

AO'YUN JINRONG GONGCHENG



奥运金融工程

●主 编 何小锋 张春煜 ●副主编 王伟东 谭学东



同心出版社

奥运金融工程

主 编 何小锋 张春煜
副主编 王伟东 谭学东

江苏工业学院图书馆
藏书章

图书在版编目 (CIP) 数据

奥运金融工程/何小锋, 张春煜主编. 王伟东, 谭学东副主编.
—北京: 同心出版社, 2004
ISBN 7-80593-789-3

I. 奥… II. ①何…②张…③王…④谭… III. 夏季奥运会-影响-金融事业-北京市-2008 IV. F832.71

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 011012 号

奥运金融工程

出版发行: 同心出版社

地 址: 北京市朝阳区和平里西街 21 号

邮 编: 100013

电 话: (010) 84276223

印 刷: 北京恒智彩印有限公司

经 销: 各地新华书店

版 次: 2004 年 3 月第 1 版

2004 年 3 月第 1 次印刷

开 本: 787 × 1092 16 开本

印 张: 22.5

字 数: 370 千字

书 号: ISBN 7-80593-789-3/F·026

定 价: 38.00 元

序 言 一

作为北京奥运经济研究会会长,我很高兴看到北京《奥运金融工程》一书的出版。它不仅是金融理论与举世瞩目的奥运会实践的结合、创新,也是体现金融专家对奥运投融资、金融风险防范的理性思考与关注。办奥运会很关键的几个问题就是资金问题,金融问题,如果采取由国家政府包下来的做法,这一问题可能不被人重视,如果要进行市场运作,金融问题是避不开,躲不掉的。随着2008年奥运会的临近,各项建设正在大范围的展开,社会各界也逐渐参与到大奥运的方方面面。我们不仅要看到北京奥运会为我们中华民族的复兴提供的千载难逢的机遇,同时我们也要密切关注经济、社会环境变化导致的种种风险。机遇与挑战并存。本书较好地概括了奥运中投融资创新和金融风险的防范,所以我看称之为金融工程是很恰当的。

金融工程是现代金融学的最新发展,标志着金融科学已经走向产品化和工程化时代。金融工程概念有广义和狭义之分。广义的金融工程是指创新型金融工具和金融手段的设计、开发与实施,以及对金融问题给予创造性的解决。狭义的金融工程是指金融风险管理。金融科学的工程化本身就已经表明,金融学已经从抽象的理论中走了出来,开始面向客户、面向市场。在当今的金融市场上,越来越多的客户已经不仅仅满足于利用市场上现有的金融工具,更需要能满足他们具体要求的、更“个性化”的产品。正是这种需求推动着金融产品不断更新换代,也使得金融工程学成为理论和实践联系最紧密的学科之一。形象地说,可以把金融工程看作是以一个个种类各异的金融工具为原件,装配的一架具有特殊性能的“机器”(新的金融产品)。也可以将一个个金融工程部门比作一家家裁缝店,为不同需要的客户“量体裁衣”,制作出一件件个性化的“时装”。在另外的意义上,我还认为,奥运金融不仅仅是北京2008年奥运会组委会、或者某个金融部门的事情,它还是涉及到政府部门、银行、保险、奥运建设单位等多个领域,这就需要协调发展,所有这些金融产品、金融政策、以及投融资所附着的建设项目围绕奥运就形成了工程体系,尽管各个主体提供的产品各异,但都是为了成功举办奥运会的共同目标。

我认为本书有以下几个特点：

理论有创新性。何小锋教授是国内较早从事投资理论与实践的金融人士，他的以资产证券化、资产重组为主线的投资理论独树一帜。早在2001年，他及他的学生们组成团队开始了奥运金融的研究，2002年初，在首都发展研究院与其他单位共同主办了北京2008年奥运金融工程研讨会。创新性主要体现在：

