

学校编码: 10384  
学号: 17520081151307

分类号 \_\_\_\_\_ 密级 \_\_\_\_\_  
UDC \_\_\_\_\_

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

金融衍生工具的内部控制

Internal Control of Financial Derivative Instruments

刘柳琴

指导教师姓名: 薛祖云教授

专业名称: 会计学

论文提交日期: 2011年4月

论文答辩时间: 2011年6月

学位授予日期: 2011年6月

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评 阅 人: \_\_\_\_\_

2011年4月

## 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为( )课题(组)的研究成果,获得( )课题(组)经费或实验室的资助,在( )实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

## 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，  
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 摘要

随着金融自由化和全球化，金融衍生工具在国际金融市场上得到迅猛发展。金融衍生工具最初是为了规避风险、套期保值、追求最大利润而创设的。“水能载舟，亦能覆舟”，金融衍生工具本身也潜藏着巨大的风险，如若使用不当，就会给企业带来巨大亏损。国际国内接二连三发生的众多金融衍生工具亏损案，大都与金融衍生工具的内部控制失效密切相关。这一系列由金融衍生工具使用不当导致的灾难，不得不让人们开始重新审视金融衍生工具的作用，同时也对金融衍生工具的风险管理尤其是内部控制提出了新的挑战。我国也陆续颁布了一些与金融衍生工具内部控制有关的规范，以引导企业建立健全金融衍生工具的内部控制制度，从而有效地预防和发现相关的风险，并加以控制。

本文以金融衍生工具为研究对象，从金融衍生工具的风险为起点展开论述，结合国内外两个典型案例，从 COSO-ERM 要素的角度出发，深入分析内部控制缺失给企业带来的风险，并结合我国金融衍生工具内部控制的现状，尝试为我国金融衍生工具内部控制的建设提供参考。

本文共分为五个部分，以规范研究为主，案例分析穿插其中，相辅相成。

第一章为绪论，概括地介绍了文章的选题背景、研究目的和意义、以及本文的研究架构。

第二章为文献综述，主要回顾了国内外有关金融衍生工具风险管理及其内部控制的研究文献，并进行整理综述。

第三章为概述，用演绎的方法介绍金融衍生工具及其内部控制的基础理论知识，主要包括金融衍生工具的定义、产生和发展、作用；金融衍生工具风险种类及其形成机制；内部控制理论的发展和金融衍生工具内部控制必要性。

第四章为案例分析，选取法国兴业银行欺诈案和中信泰富亏损案为例，以 COSO-ERM 内部控制框架为基础，从内部控制的角度分析案例发生的风险成因。

第五章为建议部分，分析了我国金融衍生工具内部控制的现状，结合前文的研究结果，探讨如何完善我国金融衍生工具的内部控制，并提出具体的操作建议。

**关键词：** 衍生工具； 内部控制； COSO-ERM

## ABSTRACT

With the globalization and liberalization of financial, financial derivative instruments developed rapidly in international financial market, the initial purpose of financial derivative instruments was in order to avoid market risk, help people hedge and get huge wealth. Everything has two sides, financial derivative instruments are full of risk. When they are misused, the enterprises will suffer great losses. Many incidents caused by the failure of the internal control of financial derivatives instruments. So many serious events that make people begin to reconsider the role of financial derivative instruments, meanwhile, internal control of that faces new challenges. China has also gradually issued a number of the internal control standards of financial derivative instruments in order to guide enterprises to establish and improve internal control of that, so as to effectively prevent and control the risks.

The paper includes five parts, the research methods are used mainly in the thesis and case studies is included in the thesis too.

Chapter1: Introduction, this chapter described the background of selecting topic, introduced the purpose and significance of study, and structural arrangements.

Chapter2: Literature Review, review the relevant literatures of risk management and internal control of financial derivative instruments at home and abroad.

Chapter3: Overview, uses the method of interpretation to introduce the basic theory of the financial derivative instruments and internal control.

Chapter4: Case study, select the cases of Frances Societe Generale bank and Citic Pacific Ltd, use the COSO-ERM framework to depth analysis the risks of fraudulence caused by internal control.

Chapter5: Suggestions, analyzed the internal control of financial derivative instruments domestic status, discussed improvements of the internal control of financial derivative instruments mechanism.

