



热门文章

用多元线性

国外汇储备

何加强会计

国衍生金融

间借贷利率

章

章

品市场竞争

业银行走混

国存款保险

国创业板市

华夏并购案

[2006年11月]谈金融工程与金融效率的协调发展

【字体: 大 中 小】

作者: [刘瑞鑫] 来源: [本站] 浏览:

自20世纪70年代以来,金融管制普遍放松,金融自由化席卷全球,全球市场一体化趋势不断融创新达到了前所未有的高度,并直接促进了投资基金、金融衍生工具等风险管理技术的爆

一、金融工程及其基本组成

1988年,美国金融学教授费纳蒂(Finnerty)首次给出了金融工程的正式定义,即“金融工程金融工具与方法的设计、开发与实施以及为金融问题提供创造性的解决办法”。一般说来,的概念有狭义和广义两种。狭义的金融工程主要是指利用先进的数学及通讯工具,在各种现融产品的基础上,进行不同形式的组合分解,以设计出符合客户需要并具有特定P/L性的产

金融工程是金融业不断进行金融创新,提高自身效率的自然结果,其原因在于金融工程的应自于金融实践且全部应用于金融实践。概括他说,金融工程应用于三大领域:一是新型金融计与开发;二是新型金融手段和设施的开发,其目的是为了降低交易成本,提高运作效率,潜力和规避金融管制;三是为了解决某些金融问题,或实现特定的财务经营目标制定出创造方案。金融工程的组件是各种现有的金融工具和金融手段。再复杂的金融产品和工具,都可各种基本的金融工具。目前已成熟的金融产品大体可分为股权类、债务类、衍生类和合成类中最主要的是目前大量涌现的衍生证券工具。基本的金融手段则包括:电子化证券交易、证与公开上市、存架登记、电子资金划拨等,这些都与现代科学技术,尤其是计算机和通讯技有密切关系。

金融工程的运作具有规范化的程序:诊断——分析——开发——定价——交付使用,基本过化。其中从项目的可行性分析,产品的性能目标确定,方案的优化设计,产品的开发,定价定,仿真的模拟试验,小批量的应用和反馈修正,直到大批量的销售、推广应用,各个环节序。大部分的被创新的新金融产品,成为运用金融工程创造性解决其他相关金融财务问题的组合性产品中的基本单元。

金融工程中,其核心在于对新型金融产品或业务的开发设计,其实质在于提高企业效率。其原则常呈现出如下的特点:(1)剥离与杂交。即运用尖端技术对风险和收益进行剥离、而创造出新的风险与收益关系。(2)指数化与证券化。指数化是将一些基本的金融工具的一些市场指标挂钩,为避免市场反向变动的损失,常将其设计成期权的形式。证券化以原来缺的资产为基础发行新的证券或资产掉期证券;(3)保证金机制。使交易双方违约风险下降易公平;(4)业务表外化。开发出众多不在资产负债表上反映的业务以保证盈利,改善资构,提高效率。

二、金融工程与金融效率的互动机制及金融工程对金融效率的推动

金融工程是在市场经济条件下,市场不断追求更高的金融效率的产物。与此同时,金融工程进了金融效率的全面提高。金融工程的产生与发展受到多种因素的推动,主要是经济、金融变,经济主体内在需求的变化,金融理论的发展,技术的进步及向金融领域的渗透四方面共结果。而从深层次上看,这四方面都从本质上反映了市场追求高效率的内在要求。

(一)70年代以来国际经济和金融形势的巨大变化为金融工程提供了萌发的土壤首先,中东石油危机等原因,汇率、利率、股息率等一系列相关的变量处于极不稳定、难以动之中;其次,随着生产的国际化和资本流动的国际趋势日益加强,价格的易变性由一国球,世界金融市场风险大大增加;再次,西方发达国家80年代以来实行的“放松管制”以及全球化又给金融工程的快速发展提供了广阔的制度空间。据估计,目前全世界的金融交易量品(服务)交易量的25倍。显然资本流动、货币体系、金融市场和金融机构的全球化必然要高效的金融运作效率,这就成为金融工程产生的原始推动力。

(二)经济主体在激烈竞争中对金融资产流动性和盈利性需求的加大,是金融工程产生与发动因

传统金融工具和方法在收益性、流动性上存在矛盾,但现实的金融企业和非金融企业却有着以最小的成本(包括风险成本、流动性成本)换取最大收益的本能要求,因而对低成本、多样化融资方式需求增加。其中风险管理要求,即通过降低交易成本增强多样性从而提高金融市场的运作效率,是金融工程发展的本质动因。

