

风险断桥

金
融
专
家
点
拨



E-STAR 投资顾问丛书
盛勇 程文 编著

企业管理出版社

E ★ STAR 投资顾问丛书

风险断桥

——金融专家点拨

盛 勇 程 文 编著

企业管理出版社

图书在版编目(CIP)数据

风险断桥/盛勇,程文编著. - 北京:企业管理出版社,1998.7
ISBN 7-80147-000-1

I. 风… II. ①盛… ②程… III. 风险管理 IV. F272.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 02254 号

风险断桥

——金融专家点拨

盛勇 程文 编著

企业管理出版社出版

发行电话:(010)68414644

(社址:北京市海淀区紫竹院南路 17 号 100044)

新华书店北京发行所发行

通县建新印刷厂印刷

*

850 × 1168 毫米 32 开 5 75 印张 137 千字

1998 年 7 月第 1 版 1998 年 7 月第 1 次印刷

印数:5000 册

定价:18.00 元

ISBN 7-80147-000-1/F·998

《E★STAR 投资顾问丛书》编委会

主 编：中国投资银行业务开发部

编 委：陈 军 徐云建 牟筱瑾
赵瑜纲 盛 勇

序

我们正处在一个经济发展与转型的阶段，世界各国都在进行不同程度的结构调整和改革，这使得全球经济时刻都在发生着深刻的历史性变革。以全球化、信息化为显著特征的世界经济新模式已使我们清晰地聆听到新机遇的敲门声，更使我们强烈地感受到新经济浪潮的冲击波。

面对它，你不可说“不”，因为你总是或多或少、直接或间接地受到它的影响，那么你明智的选择就是去寻找适应的良策。

——如果你是一位企业家，或许你需要给正处于浪潮中的资本市场再注入一些新思维：融资、上市、购并、重组……

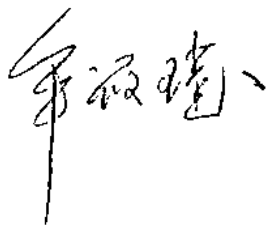
——如果你是一位大众投资人，那么你的投资领域也许会锁定在基金、国债、股票、汇市……

——或许你还对避税、风险管理感兴趣，因为你永远关心你的“收益与风险比”……

于是，你面前的这套《丛书》便应“你”而生。与那些鸿篇巨著相比，可能它显现不出深邃的灵感和眩目的智慧之光而令读者折服，但《丛书》中每一本书都是一道风景、一个领域，它的触角遍及诸多方面，从企业理财中的购并、重组、上市指南、风险管理、避税到大众投资所涉及的各个层而：投资基金、证券投资等等。

市场经济带给了我们许多新的理念和新的视角。将这些新理念和视角通过朴实的文风、生动的实例进行归纳演绎，便是这套《丛书》的最大特点。它不仅告知人们如何“开源”，去创造财富，同时还使人们通晓积蓄和保值的“节流”之道；它系统地向人们展示了各种投资和规避与防范风险的概念和意义。尤其值得一提的是，这套《丛书》的作者均是有多年实际操作经验、从事具体投资及资本业务的专业人士，因而《丛书》是务实之作，具有较强的实用性。

追求收益与增值，远离风险与流失（贬值），是每个投资人每次投资行为都渴望达到的理想境界，这套《丛书》如果能缩短你与这个境界的距离，则是作者的梦想与成功。是为序。



1998年2月于北京

目 录

第一章 风险及风险管理的含义	(1)
□ 风险	(1)
□ 风险管理	(3)
第二章 风险管理过程	(8)
□ 设立风险管理的指导思想	(8)
□ 了解风险环境	(11)
□ 识别风险种类	(12)
□ 衡量风险程度	(13)
□ 拟定管理策略	(16)
□ 建立授权计划	(17)
□ 具体实施方案	(18)
□ 评估实施效果	(18)
□ 总结方案反馈	(20)
第三章 常见风险种类及含义	(22)
□ 国家风险	(22)
□ 利率风险	(39)
□ 外汇风险	(43)
□ 管理风险	(53)
□ 信用风险	(57)
第四章 授权管理	(62)
□ 授权与权限	(62)
□ 人员及机构的授权	(65)
□ 业务种类的授权	(65)

□ 操作程序的授权	(66)
□ 时间的授权	(67)
□ 授权管理与电脑控制	(67)
第五章 授信管理	(70)
□ 对方的信誉与风险	(70)
□ 授信与授信原则	(71)
□ 授信的基础——信用分析	(72)
□ 授信额度的管理	(80)
第六章 公司真实价值分析及未来流动性分析	(84)
□ 公司真实价值分析	(84)
□ 公司未来流动性分析	(94)
第七章 常用技术方法之一——现金流量分析	(99)
□ 企业的现金流量	(100)
□ 几个必须注意的问题	(100)
□ 现金流量的预测	(103)
□ 调节现金流量的主要手段	(108)
□ 现金流量分析的流程	(114)
□ 风险管理的具体工具	(114)
第八章 常用技术方法之二——期权与期货	(116)
□ 期权	(116)
□ 期货	(131)
第九章 常用技术方法之三——远期交易与调期交易	(148)
□ 远期交易	(148)
□ 调期交易	(161)

