

# 第一章 对风险的辩证分析

“中国的事情，因为热情不足而失误的甚少，恰恰是对形势估计过高，走得过急而造成一系列大的失误。”这句话用于评价中国证券市场，甚至更具体地评价中国证券投资者，是再恰当不过了。

从 1996 年初开始，中国证券市场，尤其是股票市场打破了长达数年的沉闷，迈出了牛市的大步。无疑，国家政治经济形势向好，是相当时期内证券市场向好的大环境。但是证券市场的高风险在任何时候都是一样的。实际情况往往是：大形势越好，市场牛气越旺盛，蕴育的风险可能就越大。

以股票市场为例，1993 年 2 月开始至 1994 年 7 月的下跌，以及 1994 年 9 月至 1996 年初的下跌，1996 年 12 月中旬暴跌，以及 1997 年 5 月中旬以来持续了近五个月的股市大调整，难道不让参与者刻骨铭心吗？

尽管买卖股票的风险很大，但国内外投身于股市的人数始终呈增长态势。在美国大约有 5000 多万人持有股票，占全国人口的四分之一，其中又有 400 万人专门从事股票投机。香港总人口 600 多万，但参与股票买卖的人达 300 万。

到 1997 年三季度末，我国开户的股民人数已超过 3100 万。股市上并不是每个买卖股票的人都能赚钱的，美国股票市场上流行着这样一个有趣的统计：对 10 个股民进行年终结算，我们会发现有 7 个人赔钱，2 个人不赔不赚，只有一个人赚钱。这决非危言耸听。股民赔钱的比例那么高，但为什么还有那么多的人在买卖股票，新股民源源不断呢？道理很简单，7 个赔钱的人不甘心，想要赚回来，于是还与市场死打硬拼；另外两个那么长时间不赔不赚，当然还要打持久战；唯一赚钱的人还想扩大战果，要乘胜追击；新股民多数只听到那一个赚钱的人在大谈“过五关斩六将”威风，其余 9 个股民是不会讲出“走麦城”的经历的，因此，怀着美好的憧憬，义无反顾地投身股票市场。

风险——高悬在市场上的达摩克利斯之剑！交易所门口高悬着这样的牌子：“政府忠告市民：股票投资风险自担，入市抉择务必慎重。”管理层用心良苦、不厌其烦地教育着、引导着投资者。作为市场上风险承受力最小的中小投资者而言，岂能不时时刻刻警惕风险呢？

## 第一节 风 险 确 认

### 一、风险是什么？

现代投资理论表明，风险是投资者的未来实际收益与预期收益的偏差程度。用数理统计语言可表述为：投资者投资

于某投资对象的实际收益与期望值的偏离程度，即收益方差（或收益均方差）。通俗地讲，就是从投资对象获得未来收益的不稳定性程度。同时，现代投资理论还表明：由于投资者本能地对投资风险的厌恶和对投资收益的偏爱，投资者将会在投资期望收益与均方差二维空间选择最小方差高效集合，且二者的关系为双曲线。这说明，在最小方差高效集合上，投资者未来收益的期望值越高，所必须面临的风险也就越大。

但是，我们应该注意到，用这种方法计算出来的结果并不尽如人意，这是因为，依据某些不确定的数据所计算出来的结果只能是不确定的，一个不确定的数据结果自然丧失了作为定量分析的意义。尽管这样，专家们也一直在使用这些方法作为咨询的答案或参考依据提供给人们。无论怎样，我们至少有了一种可以将风险量化的工具。

对风险投资行为而言，收益与风险是相伴而行且是此增彼长的关系。所以，目前普遍流行的“投资者在风险投资中应回避风险”的提法似有不妥之处。这种提法易对投资，特别是严重缺乏投资理论准备与实践经验的投资者产生误导，其结果是要么不考虑（事实上是未意识到）投资风险，盲目实施投资行为；要么恐惧风险，拒绝风险投资行为。就股票市场而言，如若投资者采取这两种极端行为，其结果只能是造成交易行情要么过热、要么过冷，使股票价格要么骤然攀升、要么急剧下跌。