**Keyword:** Financial Derivative Instruments; Internal Control; COSO-ERM

# 目 录

<b>第一章 绪 论</b> .....	<b>1</b>
<b>第一节 选题背景</b> .....	<b>1</b>
<b>第二节 研究目的和意义</b> .....	<b>2</b>
<b>第三节 研究架构</b> .....	<b>3</b>
一、研究方法.....	3
二、研究思路.....	4
三、创新点.....	4
<b>第二章 文献综述</b> .....	<b>5</b>
<b>第一节 国外相关研究回顾</b> .....	<b>5</b>
一、金融衍生工具的风险管理研究.....	5
二、金融衍生工具的内部控制研究.....	6
<b>第二节 国内相关研究回顾</b> .....	<b>8</b>
一、金融衍生工具的风险管理研究.....	8
二、金融衍生工具的内部控制研究.....	9
<b>第三章 金融衍生工具风险及其内部控制概述</b> .....	<b>12</b>
<b>第一节 金融衍生工具概述</b> .....	<b>12</b>
一、金融衍生工具的定义.....	12
二、金融衍生工具的产生和发展.....	13
三、金融衍生工具的分类.....	15
四、金融衍生工具的积极作用.....	17
<b>第二节 金融衍生工具风险</b> .....	<b>18</b>
一、金融衍生工具的风险分类.....	18
二、金融衍生工具风险的形成机制.....	20
<b>第三节 内部控制理论概述</b> .....	<b>22</b>
一、内部控制理论的发展.....	22
二、金融衍生工具内部控制的必要性.....	26

三、金融衍生工具内部控制的关键环节.....	28
<b>第四章 案例分析——法国兴业银行欺诈案和中信泰富亏损案.....</b>	<b>29</b>
<b>第一节 法国兴业银行欺诈案 .....</b>	<b>29</b>
一、事件回放.....	29
二、法国兴业银行欺诈案的内部控制缺陷分析.....	31
三、案例的启示.....	36
<b>第二节 中信泰富亏损案 .....</b>	<b>36</b>
一、事件回放.....	36
二、中信泰富亏损案的内部控制缺陷分析.....	38
三、案例的启示.....	43
<b>第五章 我国金融衍生工具内部控制的建议.....</b>	<b>45</b>
<b>第一节 我国金融衍生工具内部控制的现状 .....</b>	<b>45</b>
一、金融衍生工具交易的现状.....	45
二、金融衍生工具内部控制的现状.....	46
<b>第二节 我国金融衍生工具内部控制的建议 .....</b>	<b>51</b>
一、构建良好的内部控制环境.....	52
二、设定正确的目标，建立有效的风险识别、评估和应对系统.....	54
三、建立适当合理的控制活动.....	58
四、建立企业的信息与沟通制度.....	60
五、实时监控金融衍生工具的内部控制.....	61
<b>结 语.....</b>	<b>63</b>
<b>参考文献 .....</b>	<b>64</b>
<b>致 谢.....</b>	<b>69</b>



# CONTENTS

<b>Chapete 1 Introduction .....</b>	<b>1</b>
<b>I Research Background .....</b>	<b>1</b>
<b>II Research Purpose and Significance.....</b>	<b>2</b>
<b>III Research Framework.....</b>	<b>3</b>
1.Research Methods .....	3
2.Research Route .....	4
3.Contributions.....	4
<b>Chapter 2 Literature Review .....</b>	<b>5</b>
<b>I Foreign Literature Review .....</b>	<b>5</b>
1.Risk Management Research of Financial Derivative Instruments.....	5
2.Internal Control Research of Financial Derivative Instruments .....	6
<b>II Domestic Literature Review.....</b>	<b>8</b>
1.Risk Management Research of Financial Derivative Instruments.....	8
2.Internal Control Research of Financial Derivative Instruments .....	9
<b>Chapter 3 Overview of Derivativs and Internal Control.....</b>	<b>12</b>
<b>I An Overview of Financial Derivative Instruments .....</b>	<b>12</b>
1.The Definition of Financial Derivative Instruments.....	12
2.Emergence and Development of Financial Derivative Instruments .....	13
3.The Classification of Financial Derivative Instruments .....	15
4.The Function of Financial Derivative Instruments .....	17
<b>II Risks of Financial Derivative Instruments .....</b>	<b>18</b>
1.Sorts of Risks of Financial Derivative Instruments .....	18
2.The Formation Mechanism of Risks of Financial Derivative Instruments.	20
<b>III Overview of Internal Control Theory .....</b>	<b>22</b>
1.Devolpment of Internal Control Theory .....	22
2.Necessity of Internal Control of Financial Derivative Instruments .....	26

