

亚马逊网络书店**五颗星**推荐！
销量荣登亚马逊网络书店商业类排行榜**前50名**！



在风险的世界里 创造价值抑或自我破坏
只有一念之差



FINANCIAL DARWINISM
CREATE VALUE OR SELF-DESTRUCT IN A WORLD OF RISK

金融进化论

2006年诺贝尔经济学奖获得者**爱德蒙德·菲尔普斯** (Edmund S. Phelps)
国务院发展研究中心金融研究所副所长 **巴曙松** 教授

专文推荐

(美)里奥 M.蒂尔曼(Leo M.Tilman)◎著 刘寅龙◎译



机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS



Copies of this book sold without
a Wiley sticker on the cover are
unauthorized and illegal.



FINANCIAL DARWINISM

CREATE VALUE OR SELF-DESTRUCT IN A WORLD OF RISK



金融 进化论

(美)里奥 M.蒂尔曼(Leo M.Tilman)◎著 刘寅龙◎译



机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS

要在当今变幻莫测的金融新秩序中求得生存和发展,金融机构就必须放弃落后的战略,接受新思维,采纳新战略。本书深入剖析了当今金融的主流发展趋势,揭示了金融进化是金融发展的必然要求,并提供了一系列的思维和决策工具,全面阐述了“金融进化论”的观点。作者巧妙地把理论和实践融为一体,告诉我们如何去付诸实施,带我们在追溯历史的同时,走向美好的未来。

本书适合企业高管、金融从业者、机构投资者、分析师、财经记者、政府官员以及决策者等各类读者群体阅读,对散户投资者和金融专业的学生也会有所启发。如果您想了解宏观经济的趋势、金融业的总体发展方向,以及全球金融体系参与者所面对的诸多挑战,本书绝不会让您失望。

Financial Darwinism

Copyright © 2009 by Leo M. Tilman

All Rights Reserved. Authorized translation from the English edition published by John Wiley & Sons, Ltd.

本书简体中文版由 John Wiley & Sons, Ltd. 授权机械工业出版社独家出版发行。

版权所有,侵权必究。

本书版权登记号:图字:01-2008-5938

图书在版编目(CIP)数据

金融进化论/(美)蒂尔曼(Tilman, L. M.)著;刘寅龙译. —北京:机械工业出版社, 2009.4

书名原文: Financial Darwinism

ISBN 978-7-111-26428-6

I. 金… II. ①蒂…②刘… III. 金融—研究—世界 IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 026507 号

机械工业出版社(北京市百万庄大街 22 号 邮政编码 100037)

策划编辑:李新妞 责任编辑:侯振锋

责任印制:杨 曦

三河市宏达印刷有限公司印刷

2009 年 3 月第 1 版·第 1 次印刷

170mm×242mm·13.25 印张·1 插页·159 千字

标准书号:ISBN 978-7-111-26428-6

定价:38.00 元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

销售服务热线电话:(010) 68326294

购书热线电话:(010) 88379639 88379641 88379643

编辑热线电话:(010) 88379001

封面无防伪标均为盗版

○ 来自高层的赞赏 ○

当今世界政治、经济的高度不确定性，再加上金融业的高度不透明性，常常会让企业领导者感到：他们就像没长眼睛的飞虫，绝望地在瞬息万变的全球经济中行走乱撞。里奥 M. 蒂尔曼则为他们认识这个新世界提供了诸多重要工具，他以前瞻性的思维，解决了至关重要的战略管理和风险管理问题。

威廉 E. 布罗克 (William E. Brock)

前美国参议员、 劳工部部长及美国贸易代表

在历史的漫漫征程中，到处都散落着金融机构的残骸。有些溃败于未能因环境而及时调整战略，其他则倒在只重利润而置风险于不顾的功利思想脚下。近期的金融危机告诉我们，直到现在，很多金融机构依然未能学会如何避免重蹈覆辙，不让自己成为下一段路边的又一具残骸。里奥 M. 蒂尔曼的这本书恰如雪中送炭，久旱逢雨，可以说，他的理论将成为 21 世纪金融机构领导者的前行指南。他的观点清晰有力地揭示出，要在变幻莫测的金融新秩序中求得生存和发展，金融机构就必须放弃落后的战略，接受新思维，采纳新战略，关注复杂多变的风险 - 收益关系。他把理论与实践巧妙地融为一体，并告诉我们如何做到这一点，带我们在追溯历史的同时，走向美好的未来。