对于投资而言，风险一词并非是一个令人生厌的字眼。它是投资者为获得风险投资的高收益必须付出的不可缺少的代价。在股票交易过程中，股价涨落无常。一旦股市暴跌

投资者便成为股市的牺牲品。但投资者一旦看准了行情，则可获得厚利。因此我们说，获得较高利润是投资者承受了较高风险的报酬。

风险的存在是必然的，否则就不可能获得较高的风险收益。那种既想获得较高收益，又不愿冒较大风险的愿望，只能是天方夜谭之事。要知道，严格地讲，根本不存在无风险投资行为。只要是可能获得收益的投资行为，都是要冒风险的，且收益期望值越高，风险越大，即付出的可能代价越大。所谓“金边债券”之所以通常被认为是无风险债券（即收益方差为零），那是因为它是以一国政府的稳定为依据的。然而，虽然当一国的政府稳定，“金边债券”可视为无风险债券，而当通货膨胀极为严重时，也未必能确保其所谓“无风险”的地位，更何况当一国政治动荡、政府运行异常，那就可能会使所谓“金边债券”成为风险极高的债券。

所以，对投资者而言，必须清醒地认识到：要获益，就必须冒风险。既然要投资于股票市场，风险的存在就是必然的。投资者对风险的态度不是要试图如何回避风险，而是要根据国家经济状况、股票市场现状、可合法支配资金、心理素质等因素确定所能承受的风险度值域，并在此基础上确定出可获得的理性投资收益水平。也就是说，在理性分析自己的综合投资能力的基础上，理性地确定所能接受的投资收益和风险水平。

在国家政治稳定、经济发展的前提下，对于可合法支配资金较多、心理素质较好的投资者，可将投资收益——风险水平定得较高；反之，宜将投资收益——风险水平定的低些。股票市场是投资者经济实力、投资技巧、理智与情感搏

杀的战场，投资者必须认真、理性、全面地审视自己的综合投资能力，并为其准确定位，由此决定自己的投资策略，使投资行为获得合理的投资回报。而那种走向极端的行为——或惧怕风险或无视风险的投资行为——均是不可取的。因为这两种极端行为的结局，或表现为可合法支配资金在通货膨胀的压力下严重贬值或表现为贪得无厌，结果依然是既冒了极大的风险，造成精神上的巨大损失，又使所得收益微薄甚至严重亏损，从而扭曲了收益——风险的理性关系。

## 二、风险在哪里？

### （一）系统风险

根据经济合作与发展组织的定义，证券市场的系统危机是指由于市场参与者（包括交易所和证券商）交易、清算、交割以及监管安排等方面构成的系统运行受到损害而导致的市场动荡或失调；证券市场的系统风险是指引起上述系统危机，或者在极端的情况下能够崩溃整个系统的潜在的风险因素。系统风险也称为不可分散风险，它对股票市场上所有的股票都带来价格变动，给一切投资者可能会造成损失。比如，宏观经济的周期性变化，国家某项经济、金融政策的变化，有关法规的制订，有关政府官员的更换，国际上主要股市行情的变化，甚至市场谣言等等，都会影响整个证券市场价格。

这类风险的主要特点：一是由共同的因素所引起；二是影响所有股票的收益；三是不可能通过持有股票品种的多样化来回避或消除。其来源和表现主要有市场风险、购买力风

险和利率风险。在这种泛指所有股票投资不可分散的共有风险中，不同的股票所受影响程度是不一样的，有的股票价格受经济环境变化的影响较大，比如一些耐用消费品生产厂家的股票价格就较易受到经济变动的影响，当整个经济出现不景气时，消费者首先减掉的就是昂贵的耐用消费品购买计划，进而影响到厂家的生产和利润，使这些企业的股票价格也随之变动。而粮食和副食品等基本消费品生产加工经营企业，无论经济是否景气，它们的收益均显得相对较为稳定，股价的变动也要小一些。

### 1. 市场风险

市场风险是指因政治、经济宏观因素，股份公司的微观因素，以及技术、人为因素等个别或综合作用于股票市场，致使股票市场的股价大幅度波动，从而给投资者带来经济损失的风险。

股市的走势可分为三种趋势：长期趋势、中期趋势和短期趋势。股市的长期趋势主要取决于经济景气的状况并受股市自身供求关系的影响。股市的中期趋势主要取决于股市的供求关系的变化，有关政策的制定。股市的短期走势随机性较强，主力的人为操作，市场消息面的变化，市场谣言等都会影响到股市的短期走势。