一是体系上的创新性。在以前的奥运著述中，大家往往看到了奥运会为北京乃至全国经济发展带来的机遇，并且是从各个行业的视角出发，真是“横看成岭侧成峰，远近高低各不同”。但本书从成功举办奥运会的角度论述了融资、风险防范的方方面面，为北京奥运会组委会、政府决策提供了有益的参考。风险一篇的论述弥补了过往研究忽视风险的缺憾，体现了金融工程的核心在于引入了非常有效的风险管理工具和设计出非常精致的风险管理策略的思想，对我们很有借鉴意义。

二是融资设计上的创新。在我看来，本书的上半部分讲述了奥运投融资创新。如果把奥运会看作一个远期目标，那么各种经济、金融活动围绕奥运会形成了相对独立、完整的奥运金融系统。传统的金融理论中，融资的方式可以分为直接融资、间接融资，但也许何小锋教授、张春煜博士更青睐于使用资产证券化的观点——所有的融资方式都可以看作证券化的某种形式。项目融资、银行信贷、产业投资基金、市政债券、信托都是某种类型资产转化的方式。其中，项目融资、银行信贷在我们当前的奥运建设中使用得已经很多了。产业投资基金、市政债券、信托的投融资模式更加值得借鉴，因为传统的财政支持、银行信贷已经不能完全满足需要。2008年奥运会不仅是世界体育史上的盛会，也是为我们的金融工具、融资渠道的创新提供了宽阔的舞台。当我得知在本书即将完成时，市政债券顺利发行，一切正如研究所述那样，心中颇感欣慰。这充分证明了研究小组理论研究的前瞻性、创新性。

三是奥运金融风险研究的创新。据我所知，2008年北京奥运会组委会组建之后，北京市以及奥运会组委会就十分关心奥运中金融风险防范问题。的确，东南亚金融危机之后给亚洲各国带来了深刻的教训，金融风险造成的灾难可以使一国的经济水平倒退十年。在北京奥运会组委会的指导下，何小锋教授带领的团队做了奥运金融风险方面的研究。首先对整个奥运金融风险做了分类，其次从国内到国外，从宏观到微观对可能出现的金融风险做了分析。在第四章以及第五章，站在奥运会组委会的角度对整个

奥运建设风险、组委会的财务风险进行了分析，提出了对策。尽管有些内容尚须深化，但我认为这些部分相互独立，自成体系，同时又有机地组成奥运金融风险研究的宏大课题。研究实现了：第一次对奥运金融风险进行了系统的分析和归纳，在理论上有所创新和突破，为奥运金融风险的研究和类似大型活动的金融风险研究提供理论基础；针对北京奥运所面临的金融风险进行针对性的分析，并且在此基础上提出切实可行的金融风险防范和管理的对策，具有极强的现实意义，有助于北京奥运成功、高效的举办。

除了创新性之外，我认为还具有实用性。这是很重要的。我们常常谈及奥运金融，但真正系统论述的作品不常见。如何在传统融资方式上实现融资工具、融资方式的变革，如何在参与奥运过程中注意宏观经济的系统性风险，如何寻找、使用规避风险的工具，此书无疑为广大实践者提供了参照依据。作者在金融业工作了多年，也更深刻了解金融部门的需求，政策制订者的想法。市政债券已经被证明是可以使用，受到欢迎的金融创新品种。我想这也是本书实用性的生动例证。

在本书顺利出版之际，我还有三点希望：

希望这本书得到社会各界的热烈反响，让各类专家学者都参与到奥运经济这个大课题中，为北京 2008 年奥运会的顺利召开出谋划策。

希望本书对奥运投融资，金融风险的防范发挥实际作用，让北京 2008 年奥运会成为高效率、高水平的体育盛会，推动区域乃至全国的经济的发展。

希望北京 2008 年奥运会召开之时，我们的体育事业得到长足发展，中华民族的伟大复兴迈出一大步。

我个人在经济战线还是一名新兵，我任中体产业集团股份有限公司董事长只有六年，但是，我和作者一样都很关心北京举办奥运会这样的大事。为何小锋教授这种认真执着的精神所感动，因而斗胆提笔为何教授等人的著作做序，以表示对他们的敬意。



