的组织结构下,大量关联交易将导致严重的潜在利益冲突,从而诱发各种风险,如侵害公共安全网和债权人利益的道德风险以及内部风险的传染;不同风险属性业务的结合,又使得金融控股集团整体层面的风险管理更为复杂;传统机构监管在监管目标、监管标准、监管文化上的诸多差异,使得金融控股集团的监管面临严峻挑战,容易导致监管真空、监管重叠和监管套利等问题。因此,对金融控股集团风险尤其是其特殊风险进行深入、系统的研究,将为我国适应金融混业潮流,推动我国金融控股集团的健康发展,进而推进我国金融深化,提供重要的理论依据。

本书的研究对象主要是金融控股集团的特殊风险,研究路径为:金融控股集团的本质特征→金融控股集团的风险与效率关系→金融控股集团特殊风险的生成及其效应→金融控股集团风险的内部控制→金融控股集团的外部监管。其中,以探讨金融控股集团的道德

风险、利益冲突风险、内部风险传染等特殊风险的生成、效应机制以及金融控股集团风险的控制和监管等作为本书的研究重点。

本书的基本内容共分为三部分：第一部分是关于金融控股集团的基本理论研究，包括第一章、第二章的主要内容。主要分析了金融控股集团的内涵与其效率优势，并探讨了其风险效率的均衡条件。第二部分是关于金融控股集团特殊风险的生成与效应研究，包括第三章、第四章、第五章的主要内容。第三章主要研究了金融控股集团道德风险、公共安全网和债权人利益的内在关系。重点分析金融控股集团侵蚀公共安全网道德风险生成的机理和效应，并运用博弈模型分析基于侵害债权人利益的金融控股集团道德风险的生成与效应。第四章主要研究了金融控股集团的利益冲突问题，重点分析金融控股集团利益冲突的经济性质与生成机理、金融控股集团利益冲突感知及其影响、市场纪律对金融控股集团利益冲突的抑制效应。第五章主要研究金融控股集团内部风险传染的机制和效应，构建了一个基于内部关联交易的传染均衡模型，以此进一步研究了金融控股集团内部传染的主要特征与效应。第三部分内容是关于金融控股集团的风险管理研究，包括第六章、第七章的主要内容。第六章主要探讨了金融控股集团的内部治理、内部控制和风险管理，着重探讨金融控股集团的风险度量问题，引入了作为各类风险的共同货币——“经济资本”模型，选取风险集成方法，以解决金融控股集团整体层面风险度量的难题。第七章主要探讨了金融控股集团风险的外部监管。从分析金融监管和金融控股集团监管的一般理论、监管挑战与国际实践入手，对美、英两国进行了全面深入的比较，并结合金融控股集团的特殊风险，紧密联系我国具体实践，深入探讨我国金融控股集团的监管，主要包括监管模式的构建、监管技术和监管内容的选取等。

本书的主要创新体现于理论框架上的创新以及研究内容和方法上的创新。

理论框架上的创新：本书以金融控股集团的效率风险理论作为分析基础，以金融控股集团的特殊风险作为分析重点，突破性地、系统深入地分析了金融控股集团的风险问题，并在此基础上提出了相

应的风险管理对策。

研究内容和方法上的创新,主要体现在以下几个方面:

在研究金融控股集团道德风险的生成与效应方面,本书构建了风险高低不同的子公司资产转移模型,对金融控股集团榨取债权人利益的道德风险进行了深入研究。结果发现,金融控股集团通过资产转移,当出现盈利时,可以使得自身利益最大化;当出现巨大亏损时,便违约,实施破产,让风险损失由债权人承担。基于道德风险的资产转移存在两种类型,从榨取债权人利益的角度看,每种资产转移类型的效应与金融控股集团的财务杠杆高低、有效供给的资产规模、预期回报率的相对大小和债权市场定价机制的完善程度等因素相关。

在研究金融控股集团利益冲突风险方面,本书深入剖析了金融控股集团利益冲突感知影响因素、利益冲突感知与金融控股集团经营效率的关系以及市场纪律对抑制利益冲突的作用。

在研究金融控股集团内部风险传染方面,在传统的传染均衡研究基础之上,本书引入了金融控股集团中“关联交易”这一重要因子,构建了符合金融控股集团特征的传染模型,并得出了金融控股集团传染特征与效应以及其关联交易适度规模方面的结论。

在研究金融控股集团的风险控制方面,本书引入了经济资本模型,将金融控股集团分为三个不同的水平,在每一个水平上进行风险集成,较好地解决了金融控股集团整体层面的风险度量和管理的难题。在进行集团层面的风险集成时,笔者提出了“先分解再集成”的办法。对于金融控股集团内部风险控制,其相应的基本方法应采取“毂轮”架构,集团层面的风险控制需要考虑金融控股集团的特殊风险。

在研究金融控股集团的风险监管方面,本书对美、英两国的金融控股集团监管实践进行了深入比较,在借鉴国际经验和结合我国实践的基础上,提出了我国金融控股集团监管模式“阶段论”的重要观点,并探讨了与特殊风险相对应的监管技术和监管内容。

作者

2007年11月



阮永平 管理学博士，副教授，中国注册会计师。1973年出生于湖南，1998年毕业于暨南大学经济学院金融学专业，获经济学硕士学位，2005年毕业于上海交通大学安泰管理学院财务金融研究方向，获管理学博士学位。硕士毕业后，在国内大型金融机构从事证券业务工作，并担任分支机构负责人。博士毕业后，在华东理工大学商学院从事教学科研工作，现任会计系副主任、硕士生导师。在《国际金融研究》、《上海金融》等杂志上发表论文十多篇，主持和参与国家社科基金、上海社科基金等国家与省部级课题数项。主要研究领域为：公司金融、财务投融资决策和金融风险管理。

