



## 本期提示

▶ Shinichi Kamiya、Jun-Koo Kang、Jungmin Kim、Andreas Milidonis 和 René M. Stulzide (2018) 分析了当公司遭受网络攻击后，客户的个人信息会被泄露，从而对于公司产生影响，主要影响是公司的市值和销售业绩下降，该影响是长期的，带来信用评级下降以及融资困难。最后提出公司在遭受攻击后的应对方法。

▶ Nathan Sussman、Osnat Zohar (2018) 认为危机后，通胀本身更能够反映总需求的变化，当宏观经济条件变化时，理性经济主体会调整自身的通胀预期，所以通胀目标似乎依然可信。

## 目录

1、网络攻击的财务和经营后果.....	3
2、通胀目标制变得不可信了吗? .....	5

## 1、网络攻击的财务和经营后果

作者: Shinichi Kamiya, Jun-Koo Kang, Jungmin Kim, Andreas Milidonis 和 Ren é M. Stulzide,

甘云编译

**导读:** 该文主要说明了当一个公司遭受网络攻击后, 客户的个人信息被泄露, 从而对于公司产生影响, 主要影响就是公司的市值和销售业绩下降。并且会对公司产生长期影响, 信用评级下降, 融资困难。最后介绍了公司在遭受攻击后的应对方法, 主要是董事会方面的措施。

当客户个人数据遭受泄露后, 遭受攻击的公司平均要损失 1.1% 的市场价值, 并且同比销售增长率下降 3.2 个百分点。

2017 年下半年, 网络攻击泄露了总部在明尼苏达州的塔吉特公司 (Target) 近 7000 万客户的个人信息。由于客户担心电话号码和信用卡信息被盗后产生的潜在成本。从而公司客户流量减少, 塔吉特公司将违规相关的成本和根据未来法律判断建立准备金的需求相结合, 塔吉特公司的利息和税收收入减少了近 30%, 公司收益变成 15.2 亿美元, 减少了 15.8 亿美元。在此之前的一年, 收益为 39.4 亿美元。并且与袭击直接相关的成本, 包括诉讼和解, 总计 2.92 亿美元。

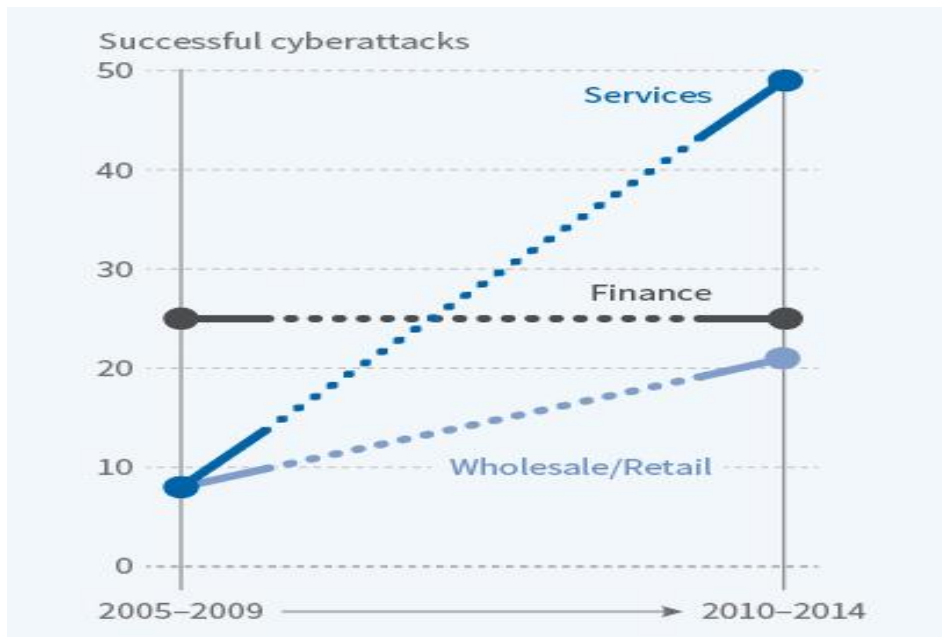


图 1: 按行业划分的网络攻击目标

网络攻击会对目标公司会造成什么影响？确定了最有可能成为网络攻击受害者的公司并评估了公司财务和经济结果的特征。他们研究了在 2005-2014 年期间向隐私权信息交换机构报告的公共公司受到的网络攻击。最有可能的受害者是高价值且具有高知名度的公司。他们也倾向于在其资产负债表上拥有更多的无形资产，并且他们的董事会面对风险时处理能力较弱。网络攻击破坏了客户个人财务数据且造成损失最大，降低了股票价值，改变了信用评级并吓退了客户。