理查德·塞拉 (Richard Sylla) 博士

纽约大学金融机构历史及金融市场学教授

纽约大学斯特恩商学院经济学教授

献给艾丽莎和欧文

从特定意义上说，任何一次规模巨大的金融危机，都是对金融体系缺陷的一次集中暴露，从而也为金融界反思与改进提供了机会。发端于美国的全球金融危机，正在继续向全球金融市场扩散，引发了全球金融体系的大动荡。在这样的环境下，从不同角度对金融危机进行反思的文献不断涌现，不断加深我们对于整个金融体系的认识。不过，目前的理论反思，较多集中在全球经济的失衡、监管体系的缺陷与不足等相对宏观和制度化的层面，而里奥 M. 蒂尔曼的《金融进化论》则专门从金融机构的经营管理和商业模式角度，展开了这一富有挑战的反思。

金融机构是整个金融体系运作的基石，只有切实把握金融机构在金融危机前后的变化及导致这种变化的原因，才可能真正较为全面地把握整个金融危机演变的趋势及其影响，这大概也可以视为“金融危机研究的微观基础”。这种研究需要有熟练的金融机构运作经验，以及把宏观金融波动与微观金融机构经营结合起来进行分析的能力，因而往往不是一般纯粹的金融理论研究人员所能够驾驭的。里奥 M. 蒂尔曼本人一直从事金融机构的专业咨询，因而为这种研究奠定了良好的基础。

里奥 M. 蒂尔曼分析的基础，来自于金融的进化理论，以及对整个金融体系从静态金融向动态金融进化过程的种种冲突与适应的分析。

从金融达尔文主义的角度分析，人类追求财富的过程和达尔文描述的物种起源与演化的过程极为相似，两者都希望不断繁衍下去。相异的表象下遵循着普适的法则：如果我们相信金融危机根植于人类贪婪基因

的本性之中，那么，危机就是对金融系统的一次清洗——适者生存，劣者淘汰。大到经济体、经济联盟，小到企业、投资基金，赖以度过数十年来最困难的商业环境。初期它们和鸟儿、蜜蜂一样服从于达尔文的箴言——“每个新物种的出现和维持，都是因为它们较其竞争对手具备某种优势。”

金融进化理论的思想，最早可以见于 Freidman (1953) 与 Fama (1965) 等提出的“市场或自然选择最终导致有效市场”的著名猜想，而较为严格的金融进化论模型始创于 Blume 和 Easley (1992)。这之后便有 Sandroni (2000)、Blume 和 Easley (2001) 研究了长生命周期资产的金融进化模型，以及 Elstigneev、Hens 和 Schenk-Hoppe (2006) 构建了最为接近真实市场的离散金融进化模型，又称作 EHS 模型，等等。

金融进化理论研究的对象是经营策略或投资策略，而不是单个投资者，就像达尔文研究的是物种，而不是单个生物体。传统金融理论认为单个投资策略微不足道，对于金融市场的供给和需求没有影响，因而一般假设金融资产价格是外生的，与投资策略无关。与此相反，从市场的达尔文主义角度来看，进化金融认为投资策略的相互作用对金融市场的演变是决定性的。

在其他方面，市场的演变好比一个个新物种形成的过程，一如新型金融机构的不断涌现——这正是在一个真正进化着的金融体系中预期会出现的现象。类似于生命体“从简单到复杂、从低级到高级”的进化规律，金融业进化自有其特点，这些不断变化的特点，不断促使金融机构作出调整，不然就会面临巨大的生存压力。

这些具有典型的达尔文主义的观点和看法，贯穿于全书的不同章节，其中集中体现在书中的一段文字：

在托尔斯泰的巨作《安娜·卡列尼娜》中，第一句话最为经典：“所有幸福的家庭都是相似的，但不幸的家庭却各有各的不幸。”但对于那些“不幸”的金融机构——在过去 10 年里损失沉重、麻烦缠身甚至破产消亡，却有着惊人的相似之处：在本质上，大多数都是“进化”中的失败者。这些机构的高管层缺乏战略愿景，对金融环境的变化置若

