



证券公司风险管理

RISK MANAGEMENT OF SECURITIES COMPANIES

宋国良 潘彦 卢恺 张银旗◎著

清华大学出版社





证券公司风险管理

RISK MANAGEMENT OF SECURITIES COMPANIES

宋国良 潘彦 卢恺 张银旗◎著

清华大学出版社
北 京

内 容 简 介

本书从证券公司风险管理的基础理论出发,总结和反思经济全球化背景下金融危机的经验教训,通过比较国内外证券公司风险管理的现状、深入剖析美国著名投资银行雷曼兄弟破产和我国近年来部分证券公司衰亡的原因与教训,指出我国证券公司加强风险管理的迫切性,提出我国证券公司风险管理体系的基本层次,即治理、内部控制合规性与风险管理技术的三级风险控制架构,阐述如何围绕风险管理目标优化证券公司治理结构、改善证券公司内部控制,并在此基础上构建证券公司风险管理机制。

本书主要适用于我国证券公司及从事部分投资银行业务的相关机构——资产管理公司、私募股权基金、投资公司、信托投资公司、财务公司等的高层管理者及相关业务人员,也可作为监管经济金融行业的政府部门提供参考,可作为高等院校金融与经济管理类学者、研究生、专业研究机构的研究人员的参考资料。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

证券公司风险管理/宋国良等著. —北京:清华大学出版社,2014

(清华汇智文库)

ISBN 978-7-302-33712-4

I. ①证… II. ①宋… III. ①证券公司-风险管理-研究 IV. ①F830.39

中国版本图书馆CIP数据核字(2014)第191146号

责任编辑:高晓蔚

封面设计:汉风唐韵

责任校对:王荣静

责任印制:王静怡

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址: 北京清华大学学研大厦A座 邮 编: 100084

社总机: 010-62770175 邮 购: 010-62786544

投稿与读者服务: 010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈: 010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 刷 者: 三河市君旺印务有限公司

装 订 者: 三河市新茂装订有限公司

经 销: 全国新华书店

开 本: 170mm×230mm 印张: 16.25 插页: 1 字 数: 288千字

版 次: 2014年11月第1版

印 次: 2014年11月第1次印刷

印 数: 1~2500

定 价: 45.00元

产品编号: 025167-01

金融是现代经济的中心,金融运行关系到经济安全和社会稳定。金融体系任何一个环节出现风险,都会导致其他环节的波动,进而使金融体系局部或整体发生动荡甚至崩溃。近年来,全球金融一体化趋势不断加强,国际资本自由流动加快,衍生金融工具应用急剧膨胀,国际金融交易规模剧增,资产证券化迅速发展,各国金融环境发生了重大变化,金融市场更为动荡,金融危机爆发的频率加快,金融机构面临的风险加大,风险管理愈显困难。在此背景下,金融机构的风险防范意识不断提高,在风险管理方面普遍投入了大量的资源。2007—2008年由美国次贷危机引发的华尔街金融风暴,更将如何加强金融风险管理的问题推向了突出的焦点位置。这场风暴对我国也产生了深远的影响,促使我们对这次金融危机进行深层次的审视和检讨。

在各种类型的金融市场中,证券市场最具高风险特征,证券业是一个高收益同时伴随高风险的行业。证券公司通过承担风险并发挥自身的专业优势管理和分散风险,从而获得相应的风险报酬,因此其日常经营过程中随时面对风险与收益的博弈。美国曼哈顿学院教授查里斯·R. 吉斯特(Charles R. Geisst, 1995)在其著作《金融体系中的投资银行》(*Investment Banking in Financial System*)中指出,证券公司在盛气凌人的同时亦暴露出自己的一系列短板,其所投身的证券市场充满着风险,随着金融工程技术日益复杂,证券公司在追求高利润的同时,也面临着安全方面的巨大威胁。风险管理能力成为证券公司生存发展的最重要的核心竞争力之一。