(三)金融理论的发展是金融工程发展的理论基础

1972年12月米尔顿·弗里德曼的题为《货币需要期货市场》的论文,为货币期权的产生奠定了理论基础。费金·布莱克和马龙·肖在1973年提出的期权定价模型,使当年的期权交易得以成立。80年代达莱尔·达菲等人在不完全资产市场一般均衡理论方面的经济学研究从理论上论证了金融工程对社会资源配置效率提高的重大意义。90年代的各种金融工程理论,如资产定价模型、风险模型更是得到空前发展,客观适用性和精确性也大大提高。金融工程得以迅速发展。

(四)技术进步及其向金融领域的渗透,给金融工程的发展提供了巨大的技术支持

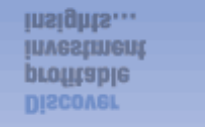
计算机与通讯技术的飞速发展使金融变量变动加快、风险增加,对金融工程的需求也随之增加,而且加上以人工智能力代表的复杂计算能力的增强,使许多需要高精技术的金融创新成为运用的可能,许多理论模型获得了实际运用的条件。

总之,提高金融效率是金融工程产生和发展的最根本推动力。金融工程是金融业追求利润最大化、不断提高自身效率的结果。但金融工程在飞速发展的同时也对全球金融体系产生了深远的影响,在相当大的程度上推动了金融效率的提高。

1.金融工程提高了金融机构的经营效率与功能实现。首先,金融工程开发设计出的新型金融工具相互之间在特性上混杂、交叉,打破了银行制度的专业化分工,使金融机构业务种类、经营范围扩大,获

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell. Meet face-to-face with top investment experts. Acquire a global market perspective. Discover profitable investment insights...

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell. Meet face-to-face with top investment experts. Acquire a global market perspective. Discover profitable investment insights...



取的收益大幅度提高。其次,从需求的角度看,金融工程有助于提高金融机构的服务质量。金融创新新开发出的种类繁多的新型金融工具,为人们的投资提供了多种选择,满足了客户对金融资产的多种需求,激发了金融机构创新金融工具的内在冲动,随着金融工程的深化,金融机构服务内涵的扩大对其经营能力提出了更高的要求。再次,金融工程使金融机构组织结构和管理素质发生变革。金融工程推动金融机构形成合乎现代市场经济体制要求的金融组织模式和治理结构。决策机构和执行机构日趋融合,决策效益加强。最后,金融工程鼓励了竞争,促进了金融机构提高竞争力。金融工程的核心要素,如对金融的创新程度、技术含量的高低、信息技术的优劣以及收益风险的配套,已成为金融机构体现其经营实力与地位的竞争热点。这种竞争性具有充分的相互替代作用。金融工程通过开发新的金融产品,获取新的收益来源,使得金融机构的持续增长、持续发展成为可能。

2. 金融工程提高了金融市场的效率。首先,金融产品、业务创新极大丰富了金融市场交易,壮大了市场规模。促进了金融市场的活跃与发展,高效率的金融市场应该为绝大多数理性投资者提供能够方便构建被他们自认为有效投资组合的机会,金融工程正是丰富了投资者的选择,提高了金融市场的效率。其次,金融工程有助于金融商品的价格发现,实现金融市场均衡。根据金融工程的运作机制,不论是信息因素使金融商品价格的短期失衡,还是市场条件的根本变化导致的均衡价格移位,都能因为金融工程师的行为促使其迅速恢复至均衡状态。再次,金融工程提高了投融资便利程度。利用金融工程设计开发出的金融市场组织形式、资金流通网络和支付清算系统等,能够从技术上和物质条件上满足市场要求,使投融资活动更加方便快捷,金融市场效率大幅度提高。

3. 金融工程提高了金融宏观调控的效率。金融工程综合运用多种金融工具和金融手段创造性地解决央行宏观调控问题,实现风险管理。央行可利用金融工程创造新型的监管调控工具。为新型金融监管体系、调控机制的构建提供有力支持。

### 三、发展我国的金融工程、提高金融效率的思路

金融工程在我国已具雏形。金融衍生工具市场有了初步发育,外汇期货、股票指数期货、认股凭证、可转换债券和国债期货曾小有规模,外汇远期和货币互换也曾小范围存在过。资本市场,尤其是证券一级、二级市场迅速发展,公司股票包装上市、买壳融资、企业兼并重组等活动中,系统化、工程化的策略手段已偶有使用,为大企业集团理财的财务公司也逐步成立,应用各种金融手段提高企业的资产负债管理水平,对外融资活动规模不断壮大,银行贷款,项目融资,在国外发行债券、股票等虽大多由外国著名投资银行机构运用金融工程进行策划,实际上也意味着金融工程对我国的渗透。目前,金融工程在我国的发展主要面临以下制约因素:

#### (一) 体制约束

由于我国的企业改革特别是国企改革滞后,企业的经营管理尚不健全,企业的风险管理意识薄弱,内在利益冲动有余而责任约束不足,缺乏内在的风险防范需求;金融改革还未有实质性进展,多数的金融机构经营管理体制没有改变,缺少压力和创新的动力;此外,投资者整体素质较低。因此,风险管理市场需求主体尚未真正到位,这无疑将对我国金融工程的发展产生不利的影响。

#### (二) 市场基础约束

我国金融市场分割、狭小,信息成本高,股票、债券等基本金融工具规模小且不够规范,更为重要的是金融价格市场化进程太慢。目前形成我国金融资产价格的市场机制很不健全,市场化程度较低。此外,利率市场化进程举步艰难。银行存贷款利率、国债发行利率仍然由国家控制,银行同业拆借市场利率因参与对象少、交易量不大基本上体现不出资金市场的供求情况,更无法成为资金市场的基准利率。

#### (三) 技术约束

我国国民经济的信息基础设施还远未建成和健全,快捷、高效的信息传输网络建设进展缓慢,清算交易系统离高效、快速、准确要求甚远,现代科学技术,尤其是计算机技术和远程通讯技术未能在金融领域发挥其应有的作用,金融工程运用所要求的技术条件不能满足。

#### (四) 理论制约

我国金融理论还停留在理论描述、定性分析及经验判断的阶段,统计、数理分析及其他尖端前沿科学的成就尚未用于金融理论的研究,金融工程尚未得到应有的先进理论支持。另外,中央银行的监管能力与调控方式亟待进一步提高,金融工程所需的复合型高级人才的缺乏以及金融体系对外的长期封闭等因素也制约了金融工程在我国的发展。

结合当前的经济金融环境,发展具有我国特色的金融工程,具体可从以下几个环节着手:

1. 努力加快金融体制改革,稳步推进商业银行体系改革步伐。中国正值经济体制的转轨时期,国有商业银行在产权安排、组织结构、经营机制和行为特征上是垄断化、计划化与竞争化、市场化并存,在金融体制改革的同时进行金融工程建设,可以实现中国金融业效率的高速增长。为此,一要进一步加快国有银行商业化改革步伐,加快外资金融机构的引进,促进金融同业竞争,改善金融服务水平;二是加速建立、健全金融宏观调控体系,完善金融调控和调控政策工具,改进政策传导机制,提高政策执行效率;三是进一步加强金融法制建设,完善金融监管制度。通过对发达国家金融创新和衍生工具发展的经验和教训的借鉴,研究有效的针对金融工程运用及其产品的监管手段和制定相关的法律法规;四是抓住政府机构改革的有利时机,加速政府职能转变,逐步淡化行政干预金融市场的力量;五要加速推进企业改革尤其是国企改革步伐,积极培育风险管理的市场需求主体。

2. 大力发展现货市场的同时适当介入衍生金融市场。稳步推进利率的市场化改革进程和人民币的自由兑换进程,大力发展现货市场,再根据现货基础的厚实程度和现实风险管理的需要发展相应的衍生市场,充实金融工程技术发挥的工具基础。可考虑首先重点发展外汇、股票指数、国债的远期与期货市场以及可转换债券市场,然后在利率市场化的条件下,使债券利率、优先股红利浮动化,最后试点并逐步推广期权与互换交易。

#### 参考文献:

- [1] 王振山 《金融效率论》 北京:经济管理出版社 2000年
- [2] 叶望春 《金融工程及其对金融效率的作用》 财贸经济 1999(5)
- [3] 阎冀柄 张维 《金融创新及金融工程的发展趋势》 《金融理论与实践》 1998 11  
(作者单位:东北财经大学金融学院)

【 评论 】 【 推荐 】

评一评

正在读取...



笔名:


评论:

【注】 发表评论必需遵守以下条例:

- 尊重网上道德,遵守中华人民共和国的各项有关法律法规
- 承担一切因您的行为而直接或间接导致的民事或刑事法律责任
- 本站管理人员有权保留或删除其管辖留

[发表评论](#) [重写评论](#)  
[评论将在5分钟内被审核，请耐心等待]

- 言中的任意内容
- 本站有权在网站内转载或引用您的评论
  - 参与本评论即表明您已经阅读并接受上述条款



Copyright ©2007-2008 时代金融 [XML](#) [RSS 2.0](#)

EliteArticle System Version 3.00 Beta2

当前风格: [经典风格](#)

云南省昆明市正义路69号金融大厦