一般情况下，当经济处于繁荣时期，即经济气候景气时，股票价格呈上升势头，涨多跌少，当经济不景气时，经济发展迟缓，失业率上升，通货膨胀，国民生产总值下降，股票价格呈下降势头，跌多涨少。根据对股票市场的长期研究，股市的走势往往不能与经济气候的变化同步，一般来讲股市要先于经济气候 4~6 个月发生变化，即股市会先于经

济复苏而走强。也会在经济循环的高潮到达之前结束上升趋势。因此，在成熟的证券市场中，可把股票价格指数当作经济的“晴雨表”。例如：1993年上半年正当我国经济发展处于高峰期的时候，上海和深圳股票已提前见顶，5月份上证指数最高达1558点，深圳股市综合指数达368点，随后股市逐步回落。1993年7月政府宣布进行宏观调控，随着宏观调控政策的执行，经济过热的势头逐步降温，而股市也进入了长期下降趋势，至1996年初仍未见好转的迹象。

经济景气对股市的影响是全面的，但股市的中期走势，有时会暂时与经济气候发生背道而驰的情况。这主要是由一些比较重要的有关股市的政策法规的出台，造成股市在一段时间内供需情况的变化而引起的股价波动。例如，1994年上半年由于股市持续低迷已影响到一级市场上新股的发行，8月1日证监会公布了暂停新股发行等政策消息，引发股市的大幅上涨行情，沪市从325点在不到两个月的时间里涨到1052点，就是在宏观经济状况未有实质性改观的情况下发生的。但在1994年国庆节前后，又因股市的结算制度将作调整等因素的影响，在短短的几天中沪市指数跌到546点，跌幅近50%。1995年5月23日，当沪市正在大幅上扬之时，一则即将发行新股的消息，引发市场大规模的恐慌性抛售，在不到一个月的时间中，上海股市综合指数从927点跌到610点，使许多投资者损失巨大。

## 2. 购买力风险

购买力风险也叫通货膨胀风险，是指由于通货膨胀而使证券投资收益的购买力下降，从而给投资者带来损失的可能性。在股票投资中无论何种证券都要受到通货膨胀不同程度

的影响，因为投资中收回本金或取得收益都以货币来实现，货币的价值当然要受到通货膨胀的影响而降低，但是，不同的股票，受影响程度的大小是不同的，通货膨胀对固定收益的优先股投资波及很大，使投资者定期所获固定收入的实际购买力下降，同时投资者还要遭受资本价值降低的损失。对不固定收入的普通股票，其股息的支付不固定，各期会有所不同，可能随物价上涨而增加，可以抵补一部分损失，但其增加的程度很难赶上物价上涨的程度，但比较而言，普通股票比固定收益的优先股的损失要小一些。

物价对股价的影响过程比较复杂，当物价温和上涨时，正是工商企业最容易赚钱的时候，其股价会随着经营利润的增加而上涨。当物价下跌时，会减少生产企业的销售利润，造成股价下跌，当原材料等价格上升过快时，又会造成企业生产成本提高，若产成品的价格不能达到同步增长，或虽然产成品价格能同步增长，但因价格过高而使销售量减少时，企业利润也会降低，从而引导股价下跌。如果市场上原材料和劳动力的价格下降，而产成品的价格仍能维持不变或只有小幅下降时，加工型企业的利润就会上升，从而引起股价上扬。

### 3. 利率风险

利率风险是指由于利率变化而使证券投资遭受损失的可能性。利率决定于货币市场的供求情况，而市场供求情况则常因各种原因而经常变动，市场利率也会时高时低，并影响证券的价格和投资收益。股利与利率之比就是股票的价值，国家调整银行存贷款利率可以达到鼓励或限制企业生产经营规模及其发展方向的目的，从而影响股票价格的升降。

当利率降低时，人们不愿把钱存入银行，而更愿意选择新的投资途径来运用这笔资金，由于利率的降低，股票的内在价值提高了，吸引人们去投资股票。当资金从银行存款流向股市时，股票价格就会上涨。另一方面，当利率降低时，企业可以从银行获得成本较低的贷款，即贷款所支付的利息减少，满足其投资扩张的欲望，生产规模扩大，可使企业的利润相应增加，刺激股价上涨。