(国际排联第一副主席，亚排联主席，
北京 2008 年奥组委执委、中体产业股份有限公司董事长)

序 言 二

现代奥运会从 1896 年顾拜旦先生首次倡导举办至今, 已经由最初仅有少数比赛项目和少数国家参加的单纯体育竞技活动发展成为当今世界最为瞩目的、牵动着亿万人心的全球盛会, 其影响力已经渗透到政治、经济和社会生活的各个领域。北京在新世纪赢得了第 29 届奥运会的举办权, 令整个中华民族感到振奋和骄傲, 一方面申奥的成功表明中国改革开放、经济发展和社会进步得到了世界的承认, 另一方面也预示未来中国将会面临更大的发展机遇和挑战。尽管距北京申奥成功已经两年有余, 但在那个不眠之夜所经历的种种心潮澎湃、思绪起伏依然历历在目。

对于中国 and 北京而言, 获得奥运会的举办权实在是一件“百年难遇”的大好事。1984 年洛杉矶奥运会的成功运作一改过去谁举办谁亏损的历史局面, 不仅给举办方带来了巨大的经济效益, 还使得奥运会成为举办城市和国家借以发展社会经济、提高国际地位、改善国际形象、提高城市竞争力的难得良机。纵观最近几届奥运会, 所有举办城市和国家无不努力将举办奥运会当作本地区或本国的发展契机, 借此促进经济和社会的发展。例如, 韩国从 1981 年获得奥运会举办权到 1988 年成功举办奥运会, 经济出现了 12.4% 的增长。通过举办奥运会, 韩国的国际形象得到很大改善, 国际地位获得很大提高, 经济和社会发展跃上一个新台阶, 并由此完成了从发展中国家向新兴工业化国家的转变。1992 年巴塞罗那奥运会以前, 西班牙在欧洲不是最发达的国家, 巴塞罗那也不是一个很发达的地区, 但通过举办奥运会, 极大地促进了城市改造及各类设施建设, 巴塞罗那地区的发展加速了 10~20 年, 从经济衰退走向了繁荣。美国亚特兰大也借举办 1996 年奥运会的机会, 发展成为美国网络第二大城市。举办 2008 年奥运会对于北京来说是实现跨越式发展的良机, 北京必须牢牢抓住这一历史机遇, 以奥运促发展, 以发展促奥运, 并以此推动北京及其周边地区的经济和社会发展。

将北京奥运会举办成历史上最出色的一届奥运会, 并借举办奥运会之机加快北京城市建设、经济结构调整、投融资体制创新、生态环境改善、居民生活质量提高, 率先在全国基本实现现代化是社会各界的共同心愿。

北京大学首都发展研究院作为北京市和北京大学合作建立的研究机构，肩负着为首都发展建设献计献策的重任。几年来，首都发展研究院紧密围绕首都发展的重大课题，特别是对北京 2008 年奥运会的相关问题开展了卓有成效的研究，提供了很有价值的决策咨询。

奥运会的成功举办是一项复杂的系统工程，需要详细缜密的事前筹划和高效有力的运作机制以及各行业、各界人士的共同努力。金融作为现代经济的核心，在奥运会的筹办过程中也担负着不可忽视的重要作用。奥运会的投资规模巨大，和国际经济、政治等因素联系紧密，因此，如何利用金融和其他手段来为奥运会筹措资金，如何按照国际奥委会的要求规范运作这些资金，以及如何防范和抵御来自国内国际的种种金融风险，促进金融业的持续、健康的发展都是需要我们深入研究的课题。