2007年爆发的全球性金融危机,使美国五大投资银行几乎全军覆灭,其中雷曼兄弟公司倒闭,濒临破产的贝尔斯登、美林证券分别被摩根大通银行和美国银行收购,幸存的最后两大投资银行高盛和摩根斯坦利也险遭厄运被迫转型为银行控



股公司。西方投资银行的百年老店无一不是风险管理的高手,但在金融危机冲击下,其风险管理功能常常从根本的触发反应和控制机制上直接失效,尚未等风险模型发挥它们本来应有的作用,整个证券公司可能就已经瘫痪。问题之一在于,现有的研究没有重视并解决风险与治理和内控之间的相互有效衔接问题,仅停留在风险管理技术和手段的层面上,或者就风险研究风险,孤立地讨论风险、治理、内控等每一个要素,都不能够适应国际金融危机不断演变与深化、证券公司亟待从根本上提高风险控制能力的需要。构建重视公司治理与内控的风险管理体系,才能有效加强证券公司的抗风险能力。

拥有先进风险管理理论支持的雷曼都以破产告终,那么风险管理机制不完善的我国的证券公司何去何从呢?尽管我国金融衍生品市场尚未真正形成,我国证券公司很少涉足国内外高风险的金融衍生品交易,但由于我国资本市场和证券公司的发展历史还非常短暂,全行业风险管理的能力相对较弱,在风险管理的政策、制度、手段等方面落后较多,风险事件时有发生。近年来我国证券公司存在的问题充分暴露,隐藏的风险集中爆发,已有近 30 家证券公司被关闭或者托管,证券公司的股东、债权人及其他利益相关主体均遭受惨重损失。过去曾经显赫一时的万国证券、南方证券、君安证券、大鹏证券、华夏证券、北京证券等公司如今都已销声匿迹。

2000 年至 2005 年长达 5 年的熊市,使我国整个证券行业的亏损达 2 200 亿元人民币,131 家券商平均每家亏损接近 20 亿元。中国证券业协会发布的 2004 年度业绩统计报告显示,114 家证券公司利润总额为 -149.93 亿元,平均每家亏损 1.3 亿元,该官方报告首度承认“全行业处于亏损状态”。2005 年,证监会共发出 43 个行政处罚决定,涉及证券和期货公司、上市公司及其他中介机构 39 家,涉案人员逾 150 人(不含另案处理的有关涉案人员)。其中,17 家证券公司因为挪用客户保证金、违规经营委托理财业务等恶性事件而被责令关闭,我国证券公司走到这般境地是多方面因素造成的,既是由于证券市场那几年间“熊”途漫漫,也有券商融资与经营渠道狭窄的影响,但更重要的是多数券商风险管理缺陷所致。

经过这轮风险教育,部分证券公司退出历史舞台。这一过程对社会各方的冲击也非常大,地方政府要支付收购当地个人债权资金的 10%,而且个人债权超过 10 万元部分只可按 9 折收购(本金损失 10%),机构债权的偿付率则更低(有的在 50% 以下)。还有许多委托理财资金涉及群众利益,如有的是住房公积金、住房维修基金、职工保险基金,致使讨债者络绎不绝。监管部门为了获得维护稳定所需要的资金,甚至不得不突破政策限制,允许外资控制证券公司、给外资参股证券公司

发放全业务牌照。

可见,证券公司的风险控制问题已经超越证券业本身,不仅影响我国资本市场稳定性,也关系到国家金融安全和社会稳定。

2006年到2007年上半年的牛市,我国证券市场实现全行业盈利,资本金和总资产规模有所提高。但是,我国证券公司的收入结构并没有发生根本性的改变,业绩增长依然主要来自股票市场的经纪业务和自营业务,创新业务的推进相对缓慢,单个公司的资产规模依然远远小于国际大投行,综合竞争力仍很低下,2007年11月之后,中国股市又经历了一次惊心动魄的过山车似的体验,上证指数从6124点直线滑落到2008年11月的1664点,一年之内暴跌超过70%,很多证券公司又出现比较大的经营波动。所幸的是政府大规模刺激经济发展的政策出台,使2009年以来中国股市快速反弹,证券行业有惊无险。其中很重要的一方面就是,各主要证券公司近年来吸取南方证券、大鹏证券等倒闭公司的深刻教训,重视加强公司治理和风险控制,实现了稳健经营下的快速扩张。