3.The Keys of Inetrnal Control of Financial Derivative Instruments .....	28
<b>Chapetr 4 Case Study: Societe Generale France Fraud and Citic Pacific’s Investment Failure.....</b>	<b>29</b>
<b>I Societe Generale France Fraud .....</b>	<b>29</b>
1.Porcess of the Case .....	29
2.Internal Control Defects Analysis of Case.....	31
3.Revelations.....	36
<b>II Citic Pacific’s Investment Failure.....</b>	<b>36</b>
1.Porcess of the Case .....	36
2.Internal Control Defects Analysis of Case.....	38
3.Revelations.....	43
<b>Chapter 5 Suggestions of Internal Control of Derivatives.....</b>	<b>45</b>
<b>I Status of Financial Derivative Instruments .....</b>	<b>45</b>
1.Status of Financial Derivative Instruments Trade.....	45
2.Status of Internal Control of Financial Derivative Instruments.....	46
<b>II Suggestions of Inetrnal Control of Financial Derivative Instruments.....</b>	<b>51</b>
1.Construct a Good Inernal Control Environment.....	52
2.Goal Setting , Identification , Assessment and Response of Risks.....	54
3.Establish Proper Control Activies.....	58
4.Establish Information and Communication System .....	60
5.Real-time Supervising the Inetrnal Control of Derivatives .....	61
<b>Conclusion .....</b>	<b>63</b>
<b>References .....</b>	<b>64</b>
<b>Acknowledgements .....</b>	<b>69</b>

## 第一章 绪论

### 第一节 选题背景

20 世纪 70 年代以来，随着世界经济自由化和全球化，国际金融市场发生了重大变化，金融衍生工具在全世界迅速发展起来，开辟了金融市场的新领域，已经成为现代金融市场的重要组成部分，越来越多的金融机构和企业加入金融衍生工具市场中。由于金融衍生工具本身的跨期性、杠杆性和高收益性的特点，能够为投资者提供套期保值、投机套利等功能，如果操作得当，就能够帮助投资者规避风险，获取丰厚的投资报酬。

我国加入 WTO 之后，逐步开放金融市场，金融衍生工具也得到了稳步快速的发展。1992 年，上海证券交易所向证券商自营推出了国债期货交易；中国人民银行相继推出了债券远期、人民币利率互换、远期利率协议、外汇掉期等金融衍生产品，交易品种越来越丰富，交易规模也越发壮大。据统计，截至 2008 年 12 月，全球 OTC 交易的金融衍生产品名义金额达到 6 837 250 亿美元，我国利率互换业务累计成交 1535 笔，名义本金总额 2 103.09 亿元，远期利率协议累计成交 68 笔，名义本金总额 48.6 亿元(6 月数据)。据 BIS (2008) 估计，目前，衍生品市场规模已为全球 GDP 规模的 8 倍到 10 倍，基础金融产品与衍生工具之间已经形成了倒三角形结构，单位基础产品所支撑的衍生工具数量越来越大。

水能载舟，亦能覆舟。金融衍生工具在规避风险获得高收益的同时，也给投资者带来了极高的风险。如果操作不当，可能会引起投资者巨额损失、企业破产，甚至会给整个国际金融市场造成严重的不利影响。国内外因金融衍生工具舞弊引发的巨额亏损案有很多：1995 年，英国巴林银行因为交易员在指数期货交易中，投机失败而宣告破产；2002 年，美国安然公司因为构造特殊目的实体而披露虚假会计信息，最终导致破产；2004 年，中航油（新加坡）因石油衍生工具交易失败，亏损额达到 5.5 亿美元，被迫申请破产保护；2007 年爆发的美国次贷危机，已经使得美国数家百年大型老企业倒闭破产；2008 年，法国兴业银行重演英国巴林银行的悲剧，因交易员在欧洲股指期货交易中的判断失误，引起银行损失 71.4 亿欧元；同年，香港中信泰富因为澳元汇率下跌，损失 91.6 亿港元，董事