当利率上涨时，银行存款利息增加，吸引人们去储蓄，许多投资人会出卖股票收回资金，转入储蓄，因股市资金减少，股价就会下跌。另一方面，当利率上涨时，企业贷款成本上升，会使利润下降，也会影响企业扩大再生产的积极性，股票的内在价值也降低了，从而引起股价下跌。

#### 4. 税收风险

一个国家的税收政策，例如对企业开征的税种、税率，以及有关股票市场的交易税等，均会影响股价的变化。当征税的税种、税率对公司的赢利与证券交易所的活动有益时，股价将上涨，反之会下跌。例如，1990年深圳市政府决定对股票交易征收6‰的印花税和对年终分红时超过银行一年期存款利率的利息征收10%的个人调节税，以上规定促使不少人抛售股票，这也是深圳股市在1990年12月开始下跌的原因之一。

#### （二）非系统风险

非系统风险又称可分散风险，是指某些个别因素对单个股票造成损失的可能性。这类风险的主要特点：一是由特殊因素所引起；二是只影响某种股票的收益；三是可以通过股

票多样化来消除或回避。其来源和表现主要有经营风险和违约风险。这两方面的风险可能通过股票持有多样化和正确的投资组合来降低、抵消和避免，因为持有多种股票，当有些股票价格下跌，股息减少时，另一些股票的价格和股息可能上升，这样此落彼涨就可能使风险彼此冲销。

1. 经营风险，是指发行公司因经营不善或者竞争失败，而造成投资者收入或本金减少，或者产生实际损失的可能性。影响企业经营状况的因素很多，归纳起来讲，导致经营风险的原因主要有：

(1) 公司的预期收益率下降，一般会引引起该种股票市场价格的下降，直接影响股票持有者的收益，而且股东的股息和红利水平也会下降，从而直接减少股东的股息和红利收入。盈利下降的风险只是一种轻度风险。从 1993 年我国开始进行宏观调控以来，已有不少上市公司的盈利水平开始下降，成为股价下跌的主要原因之一，给投资者的回报也越来越少，使投资者的投资收益不佳甚至出现亏损。

(2) 财务风险，当公司的经营业务发生资金不足的困难时，可以通过发行股票或发行债券，向银行借贷来筹措资金。其发行债券或向银行借贷的资金是企业的一种债务，须按时还本付息。在公司的资本结构中，若债务集资方式的比重过大，而偿债能力较弱，则该公司具有较大财务风险。

(3) 公司经营亏损风险，是指公司在经营过程中的失误而给投资者造成的风险。如产品不适销对路，销售渠道选择失误，信息来源失真，领导者自身主观臆断等造成。当公司出现少许亏损情况时，一般情况下该公司的股票价格会出现下滑，股东的股息会减少甚至没有，红利更是不可能。当出

现严重亏损时，股价会出现大幅下跌，股息和红利均无法享受，股东就会有较大的收益损失。公司经营亏损风险是中度以上的风险。

(4) 公司解散或破产倒闭的风险，是指由于公司自身经营不善或其它原因使公司倒闭破产而给投资者带来的损失。这是一种高度的风险，这种风险对于投资者来说是灾难性的，投资者会损失大部，甚至是全部的投资及收益。在股份公司破产时，股东持有的股票很难交易转让，而且要在清偿企业债权人的债务后，才能就剩余的资产在股东之间按股票的类别顺序和股东所占有的份额进行分配，以获得一些投资的补偿，有时甚至连一点补偿也得不到，股票变成“一纸空票”，毫无价值。目前我国的上市公司还很少，都是经过有关部门严格审查过的，近阶段出现破产的可能性很小。但不排除以后会出现破产的可能。

2. 违约风险，是指证券发行主体在客观条件允许的情况下而不能按时向证券持有人支付利息和本金的可能性。它通常是针对债券而言，即所谓的债务不履行风险。发生这种情况，一般主要是因为发行者的财务状况不佳所致，它的性质属于债务者失信，因此，有时也称其为信用风险。据了解在我国已经出现过这种发行者故意拖欠支付本金或利息的事件。

### (三) 投资者自身风险

投资者自身风险，是股票投资者因其错误投资决策和行为而使其蒙受投资损失的风险。前面分析的系统风险和非系统风险对于投资者来说是客观存在的风险，而投资者自身的风险，则是一种主观存在的风险。

