

## 榮譽文學博士邁倫·斯科爾斯教授

贊辭由嚴厚民教授撰寫及宣讀

副監督：

邁倫·斯科爾斯教授是一位傑出的教育家與金融學理論家，於 1997 年與羅伯特·默頓教授共同獲頒諾貝爾經濟學獎。他在金融經濟學領域的創新研究為分析今天許多經濟問題提供了必不可少的工具。

斯科爾斯教授自入學讀書以來，成績一直名列前茅。可惜 16 歲時，他的兩眼出現角膜疤痕組織增生，很難長時間閱讀。多年以後，斯科爾斯教授將此事看成是因禍得福。據他回憶，視力受損培養了他的「抽象思維能力，形了解決問題的概念」。

斯科爾斯教授在麥克馬斯特大學獲得本科學位，其間接觸到經濟學大家喬治·斯蒂格勒與米爾頓·佛利民教授的著作。兩位經濟學家先後獲得諾貝爾獎。在他們的激勵下，他以研究生身份在芝加哥大學鑽研經濟學，並結識了很多朋友，日後成為志同道合的好友，相互切磋學問。隨後 20 年間，斯科爾斯教授在美國多家一流學府從事教學和研究，其中包括麻省理工學院的斯隆管理學院、芝加哥大學商學研究院、史丹福大學商學院及法學院。

斯科爾斯教授在經濟學界聲名卓著，影響深遠。他在攻讀博士期間精研金融經濟學，其博士論文即以可交易證券的需求曲綫形狀為題。從那時起，他的研究興趣延伸到其他一些學術領域，一方面包括各種定價公式，例如資產定價、衍生產品定價、未定權益定價、資本資產定價、期權定價技術；另一方面包括稅務及其他問題，例如高級管理人員報酬的獎勵及徵稅的相互作用、稅收的資本結構問題、稅收對最優資產變現的影響、不確定性及資訊不對稱情況下的稅收籌劃理論等。

或許斯科爾斯教授最廣為人知的貢獻是和已故的費雪·布萊克一起創建的「布萊克－斯科爾斯期權定價模型」，瑞典皇家科學院在 1997 年諾貝爾獎頒獎典禮上對該模型尤表嘉許。這個衍生工具的定價模型以創新手法，發展出一種可複製的技術為衍生金融工具合理定價，其新穎獨到之處，可謂超邁前賢。布萊克與斯科爾斯共創的解決方法

---

簡潔而優美：由於有了這種複製技術，無須考慮期權定價的風險溢價，因為它已包含於股票定價之中。風險溢價很難確定，因為它取決於投資人對風險的態度。

布萊克－斯科爾斯期權定價公式自此永久改變了多種財務做法和對金融問題的看法。在世界各地，每日都有幾千名金融市場的代理在使用這個期權定價公式，而過去 10 到 15 年來，新金融產品與市場的擴散亦由此而起。今天，所有涉及確定價值的金融決策實際上都要依靠這個公式：債務、存款保險、勘探租約、價值受資產之不確定未來值決定的合約、未定權益、股票的價值、優先股、貸款、其他債務工具、擔保等等。很難設想從事金融活動而不使用這個公式提供的工具。用一位評論人士的話說，正是因為斯科爾斯、布萊克與默頓三位經濟學家的努力，才有可能創立「評價法人責任的統一理論」。

斯科爾斯教授對期權定價與合約定價的研究影響巨大。期權交易其實非常重要，其歷史可追溯到古希臘時代，但是過去對期權交易的認識卻相當有限。直到 1960 年代末，才出現可完全接受的期權合約的評估與定價方法。

無論如何，斯科爾斯教授的研究已經逐漸融入商業及管理研究等其他學科，例如我的研究領域——供應鏈管理、合約分析與定價。在過去 10 到 15 年來，這種複製技術的應用是成果甚豐的研究課題。

斯科爾斯教授曾在所羅門兄弟公司擔任董事總經理，負責固定收益型衍生產品的銷售與交易，他充分發揮了他的金融技術才幹。他於 1994 年與人共同創立了長期資本管理公司。2009 年底之前，他曾擔任白金木林資產管理的主席，現為 Stamos Capital Partners 的經濟顧問委員會主席，同時在多家金融機構擔任董事。他亦是美國金融協會前主席、美國藝術與科學學院院士。

斯科爾斯教授仍在進行深入研究。近年來，他在全球各地主持了多個講座。他在中國停留過相當長一段時間，與年輕經濟學家分享他的淵博知識，鼓勵他們在學術上更上一層樓。他藉此機會調查了中國的金融市場，特別研究了 A-B 股市場的折價水平的變化。在這些研究中，有一項很有意思的發現，就是 B 股與 A 股之間流動性的差異無法解釋兩者之間的折讓差價。

副監督先生，如果說邁倫·斯科爾斯教授改變了世界，一點不為過。為表彰他在經濟學的創新研究，對年輕學者孜孜不倦的教導與啟迪，謹提請閣下向邁倫·斯科爾斯教授頒授榮譽文學博士名銜。