随着我国资本市场不断对外开放,我国证券公司将不断地走出去,到国际资本市场拓展业务对我国证券公司创新发展提出了更高的要求。此外,2009年正式推出的创业板市场,2010年3月至5月陆续推出的融资融券、股指期货等创新产品,将使我国证券公司风险管理面临更加严峻的考验,治理与内控的薄弱环节会进一步暴露。

在新形势下,防范和化解证券公司风险,促进其规范运作、稳定发展成为当务之急。本书旨在深入阐述如何从加强证券公司治理与内控着手,把握证券公司风险管理的核心要素及其发展趋势,为完善我国证券公司风险管理机制提供有针对性的研究分析。另外,值得注意的是,金融危机过后,部分学者对西方投资银行风险管理经验由过去全面接受甚至崇拜开始转为全面怀疑或全盘否定,这两种态度都是不可取的。一方面,经过近百年发展,以美国为代表的西方国家在投资银行风险管理与控制方面积累了丰富的经验,值得借鉴;另一方面,此次金融危机暴露出许多新问题,促使我们对传统理论进行反思,并以与时俱进的态度正视西方投资银行风险管理的缺陷,吸取其反面教训,进而总结出适合我国国情的证券公司风险管理经验和理论。

本书的研究内容具有一定理论意义。我国学者关于金融机构风险管理的研究始于20世纪80年代末期和90年代初期,当时的研究大都停留在介绍和引进国外金融风险管理的初级阶段上,真正系统研究证券公司的风险管理是在1997年东南亚金融危机以后。到目前为止,我国证券公司真正开始风险管理研究不过十



余年的时间,在风险管理的层次架构、内部控制机制等方面与国外存在较大差距,风险管理研究相对滞后。而今后我国证券公司将要面对的是逐步与国际市场接轨的多层次、多元化的资本市场,风险管理的难度和复杂性要求我们与时俱进,进一步深化该领域的研究。本书从加强证券公司治理与内控的角度探索深化证券公司风险管理机制的流程与模式,有助于从研究的理念、思路到具体方法上进一步完善证券公司风险管理的理论研究体系。

本书的研究内容还具有比较强的现实意义。如前所述,我国证券公司在风险管理方面并非优于西方同行,虽然我国证券公司在风险管理方面做了许多有益的尝试,但相较于发达资本市场证券公司的风险管理,仍存在较大差距。近年来,国内有的证券公司照搬国外投资银行的数量分析技术和风险计量模型,一味“赶时髦”、“跟潮流”,不顾实际、不求实效,又出现了“治标不治本”的倾向。如何对无处不在的风险进行有效的管理,至今仍是我国证券公司未能很好解决的现实难题。我国证券公司要得以可持续发展,就应该提高风险防范意识,对可能遭遇的现实或潜在风险进行有效管理。完善证券公司风险管理是一项系统性的工程,它与我国证券市场的发展、证券公司的外部环境和内部环境等多种因素相关。抓住证券公司治理与内控的关键点,加强对证券公司风险管理的研究,对证券行业在新形势下的可持续发展无疑有着重大的意义。

本书从证券公司风险管理的基础理论出发,总结和反思经济全球化背景下金融危机的经验教训,通过比较国内外证券公司风险管理的现状、深入剖析美国著名投资银行雷曼兄弟破产和我国近年来部分证券公司衰亡的原因与教训,指出我国证券公司加强风险管理的迫切性,提出我国证券公司风险管理体系的基本层次,即公司治理、内部控制合规性与风险管理技术的三级风险控制架构,阐述如何围绕风险管理目标优化证券公司治理结构、改善证券公司内部控制,在此基础上构建证券公司风险管理机制。本书共分为10章。