周闻。有些高管把企业经营模式的性质混为一谈，比如说，他们没有意识到，在仅仅依赖证券化市场的情况下，未对冲的“创设－证券化－出售”业务属于收费型业务。这些金融机构还缺乏风险管理能力和相应的流程。面对盈利压力，很多不愿意变革发展或者没有能力实现变革发展的机构，一味地固守静态经营模式，在商品化业务的“血雨腥风”中愈陷愈深，以至于无法自拔，而最终的结果，便是更高的杠杆率、错误的风险意识和不可避免的悲剧性结局。

在金融海啸导致的巨大冲击面前，我们再次看到了这种分析的解释能力。

就基本金融工具而言，主要包括货币市场的货币、商业本票、汇票、银行可转让存单、国库券等，资本市场的债权证券、股权证券（如基金受益凭证）再到 CDO、CDS、MBS 等衍生金融工具。这些衍生金融工具是自 20 世纪 70 年代以来，全球金融市场创新浪潮中的高科技产品，这是在传统金融工具的基础上派生出来的。衍生金融工具具有杠杆大、风险大、契约类型复杂、全球交易、法律形式与经济实质不一致等特征。因此，风险成了衍生金融工具在运用中最值得注意的问题。各国监管机构无不强调风险管理的重要性。以至于有人将银行的定义从“经营货币的企业”升级到“经营风险的企业”的高度。

历史学家 Gerschenkron（1962）从研究英国和欧洲大陆的经济发展差别角度，探讨了银行主导金融体系和市场主导金融体系在经济发展之间的差别，并认为：从金融发展的历史进程来看，一个国家金融体系进化存在三个不同阶段，即银行主导阶段、市场主导阶段、证券化阶段。这样一来，金融体系的进化史就是一部金融效率进化史。而金融资产结构为什么会从票据融资到货币融资再到证券融资逐级递进呢？从经济学的角度看，这是由生产效率、资本形成转化效率和制度变迁效率等因素所决定的，并且因时因地而异。

从另一个方面看，不管采取何种具体的表现形式，金融的本质可以说就是一组关于融资安排的契约流。这要求我们创造一个为金融中介和市场提供有效金融服务的制度环境，并强调通过金融安排，包括契约、

市场和中介，改善市场的不完全性和提供金融服务。这种有效的制度性的安排与市场体系的完善或许也是未来金融进化的一个方向。

正如里奥 M. 蒂尔曼所分析的，通常，突变和物种形成的进化，取决于环境和竞争的自然选择。更一般的，进化过程取决于周期性的外因，如地缘政治、金融危机和管制干预（或失误）等。可以不含糊地说，危机与灾难是金融品种进化的强大动力。

从近代金融历史来看，早期最普遍的危机是对单个商业银行的挤兑。早期商业银行最严重的一次危机发生在 1929 年的美国，由此导致了美国历史上有名的 10 年大萧条（The Great Depression）。这次危机造成的危害如此严重，对于其后较长时间的金融带来了“大规模灭绝”。为了将银行倒闭对于普通民众的影响降到最低，中央银行制度诞生了。在经济界，它一度被认为是继火和轮子之后人类最伟大的发明。

但是，我们要清楚地看到：“撒旦”并没有真正被消灭，银行和金融依旧危机四伏，祸害也更为严重。原本是一个商业银行的问题，经过不断的积累放大，在全球化迅速推进的大背景下，整个经济体和货币区的危机就不可避免了。

里奥 M. 蒂尔曼反复强调的就是环境的迅速变化需要新的经营模式：“理解当代金融机构和资本市场行为的核心在于这样一个事实：金融业的价值创造过程，已经经历了翻天覆地的变革性转换。具体说，基础金融业务所承受的巨大盈利压力和主动性的风险寻求机制，已经开始在金融机构创造或摧毁股东价值方面发挥越来越重要的作用。”

