

证券论文：信用风险管理方法 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E8_AE_BA_E6_c33_41840.htm

一、信用风险的界定

20世纪90年代，在全球经济、政治、技术快速变化的背景下，信用风险正以指数形式增长着。从居民个人来看，消费信贷的发展使得居民个人作为一个重要的信用提供者出现。万事达卡的一份报告这样写道：“1995年，万事达信用卡的发行增长率（以美元为记价单位）为：欧洲25%，亚洲22%，拉美36%，中东和非洲22%。”从公司企业的角度来看，几乎所有的公司帐户上都有应收、应付款项，还有很多企业发行大量的公司债券。从国家的角度来看，各国的债务都在不断的上升。这一切都说明了信用的巨大发展。毋庸置疑，信用的可获得性以及人们从观念上对信用的接纳促进了现代社会的发展。信用使得一个人即使收入菲薄也能买得起房子、汽车和其他消费品。这样反过来又创造出新的就业机会，促进经济增长。信用能促使企业快速地增长，如果没有信用的存在，企业仅凭自有资金的积累很难发展成国际性的大企业。信用还使得国家和地方政府能够满足公众对一些公共产品的需求。但另一方面，随着信用的迅速发展，各种信用风险也越来越引起人们的注意。从借款人个人不能按时还钱，到银行呆帐、坏帐的增多，一直到债务国不能偿还债务本息。这一切已经影响到了社会的正常经济秩序。信用风险指的是因交易一方不能履行或不能全部履行交收责任而造成的风险，这种无力履行交收责任的原因往往是破产或其他严重的财务问题。信用风险可进一步分为本金风险和重置风险。如当一

方不足额交收时，另一方有可能收不到或不能全部收到应得证券或价款，造成以交付的价款或证券的损失，这就是本金风险；违约方违约造成交易不能实现，未违约方为购得股票或变现需再次交易，因此可能遭受因市场价格变化不利而带来的损失，这就是重置风险。信用风险的来源是多方面的，主要分为两大类：第一类是借款人的履约能力出现了问题。贷款的偿还一般通过取得经营收入、出售某项资产，或者通过其他的途径借入资金而实现。不过，最主要的还是通过生产经营，由其经营所得来偿还。因此，衡量借款人的履约能力最主要还要看其生产经营能力的大小、获利情况如何。这一点无论是对个人、企业还是国家而言都是如此。第二类是借款人的履约意愿出现了问题，这主要是借款人的品格决定的。借款人品格是指借款人不仅要有偿还债务的意愿，而且具备在负债期间能够主动承担各种义务的责任感。这就要求借款人（不论是企业还是个人）必须是诚实可信的，并且能够努力经营。对于国家而言，一般不存在这方面的问题。不过，借款人品格是难以用科学方法加以计量的，一般只能根据过去的记录和经验对借款人进行评价。如果存在完备的信用档案，那么借款人在过去时间里违约的次数基本上可以反应出借款人的品格。

二、信用风险管理方法的演变

近20年来，国际银行业信用风险管理的发展历程，大致经历了以下几个阶段：1.80年代初因受债务危机影响，银行普遍开始注重对信用风险的防范与管理，其结果是《巴塞尔协议》的诞生。该协议通过对不同类型资产规定不同权数来量化风险，是对银行风险比较笼统的一种分析方法。1999年6月3日，巴塞尔银行委员会发布关于修改1988年《巴塞尔协议》的征求意

见稿，该协议对银行进行信用风险管理提供更为现实的选择。一方面，对现有方法进行修改，将其作为大多数银行计算资本的标准方法，并且对于某些高风险的资产，允许采用高于100%的权重。另一方面，巴塞尔银行委员会在一定程度上肯定了目前摩根等国际大银行使用的计量信用风险模型。但是由于数据的可获得性以及模型的有效性，信用风险模型目前还不能在最低资本限额的制定中发挥明显作用。委员会希望在经过进一步的研究和实验后，使用信用风险模型将成为可能。

2.九十年代以来一些大银行认识到信用风险仍然是关键的金融风险，并开始关注信用风险测量方面的问题，试图建立测量信用风险的内部方法与模型。其中以J.P.摩根的Credit Metrics信用风险管理系统最为引人注目。1997年4月初，美国J.P.摩根财团与其他几个国际银行德意志摩根建富、美国银行、瑞士银行、瑞士联合银行和BZW共同研究，推出了世界上第一个评估银行信贷风险的证券组合模型Credit Metrics。该模型以信用评级为基础，计算某项贷款或某组贷款违约的概率，然后计算上述贷款同时转变为坏账的概率。该模型覆盖了几乎所有的信贷产品，包括传统的商业贷款；信用证和承付书；固定收入证券；商业合同如贸易信贷和应收账款；以及由市场驱动的信贷产品如掉期合同、期货合同和其他衍生产品等。