长荣智健因此辞职；大陆几大航空公司由于航油套期保值业务投资失败，亏损总额达到 305.8 亿元，其中中国航与东航的损失额最高。这一系列的惨痛教训，触目惊心，给我们敲响了警钟，促使人们重新审视在金融衍生工具交易中，风险管理特别是内部控制的重要性和紧迫性。COSO 委员会于 2004 年发布了《企业风险管理—整合框架》，2008 年，我国财政部等五部委颁布《企业内部控制基本规范》，并于 2010 年正式出台《企业内部控制配套指引》，将企业内部控制提到政策层面来研究，并要求强化执行。许多机构和组织陆续也颁布了一些金融衍生工具风险管理的相关规范。这些规范旨在强调企业要加强对金融衍生工具的内部控制，可见国际和国内已经开始重视金融衍生工具内部控制这一领域。

## 第二节 研究目的和意义

本文就是在这样的大背景下选择了金融衍生工具内部控制为研究对象，立足于金融衍生工具的基本理论，从内部控制的角度对金融衍生工具的风险进行管理。国内陆续发生的一系列金融衍生工具亏损案，使得人们开始重新审视金融衍生工具的作用，同时也给企业风险管理、金融监管工作提出了新的挑战。这些事实表明，金融衍生工具风险变化莫测，就像是随时会爆炸的危险品，如果没有健全的内部控制，就会给企业带来巨大的灾难。

我国金融衍生工具的使用和管理起步相对较晚，发展也非一帆风顺，从最初的“327”国债事件到最近的东航事件，这些金融事故引人深思。2009 年，国资委发布《关于进一步加强中央企业金融衍生业务监管的通知》，就明文规定中央企业要审慎运用金融衍生工具，禁止任何形式的投机交易。

目前，我国金融衍生工具的发展也存在着许多不足：品种过于单一，在国外有较大发展的信用类衍生工具产品在我国并不多见，只有几家国内银行和外资银行进行此类交易，场内衍生产品相对较少；市场参与主体结构比较单一，主要以商业银行为主，使得我国缺乏主动的风险承担者；我国金融期货交易所于 2006 年在上海成立，场内市场从 2010 年开始正式交易，场外市场交易活跃，没有标准的合约，无形中提高了信用风险；随着我国金融市场的全面开放，金融衍生工具业务迎来了新的发展机遇，规模呈指数发展，但我国的监管手段却比较落后，跟不上金融衍生工具业务的发展速度，目前，这方面还没有形成统一的监管体系。

回顾我国相关研究文献,可以发现国内对金融衍生工具内部控制的研究才刚起步,更多的是从理论层面上来探讨相关问题。而且,我国在金融衍生工具内部控制的理论和实务上,还存在着许多不足和缺陷。这些都迫切要求我们要重视金融衍生工具及其内部控制,国内外的经验教训告诉我们,金融衍生工具的内部控制势在必行。

本文的研究重点为:一是对金融衍生工具及其风险的概念进行界定,分析其风险的形成机制;二是回顾内部控制的发展历程,探讨金融衍生工具内部控制的重要性,分析相关内部控制在实施中的关键环节;三是分析法国兴业银行欺诈案和中信泰富亏损案,从内部控制的角度剖析舞弊案发生的原因,并在此基础上提出我国金融衍生工具内部控制构建的几点建议。

加强对金融衍生工具的内部控制,可以在企业内部营造严密的控制环境,从根源上建立起一种有利于内部控制和风险管理的企业文化;加强对各个交易环节的内部控制,避免和降低因交易人员和高级管理层的行为,而导致重大舞弊案发生,建立健全事前、事中、事后控制措施,可以有效地预防和控制风险;加强对衍生工具风险的监控,设定风险限额,全面和及时地识别、评估和应对风险,特别是操作风险、信用风险和市场风险,以便将风险控制在组织可以承受的范围之内。因此,金融衍生工具的内部控制对企业和金融市场来说,意义十分重大。

