

價值創造與風險管理

2e 理論、迷思與實務

張士傑 著



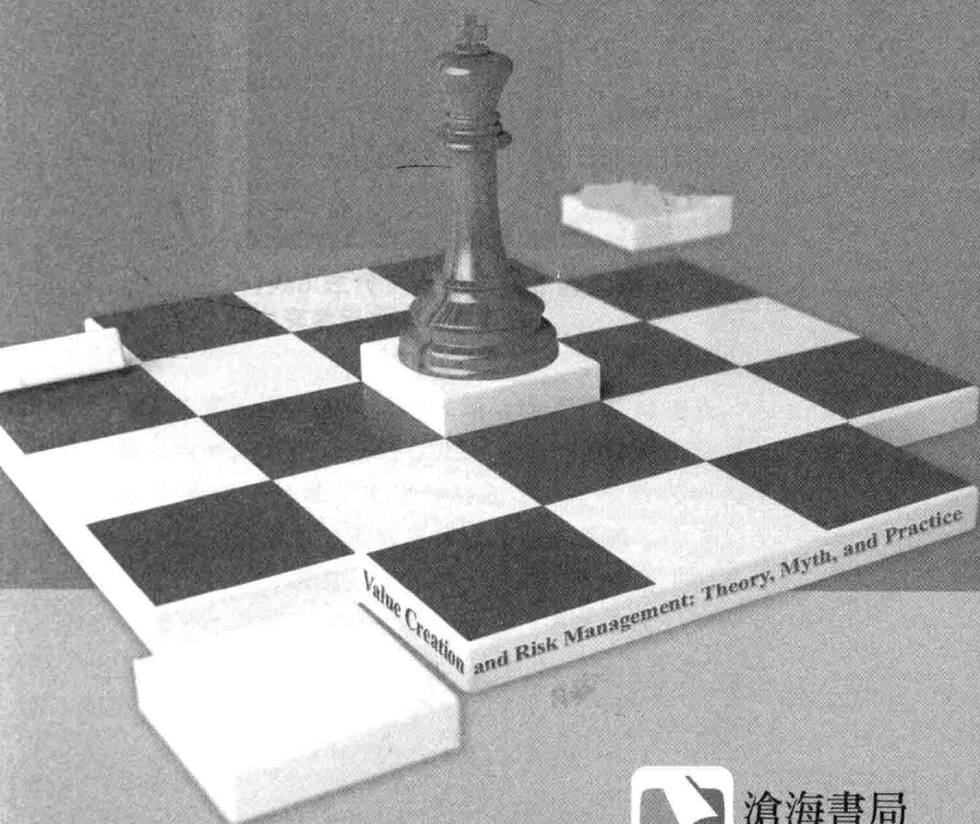
滄海書局

Tsang Hai Book Publishing Co.

價值創造與風險管理

2e 理論、迷思與實務

張士傑 著



滄海書局

Tsang Hui Book Publishing Co.

國家圖書館出版品預行編目資料

價值創造與風險管理：理論、迷思與實務 / 張士傑

著. -- 二版. -- 臺中市：滄海，民102.05

面；公分

ISBN 978-986-5937-41-6 (平裝)

1. 金融保險業 2. 社會價值 3. 風險管理

563.7

102006639

版權所有



翻印必究

滄海書碼 FI0139

價值創造與風險管理：理論、迷思與實務(第二版)

作者 / 張士傑

發行人 / 張麗紅

出版者 / 滄海書局

總經銷 / 滄海書局

地址：40757 台中市西屯區台中港路二段122-19號11樓

電話：(04) 2708-8787

傳真：(04) 2708-7799

網址：<http://www.tsanghai.com.tw>

E-mail：thbook@tsanghai.com.tw

中華民國102年6月二版一刷

本書所有內容，未經作者及本公司事前書面授權，不得以任何方式作全部或局部之

翻印、複印、仿製或轉載。

ISBN 978-986-5937-41-6

幾張人生軌跡的舊照片！

感謝在一起的日子！



1980 年代，大學時代年輕的我，
充滿著無限的人生理想

其實，要感謝大學時代關心過我、協助過我的人。
第一次離開家從台中到台北念大學，住進舟山路男一舍
的 4 年裡，結識了不少好朋友，在那段難忘的大學日
子，除了數學系的煎熬與修煉外，也累積了許多的生命
故事，如今，回想起來，希望當時給大家留下的是好的
回憶。也希望，有緣也有分的人，還能再聚！