因此，他不赞成把当前的次贷危机简单地归结为周期性信贷现象，而是更多地强调了危机背后的制度性力量，或者说是“结构性因素”：根据“动态金融”所倡导的进化论观点，在过去 1/4 世纪里，静态经营模式所承受的压力不断加剧。某些压力（资产负债表套利和收费）在本质上具有长期性；某些压力（低风险溢价）在周期性因素和特定时期因素的影响下，也可能会形成长期性影响。因此，他的结论是：这三种力量同时发挥效力的时候，金融业务所面对的压力将达到空前。

面对当前百年一遇的金融危机，不同的研究人员提出了不同的解决

方案，从金融进化论的角度看，书中一个形象的比喻给出了答案：如果把金融危机类比为交通事故，在某些时期，如果是外界压力和不恰当的动机强迫驾驶员加速，会怎么样呢？此时，正确的反应也许不是更多的政策和更低的限速——这些措施根本就不可能带来预想的作用，而是应该去教育驾驶员。驾驶员必须了解促使他们越开越快的全球性力量；在上路之前，他们需要彻底检验自己的选择、可以选择的路线、紧急制动装置和急救箱。最后，他们还要意识到，在旁边任何人都可能会超速驾驶的时候，环境本身就是极度危险的，这就使得“蓝海战略”成为最佳选择：乘坐火车或飞机赶往目的地。

要避免交通事故，仅仅依靠更多的政策和限速，也就是当前全球金融界都关注的所谓“过度监管”可能是行不通的，关键还是驾驶员的教育，也就是金融机构自身适应环境能力的提高；当旁边的任何人都可能超速的时候，金融机构需要做的就是迅速转换新的业务模式。

因此，尽管此书由于强调从金融机构的特定角度把握金融危机的形成和演变，可能忽视了一些重大的全球结构失衡的影响以及巨大的“影子银行”在金融危机之前的快速形成及其影响、全球化带来的巨大冲击等，但是，这并不影响读者通过借助作者从金融进化论角度的思考，而给读者以有益的启迪。

巴曙松 研究员

国务院发展研究中心金融研究所副所长

中央人民政府驻香港联络办公室经济部副部长

2009年2月于香港蒲飞路

序 言

根据美国的商业发展历程，芝加哥学派的伟大经济学家弗兰克·奈特（Frank Knight），在 1921 年出版的《风险、不确定性和利润》（*Risk, Uncertainty and Profit*）一书中，提出了一个前所未有的观点。他认为，大多数经营决策，尤其是战略决策，都要在不同程度上涉足未知领域。对一种商业行为，任何一个可能发生的结果，都可以视为概率性事件，但参与者却对这个概率一无所知。一个划时代的经济学概念由此而来，即“奈特不确定性”（*Knightian uncertainty*）。奈特的同时代人、剑桥大学的伟大理论学家——约翰·梅纳德·凯恩斯（John Maynard Keynes），在 1921 年的《论概率》（*Essay on Probability*）及 1936 年的《就业、利息和货币通论》（*The General Theory of Employment, Interest and Money*）中，也针对不确定性的影响提出了若干重要结论。

“奈特不确定性”的根源并不是因为经济学家无法认识决策者，而是因为决策结果所依赖的某些条件本身就具有不可知性。如果我们始终是在玩一场掷硬币的游戏，那么，就能以某种概率方法对正面向上或反面向上的次数作出解释。但是，在奈特和凯恩斯的世界里，经济未来是不能用 5/5 均分的概率进行解释的——相反，它在很大程度上是不可确定的。既然连游戏的参与者对掌管未来的概率都一无所知，那么，置身于游戏之外的观察者或理论家就更不得而知了。在凯恩斯的《就业、利息和货币通论》中，基本宗旨就是企业家对投资概率的直觉性认识；但有限的认识，却让企业家很难预见这个概率的结果正确程度。