投资者主观决策和操作的错误也会给投资带来损失。

如：

1. 错误地判断投资的收益率；
2. 盲目地跟风随潮进行股票的买卖交易；
3. 对股票买卖的时机判断失误，错过了最佳的买卖股票的时机；
4. 缺乏自我制衡的投资心理和投资行为；
5. 缺乏智慧型的“理智”投资决策和投资技巧。

错误的投资决策及行为，会使股票投资的潜在风险变为投资者的现实风险，经济损失也就不可避免了。

### 三、证券投资风险特征

证券投资风险具有如下特征：

1. 逆反性。即证券投资风险是双向的，既表明了投资者所要承受的风险，也表明了证券的发行者或出卖者所要承担的风险。有人可能认为证券市场上仅仅有存在于投资者身上的风险，他可以在一天之间成为腰缠万贯的富翁，也可以在一天之间成为不名一文的穷酸。殊不知证券发行者、出卖者也有风险在困扰着他们。如债券的发行者，如果发行的是长期债券，由于在较长时间内经济发展带有许多不可控制、不可预测的因素，也有可能要承担偿债风险。因此，在证券市场上，证券投资者的风险与证券发行者、出卖者的风险都是存在着的，只不过通常而言，证券投资者的正风险，即为证券发行者或出卖者的负风险而已。

2. 客观性。在证券市场上，证券投资风险是客观存在

着的，不依人的意志为转移的。无论是证券投资者，还是证券发行者、出卖者都不容否认和忽视这个事实的存在。但证券投资的风险又不是必然的、无法避免、无任何补救措施的，证券投资者不能因为存在投资风险而在证券市场上束手无策，延误了好的投资机会。

3. 转嫁性。如前所述，证券投资中一方的正风险，即为另一方的负风险，因此，投资者在预测到风险即将要发生时，可以将投资风险从一个投资者身上转嫁到另一个投资者身上。当然，这种转嫁证券投资风险的本领，并非每一个人都能做到，可以想象，对证券市场知识缺乏深刻的认识与理解，只是盲目从众的人是无论如何也避免不了即将降临到自己身上的风险的。只有证券投资老手，他们谙熟证券市场变化，有丰富的阅历及卓越的预见能力，才能够具有转嫁风险、减少风险的能力。

4. 可避免性。证券投资风险是客观的，但具有可转嫁性，当本来该由自己承担的风险转嫁到别人身上去的时候，证券投资的风险自然也就避免了。因此，证券投资风险的可避免性的特性是通过转嫁性这一特性来表现的。如果投资风险无法转嫁，风险又如何避免得了呢？

5. 全面性。证券投资风险，不仅是指投资于证券能否获得利息的风险，而且还存在投资本金难以收回及难以如数收回的风险；不仅存在市场风险，而且还存在购买力风险、经营风险、违约风险，等等。因此，证券投资风险具有全面性。

## 第二节 股灾

股市风险最集中的表现莫过于股灾了。

股灾，又称股市恐慌或股市危机。其主要表现是证券市场的各种股票价格，在短期内全面大幅度下跌。1987 年的美国股灾，道·琼斯指数一周内累积跌幅达 31%。1987 年的香港股灾，在股票价格持续下跌之后，10 月 26 日一天，恒生指数即下跌 33%。1990 年的印尼股灾，半年内雅加达指数下跌 67%。1990 年台湾股灾，八个月内台北加权指数下跌 97.5%。

股灾造成的后果是相当严重的。首先是股市交易量大幅度下降，有的被迫停市，甚至造成股市崩溃。二是部分投资者遭受经济损失，甚至因此而导致社会问题。三是社会心理影响，加剧“恐股症”，动摇发展股份制的决心和信心。

股灾表现为股票价格全面大幅度下跌，其前导则是股票价格全面大幅度上涨。美国纽约证券市场的股票价格，从 1982 年 8 月起就开始了持续上涨，到 1987 年 10 月股灾发生的前一周，平均市盈率为 23，达到战后的最高水平。印尼证券市场的股票价格，从 1988 年起开始上涨，到 1990 年 9 月股灾发生前夕，平均市盈率达到 80。台北证券市场的股票价格从 1987 年起持续上涨，到 1990 年发生股灾的前夕，平均市盈率达到 100 以上。