1985 年，台大畢業時與任教於台中一中的父親

父親出生於吉林省雙城縣，已於 1998 年時過世，回想兒時父親常提及北大荒的肥沃黑土與長白山往事！年少時也因此特別鍾情於梅濟民教授所寫的北國故事，承載對苦難同胞的悲憫，與對故土家園的虔誠祝禱，似乎是如此的夢幻寄情，卻又是如此的遙不可及！

到長春戲院看《一九四二》後，除了深刻的感傷外，才慢慢能夠了解父親當年的苦難際遇，1948 年時僅 16 歲的他，隨著長白師範

學院，一個人離家自東北哈爾濱逃離八路軍的日子，當時長春死傷無數，跟政府一路到海南，最後到台灣，不過，這都變成歷史了！

台灣南投中興新村出生的我，看完了《一九四二》，久久悵然，回到研究室，重新回到教學研究的忙碌日子！心想，好在，我不是生在戰亂的日子！而在，台灣，美麗的寶島！也更加懷念已不在人世的父親！希望您以我為榮！

註解：

1942 年，河南大飢荒造成 300 萬老百姓餓死。數字相當於中國軍隊在抗戰中死傷人數總和。馮小剛電影《一九四二》講的正是這段時期發生的故事。河南歷史上乾旱記載並不少，但餓死三百萬人的慘劇卻罕見。今天，越來越多史料證明，人禍是 1942 年河南大飢荒的主因。

長春圍困戰：20 世紀最慘重的戰爭災難之一，1948 年 5 月 23 日至 10 月 19 日發生在中國吉林省長春，當時共軍對國民黨軍隊進行一場圍城戰，當時餓死達 60 萬左右。



1985年，台大畢業時與就讀東吳的弟弟，隔年士豪因車禍意外過世

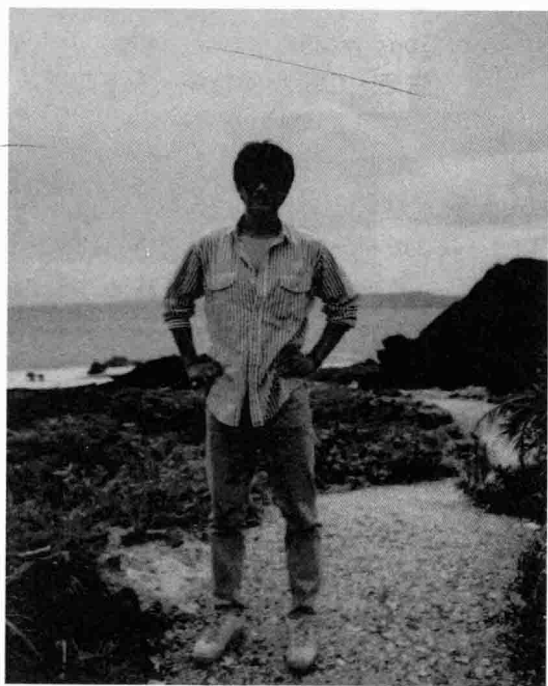
1986年，我當時還在外島馬祖北竿服兵役，對於僅小我兩歲弟弟的去世噩耗，當時是難以置信的人生打擊。

小時候，兄弟雖然偶爾吵架，但是感情很好，在我眼中，士豪才華洋溢但具叛逆性格，或許是學校念書時我給他的無形壓力吧！也永遠不會忘記跟他在中一中打全場籃球的回憶，我們兄弟倆個子都不矮，打來十分順手，如果不是老天作弄人。

真希望，時間能夠停留下來，能再打一場雙中鋒的球賽。

或許，離開台灣去美國念書，是完成父母親的心願，實際上，也是人生蛻變的開始。當時，著眼於未來的人生理想，自己的抉擇有得也有失，對於失去的，日後回想，多少有些無奈感傷。