对于奈特和凯恩斯而言，他们所发现的经济活动的高度不确定性和不可决定性，可以追溯到 19 世纪最后几十年出现的“现代经济学”。金融资本主义的到来，再加上它所倡导的经验主义，共同造就了“动态型经济”（economies of dynamism），它的本质就是以现实可行的方式去进行创新。正是这个新的理论，让经济生活的参与者不得不面对更严酷的不可知性。实际上，动态以及相伴而生的不确定性和不可决定性，对 18 世纪的传统经济而言是前所未有的。除了受到偶然性的科学发现、自然灾害等外生力的作用之外，传统经济很少会遭遇到不确定性。相比之下，随后到来的现代经济，经济运行本身就酝酿着新的商业理念，或者说，不可知性和不确定性的要素。商人们在实践中不断摸索，时不时地发现灵感，触发新思维，找到新思路。金融资本主义最初在英国兴起，然后在德国被发扬光大，最后被美国人发挥到了极致。从 19 世纪 60 年代开始的几十年里，金融资本主义掀起了一轮又一轮内生式的创新狂潮。在美国，这股狂潮一直延续到 20 世纪 30 年代，并且在此后也屡有重现，形成了一股强大的金融势力。

尽管无法直接衡量，但这种动态经济还是通过多种方式体现了出来：它为商业生活注入了新的内涵，比如说，新产品融资、开发、营销以及市场投放等整个过程中的就业，主宰企业生产内容和生产方式的精英管理者的出现；提升了工作生活的满意度，以及员工的参与意识和奉献精神；提高了经济体中大企业的新陈代谢率，促使新企业不断成长，并最终取代老企业；最后一点，同时也是最重要的一点，无论增长速度快慢，它都把劳动生产率推到更高的水平。需要强调的是，动力并不等于增长速度，一段时间的高速增长，并不能证明这段时间一定富于动力；而一段时间的低速增长，也不能证明这段时间一定缺乏动力。

要真正认识和理解这个持续了一个多世纪的主流经济，动态性和变化的重要性是显而易见的，而对经济学家和商业历史学家来说，他们早已意识到了这一点。多年以来，英国知名经济学家和政治哲学家弗里德里希·冯·哈耶克（Friedrich Von Hayek）、美国管理史学家艾尔弗雷德·钱德勒（Alfred Chandler）、理查德·尼尔森（Richard Nelson）和

西蒂尼·温特（Sidney Winter）（《组织变革演化理论》（1982）的作者）、纽约大学经济学教授罗曼·弗莱德曼（Roman Frydman）、安杰依·拉帕钦斯基（Andrzej Rapaczynsky）以及我本人都曾多次探讨过这个问题。但普通公众对这样的神话似乎还是笃信不已：高生产率、高工资和财富，源于经济领域以外的天才科学家，比如哥伦布、麦哲伦、瓦特、伏特、法拉第、马可尼、冯·诺依曼（被誉为“计算机之父”）、伯纳斯·李（万维网的发明者）等，正是自他们手中的科学发现和技术进步，才促成了经济的巨大发展。必须提到的是，大批经济学家发现，用先前的经济模型认识新生事物很困难。但是在实证中，尽管生产率增长和工资增长都与科学上的重大突破有关，我们却未能找到生产率增长必然带来工资增长的证据。此外，纵观各国，我们也没能发现传统理论所预言的模式，即生产率水平和动力学其他表现形式上的巨大裂痕。显然，在很多国家（尽管并非所有国家），科学领域之外将诞生更伟大的产物，即新产品以及新生产方式的理念。

从历史上看，尽管资本主义确实存在种种不完善之处和间歇性失灵，但事实还是证明，它绝对是一个具有典型动力学特征的经济体系。资本主义的全部内涵就在于商业创新——经营理念的诞生、开发、营销和市场推广。曾经的基本自由、强有力的制度和积极进取的社会思维，都发生了深刻变化。一些参与者在原有的道路上继续前进，以企业家的思维在经营道路上更进一步；一些人则转而变成贷款人和投资者，为企业家融通资金；还有一些人则摇身一变，成为管理者或消费者，评价新产品，或是成为第一次使用新产品的人。

当然，尽管动态经济所招致的不确定性和学习成本不乏振奋和挑战性，但也让商业生活充满了欺诈和陷阱。人们在大胆进取的同时，往往会忘却认知的局限性。遗憾的是，人们在进行经营决策时，总是装作对经济和金融市场洞察秋毫，对相应的量化参数和经济模型（包括相关概率）了如指掌——至少是心中有数。而近期的一连串厄运——轻率滥用的货币政策、漏洞百出的政府管制以及系统性的全球性金融危机，却给我们带来了截然相反的证据。