市盈率是当日股票市场价格与头年每股税后利润额之

比。上述数据表明，在股灾发生的前夕，美国的股票价格为实际盈利的 23 倍，印尼为 80 倍，台湾为 100 倍。这就是说，股票价格已经大大脱离了公司的实际盈利水平，形成了虚假的所谓“泡沫现象”。这种情况是不可能长久维持的，必然有一天“泡沫”会破裂，从而发生股票价格的大跌。因此可以说，大涨之中已经孕育着大落，在股市“蓬勃”之中已经形成着股灾。

由此看来，研究股灾形成的原因，实际上就是研究股票价格为什么会脱离公司盈利状况的不正常上涨。要有效地防止股灾，就必须防止股票价格不正常的上涨。

股票价格不正常的上涨，每个证券市场都有其特殊原因，但在通常情况下，以下几点则是共同的：（1）对经济前景估计乐观，从而导致投资热情高涨；（2）政府放宽对金融市场的限制，从而刺激投资的积极性；（3）由于各种原因，股票供应量不足；（4）高储蓄额，为市场注入过多的流动资金；（5）股票市场监管不力，内幕交易操纵市场的现象得不到必要限制；（6）机构投资者对市场的影响力小，绝大多数是个人投资者，过分追求短期收益。

概括地说，第（1）、（2）、（3）、（4）项原因造成股票供不应求，导致价格上涨；第（5）项是证券市场本身的缺陷，使人为造成股价上涨有可乘之机；第（6）项是指投资者的结构问题，机构投资者的比例需要增大。要从根本上解决这些问题，绝非一朝一夕之功。因此，要完全防止股灾的发生，从理论上说不是不可能的，但在实践中却是很难办到的。与此相适应，在指导思想上当明确，要为防止发生股灾而努力，同时，也应有发生股灾的思想准备。现在常讲要

有风险意识，其中就包括：投资者要准备承担购买股票的风险；公司要准备承担发行股票的风险；政府则要准备承担出现股灾的风险。

在本书的第二章中，我们将更详细地分析世界历史上曾发生的著名股灾。

### 第三节 金融产品及金融衍生 工具 风 险 谈

#### 一、金融产品的风险及其控制

风险是金融活动的内在属性，风险控制是任何金融活动中都无法忽略和回避的重要内容之一，对于金融风险的认识、测定和控制可以从不同的角度，在不同的层次、不同的环节上进行，并根据具体情况不断调整和完善。我们在这里讨论初级市场中的风险和控制。初级市场是指金融产品的发行市场，在这一市场上，筹资者想让投资者发售金融产品，投资者则想为筹资者提供资本。初级市场是金融活动的起点，因此，对初级市场风险的认识和控制便构成了保证整个市场安全运行的第一步。

##### 1. 构成要素风险及其控制

一个金融产品从根本上来说，无非是一系列具体规定和约定的组合，这些具体规定和约定称作金融产品的构成要

素。

一个具体的金融产品可以有各种各样的构成要素。但是，有些构成要素是基本的和不可缺少的。例如，发行者、认购者、期限、价格、收益、流通性和偿还等便是绝大多数金融产品必须具备的基本构成要素。如果一个金融产品的基本构成要素不明确或者不完整，那么，围绕这一金融产品会有无穷的争执和纠纷。比如，有某一“保值”债券，其利率相当于物价上涨百分比再加上 2 个百分点，如果物价上涨百分比的具体计算方法，或者计算期限没有明确，再或者没有明确参照期，那么，债券持有人可能会计算出不同的利息率，在到期日要求债券发行人兑付。

在某一特定时候，对于某一特定类别的金融产品，其构成要素的取值范围是有一定限度的。如果某一金融产品的某一构成要素明显超过同类产品的正常取值范围，那么它将在发行者与认购者之间引入一个不正常的权利义务关系。这一金融产品的发行不仅会对现有的其它同类金融产品产生巨大的冲击，还会为承担义务的当事人在今后履行义务时造成特殊的困难。有时候，金融产品构成要素的不正常取值范围的背后可能隐藏着其它更为严重的问题。例如，我们规定发行新股定价时，以其市盈率不超过 15 倍为基准。但是，某个企业发行新股定价时，市盈率为 30 倍，这么高的定价很自然地令人发问：公司利润是否呈高速增长？招股说明书是否真正反映了企业现状及其发展趋势？法律意见书是否真实可靠？因此，构成要素取值不正常的金融产品会对金融市场的正常组织运作构成潜在的威胁。

上述例子是非常简单的。实际上，随着金融产品的不断