受北京奥组委的委托，首都发展研究院于 2001 年 9 月设立了“北京举办奥运会的金融支持工程”课题，由首都发展研究院副院长、北大经济学院何小锋教授担任该课题的主持人，并成立了以北大教授、研究生为骨干的课题研究小组，研究小组的成员既有来自金融领域各主要部门实践经验丰富的实务界人士，又有具有深厚理论功底和较强研究能力的理论研究人员，他们围绕“如何为成功举办奥运提供有效的金融支持，并借此良机促进我国金融业的改革和发展”进行研究，提出了许多新颖、富有建设性、可行性和操作性强的奥运金融运作思路。课题组还成功举办了“北京奥运会金融支持工程”征文活动和专题研讨会，取得了热烈的社会反响和丰硕的研究成果。

2002 年 9 月，北京奥组委又将“北京奥运金融风险防范与管理”课题委托给了首都发展研究院，该课题是对前一课题的进一步深入和发展，仍然由何小锋教授负责主持。研究小组全面系统地分析了 2008 年北京奥运会可能面临的各种金融风险，从宏观到微观，从国内到国际，涵盖了各个相关产业和奥运会筹备、举办以及结束后各个阶段，并提出了相应的风险防范和管理措施。

本书就是课题组在综合上述两项研究成果的基础上，并广泛吸纳了国内的相关研究而成的。全书分为上下两篇，约三十万字，上篇为奥运的金融支持，下篇为奥运金融风险防范。全书内容全面，观点新颖，逻辑结构清晰，体例完整，理论与实践并重，附录中还收录了课题组对最近五届奥运会和第 21 届世界大运会等在金融支持方面的经验总结和分析作为北京奥运会可供借鉴的案例，因此题名为《奥运金融工程》可谓恰如其分。

金融工程是金融创新的生命线，北京奥运金融工程研究对于我国金融创新和金融业的长远发展也有着同样重要的意义。研究小组在对历届奥运会的成功经验进行总结的基础上，充分结合我国和北京市的具体情况展开深入分析，并力争有所创新，探索有效的、适用于中国的奥运金融运作思路。我相信这些研究成果对于拓宽奥运融资渠道和模式，减轻政府财政负担，规避奥运金融风险，促进金融体系创新、金融服务质量的提高和我国金融业的长远发展都将起到积极的作用。两年多的时间犹如白驹过隙，我非常高兴地看到在这两年来北京奥运的各项筹备工作正在有条不紊地向前推进着，同时学界对奥运的研究也取得了丰硕的成果。但是我们还应该看到要想把 2008 年北京奥运会举办成为历史上最成功、最出色一届奥运会，我们还有许多工作要做，我也相信任何一位富有社会责任感和历史使命感的学者会和我们一样积极为北京奥运的成功举办、为首都经济和社会的发展献策献力。

杨开忠

(北京大学首都发展研究院常务副院长，
北京大学政府管理学院教授、博士生导师)

前 言

《奥运金融工程》终于付梓出版了，我们的心里松了一口气，前后历经两年的研究终于有了阶段性成果，许多的观点和论述经过反复的推敲，尽管还有些不尽人意的地方，但它毕竟像自己的孩子一样出世了。同时我们也知道，要真正“完成”一本书还需要广大的读者认可和实践的检验。

本书是第一本全面论述北京 2008 年奥运会有关奥运金融问题的书籍。我们从 2001 年开始奥运金融方面的研究，研究人员有北京大学首都发展研究院、经济学院的教授、副教授以及博士生，主要的研究领域是历年的奥运会、奥运城市经济以及北京奥运金融的支持问题。2002 年 2 月在北京饭店召开了“北京奥运金融工程研讨会”，参加会议的有北京市领导、北京市国有资产经营有限责任公司、北京市金融工委、北京大学首都发展研究院、华夏证券公司、首创集团、工商银行、招商银行，知名经济学工作者及各投资银行代表等 300 余人。研讨会结束之后在金融理论界以及社会各个领域产生了强烈反响。2002 年 10 月，应北京奥运会组委会的要求，首都发展研究院成立了以何小锋教授为课题组组长的“奥运金融风险防范与管理”课题组。通过规范的金融学理论分析、结合北京筹办奥运会的实际情况，课题组在 2003 年 4 月完成了课题报告。跨越了两个年度，我们研究的内容涉及奥运金融的两个重要方面——金融支持和风险防范。

