

驾驭经营风险之道

张思任 林道君 齐紫微



经济管理出版社

驾驭经营风险之道

张忠任 林道君 齐紫微

经济管理出版社

责任编辑 齐 昶
版式设计 蒋 方

驾驭经营风险之道

张忠任 林道君 齐紫微

出版:经济管理出版社

(北京市新街口六条红园胡同8号 邮编:100035)

发行:经济管理出版社总发行 全国各地新华书店经销

印刷:北京国马印刷厂

787×1092 毫米 1/32 13.75 印张 304 千字

1996年9月第1版 1996年9月北京第1次印刷

印数:1—3000册

ISBN 7-80118-143-3/F·143

定价:20.00元

· 版权所有 翻印必究 ·

(凡购本社图书,如有印装错误,由本社发行部负责调换。

地址:北京阜外月坛北小街2号 邮编:100836

导 读

第一章是关于风险的一些基础知识,使您对经营风险先有一个初步的了解。

第二章是防患于未然的各种方法,其根本点在于压缩未知空间、捕捉危机先兆,由此可立于不败之地。

第三章是风险转移的四种基本途径,对于不愿意承担风险的经营者颇有吸引力。

第四章是风险控制的常用手段,是减少损失的有效方法。

第五章是利用风险多获利润的风险资本问题,将会给有魄力的经营者提供新的思路。

从第六章开始是专题,针对性都很强。

第六章是投资风险分析,理论与方法并重,内容十分实用。

第七章是融资风险,特别是风险组合,乃是一种最现代派的弱化风险手法。

第八章是运营风险,包罗万象,会提醒您不致遗忘每一个角落。

第九章是涉外经营风险,对外贸与跨国经营中特有的风险均有良策。

第十章是风险决策,介绍了多种实用方法。

第十一章是企业驾驭风险的条件与战略,实例很丰富。

最后精选的附录,将给您带来许多方便。

前 言

在市场经济中,对于每一个经营者来说,风险无所不在,无时不在。

人们早已知晓,风险是经营中一个不可忽略的因素。对风险的最初防御是保险,其思想与做法的源流,可以追溯到几千年前。随着斗转星移,保险业已发展成为一个庞大的家族,其触角几乎伸遍各个风险领域。但是,由“自在”走向“自为”,乃是人类社会的必然趋势。人们渐渐发现,通过保险来转嫁风险,不仅成本高,而且过于消极。与其任风险宰割,何不挺身与之较量一番?于是,本世纪50年代初,在美国兴起了一门新的学科:风险管理。其对风险所持的积极态度,已足够使它的应用在这颗古老的行星上掀起一阵跃动的新潮。

不过,风险管理学是在保险学的基础上建立起来的。至今,在美国,风险经理的资格证书仍然要从保险学院领取。也许是由于保险学的“胎气”太重,风险管理学至今仍存在着如下缺陷:

首先,风险管理学的内容体现为保险学的单纯扩张。虽然与保险相比,风险管理能通过各种风险控制手段,较好地实现风险损失最小的目标(这是风险管理的最诱人之处!),但是,对于如何利用风险达到利润最大化的探讨,则显得苍白无力。我们知道,老虎、狮子等猛兽固然可怕,但只要方法得当,还是可驯的,马戏团正是利用了这一点,获取了极大的收益。风险,

同样也是可以利用的。此道中的佼佼者，便是当前风靡世界的风险投资与风险企业。

其次，风险管理学的方法体现为对保险学的简单继承，除了保险学中常用的概率统计等方法之外，对新方法吸收得并不多。进一步说，风险管理学尚局限于一般的实证分析，却缺乏较深层次的理论支持。

本书广泛吸收了国内外关于风险管理研究的最新成果，却又未囿于风险管理学。在内容上，本书既囊括了风险管理学的精华，也兼顾了被风险管理学关在大门之外的风险投资、资本市场理论、融资风险，以及被兼并风险与被诈骗风险等方方面面；在方法上，本书，则博采微观经济学、投资学、货币金融学以及决策学等多学科的最新实用手段，并进行了一定的理论分析。