### 第三节 研究架构

#### 一、研究方法

科学的研究方法是进行理论研究的指导思想,本文首先通过文献综述法,对相关文献进行回顾,综合整理了国内外学者对金融衍生工具的研究。

其次,采用规范研究法,对金融衍生工具及其风险进行整理分析。

第三,采用历史分析法,概括总结了内部控制的五个发展阶段。

第四,采用案例研究法,剖析因金融衍生工具的内部控制失效带来的问题。

最后,在前文的研究基础上,结合我国相关现状,通过演绎归纳法,为我国的金融衍生工具内部控制机制的构建提供理论和实践支持。

## 二、研究思路

本文的研究思路如下图所示（图 1-1）：

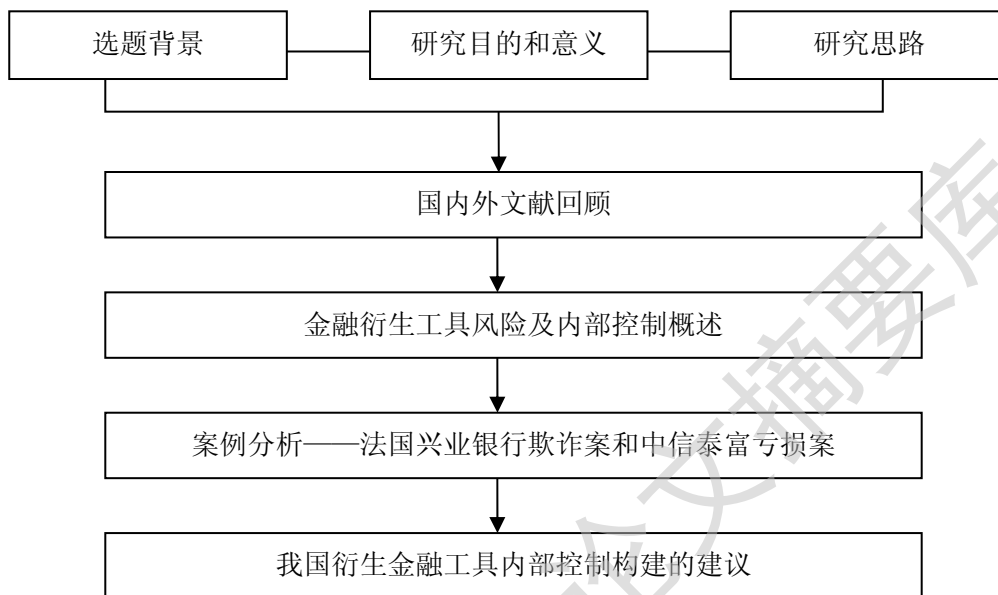


图 1-1：文章研究思路

## 三、创新点

近年来，我国金融机构和企业对金融衍生工具的运用越来越广泛，如何有效防范和管理相关风险，特别是金融衍生工具的内部控制已经成为我国面临的重大课题。本文比较全面的整理了我国及国际组织关于金融衍生工具内部控制的规范，以及国内外发生的多起金融衍生工具亏损案例。选取了具有代表性的最新案例：国外的法国兴业银行欺诈案和国内香港的中信泰富亏损案（2008 年），从 COSO-ERM 八要素出发，详细分析了内部控制失效引起的风险。

本文深入分析我国金融衍生工具业务及其内部控制的现状，借鉴其他国家和地区的经验，结合我国颁布的《企业内部控制应用指引》，在此基础上提出构建我国金融衍生工具内部控制体系的一些建议，从细节出发，完善相应的内部控制机制，希望可以为相关机构制定金融衍生工具内部控制规范提供参考，以及为企业进行相关内部控制建设提供借鉴。

## 第二章 文献综述

### 第一节 国外相关研究回顾

#### 一、金融衍生工具的风险管理研究

国外学者对金融衍生工具内部控制的关注，首先从研究其风险管理开始。三十人集团（The Group of Thirty, G30, 1993）发表了金融衍生工具风险管理的研究报告——《衍生工具：实践与原则》（Derivatives : Practices and Proposals），报告中提出应采用 VaR 法度量金融衍生工具的市场风险，并列出了二十四项有关衍生金融工具管理的建议，提出衍生金融工具监管原则：（1）从事金融衍生工具交易的机构及主管当局必须制定一套完整的风险管理、交易咨询收集的制度；（2）交易所、票据交换所与中央银行必须强化交易、清算以至于交割的管理；（3）根据各项衍生金融工具的特性，将需要向主管当局回报的交易资料标准化，以确保主管当局能够据此评估交易本身及市场的风险；（4）衍生金融工具的投资人，尤其是市场大户必须与主管当局合作，遵从相关的法规以促进市场的稳定<sup>①</sup>。