第1章介绍证券公司风险管理的概念和研究现状。

第2章介绍证券公司风险管理的基础理论。结合证券公司的风险特征,详细阐述公司治理、内部控制、风险收益、风险计量等基本理论。

第3章研究国外证券公司风险管理的经验与教训。从美国等西方国家证券公司风险管理、合规管理的经验做法谈起,透过次贷危机引发的金融风暴,深入反思美国著名投资银行雷曼兄弟破产的原因与教训。本章是全书进行深入讨论的背景和起点,在历史经验与危机教训的总结和反思中引出本书的核心问题:是否应该以及如何从改善公司治理和内控着手提升证券公司风险管理。

第4章对我国证券公司风险管理的历史与现状进行分析。本章从我国证券公司的发展历史出发,分析我国以往衰亡的证券公司的教训并解剖其原因,并对中外证券公司风险管理现状进行简要的比较、评述。

第5章阐述经济全球化背景下我国证券公司加强风险管理的迫切性,研究我国证券公司风险管理的基本要素,建立公司治理、内部控制合规性与风险管理技术的三级风险控制架构,分析公司治理与内部控制在整个风险管理中的重要性。

第6章阐述如何围绕风险管理优化证券公司治理结构。从公司治理的目标、原则和环节出发,阐述围绕证券公司风险管理目标的治理框架,分析如何优化证券公司的治理结构,并结合基础理论部分中提到过的风险定价理论,提出从根本上改革证券公司高级管理人员激励机制的新见解。本章是本书的重点内容之一。

第7章阐述如何围绕风险管理改善证券公司内部控制及合规管理。一方面,从内部控制的基本概念出发,阐述围绕证券公司风险管理目标的内部控制框架,分析如何优化证券公司的内部控制流程,以适应提升风险管理水平的需要;另一方面,从提高对合规风险重视程度的角度出发,阐释合规管理的新思维、新理念,对构建证券公司有效合规管理体系的框架与内容进行深入研究。本章是本书讨论的另一个重点内容之一。

第8章在前面两个重点部分的基础上,阐述证券公司风险管理机制与技术保障,即风险预警、监控、管理与报告机制的构建,从证券公司风险预警、计量和限额管理、监控与报告机制等方面论述证券公司开展业务过程中如何对风险进行有效的跟踪管理。

第9章对建设风险管理文化与强化外部监管方面做出补充。

第10章进行归纳总结和未来展望。

本书的主要作者曾分别在证券监管部门、国际投资银行或国内证券公司工作多年,了解投资银行实务,之后在对外经济贸易大学、北京大学、清华大学等主讲投资银行学、风险投资学、证券投资基金、收购与兼并(研究生及公司高管课程)、资本市场与投资银行创新(研究生及公司高管课程)等课程并从事相关研究工作,先后出版了《投资银行学》、《投资银行运营与管理》、《投资银行学概论》、《风险预警》、《投资管理》、《证券投资基金运营与管理》、《资本的陷阱》等专著或教材,并在《公司治理评论》、《董事会》等国内相关专业杂志发表了部分成果,掌握了大量第一手资料。

除本书署名作者外,缙琛洋、粟坤全等参与了部分研究和调研工作,他们为本书的研究成果做出了贡献,在此向曾经参与过相关研究工作、课题合作的相关同志



表示衷心的感谢!

本书借鉴了有关理论研究成果,他们的成果或已经以他著发表,或已经作为优秀的毕业论文留存母校,所有这些资料和成果均对本书的形成有很大的贡献和帮助。本书是在前人付出大量的努力所取得成就的基础上得以问世的,在此我们谨对所有相关作者表示深深的感谢,并对文献索引中有遗漏的作者表示由衷的歉意。

由于统稿时间紧迫,加之水平所限,本书的错漏之处乃至谬误不可避免,恳请读者批评指正。同时也希望读者能够与我们就资本市场相关学科建设以及投资银行实务运作等方面的问题进行开放式的交流,欢迎不吝赐教。电子邮箱:13910827812@139.com。