全书分为两个部分。上篇是奥运的金融支持。我们从金融创新的角度论述奥运会中资金融通以及金融市场的发展。共有七章。第一章奥运的金融支持总论、第二章奥运金融中的产业投资基金、第三章奥运投资中的市政债券、第四章项目融资、第五章重生的信托与中国奥运、第六章奥运与银行的金融支持、第七章崛起的民营经济与中国奥运。下篇是奥运金融风险防范。共有六章，第八章金融风险基本理论、第九章全球金融风险对奥运的影响、第十章中国经济运行给奥运会带来的风险、第十一章奥运项目建设带来的金融风险、第十二章奥组委面对的金融风险、第十三章保险技术在奥运风险管理中的应用。在内容上，首先，对整个奥运金融风险做了分类，其次，从国内到国外，从宏观到微观对可能出现的金融风险做了分析。在第十一章以及第十二章，站在奥运组委会的角度对整个奥运建

设风险、组委会的财务风险进行了分析，提出了对策。在上下两篇之后是案例篇。

整个书的写作具有探索性，同时也是一个收获的过程。魏纪中先生是我国体育界的老前辈，历经多次奥运会，有矢志不渝的爱国情结，敏感深刻的经济观察，整个书的完成离不开他的指导，我们也十分感谢他为本书做序并介绍我们加入北京奥运经济研究会。另外我们还要感谢北京首都发展研究院的常务副院长杨开忠教授的指导、做序。

参加本书讨论、写作的还有曾小洁、杜奎峰、宋芳秀、黄嵩、王蕾、杨鲁闽、刘胜、曾震、虞健、李堃、王扬、李智娟、周丹、宋英培、赵斌、黎新平、赵鹏飞、郭光磊、沈体雁、陈璟。

为本书提供建议的还有孙飞、任建军、季恒、王登良、罗建穗、汪长玉。

在研究中得到下列机构的大力支持：

第29届奥林匹克运动会组织委员会；

北京市委金融工作委员会；

华夏证券有限公司；

北京市国有资产经营有限责任公司；

新疆东方学校。

最后我们要特别感谢家人对我们工作的巨大支持！

更多的谢意只有凝结在书里，希望它能为我们国家成功举办奥运会有所裨益！

作者于北京大学

目 录

上篇	奥运的金融支持	
第一章	奥运的金融支持总论	3
	第一节 奥运经济系统与投融资战略	3
	第二节 北京奥运资金支持研究	20
第二章	奥运金融中的产业投资基金	36
	第一节 中国产业投资基金的路在何方	36
	第二节 产业投资基金在奥运融资中的理论基础	39
	第三节 产业投资基金在奥运中的应用	49
	第四节 发起设立北京奥运产业投资基金——一个 框架方案	70
第三章	奥运投资中的市政债券	81
	第一节 市政债券行不通吗	81
	第二节 中国准市政债券发展研究	83
	第三节 利用市政债券为奥运提供配套服务	86
第四章	项目融资	92
	第一节 项目融资概述	92
	第二节 奥运建设中的项目融资	101
第五章	重生的信托与中国奥运	112
	第一节 重整山河的中国信托业	112
	第二节 信托计划在中国奥运中的运用	117