说起来，本书所搭起的，实际上是一部“经营风险学”的框架，不过，并未采用传统教科书的呆板写法，而是努力使笔调活泼生动，通俗易懂，并搜集了大量实例，以适合各个层面读者的需要。然而，本书仍然有足够的深度。

长期的计划经济体制，抹杀了人们的风险意识。我国关于经营风险的研究，还刚刚起步。我们期冀着此书能为各经营者提供一只在市场经济大潮中搏击风浪的木桨。

我们要告诉读者的是：风险，可防，可躲，可控，可用！

在市场经济中，善于驾驭风险者必胜！

编者

1995年4月于北京

目 录

第一章 风险知识	(1)
一、风险概念的界定	(1)
二、风险面面观	(5)
三、驾驭风险的必要性	(8)
第二章 防患于未然	(13)
一、风险识别.....	(13)
二、不测事典.....	(21)
三、风险估计.....	(30)
四、捕捉危机先兆.....	(46)
五、预警系统.....	(53)
六、风险堵截.....	(55)
第三章 载体变换:风险转移	(57)
一、明修栈道:保险	(57)
二、暗渡陈仓:担保	(62)
三、明哲保身:套期保值	(65)
四、坐收渔利:经营权魔方	(66)
第四章 淡化技术:风险控制	(68)
一、风险回避.....	(68)
二、风险聚散.....	(69)
三、损失抑制.....	(72)
四、风险的 EA 抑制实例.....	(76)

第五章 偏向虎山行:风险资本	(81)
一、重赏之下必有勇夫.....	(81)
二、风靡世界的风险资本.....	(85)
三、风险企业与风险投资公司.....	(89)
第六章 投资风险分析	(96)
一、资本市场理论概说.....	(96)
二、风险尺度.....	(98)
三、风险分散	(106)
四、项目风险的分析方法	(113)
五、对现金流量分析的理论补充	(123)
六、投资风险预测	(127)
第七章 融资风险	(132)
一、融资风险的一般分析	(132)
二、啮合风险	(133)
三、莫迪利亚尼—米勒定理	(136)
第八章 运营风险	(146)
一、市场风险	(146)
二、财产风险	(156)
三、责任风险	(164)
四、被兼并的风险	(175)
五、实例剖析:被诈骗的风险.....	(176)
六、运营风险的终极:破产.....	(194)
第九章 涉外经营风险	(197)
一、国际经济风险的广谱辐射	(197)
二、汇率风险	(198)
三、国家风险的评估与对策	(204)
四、对外投资模式的风 险比较	(210)

五、由出口转为海外生产的风险控制	(214)
六、合资经营风险	(219)
第十章 风险决策	(224)
一、风险决策的期望值标准	(224)
二、风险决策树	(241)
三、情报的价值	(249)
四、风险条件下的选择原理	(257)
五、风险决策的效用函数	(260)
六、最大保险金额	(271)
七、蒙特卡洛法模拟风险决策	(277)
第十一章 企业抵御风险的条件与规划	(283)
一、风险管理的组织系统	(283)
二、企业的市场应变能力测度	(287)
三、柔性计划体制	(289)
四、风险管理规划实例	(291)
五、企业风险战略实例	(297)
附录 1 概率基础知识	(300)
附录 2 统计知识基础	(370)
附录 3 1 元普通年金现值表	(405)
附录 4 期末发生的 1 元年金的现值表	(408)
附录 5 随机数(乱数)表	(411)
附录 6 泊松分布表	(412)
附录 7 标准正态分布表	(416)
附录 8 t 分布表	(417)
附录 9 χ^2 分布表	(419)
附录 10 F 分布表	(421)

第一章 风险知识

在市场经济中,对于每个经营者来说,风险无时不在,亦无所不在——无论他是否已经认识到了这一点。只有居安思危,善于驾驭风险者,才能在商海中一帆风顺。

一、风险概念的界定

风险(Risk)一词,尽管几乎尽人皆知,但是在含义上,往往易与“不确定性”及“危险”等词相混淆。

从严格的意义上说,风险是指一种结果不确定,但每种可能结果的概率^①已知或可以估计的情况。如果上述概率是不可知的,则属于不确定性(Uncertainty)。这一区分是由弗兰克·奈特(F·Knight)在1921年作出的。