作者

2014年9月于北京惠园

第 1 章 证券公司风险管理的概念和研究现状	1
1.1 证券公司风险管理的概念及其风险特征	1
1.1.1 证券公司的概念界定	1
1.1.2 证券公司风险管理的含义	2
1.1.3 证券公司风险的特征	3
1.1.4 证券公司风险的分类	4
1.2 证券公司风险管理研究现状	6
1.2.1 国外对证券公司风险管理的研究	6
1.2.2 国内对证券公司风险管理的研究	12
1.2.3 国内外证券公司风险管理研究现状的总结分析	18
第 2 章 证券公司风险管理的基础理论	20
2.1 公司治理和内部控制理论	20
2.1.1 公司治理理论	20
2.1.2 内部控制理论	22
2.2 风险收益理论	23
2.2.1 资本资产定价模型	23
2.2.2 套利定价模型	24
2.2.3 期权定价模型	25
2.2.4 行为金融理论	26
2.3 风险调整的绩效评估理论	27
2.3.1 收益率计算	27
2.3.2 收益构成与比较分析	30
2.4 波动性分析理论	39
2.4.1 波动性风险测量	39



2.4.2	相关性分析	42
2.4.3	系统风险、非系统风险	45
2.4.4	波动性风险测量中应关注的问题	47
2.5	流动性分析理论	47
2.5.1	流动性风险概述	47
2.5.2	流动性指标分析	48
2.6	VaR 分析理论	53
2.6.1	VaR 的发展历史	53
2.6.2	VaR 的含义	55
2.6.3	VaR 的计算方法	57
2.6.4	边际 VaR、增量 VaR、成分 VaR	59
2.6.5	债券 VaR 的计算方法	62
2.6.6	VaR 模型的后验测试	64
2.7	敏感性分析与压力测试	66
2.7.1	敏感性分析	66
2.7.2	压力测试	71
第3章	国外证券公司风险管理经验与教训	77
3.1	国外证券公司风险管理的经验	78
3.1.1	美国证券公司的治理结构	78
3.1.2	美国证券公司风险管理组织架构	82
3.1.3	美国证券公司常见风险的控制措施	85
3.1.4	美国证券公司的风险监视模型	87
3.1.5	国外证券公司的合规性管理	88
3.2	金融危机与雷曼兄弟破产的教训	90
3.2.1	美国金融危机的内在原因	90
3.2.2	雷曼兄弟破产的直接原因	92
3.2.3	雷曼兄弟破产对于风险管理的深层启示	93
3.3	美国证券公司风险管理与监管制度的反思	96
第4章	我国证券公司风险管理的历史与现状	99
4.1	我国证券公司的历史沿革	99
4.1.1	早期阶段	99

4.1.2	快速发展阶段	100
4.1.3	规范治理阶段	100
4.2	我国近年来部分证券公司衰亡的原因分析	103
4.2.1	直接原因分析	103
4.2.2	内在机理分析	108
4.2.3	深层原因分析	116
4.3	我国证券公司风险管理现状分析	119
4.4	中外证券公司风险管理现状的比较分析	123
4.4.1	风险意识和公司治理方面的差异	123
4.4.2	内部控制意识与合规性理念方面的差异	125
4.4.3	信息披露与市场监管方面的差异	133
第5章	我国证券公司风险管理的迫切性分析	135
5.1	加强我国证券公司风险管理的迫切性分析	135
5.1.1	创新业务推进要求证券公司提升风险管理能力	135
5.1.2	外部压力要求证券公司尽快完善风险管理体系	136
5.2	完善我国证券公司风险管理的三级控制架构	137
第6章	围绕风险管理优化证券公司治理结构	141
6.1	证券公司治理结构对于风险管理的重要性	141
6.1.1	证券公司治理与风险管理	141
6.1.2	证券公司的治理目标	143
6.1.3	证券公司的治理环节	144
6.2	如何优化我国证券公司的治理制度	145
6.2.1	确保股东权益得到有效保护	145
6.2.2	董事会的风险管理责任	148
6.2.3	建立对独立董事的法人约束	152
6.2.4	从根本上改革高级管理人员的激励机制	153
6.3	围绕风险管理完善证券公司治理模型	157
6.3.1	证券公司的有效治理模型	157
6.3.2	证券公司治理框架的优化与再造	159