目 录

总 序	(1)
前 言	(1)
第一章 导论	(1)
第一节 选题背景及其意义	(1)
第二节 文献综述和评价	(10)
第三节 研究路径、框架和主要内容	(21)
第二章 金融控股集团的效率与风险	(25)
第一节 金融控股集团的内涵	(25)
第二节 金融控股集团的风险	(34)
第三节 金融控股集团的效率	(40)
第四节 金融控股集团效率与风险的均衡	(57)
第五节 本章小结	(61)
第三章 金融控股集团的道德风险、公共安全网与债权人利益	(63)
第一节 金融机构道德风险的一般性分析	(64)

第二节	金融控股集团道德风险与公共安全网	(68)
第三节	金融控股集团的道德风险与债权人利益	(75)
第四节	本章小结	(88)
第四章	金融控股集团的利益冲突问题	(91)
第一节	金融机构利益冲突的一般性分析	(92)
第二节	金融控股集团利益冲突的理论纷争及其生成 机理	(98)
第三节	金融控股集团利益冲突感知与市场纪律	(110)
第四节	本章小结	(121)
第五章	金融控股集团的风险传染	(124)
第一节	风险传染的一般考察	(124)
第二节	金融控股集团内部风险传染机制分析	(131)
第三节	金融控股集团风险传染均衡分析:一个基于 内部关联交易的模型	(140)
第四节	一个案例分析	(154)
第五节	本章小结	(159)
第六章	金融控股集团的风险控制	(162)
第一节	金融控股集团的内部治理	(163)
第二节	金融控股集团的内部控制	(183)
第三节	金融控股集团风险管理——基于经济资本的风险 集成模型运用	(190)
第四节	本章小结	(204)
第七章	金融控股集团的监管	(208)
第一节	金融监管的一般理论	(208)
第二节	金融控股集团监管的理论与实践	(215)
第三节	我国金融控股集团监管模式选择	(240)

第四节 具体监管技术与监管内容	(251)
第五节 本章小结	(261)
 第八章 总结与展望	(264)
第一节 总结	(264)
第二节 展望	(270)
 参考文献	(272)
 致 谢	(284)

第一章 导 论

第一节 选题背景及其意义

一、选题背景

(一) 金融控股集团模式在全球范围内的兴起与发展

金融控股集团是一种金融组织创新。它通过资源的分类、整合、策划和调配,节约了成本,实现了资源利用的优化配置。这种金融组织创新适应了新经济的需要。近数十年来,随着经济和金融的日益全球化,全球金融体系取得了迅猛发展,电脑网络信息科技取得了跨越式的进步,从而导致金融竞争日趋激烈,金融管制逐步放松,金融机构间跨行业、跨国界的收购兼并活动方兴未艾。这些变化大大促进了金融产品的推陈出新,促使银行、证券、保险业间的业务界限及差异渐趋模糊,由此在全球范围内涌现出了大量以跨业经营为特征的金融集团,并有向大型集团化方向发展的趋势。例如,汇丰集团、花旗集团等,他们的业务范围几乎涵盖了全部金融业务。实施金融控股集团模式,不仅可以提升金融机构乃至整个金融体系的竞争力,而且可以满足金融消费者对“一站式”服务(One Stop Shopping)的需求,以促使消费者剩余的提高。

美国的金融制度一直对全球金融经济产生深远影响,其金融制度的变革对全球金融体系而言意义非凡。美国是金融分业管理体制的创始者,然而时过境迁,这一体制已经发生了深刻变化:由过去的严格分业经营逐步转向全面混业经营。由于历史上的经济危机和金融危机的影响,美国在 1933 年制定了《格拉斯—斯蒂格尔法》(The Glass-Steagall Act),1956 年出台了《银行控股公司法》,采取严格的分业经营制度,立法禁止金融机构同时经营不同属性的两种业务,例如禁止银行机构同时经营银行与证券业务。但是,金融机构为应对竞争的压力和规避法律的监管,积极金融创新,业务的交叉经营模式也由此应运而生。富有转折意义的事件是 1999 年花旗银行集团和旅行者保险集团的合并。这种不同功能金融机构的大合并一定程度上预示着美国严格分业经营制度的松绑。同年,美国总统克林顿签署的金融服务现代化法案(Gram-Leach-Bliley Act)的颁布以及《格拉斯—斯蒂格尔法》的同时废除,标志着美国 60 多年的严格分业经营制度的终结,全面混业经营制度的来临。该法案可以说是美国金融变迁进程中的又一个分水岭,这为美国金融控股集团乃至全球金融控股集团的蓬勃发展营造了一种前所未有的制度环境。美国因此而掀起了金融业并购和金融集团发展的数波浪潮。截至 2001 年 5 月,美国金融控股公司有 537 家。最具有代表性是花旗集团,其总资产达到 7 000 多亿美元,集银行、证券、保险、信托、基金、租赁等全方位业务于一身。客户到任何一个花旗集团的营业网点都可以得到储蓄、信贷、证券、保险、信托、基金、财务咨询、资产管理等“一条龙”式的金融服务。

英国自 20 世纪中期以来,金融控股集团的发展较快,其中一个重要里程碑是英国于 1986 年实施的金融“大爆炸”改革(Big Bang)。本来英国在传统上是实行专业化制度的国家,但金融“大爆炸”改革,全面解除了金融分业经营的体制,促进了商业银行以及清算银行与股票经纪业务的融合,允许银行通过设立证券子公司从事证券业务。最有代表性的金融集团有汇丰银行集团、劳埃德信托储蓄集团、巴克莱银行集团、国民西敏寺银行集团、渣打集团等。