由此可知,风险是可以度量的,而不确定性是无法度量的。例如,根据积累的历史数据,能够预测出某个时期的降雨量,从而对旱涝的风险做出定量的估计。在人寿保险中,根据历史数据,能够制出保险统计表,以估计个人的期望寿命。而不确定性是一种状态,在这种状态中,可能性估计值如果不能与结果相符,则表明历史数据不能得到;或者即使能够得到,它们也同未来事件几乎没有什么联系。如果我们能够制定风险的事前尺度,并用以合理地推断未来,我们就可以度量风

① 概率是指某随机事件在特定条件下发生的可能性。详见附录1。

险。在不能制定事前尺度时,或者没有任何把握推断未来时,我们所面临的便是无法度量的“不确定性”。

当然,可知与不可知是相对的。今日不可知者,不等于明日也不可知。对于某个人是不可知的,不等于对其他人也不可知。也就是说,风险与不确定性之间的关系是相对的。因此,人们对风险的主观判断与其客观存在也有所不同,故有主观风险(Subjective Risk)和客观风险(Objective Risk)之说。其中,主观风险便是与不确定性相联系的。

在经济意义上,风险是与损失相联系的。所谓损失,在这里是指非故意的、非计划性的和非预期的经济价值的减少。此项定义包含着两个要素:一是非故意的、非计划性的和非预期的观念;二是经济价值观念——主要是指能用货币单位进行计量。任何价值的减少,如果缺少其中一个要素,即非此处所讨论的损失。例如,折旧属于固定资产自然和正常损耗,虽能满足第二要素,但不能满足第一要素,故不能谓之损失。再如记忆力衰退,由于不符合第二要素,也不能称之为损失。又如馈赠礼物或者捐款作为慈善基金,虽然都是经济价值的减少,但因不符合第一要素,仍非损失。

损失可分为直接损失和间接损失。直接损失又称实质损失;间接损失包括额外费用损失、收入损失和责任损失。例如,某公司的一座化工厂,因发生火灾而损毁一半(实质损失);由于该厂的毁坏,致使无法生产成品赚取利润(收入损失);由于成品无法制造,导致客户无法按期提货,从而产生契约责任损失(责任损失);由于厂房已烧毁,必须进行重建或修复,又需支出基建费用(费用损失)。在这一实例中,第一项为直接损失,其余各项均为间接损失。

与风险关系最密切的是“危险”。风险系由于“危险”因素

的存在而存在的；风险由可能转化为现实，便形成“危险事故”。

所谓危险因素，是指能加快产生损失的频率(Loss Frequency)和加大损失幅度(Loss Severity)的情况。例如，对于一幢建筑物而言，是指其建材及建筑结构等；对于人体而言，则指其健康状况和年龄等。一般可将危险因素分为三类：

(1)实质危险因素(Physical Hazard)。此项危险因素通常为有形因素，并能直接影响事物的物理功能。例如汽车的厂牌、规格、刹车系统、引擎性能等，或者人体生理器官的功能，或者建筑物的所在地、建材等。

(2)道德危险因素(Moral Hazard)。这是与人的品德修养有关的一种无形因素，例如欺诈或纵火行为等。

(3)心理危险因素(Morale Hazard)。这是与人的心理状态有关的另一种无形因素，例如投保之后疏于对损失的防范等。

以上三种因素，后面两种都与人有密切关系，故可统称为人为因素；第一种实质危险因素，亦可称为物质因素。

所谓危险事故，是指损失的直接或外在的原因。而上述的危险因素，则是指损失的内在或间接原因。风险能导致损失，主要是因为危险事故的缘故，亦即风险通过危险事故的发生而造成损失。因此，危险事故是损失的媒介。

危险因素和危险事故的区分，可以用一个实例加以说明。

例如，一部汽车因刹车系统失灵而酿成车祸，造成二死一伤的后果。其中，刹车失灵是危险因素，而车祸则为危险事故。

但在某些情形下，危险因素与危险事故很难严格分开。例如冰雹造成连环车祸。显然，冰雹是危险因素，而车祸是危险事故。可是，冰雹落下击伤行人，则又成为危险事故。所以，就

这一场合而言,应当以其是否是构成损失的直接原因,来判断它是属于危险事故还是属于危险因素。

以上诸概念之间的关系,可用图 1—1 表示:

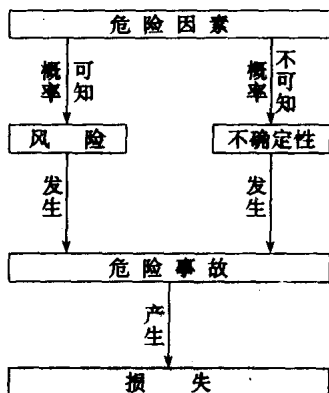


图1—1

不过,风险与不确定性虽然都能造成危险事故,从而产生损失,但是,由风险所导致的损失是可以通过适当的对策予以避免、转移、减轻或得到补偿的。

关于风险的含义,还有两点需要强调:

1. 风险具有可变性。例如,由于医学的发展,减少了人们的死亡风险;而汽车、飞机等的广泛应用,又给人们带来了前所未有的新风险等。

2. 风险的大小,在严格意义上,不是指损失额的大小,而是指损失机会即损失概率的大小;进一步说,则取决于损失概率分布的期望值和标准差。这一点,我们将在书中逐步展开讨论。对于概率知识不太熟悉的朋友,请先阅读一下附录 1,我们在那里有一个简洁的、但生动且深入浅出的介绍。

二、风险面面观

研究风险的目的是为了对付它；从经济的角度看，则是为了避免、减少损失或得到补偿。一般说来，对于不同的风险，应采取不同的对策。例如，对于某些商品的价格风险，可以在期货市场上以套期保值的方法作处理；而对于火灾等意外事故，则宜采用保险。对于风险一般从不同的角度进行如下分类。

1. 纯粹风险(Pure Risk)与投机风险(Speculative Risk)

这种分类方法系由美国学者毛伯莱所首倡。纯粹风险所导致的结果只有两种：无损失与损失。例如火灾、车祸、死亡、疾病等均如是。纯粹风险相对比较容易预测。其中，保险所能处理者，称为可保风险(Insurable Risk)。至于投机风险，其所导致的结果有三种，一为无损失，一为损失，一为利得。

关于纯粹风险与投机风险的划分，应当注意三点：

(1)就整个社会而言，个人若因纯粹风险而导致损失，则社会全体亦蒙受损失。而投机风险则未必如此。

(2)纯粹风险与投机风险有共存性。例如，某公司开设一座新的工厂，该工厂会同时面临着纯粹风险和投机风险所致之损失。

(3)纯粹风险只有损失的可能而无获利的机会；而投机风险却二者兼有——一般说来，受损的概率与获利的概率大致是相等的，否则便不成其为投机了。

需要强调的一点是，这里所说的“投机”，不具有贬义，不存在道德判断。在英文中，投机者(Speculator)的意思是“预测者”，与汉语中的“投机分子”、“投机商”等的含义并不一样。特别是在期货市场上，如果只有套期保值者而无投机者，那么期货市场便无法存在。

2. 静态风险(Static Risk)与动态风险(Dynamic Risk)

这种分类法是由保险学家威莱特最早提出的。静态风险指由于自然力的不规则变动或人们的错误行为而引起的风险,如地震、洪水、台风、火灾、海难与车祸等。动态风险是指由于经济或社会结构的变动而引起的风险,如科学技术革命或消费者需求变化等。静态风险多属于纯粹风险;而动态风险则既包括投机风险,也包括纯粹风险。

3. 特殊风险(Particular Risk)与基本风险(Fundamental Risk)

这种分类方法是由美国保险学家卡尔普建立起来的。特殊风险起因于某特定的个人,损失只涉及个人;基本风险起因于组织,损失亦涉及整个组织。由于社会发展的时代背景不同与人们观念的改变,特殊风险与基本风险之间存在着一定的相对性;也就是说,二者的界限是会发生变化的。如失业及车祸,过去均认为属于特殊风险,而现在则被视为基本风险。“特殊风险”一词有时还用于其他场合,如由于一个公司的特殊因素而引起其股票价格的变动;在国际市场上,也用来指某个或某几个国家所面临的特定风险,例如石油和黄金生产因受到以美元计价的价格暴跌的冲击。