3.1997年亚洲金融危机爆发以来，世界金融业风险出现了新特点，即损失不再是由单一风险所造成，而是由信用风险和市场风险等联合造成。金融危机促使人们更加重视市场风险与信用风险的综合模型以及操作风险的量化问题，由此全面风险管理模式引起人们的重视。所谓全面风险管理是指对整个机构内各个层次的业务单位，各种类

型风险的通盘管理。这种管理要求将信用风险、市场风险及各种其他风险以及包含这些风险的各种金融资产与资产组合，承担这些风险的各个业务单位纳入到统一的体系中，对各类风险再依据统一的标准进行测量并加总，且依据全部业务的相关性对风险进行控制和管理。这种方法不仅是银行业务多元化后，银行机构本身产生的一种需求，也是当今国际监管机构对各大金融机构提出的一种要求。在新的监管措施得到落实后，这类新的风险管理方法会更广泛地得到应用。继摩根银行推出Credit Metrics之后，许多大银行和风险管理咨询及软件公司已开始尝试建立新一代的风险测量模型，即一体化的测量模型，其中有些公司已经推出自己的完整模型和软件（如AXIOM软件公司建立的风险监测模型），并开始在市场上向金融机构出售。全面风险管理的优点是可以大大改进风险收益分析的质量。银行需要测量整体风险，但只有在具有全面风险承受的管理体系以后，才有可能真正从事这一测量。

4.随着全球金融市场的迅猛发展，一种用于管理信用风险的新技术信用衍生产品逐渐成为金融界人们关注的对象。简单地说，信用衍生产品是用来交易信用风险的金融工具，在使用信用衍生产品交易信用风险的过程中，信用风险被从标的金融工具中剥离，使信用风险和该金融工具的其他特征分离开来。虽然最早的信用衍生产品早在1993年就已产生，当时日本的信孚银行(Bankers Trust)为了防止其向日本金融界的贷款遭受损失，开始出售一种兑付金额取决于特定违约事件的债券。投资者可以从债券中获得收益，但是当贷款不能按时清偿时，投资者就必须向信孚银行赔款。但只有最近几年，信用衍生产品才取得突飞猛进的发展。1997年底，全球

信用衍生产品未平仓合约金额只有1700亿美元，1998年底的这一数字为3500亿美元。而到了2000年底，这一数字更是增加到了7400亿美元。

三、利用衍生金融工具防范信用风险

1. 利用期权对冲信用风险

利用期权对冲信用风险的原理是：银行在发放贷款时，收取一种类似于贷款者资产看跌期权的出售者可以得到的报酬。这是因为，银行发放贷款时，其风险等价于出售该贷款企业资产看跌期权的风险。这样，银行就会寻求买入该企业资产的看跌期权来对冲这一风险。对这种信用风险对冲方式的最早运用是美国中西部的农业贷款。为保证偿还贷款，小麦农场主被要求从芝加哥期权交易所购买看跌期权，以这一期权作为向银行贷款的抵押。如果小麦价格下降，那么小麦农场主偿还全部贷款的可能性下降，从而贷款的市场价值下降；与此同时，小麦看跌期权的市场价格上升，从而抵消贷款市场价值的下降。图1显示了小麦看跌期权具有的抵消性效应。

附图 图1 利用小麦看跌期权对冲贷款的信用风险

如图所示，当小麦价格为 P_0 时，农场主的资产（小麦）价值恰好保证能偿还银行贷款，同时小麦看跌期权的价值为零；当小麦价格从 P_0 下降时，银行贷款的报酬下降，但是同时小麦看跌期权的价值上升；当小麦价格从 P_0 上升时，银行贷款的报酬保持不变，同时小麦看跌期权的价值进一步下降。但是，小麦看跌期权是由农场主购买的，作为贷款的抵押，因此银行贷款的报酬并不发生变化。此时，农场主的最大借贷成本是购买小麦看跌期权的价格。这种信用风险的对冲方法看上去很完美，但是存在着下列两个问题：(1)农场主可能由于个人的原因，而不是因为小麦价格的下降而违约。也就是说，这种方法只保证了贷款者的还款能力，但是对于贷

款者的还款意愿却没有任何的保证。可是从前面我们知道，信用风险的产生是还款能力和还款意愿这两者共同作用的结果。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com