而留學美國的歷練成長，深深養成我日後的思維，也感謝老天，給我機會認識在美國威斯康辛大學打拚的同學，日後，他們都是我人生事業的重要夥伴。



1989年冬天，結束台大數學研究所課程，開始了我赴美進修博士的生活



1995 年，加入政治大學保險系，開始了我的教書與研究生活，也逐步開始參與保險政策規劃

到政大任職，是個意想不到的安排，也是最好的人生選擇。以前大學時代，只有寢室聯誼或是追女朋友時，才會搭欣欣 236 公車從公館到政大。

經過這些年，政大服務的日子已不算短了，幸運地有機會指導到優秀的學生，結識到令我欽佩的長官與同事，不僅視野成長了，也造就了我的下一步人生奇幻之旅。

2006年，借調至金融監督管理委員會擔任專任委員，展開了一段政務官的奇幻之旅



感謝，有家芝為伴，使我的人生添加無限的色彩，如果沒有她的支持與鼓勵，想在官場盡己之力，幾乎不可能！

2006至2010的官場日子裡，對我而言，有如人生的奇幻旅程，當時接受到別人的協助遠遠超過我日後所能回饋的，而當我領悟越多時，越加深心中的理想性格。

想想，政府是大家的，國家好，大家都光彩，國家不好，所有人皆顏面無光。



2013 年，傷心的日子，家芝 (中間) 與淑卿 (最左手邊) 相繼於
2011 年 9 月與 2013 年 1 月惹主寵召！

於過去這段人生重要的日子裡，家芝是我最佳的伴侶 (家庭事務總管與心靈寄託)，而淑卿是我最好的助手 (指導學生、系上助教與計畫夥伴)，希望未來的日子裡，仍然有家芝與淑卿的祝福與心靈相伴！永永遠遠……

自序

告別 2012 年後已邁進人生歷程的另一半，回顧前半段人生的點點滴滴，要感謝的人很多，記憶中的諸多老朋友給我支持與協助，大概得罪的人也不少，如果說，人活著要有理想與希望，我至少在前半段的人生，曾經努力嘗試交出一點點的成績單，冀望留下些許的社會貢獻。其實，人生在成長的歷程中常常是既好奇與興奮，但又充滿高度不確定性，少不經事的年輕時代，忙於學業與事業，急功好利的處事，跌跌撞撞地走過，相信也傷害了不少關心我的人，覺得十分愧疚。等到年紀稍長後，除了感恩提供我協助與給我共事機會的人外，也感受到理想的執著與圓融的態度對於人生成事的重要，期許我的人生另一半，能夠持續維持老朋友的互動與關心，不會再增加怨恨我的人，還可以發光發熱地溫暖周遭的人事物。

回想起 1988 年前後歲月，剛經歷馬祖服役考驗與喪弟之痛，於研究所就學期間正思索著人生下一步規劃，忙著考 GRE 與 TOEFL，如同當時台灣流行的一句順口溜「來來來，來台大！去去去，去美國！」那段日



子裡，印象最深刻的，莫過於當年的偶像歌手 Bee Gees 合唱團 Andrew Gibb 的去世，還記得當日下午風雨欲來，刮起風時將醉月湖的池水吹起陣陣漣漪。或是 1987 年奧利佛·史東 (Olive Stone) 所導演的電影《華爾街 (Wall Street)》，飾演 Gekko 的麥克·道格拉斯 (Michael Douglas) 當時的一句名言「Greed is good (貪心是好的)」，至今仍然印象深刻。年輕時的記憶裡，沒有太多的牽絆，有的是對理想的完全執著與投入，伴隨愛情與學業的日子，有著許許多多的回憶，而處於政治戒嚴的時代裡，沒有太多對於社會公共議題的投入，如果有些許地參與，只能說大二擔任班代時，曾經對於學生代聯會主席選舉時的異議。而日後赴美念書期間，想突破以往僅重視個人學業與工作的框架，於 1992 至 1993 年間擔任同學會會長，那段日子裡，慢慢地醞釀出打抱不平的知識分子思維，記憶所及，曾於駐芝加哥文化代表處會議中發言，或許是基於對當時政府的諸多想法吧！知識的啟蒙多多少少成就了日後想法與作為，或許也可能是因為 A 型處女座的人格特質吧！