DeAngelo 和 Masulis（1980）指出，公司的税收函数凸性越大，利用金融衍生工具规避风险达到降低预期税收的效果就越显著，企业利用金融衍生工具进行规避风险的动机也就越强。Dolde（1995）的研究指出，企业利用金融衍生工具进行套期保值和结转亏损，这两者之间呈正相关的关系。

Stulz（1984）认为，公司运用金融衍生工具，需要时刻处理大量的相关信息，大规模公司相对有能力聘请专业的经理来进行金融衍生工具业务，这样就可以获得信息规模经济；如果金融衍生工具的合约金额越大，平均交易成本就要比小规模公司来得小，这样就可以享有成本规模经济；研究发现，大规模公司比小规模公司更喜欢利用金融衍生工具进行相关风险管理。

Stulz 和 Smith（1985）和 Nance（1993）认为，公司可以通过使用金融衍生工具进行套期保值，进而减少公司现在或将来发生财务困境的可能性；通过降低公司利润的波动幅度，以及财务困境的预期成本，从而提升公司的预期价值。

<sup>①</sup> 参见 The Group of Thirty. Derivatives: Practices and Proposal. <http://riskinstitute.ch/136160.htm>, 1993.

Stulz (1990), Demarzo 和 Duffie (1991) 通过设计模型证明, 公司如果利用金融衍生工具进行风险管理, 将会有效改善信息不对称的状况; 并且可以适当减少因管理层的决策不可预测性造成的投资不足或投资过度的成本。如果公司的营利项目, 因为现金流不足, 或者其他财务约束而不能进行投资时, 可以通过这种风险管理, 在现金流充足与不足之间找到一个平衡点, 使公司把握住投资机会。

Bartram S.M., Frank R.Fehle, and Gregory W.Brown (2005) 调查了包括中美等国在内的 50 个国家的 7319 家公司使用金融衍生工具的情况。调查分析结果显示, 60.3% 的公司使用金融衍生工具, 其中使用最多的三项金融衍生工具分别为汇率衍生品 (45.2%)、利率衍生品 (33.1%) 和商品衍生品 (10.0%)。报告同时指出, 大部分美国公司 (64.9%) 使用过某种金融衍生工具, 少数中国公司 (16.7%) 使用金融衍生工具, 中国远远低于发达国家 (64.3%) 的平均使用水平。在行业方面, 公共事业和化工业金融衍生工具使用率相对较高, 而消费类商品业和服务行业使用率相对较低<sup>①</sup>。

Triana (2007) 认为, SFAS133 与 IAS39 都可能会极大地损害了非金融类公司。他指出这些会计处理规定没有增强公司风险管理的能力, 反而会无形中增加公司的有关风险。对于非金融类公司而言, 由于这些规定过于复杂, 很有可能引发公司从事相关业务, 并陷于不经济的套期活动中。

美国风险与保险管理协会 (Risk and Insurance Management Society, RIMS, 2009) 发布了专项报告《2008 年金融危机——对企业风险管理的警示》, 从企业风险管理的视角, 分析了 2008 年金融危机中许多企业失败破产的原因, 强调了企业建立风险管理机制的重要性<sup>②</sup>。

## 二、金融衍生工具的内部控制研究

Merton. H. Miller (1992) 强调政府不应该过度地管制金融衍生工具, 金融衍生工具的系统风险主要来源于政府的过分监督控制, 他在文章里指出, 企业应该加强对金融衍生工具相关的内部控制。

<sup>①</sup> 参见 Bartram S.M., Gregory W.Brown and Frank R.Fehle. International Evidence on Financial Derivatives Usage working paper. Kenan-Flagler Business School. University of North Carolina at Chapel Hill, 2005.

<sup>②</sup> 参见 RIMS. The 2008 Financial Crisis: A Wake-Up Call for Enterprise Risk Management[R]. <http://www.RIMS.org>, 2009.



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库