在研究样本中，188 起网络攻击中，服务业占 30%，金融占 27%，制造业占 18%，批发和零售业占 15%。当企业遭受个人数据泄露时，如社会安全号码和银行信息，股票价值将平均即时损失 1.12%，即 6.07 亿美元，基于平均市值为 542 亿美元。经历过多次攻击和/或缺乏明确的风险监控委员会的公司遭受的损失更大。

攻击发生后，大型公司的销售增长下降了 3.4 个百分点。受到影响的零售业公司经历了 5.4 个百分点的销售增长下滑。

攻击可能会产生长期影响。企业网络攻击受害者的信用评级在三年内依然低迷。此外，公司承受现金流量波动加剧，净资产与总资产的比率下降，反映适应逆境能力较弱。

与不受影响的公司相比，遭受网络攻击的公司更有可能通过借贷来筹集资金而不是发行股票。他们会在较长的到期日前的期间都这样做，以减少他们面临的风险。

企业通过提高对网络安全的关注来应对网络攻击。在许多情况下，董事会明确优先考虑风险管理或建立风险监督委员会。公司也调整了首席执行官薪酬政策，以减少首席执行官的风险敞口和风险偏好。在网络攻击发生后的三年中，平均 CEO 认为股票期权奖励下降 6.6%，而限制性股票奖励（更易受下行风险）上涨 10.4%。在遭受成功的网络攻击的企业中，CEO 的更替率并没有显著高于没有受影响的企业。

原文链接：<http://www.nber.org/papers/w24409>

作者单位：南洋理工大学、香港科技大学

## 2、通胀目标制变得不可信了吗？

作者:Nathan Sussman and Osnat Zohar, 朱慧敏编译

**导读：**2008 年金融危机后，央行的政策目标不再局限于价格稳定。该文认为危机后，通胀本身更能够反映总需求的变化，当宏观经济条件变化时候，理性经济主体会调整自身的通胀预期。通胀目标似乎依然可信。

从全球金融危机（2008 年）开始，原油价格与中期和长期通胀预期之间的相关性增加，导致人们担心通胀名义锚不稳定。该文将大宗商品价格的第一主成分作为衡量全球总需求的指标，我们将名义油价分解为全球需求因素和其他因素。通过使用菲利普斯曲线分析框架，文章发现雷曼兄弟倒闭后产生了结构性变化，当时通胀预期对全球石油价格总需求状况的反应更强烈。在这个框架内，我们不能拒绝假设，即通胀预期仍然被锚定。

自 2008 年金融危机以来，油价与中期通胀预期高度相关。为了追溯其起源，文章将油价分解为两个因素：一个能够捕捉全球总需求，另一个能够捕获石油特有的要素。文章对全球需求的衡量是基于大宗商品价格变化的共同趋势。特定石油因素包括石油输出国组织的战略行为和对天气造成的石油需求的冲击。文章用这个分解来解释全球通胀预期的变化。

中央银行行长们担心通胀预期和油价之间日益增加的相关性可能意味着公众对通胀目标制失去了锚定。如果是这样，通货膨胀目标制的可信度可能会下降。文章使用基于菲利普斯曲线的分析框架来测试锚定。

自危机以来，全球总需求比过去更多地影响了通胀预期。同时，石油特有因素的影响仍然较低且稳定。由于油价传达关于总需求的信息，它们与预期的相关性增加了。这种变化是否表明通胀预期变得稳定？文章的结论证实了这一点，危机之后，通货膨胀本身被认为对总需求的反应更强烈。当总体条件变化时，理性经济人更加强烈地调整了他们的预期。通胀目标似乎仍然可信。

原文链接: <https://www.bis.org/publ/work729.pdf>

作者单位: 希伯来大学、以色列银行

**声 明**

《国际研究镜鉴 (Financial Regulation Research International)》为内部交流刊物，报告中所引用的信息均来源于公开资料，中国社会科学院金融法律与金融监管研究基地（以下简称“研究基地”）对所引用信息的准确性和完整性不作任何保证。文中的观点、内容、结论仅供参考，研究基地不承担因使用本信息材料而产生的任何责任。本刊物的文字内容归研究基地所有，任何单位及个人未经许可，不得擅自转载使用。

中国社会科学院金融法律与金融监管研究基地是由中国社会科学院批准设立的院级非实体性研究单位，由中国社会科学院金融研究所作为主管单位，专门从事金融法律与金融监管领域的重要理论和实际问题研究。

地址：中国北京朝阳区曙光西里 28 号中冶大厦 11 层 1101 室

邮编：100028

网址：<http://www.flr-cass.org>

电话：+(8610) 59868205

E-mail: [flr-cass@cass.org.cn](mailto:flr-cass@cass.org.cn)