近期美国银行业出现的问题告诉我们：某些方面已经到了难以为继的地步。尽管很多人曾一度相信，次级贷款和证券化能让更多的人拥有自己的住房，但是对于新收购的资产，决策者根本就无从估计它们的价值或风险。很多人错误地以为，多样化组合可以消除“奈特不确定性”以及其他风险。此外，很多模型都没有考虑到宏观经济的波动以及新进入金融企业的数量。具有讽刺意味的是，在金融业的实践中，原以为是追求纯粹利润的新产品，到头来，却给金融业本身乃至全球经济带来新的、更大的不确定性。

所以说，最让资本主义难堪的恰恰是它最擅长的领域。传统资本主义的辉煌历史曾展现出无尽的活力——发掘出资本主义寻求利润的法宝，并铸就了无坚不摧的创利武器。但资本主义经济也显露出了不甚成熟的迹象：缺乏创新性决策所需要的意识和细致入微的工夫。尽管缺乏标准化的操作模式和健全的管制体系，但我们还是希望能找到某种改革金融业的方式，使之走上发展和创新的康庄大道——而最后的结果，却是经济波动性的进一步扩大。在某些条件下，我一直认为，如果不能以合理的制度、思维和观念，去应对经济发展的动态性，那么，即便是经济高度发达的国家，也无法充分发掘个人自我实现和自我发现的巨大潜能。

由此可见，里奥 M. 蒂尔曼这本见解独到、名噪学界的论著，确实如雪中送炭。它从解析金融界过去 1/4 个世纪中发生的结构性变迁入手，进而为企业提供了一种适合于新金融秩序的决策模型。蒂尔曼认为，金融业创造或毁灭价值的机制，恰恰是我们认识当代金融机构和资本市场的核心所在。同样令人寻味的是，他还指出，金融机构承担风险和经营决策的动力，不仅是现代金融世界区别于旧体制的分水岭，也是它们成功进取的决定性因素。蒂尔曼把这种进化论的观点称之为“动态金融”（Dynamic Finance）。

本书以进化论为主线，对金融业在二战后经历的旧体制与当今的全新秩序进行了比较。蒂尔曼认为，以往，金融机构习惯于履行其法定义务，但是从风险管理角度看，这种方式过于传统化和静态化。因此，以会计收益和标准财务报告为基础的经济指标，也许是再恰当不过的衡量

手段了。对此，蒂尔曼还为我们带来了一个惟妙惟肖的例子：弗兰克·卡普拉（Frank Capra）的著名影片《美妙人生》。显然，以这样的经济标准去审视片中的主人公——银行家乔治·贝雷所经历的那段美妙时光，绝对绰绰有余。然而，它们却不适用于新世界中的动态现实，因而，往往会招致混乱和非优化决策。这样的描述会让我不由自主地想起“传统经济”这个词语。作为常规型经济体，传统经济的核心就是以经济均衡为主线的新古典经济模型：不考虑信息不完整带来的变化，忽略未知因素造成的与理想模型的偏离。

当代经济为个人充分展现其创造性开启了大门，鼓舞我们去尝试新的事物，当然也包括新产品和新方法的融资、开发和营销。对于这样的经济体来说，它所依赖的模型必须体现市场参与者的非常规性决策和资源配置手段。此外，这些模型还需要具备足够的通用性和普遍性，从而为市场参与者提供更大的空间，使他们能因势利导，在纷繁莫测的现实面前，及时调整未来观，并因之而动，让理论模型与经济现状兼容并蓄。以同样的思维模式看待金融机构，蒂尔曼又开创性地提出了风险型经济绩效的概念。这不仅是本书所倡导的进化论主题的基石，同时，也给我们带来了一种新的决策框架，也就是蒂尔曼所说的“金融进化论”。本书提出了一个可以用于指导战略及投资决策的新思维方式和心理范例。但更重要的是，在揭示金融动态本质的同时，作者并没有把自己的观点强加于人或是一味地宣扬某种特定的成功之路；相反，他为金融从业者充分施展其创造性、发挥得天独厚的固有知识以及不可多得的天赋，提供了巨大的空间。归根到底，最终还是要由自己去寻找适者生存的最佳路径，自己决定自己的命运。