第一章 风险及风险管理的含义

□ 风险

关于风险,有很多种释义,但实质上所谓风险是指一种不确定性。在经济生活中,这种不确定性往往给个人和企业带来资产的减少与收益的流失,或负债的增加与成本的上升。细言之,风险是指政策、法律、市场、决策、人事、操作、管理等诸因素的不匹配而导致损失的不确定性,它涵盖了损失和不确定性两重含义。

不确定性意味着事物的发展变化可能朝着两个方向进行。一是损失成为真实,二是损失不仅没有发生,反而出现了有利的结局。这表明风险与机会同在,既是机遇,又是挑战,可以说是一把双刃剑。环视市场,你可以发现,无论什么时候,总有一些公司在遭受损失,而在同样的环境中,另一些公司却兴旺发达。因而在看待风险时应有一个正确的态度。一方面,不能因噎废食,由于害怕风险而坐看机会从身边溜走;另一方面,也不能心存侥幸,置高风险于不顾。上述两种对待风险的态度是在投资者或经营管理人员中普遍存在的。

因噎废食者,从根子上讲,是缺乏对事物的客观认识,对所面临的问题缺乏系统把握的能力。同时值得指出的是他们有了这种担忧心理,并不意味着具备了良好的风险意识。恰恰相反,是因为

对风险的认识停留在一个原始的层次上,对风险估计过高,定位过高,从而不能赢得机会。

心存侥幸者,往往只看到高额赢利的可能,却忽视了与此相伴而生的风险正虎视眈眈。持这种风险观的人通常是一些市场的初步进入者,或者是盲目的投机客。他们或许可能一时获得暴利,但市场是公正的,其内在的规律始终要发生作用。因而,这类投资或投机者往往以弄巧成拙收场。

不仅如此,我们在经济活动中遇到风险时,还应冷静地分析自身的承受能力,不能只顾盲目逐利,以致招来灭顶之灾。比如,当前的股市投资者中,有些股民对股票及股市的认识不足,只看到某些股票暴长盈利的一面,却没有想到任何股票的价格都不可能长期偏离其价值的内在规律,一味地追高逐利,结果往往是事与愿违;或者当市场出现反方向的下跌时,因缺乏心理承受能力,不得不忍泪杀跌,以至损失惨重。这些都是未能充分认识风险特性的例证。

巨大的损失在当今社会里已屡见不鲜,如德国一家名叫 MET-ALIGESELLSCHAFT 的公司,在进行商品期货交易时,采用了错误的交易策略,致使损失了 20 亿美元。还有一家叫 PIPERJAFFRAY 的有限公司在投资被认为比较安全的美国国债时,因风险控制不当,损失了 7 亿美元。

这些触目惊心的例证,无不告诉我们,风险往往在公司防御能力最低或最没有准备的时候突然出现。每当它们出现时,给我们带来的不仅仅是公司危机,还会给陷入其中的当事者带来精神上甚至是肉体上的折磨。

在当今工商业、金融业高度发达的社会里,处处充满着风险,虽然我们已经习惯于接受一定程度的风险,但是现实教育我们,只有充分认识到风险的上述特性,才能树立正确的风险意识,才有可能在投资或经营活动中确立合适的风险管理理念,从而寻找道理

智的、富有逻辑的风险管理策略。

□ 风险管理

我们知道,事物都是一分为二的。不确定性给人们带来的可能是利,也可能是不利。但是对一个正常运作的企业或金融机构来说,它必须对其经营运作中的不确定性因素加以关注,特别是对一些关键性因素采取必要的措施,以防止损失,影响或冲击正常的生产经营活动。这就是通常意义上的风险管理。然而,随着人们对经济生活中各类风险认识的加深,风险管理的内涵也逐步丰富起来。

事实上,在经济生活中,风险管理是对政策、法律、市场、决策、人事、操作、管理等环节进行科学客观的分析,发现和识别经营运作过程中的不确定性,并按照一定的方法进行评估,制定防范措施及事后评价体系,从而指导业务人员在实际工作中尽可能避免或降低因各项业务活动的开展可能带来的损失。

● 风险管理的目的

在一个开放的经济环境里运营,影响或干扰正常运作的的不确定性因素较多,不论是个人、企业还是金融机构,都应对自身可能遇到的各种不确定性的因素有较为清醒的认识和判断,否则将会带来一些意想不到的后果。

比如说,一些企业在 80 年代初期,利用日本的资金引进技术或兴建新的项目,按照当时的可行性研究报告及项目的前景,这些企业应该有较好的发展趋势。可是随着时间的推移,这些企业虽然仍在运转,但却背上了沉重的债务负担。其中一个主要的原因在于我们对利用外债过程中的风险缺乏系统深刻的认识。如忽略了日元的汇率及利率变动对还债成本的影响,更难以认识到当这些因素变化到何种程度时,企业将遭受何种程度的影响。