記得 1993 年聖誕節前夕至紐澤西州 AT&T 貝爾實驗室

圖書館，同時結束於紐西蘭奧塔哥大學客座講師的工作回到威斯康辛州，畢竟先前大部分時間都在校園內求學與教書，忐忑不知如何準備職場的面試，當時正巧有部電影指引我於面試時的準備，同時開始影響我藉由電影情節揣摩人生角色之扮演，大家如果還記得 1993 年的電影《黑色豪門企業 (The Firm)》，主角為湯姆·克魯斯 (Tom Cruise) 所飾演的 Mitch McDeere，描述一位哈佛大學法學院畢業生的謀職經歷與對抗公司的內幕，其中的謀職片段非常貼切地描述當時的職場情景，無獨有偶的是，我也同樣經歷了美國大型公司面試與加長型禮車的禮遇殊榮，雖然當時基於個人家庭因素，最後決定婉拒工作回台任教，倒也因此幸運地避開了今日導因於華爾街的金融海嘯，但是《黑色豪門企業》這部電影對我而言，仍然印象深刻歷久彌新，劇情中專業道德規範與個人品德抉擇似乎越來越成為大家討論的焦點。

2006 年從學校借調至金融監督管理委員會擔任專任委員，想嘗試藉由學術理論驗證監理實務，或許是不耐於平淡的校園生活，也有點排斥學術界僅以 SSCI 論文發表數量評斷老師之優劣，希望增添一下較為廣闊多樣的人生際遇，也或許是受到已故父親「學而優則仕」的



中國士大夫觀念所影響，深深受到父親所講述大陸東北哈爾濱故鄉與隨學校撤退來台顛沛流離的往事所影響。結果不虛此行的回報是 2008 年所發生之全球金融大海嘯，造成金融保險產業的重大影響，伴隨總體經濟快速變化與社會大眾對於監理法規調整的殷切期待，從而面臨一連串專業堅持與實務妥協的掙扎，完全沒有官大學問大的專業傲慢，反而是一份學者的理念堅持，忐忑不知如何盡善盡美地平衡所有利害關係人的利益，電影又成為我探索人生角色的靈感來源，如 1999 年依據編劇亞倫·索金 (Aaron Sorkin) 創作知名舞台劇所改編而成的《軍官與魔鬼 (A Few Good Men)》，電影中湯姆·克魯斯再次扮演一位哈佛法學院畢業的海軍律師，對抗傑可·尼克遜 (Jack Nicholson) 所飾演之海軍司令，精彩對白的法庭情境讓人深刻難忘，其中牽涉忠貞服從與理性正義之間複雜矛盾現象，似乎清楚道出當前金融機構間內部諸多複雜關係，也再次領悟導演所想強調「人性公平價值」超越「服從命令教條」的意義。

隨著金融國際化趨勢與強化台灣國際競爭力期待，2009 年是金融海嘯後各國金融版圖重新洗牌的開始，許多政策的討論也更需添加國際視野的深度，平衡金

融機構監理套利 (Regulatory Arbitrage)、金融監理競賽 (Regulatory Competition) 或是壟斷式國際化 (Cartel Internationalization) 逐漸成為金融監理無法逃避的議題，再次諸多的利益衝突議題亟待明快的決策思維與理想堅持。此時 2009 年導演布萊恩·辛格 (Bryan Singer) 之電影《行動代號：華爾奇麗雅 (Valkyrie)》再次吸引我的目光，主角湯姆·克魯斯飾演克勞斯·馮·史陶芬伯格上校 (Claus Schenk Graf von Stauffenberg)，描述 1943 年運用「華爾奇麗雅行動」當作偽裝，藉以剷除當權者之真實故事，劇情中呈現主角儘管眼前危機重重也仍然挺身而出，冀望盡一己之力實現理想。其實戲劇反映人生，或許需要劇中的俊男美女才能夠吸引大家短暫的目光，但是經過數年或數十年後沈澱的記憶，不再是短暫的美醜，而是長期歷史所呈現的清楚意涵，其實就是本於專業理念、道德良知與理想堅持的基本原則。

2010 年重回學校專任教職，也參與中華民國風險管理學會的業務與活動，重新省思保險市場之理論與實務，自然深刻感受國際與在地多元化的抉擇，以學者角度為信仰理念或是社會價值而堅持，似乎較為容易些與大膽些。但是真實的人生抉擇過程中，卻常常是力不