第六章	奥运与银行的金融支持·····	120
	第一节 商业银行所面临巨大的贷款需求·····	120
	第二节 北京奥运会银行服务研究·····	125
第七章	崛起的民营经济与奥运·····	129
	第一节 正在崛起的中国民营经济·····	129
	第二节 民营经济与奥运·····	134
	第三节 项目融资中的民营经济·····	136
下篇	奥运金融风险防范	
第八章	金融风险管理基本理论·····	141
	第一节 金融风险的类型·····	142
	第二节 金融市场风险及其防范·····	143
	第三节 信用风险及其防范·····	149
	第四节 操作风险及其防范·····	154
	第五节 财务风险及其防范·····	157
	第六节 中国特殊的金融风险·····	159
第九章	全球金融风险对奥运的影响·····	161
	第一节 全球金融风险综述·····	161
	第二节 全球金融风险对 2008 年奥运会的影响·····	169
第十章	中国经济运行的特殊性给奥运会带来的风险·····	179
	第一节 奥运会所承受的融资风险·····	179
	第二节 奥运会所承受的信用风险·····	192
	第三节 我国经济和金融风险综合分析·····	193
第十一章	奥运项目建设带来的金融风险·····	194
	第一节 奥运场馆建设中的金融风险·····	194
	第二节 城市基础设施建设的风险·····	206
	第三节 相关产业发展给奥运带来的影响·····	212

第十二章	奥组委面对的金融风险·····	222
	第一节 奥组委所面临的金融风险——总体分析·····	223
	第二节 从奥组委预期收入的角度来看风险防范与管理·····	227
	第三节 从奥组委预期支出方面来看金融风险及其防范·····	236
	第四节 对收入和支出同时产生影响的风险·····	241
第十三章	保险技术在奥运风险管理中的应用·····	243
	第一节 保险在奥运风险管理中的适用性·····	244
	第二节 奥运风险的保险方案·····	246
	第三节 奥运保险操作的原则·····	253
	第四节 政府应采取的支持措施·····	254
	参考文献·····	256
附录	案例篇	
	1988 年汉城奥运会案例·····	261
	1992 年巴塞罗那奥运会案例·····	275
	1996 年亚特兰大奥运会案例·····	291
	2000 年悉尼奥运会案例·····	301
	2004 年雅典奥运会预案·····	320
	第 21 届世界大学生运动会案例·····	332
	上海投资者招商水务项目板块实务介绍·····	341

上篇 奥运的金融支持

第一章 奥运的金融支持总论

第一节 奥运经济系统与投融资战略

一、奥运经济系统

过去的一百多年是现代奥林匹克运动在全球范围得到广泛普及的一百多年。从 1896 年顾拜旦先生倡导举办第一届现代奥运会至今,现代奥运会由最初仅有少数比赛项目和少数国家参加的单纯的体育竞技活动发展成为当今世界最为瞩目的、牵动着亿万人心的全球盛会,其影响力已经渗透到政治、经济和社会生活的各个领域。随着奥林匹克运动一起成长还有方兴未艾的奥运经济。

所谓奥运经济,就是为满足奥运会的相关需要或利用奥运会创造的商机而进行的一系列经济活动。奥运经济随着国际奥委会对奥运会的商业运作而开始,到 1984 年洛山矶奥运会达到一个高潮。此后,随着各个国家申办和举办奥运会的目的更加多元化,奥运经济作为新的经济系统,越来越受到广泛的关注。

根据不同的分类系统,可以将奥运经济划分成为不同组成要素。根据奥运会周期的不同阶段,可以分为奥运会前期经济、中期经济和后期经济。根据奥运会相关的行业门类,可以分为奥运旅游经济、奥运房地产经济、奥运运输经济等。根据奥运经济的运作主体和影响范围将奥运经济系统理解为以运动员经济为核心的三大子系统组成的经济体系(图 1-1)。

1. 运动员经济

运动员是奥运经济的核心。他们是比赛的主角,是奥运会的第一资源,是奥运会上受世人瞩目的焦点,当然也是引发一系列围绕奥运的价值增值活动的起点。没有运动员,奥运会的其他资源就没有任何价值,奥运会就像皇帝的新装一样,就会唱空城计。因此,奥运经济的组织与运行首先是围绕运动员、并通过一系列的合同来组织的。奥运经济模式选择和投