这就让我们想到了不确定性和动力学之间的相互作用。既然是非常规性决策，就必然会涉足未知领域。因此，我一直认为，金融业的高层管理者对不确定性的置若罔闻，的确有点不可思议。但蒂尔曼对此却不以为然，他认为，出现这样的情况毫不意外。他把这归结于在旧金融体制中忽视风险和不确定性的旧思维模式和静态经营模式。蒂尔曼认为，由于结构性的金融变迁，主动性风险业务已成为创造经济价值的重要推

动力，因而，我们必须明确风险在金融机构生命中的重要作用。他指出，当今金融世界更大的复杂性，源于更具动态性的经济、更活跃的金融机构、内部关联更错综复杂的资本市场以及其他一系列的长期性势力。因此，对于金融业的高管而言，他们需要从实际出发，适时调整战略愿景的本质以及他们对不确定性的理解。

里奥 M. 蒂尔曼和我的初次会面，是在达沃斯的世界经济论坛上。从此之后，我们就一直在哥伦比亚大学的资本主义与社会研究中心继续探讨经济动态学及其相关的不确定性。从初识开始，经济动态与金融动态之间的诸多共同点，就一直让我们魂牵梦绕，如痴如醉。蒂尔曼认为，后者是现代金融机构生存与发展的精髓；而我则认为，前者是一个国家兴旺的决定性因素，在全球化时代，它甚至是生死存亡的前提。无论是提高生产效率还是提高就业率，经济动态学的价值都是无与伦比的；反过来，它又进一步把人融入商业经济体系之中，使人成为其中不可分割的一部分，并从中满足人的某些基本需求：发挥我们的想象力，享受变革带来的心理刺激，直面新问题带来的挑战，扩大我们认识世界和改造世界的本领，感受探索与发现的兴奋和快感，体验个人的成长和丰富。

这绝对是一本发人深省、引人入胜的论著，它剖析了当今的主流金融趋势，揭示了金融进化的必然要求，并提供了一系列的思维和决策工具。无论是对企业管理者、投资者、分析师，还是学术界以及经济学和金融学的学生，《金融进化论》都是一本不可多得、难得一见的好书。一旦采纳蒂尔曼所提出的新范例，金融机构将更富活力与激情。毫无疑问，当今的银行业危机既是挑战，更是机遇。我们可以期待，银行业将迎来改革的新契机：获取新的战略愿景，引入新的管理理念和管理实践，去创造真正的永恒价值，进而造福于股东和雇员，并以此赐福于全社会。

爱德蒙德 S. 菲尔普斯

哥伦比亚大学政治经济学教授

哥伦比亚大学资本主义与社会研究中心主任

2006 年诺贝尔经济学奖获得者

前言

“改变并非必要，生存也非必然”，谈到当代金融世界，W. 爱德华·戴明（W. Edward Deming，著名的战略管理学家）的这句千古名言，似乎比以往任何时候都更贴切，也更具广泛性。实际上，金融机构变革的意愿和能力，笼统地说，主导金融机构经营决策和风险决策的动力学，不仅是他们生死存亡的决定性因素，也是他们创造经济价值和造福全体股东的先决条件。

本书的宗旨，就是帮助金融机构更好地适应新的金融秩序。本书剖析了过去 1/4 世纪内发生的结构性金融变迁，并揭示了这个“已经发生的未来”，¹ 将对我们的战略、投资、变革和公共政策带来何种影响。它告诉我们，为什么说金融企业的生存和发展取决于它能否在这个充满复杂性和不确定性的世界里继续进化演变，以及如何实现这种演进。最后，本书还为我们提出了一种行之有效的方法，让我们在风险管理的基础上，把新的理念付诸实践。

本书的核心，就是金融业创造价值过程中的“蓝海战略”。² 《金融进化论》的主题就是变化，而变化是艰难的，甚至是痛苦的，它要求我们必须建立新的制度和组织机构，抛弃过时落伍的范例，重新定义企业文化。但是，相反的选择——达尔文式的进化失败，只能让我们更痛苦，尤其是在资本市场、客户以及竞争对手压得你喘不过气来、让你无法从容选择的时候，这种痛苦绝对是致命的。

在过去近 10 年的时间里，我一直在为全球各地的金融高管和机构