第7章 改善证券公司内部控制与合规管理的框架和路径设计	162
7.1 证券公司内部控制的内涵分析	162
7.2 构建证券公司内部控制框架与结构设计	163
7.2.1 证券公司的内部组织模式	163
7.2.2 优化证券公司内部控制框架结构	165
7.3 证券公司内部控制的运行流程和路径设计	169
7.3.1 风险管理的控制路线	169
7.3.2 风险管理的监督与改进路线	170
7.4 证券公司合规性的概念及其重要性	171
7.4.1 合规的含义	172
7.4.2 合规风险的含义	172
7.4.3 证券公司合规管理的含义	173
7.4.4 证券公司合规管理的重要性	174
7.5 我国证券公司的合规管理体系的构建	177
7.5.1 合规管理体系建设的重点内容	177
7.5.2 树立合规管理的新思维	178
7.5.3 完善合规管理的组织架构与流程	180
7.5.4 梳理各业务条线的合规要点	184
7.5.5 完善合规管理的制度规范	188
7.5.6 合规管理与其他内部控制环节的协调运行机制	193
第8章 证券公司风险管理的技术保障体系的构建	200
8.1 探索构建证券公司的市场风险预警机制	200
8.1.1 风险预警的积极作用	200
8.1.2 合理设计风险预警结构	201
8.1.3 科学划分风险预警等级	202
8.1.4 如何实现从风险预警到风险管理的过渡	203
8.2 有效实施风险计量和限额管理	205
8.2.1 开发以 VaR 为核心的风险计量工具	205
8.2.2 实施以 VaR 为核心的限额管理的重要性	205
8.2.3 合理区分风险限额的不同类型和层次	206

8.2.4 建立风险资本限额的计量和分配程序	208
8.3 建立实时风险监控机制	218
8.3.1 划分风险监控的前台、中台和后台	219
8.3.2 证券投资交易的风险实时监控	220
8.4 健全风险管理报告制度	222
8.4.1 必须合理地设计风险管理报告	222
8.4.2 风险管理报告类型	224
8.5 筑起风险管理的三道防线	225
第9章 建设风险管理文化与强化外部监管	228
9.1 建设风险管理文化	228
9.1.1 风险管理文化的主要特征分析	228
9.1.2 风险管理文化与公司制度环境的关系分析	229
9.2 强化外部监管	230
第10章 总结与展望	233
参考文献	238

第 1 章

证券公司风险管理 的概念和研究现状

1.1 证券公司风险管理的概念及其风险特征

1.1.1 证券公司的概念界定

在现代资本市场中,根据不同国家与地区的政治、经济、历史、文化、法律背景和发展环境等因素的差异,证券公司^①有以下几种不同的称谓。①投资银行或华尔街金融公司:在美国称为投资银行(investment bank)或者华尔街金融公司(Wall street firm);②证券公司:日本、韩国等亚洲各国及我国称为证券公司(securities company);③商人银行:投资银行在部分混业经营的欧洲国家还可以被称为商人银行(merchant bank)。

较广义的证券公司,指经营所有资本市场业务的金融机构,主要业务包括证券发行承销、证券交易、兼并与收购、企业融资、基金与资产管理、研究与咨询顾问、风险资本运作管理以及金融衍生产品开发与创新等业务。

^① 本书论述的“证券公司”的含义与证券商、券商、投资银行的含义基本相同,未做严格区分。



我国法律对证券公司的界定,是依据《中华人民共和国证券法》(以下简称《证券法》)第六章“证券公司”第一百一十八条规定:“本法所称证券公司是指依照公司法和依前条(经国务院证券管理机构审查批准)设立的从事证券经营业务的有限公司或股份有限公司。”