從心，往往可能進退失據。而戲劇情節反映人生百態，2007 年由東尼·蓋洛 (Tony Gilroy) 編導的電影《全面反擊 (Michael Clayton)》似乎反映人生的衝突與抉擇，由喬治·克隆尼 (George Cloony) 飾演男主角麥可，面對人生的「疑問或猶豫」，在戲劇化的安排情節，呈現大企業的漠視人性價值，不惜手段謀取利益，主角在天人交戰的掙扎中，最終呈現伸張正義的結局。回到真實的人生，悲劇式的英雄似乎時有所聞，而因時勢所創造出來的英雄卻又是曇花一現與脆弱不堪，如同 Enron 案出名的美國前任紐約州長艾略特·斯皮策 (Eliot Spitzer)，2008 年因醜聞而下臺辭職，或是榮獲 2010 柏林影展最佳導演銀熊獎《獵殺幽靈寫手 (The Ghost Writer)》電影中所描述的政治鬥爭。成為銀幕前焦點的監理部門，卻是維繫著金融體系運作的核心價值，應不會妄想不切實際歌功頌德式的獎勵，因為身為金融監理工作者，本應善盡職責，但是也不至於淪為輿論批評指責的唯一對象，或許歷史最終應該會適當地反映政策評價與社會價值，預期於一次次的天人交戰掙扎中，期許金融監理工作者可以面對壓力，如《全面反擊》電影一般呈現伸張正義的勇氣。

於專業媒體撰寫評論是人生新的嘗試，也特別感謝家芝生前的鼓勵與相伴，而她長期對抗病魔的堅強意志與樂觀的態度，不僅成為女兒葳琪的最佳榜樣，也給予我精神上最大的支持。要感謝的人很多，首先是始作俑者時報碧芬的邀請，開始了我於媒體上的寫作嘗試，經濟日報淑惠不定期的約稿督促，讓我時時關注市場動態。珍惜淑卿生前的緣分，從指導學生、系助教到日常的工作夥伴。雅文與學侃於撰文的協助與建議，使我能夠更清楚地表達許多想法。純農兄於專業領域的指導，成為我財務會計的啟蒙老師。臨龍兄與寶生兄早自財政部與金管會期間的照顧與提携，使我有機會接觸保險監理議題。建智、政憲與金隆於研究計畫的合作與討論，及揚與信介於風險管理學會業務推動上的協助，還有許許多多曾經共事的長官同仁，學術與實務界先進，系上同事與上課指導過的博、碩及 EMBA 學生，台大與威斯康辛大學前後期學長與學弟妹們，生活上無數友人的協助與鼓勵，都使我的人生變得比較順遂，自然感謝盡在不言中。

記得於 2009 年出版的《從學術理論到監理實務》的自序中提及，知名英國劍橋大學物理學教授史蒂芬·



霍金 (Stephen Hawking) 曾用一個方程式貫穿《時間簡史 (A Brief History of Time)》這本科學暢銷書，序文中提及每出現數學公式一次，將失去一半的讀者，因此他只有一個公式，尤其金融監理究竟不似物理現象，無法以簡單的公式描述複雜多變的人類商業行為，究竟立場與出發點不同，觀察及探討的重點就會呈現顯著差異，為避免過於細節的監理法規陳述，希望本於理性之觀察體驗，透過文字清楚地表達對於監理與實務的看法。

愛因斯坦 (Albert Einstein) 曾說：「讓學生獲得對各種價值的理解和感受是很重要的，必須能真切地感受到美麗與道德的良善，否則專業知識只是使學生更像一隻受過良好訓練的狗，而不是一個和諧發展的人。」其實我們一輩子都在扮演學生角色，時時刻刻地接受別人的批評而成為和諧發展的人，也希望透過這本書的理念與內容，拋磚引玉得到社會大眾的迴響。本書整理於工商時報與經濟日報的專欄，內容針對保險產業如何創造價值與風險管理的重要政策提供意見。希望透過學術理論引導監理實務的穩健發展，對於有興趣了解監理與實務的閱讀者提供有價值的學術觀點與理論分析。