4. 微观风险(Micro-Risk)与宏观风险(Macro-Risk)

这是依风险所发生的范围来划分的。微观风险存在于个人、家庭与企业。本书只考察企业。关于这一点,无论从资本供给方(放款者或股本持有者)来看,还是从资本接受方(一个主办者或者企业以及它的管理部门)来看,企业风险既包括在经营一家厂店或者从事某一项目时所面临的所有风险,也包括在收取资产收益中清单本身的变动,例如成本变动、销售量、价格、其他产品的竞争、技术过时、供给中断、火灾等。所有

这些因素,都会影响企业的赢利能力,因而都代表了资本供给者的风险。至于宏观风险,则主要存在于政府和跨国公司。后文将专门就此进行讨论。

5. 财产风险(Property Risk)、人身风险(Personnel Risk)及责任风险(liability Risk)

这也是一种从保险的角度进行的分类,是按保险标的划分的。财产风险指财产发生毁损、灭失或贬值的风险。如房屋有遭受火灾、地震等损失的风险;船舶有遭受碰撞、沉没等风险;财产价值在通货膨胀时期有贬值的风险,等等。人身风险是指人们因生、老、病、死而遭受损失的风险。至于责任风险,主要是指对于他人所遭受的身体伤害或财产损失应负法律赔偿责任,或因无法履行合同致使对方受损应负的合同责任风险。前两种风险比较容易了解和控制,责任风险则比较复杂,也相对更难控制。尤其是某些专业人员,如医生、律师、会计师、理发师、按摩师、教师等,因进行工作而产生的责任风险,往往是很难控制的。

6. 自然风险(Physical Risk)、社会风险(Social Risk)、经济风险(Economic Risk)和政治风险(Political Risk)

按损失发生的原因划分,可将风险分为自然的、社会的、经济的和政治的风险。自然风险是指由于物理和实质危险因素造成财产损失的风险,如火灾、水灾、暴风雪、海啸、地震等。社会风险是指由于个人行为反常或者不可预料的团体行动所造成的风险,如盗窃、抢劫等。经济风险是指在产销过程中,由于各项有关因素的变动,或因估计错误,导致产量减少或价格跌落的风险。政治风险则是指起源于种族或宗教冲突、动乱、战争等所造成的风险。不过,以上四种风险事实上很难严格区分。例如,一项社会问题本来是社会风险,但很可能因久拖未

决而演变成政治问题,从而引发政治风险。

以上仅仅简要地介绍了风险的分类。对于一些具体的风险,如市场风险、融资风险、项目风险、利率风险、贸易风险、汇率风险等,则尚未涉及。本书将在有关章节中对此进行专题讨论。

三、驾驭风险的必要性

风险无时不在,亦无所不在。作为经营者,对于风险,若视而不见,或熟视无睹,或毫无所知,或满不在乎,则难免“盲人骑瞎马,夜半临深池”。1994年底,辽宁、新疆等地发生的三场大火,便是惨痛的明证。

因此,首先从安全考虑,就必须对风险进行控制。其实,这也是国家有关法令的要求。例如,1988年颁布的《中华人民共和国全民所有制工业企业法》第41条规定:“企业必须贯彻安全生产制度,改善劳动条件,做好劳动保护和环境保护工作,做到安全生产和文明生产。”同年发布的《中华人民共和国私营企业暂行条例》第30条规定:“私营企业必须执行国家有关劳动保护的规定,建立必要的规章制度,提供劳动安全、卫生设施,保障职工的安全和健康。私营企业对从事关系到人身健康、生命安全的行业或者工种的职工,必须按照国家规定向保险公司投保。”

其次,风险是与经营单位的经济利益密切相关的。对于经营者来说,风险意味着一种成本,包括实际损失与可能发生的损失。

1. 实际损失

即危险事故的发生所导致的实际损失,包括直接损失和间接损失。直接损失指由危险事故当场直接所造成的损失;间