1.1.2 证券公司风险管理的含义

1. 证券公司风险的含义

证券公司风险是指证券公司在经营管理过程中,因为各种因素的影响,使其实际经营结果与原先的预期目标发生背离,从而蒙受损失的可能性。

证券公司是以证券经纪、承销、自营作为本源业务的金融中介机构,它既具有一般金融中介机构的共性,也具有作为资本市场主角的自身特征。因而证券公司面对的风险应是其作为金融中介机构的共有风险与自身行业特有风险的结合体。

2. 风险管理的含义

克里斯蒂(James C. Cristy)认为“风险管理是企业组织为控制偶然损失的风险,以保全获利能力和资产安全所做的一切努力”。罗森布郎(Jerry S. Rosenbloom)将风险管理定义为“处理纯粹风险和决定最佳管理技术的一种方法”。威廉姆斯(C. Arthur Williams Jr.)和汉斯(Richard M. Heins)则指出“风险管理是通过对风险的识别、衡量和控制,以最低的成本使风险所致的各种损失降到最低限度的管理方法”。

综合有关研究,本书将风险管理理解为:风险管理是经济主体通过对风险的预警、识别、衡量、分析和控制,采取相应对策处置风险和减少不确定性的损失,以追求在最小成本条件下最大程度地保障自身安全和最佳效率的一切活动。

3. 证券公司风险管理的含义

风险管理对于所有金融机构的经营管理而言,都是不变的主题。资本市场瞬息万变,证券交易工具及其衍生品的风险通常高于其他市场,证券公司长期在资本市场中拓展业务,肯定会面临较大风险。首先按照风险起因和业务类型,可以对证券公司的风险做识别和分类。然后要有效控制这些风险,就必须建立完善的风险

管理体系或者机制,对其进行预警、度量、分析、监控和管理,并且确保这个体系或者机制无论在什么样的极端环境下都能够有效地运转。这个思路经过适当设计之后就成为证券公司内部完整的风险管理系统。

概括而言,证券公司风险管理是证券公司用于控制和管理风险的一整套模式、组织架构、控制流程、方法、工具、手段和技术系统。可见,证券公司风险管理绝不仅仅是包括风险控制的技术、方法、工具和手段,更应该包括围绕风险管理目标而设计的模式、制度、运行架构及流程,这样才能够真正确保风险管理的工具无论在什么样的极端条件下都能有效地发挥作用。

证券公司风险管理的目标就是在确保安全的前提下追求盈利,也就是以承担尽可能小的风险成本去获取收益,保证机构自身处于足够安全的状态。这个目标是伴随着大量金融机构因为疏于风险管理而造成巨大损失甚至破产倒闭的事件之后逐渐明确起来的。1995年2月,有着230多年历史的老牌商业银行巴林银行被一个年仅28岁的年轻职员搞垮,国内的万国证券违规操作国债期货交易酿成“3·27”国债事件,造成这些灾难的主要原因就在于内部风险管理体系的不完善,特别是风险管理机制在极端条件下失效,导致关键时刻没有人、没有措施、没有触发机制,也没有资源能够及时地去阻止冒险违规操作行为,从而使整个证券公司的风险敞口因为某一个细微环节的操控失误而被集中放大。

1.1.3 证券公司风险的特征

证券公司风险的特征如下。

(1) 长期性和普遍性。由于风险的客观性,证券市场的风险不会消失,但外部监管政策与内部规章制度都会约束证券公司承担风险的边界。不过只要风险存在,对应的收益就存在,为了谋求更多收益,证券公司就可能违规越界冒险。所以,证券公司对风险的防范应树立长期持久的观念。同时,证券公司的内部、外部都同时存在风险,证券公司的各个部门、各个业务环节都普遍面临风险,因而在证券公司的经营过程中面对的风险存在普遍性。

(2) 复杂性和突发性。证券公司所处证券市场风险的多样性决定了其风险管理的复杂性。同时,由于市场变幻莫测,证券公司遭受的风险也往往是突发性的,事前无法精确预料,而一旦风险出现,危害就是致命的。

(3) 内在脆弱性。证券公司脆弱性表现在其较大的外部效应,由于与客户、上