所以当日元汇率这些年出现大幅升值,而利率呈下降趋势时,没有采取任何有效的风险管理措施,企业每年的净利润还赶不上债务负担的增加。这无疑严重影响了企业的生产经营活动乃至企业的生存。

因而可以说,风险管理的目的是为了帮助人们在生产经营活动中尽可能地避免或降低因各项业务的开展可能遭受的损失,或将损失控制在可承受的范围内,确保其经营运作目标的实现。

●风险管理的原则

在现代经营活动中,风险管理在企业或金融机构经营活动中属于较为重大的事件。通常当这些机构开展风险管理工作时,都需要企业或金融机构的最高决策层,向董事会作出有关决议,然后才能展开后续工作。

在作出此种决策时,一般来说要遵循几个基本原则:

1. 整体性的原则

投资者或经营管理者在制定风险管理策略时,应系统地看待所面临的各类风险,根据自身的风险承受能力、预期的回报水平、外界环境基本情形等因素,综合判断目前及未来一段时间内的风险状况,从而制定统观全局的风险管理策略。

2. 全过程的原则

对某--类业务来讲,在进行风险管理时,需要考虑该业务的全过程。也就是说,不确定性的因素贯穿在业务开展的始终。尽管有些风险对全局的影响不大,甚至可以忽略不计,但是对业务的风险控制总体设计仍然必须考虑业务的全过程。这样做的好处是可以预先设置相应的风险控制机制,万一那些次要的因素转变为主要矛盾或矛盾的主要方面时,企业可以从容应对。这一点对一些大型机构如银行或证券公司尤显重要。

比如现代商业银行的资金与信贷业务,这两类业务是目前国内商业银行资产运用的最主要方向,也是商业银行风险的重要来

源。在传统的计划体制下,银行仅仅只是一个现金出纳机构,它无需为自身的经营状况担忧,其上述两方面资产运用的方法都相对简单化,是对风险的管理完全依靠行政手段来实现的。通常是在需要办理某项业务时,交由行政主管人员层层审批,这种做法不仅缺乏效率,而且难以真正控制风险。事实上这种方式是以机构内部的权限等级取代对业务各个环节风险的分析和控制。

随着商业银行经营环境的变化,其作为经营主体地位的确立,要求银行在经营中真正体现“安全、流动、收益”这三性的统一。在风险管理上,银行就必须重新考虑风险管理体系的建立问题。其中一个很重要的经验就是对银行的资金和信贷业务进行细致的划分,体现专业、规范、安全、高效的要求。在此过程中,设置相应的风险管理环节,实现对业务全过程的风险管理。

3. 经济有效的原则

现代企业的经营环境复杂多变,企业所面临的风险也随时间、空间的变化而经常发生。我们不可能对所有的风险进行管理。其中原因很多,但一个重要的理由是风险管理是企业的经营行为的一个组成部分,它也势必耗费企业有限的资源,所以在选择风险管理策略和方案时,应进行成本、效益分析。

● 风险管理的基本策略

风险的存在与否是不以人的意志为转移的,在面对经营运作中形形色色的风险时,如何变被动为主动,变不利为有利,或将可能发生的损失控制在自身承受能力以内,是风险管理人员必须思考的一个重要问题。而解决这一问题的关键在于制定合理的风险管理策略。通常说来,风险管理的策略有四类:

第一,避免风险。正如前面所提到的,这是所有人都希望看到的。这正如古人所说的“舍不得金弹子打不到巧鸳鸯”,风险与机会同在,要想获得高的回报,就必须承受高风险。因而如果要避免一切风险,那么事实上只能不开展任何经营活动。

第二,固定风险。既然无法完全避免风险,是否可以退而求其次,将可能遇到的风险固定下来,防止风险程度的加深呢?回答是肯定的,将风险固定下来,就可以把主要精力放在经营管理上,避免意外损失的干扰。例如,一家企业三个月后要向国外支付进口货款,付款货币是德国马克,而该企业在银行户头上只有美元,为了防范美元兑马克的汇率出现贬值的可能,使企业免遭汇率风险的冲击,企业在进口合同签署之日,就委托银行买入三个月的远期马克,从而将汇率锁定下来。那么在随后的三个月内,无论美元与马克的汇价如何变动,企业都可以置之不理。然而这样一来,企业也可能因此丧失了美元兑马克汇价上升带来的好处。可以说这一策略是一把双刃的刀,在运用时应视具体情况而定。通常来说,对一些规模不大,企业缺乏相应专业人员时可以考虑采取这种策略。

第三,转移风险。顾名思义,就是将所承受的风险转嫁出去,以减少自身所承受的风险。由于各类经济实体所处的环境千差万别,其管理方式,管理人员的构成及管理理念也是各不相同的,因而在对待风险的态度上也是不尽相同的。在一个开放程度较高的经济体系中,大多数投资者,个人也好,机构也好,都倾向于根据自身投资回报的预期与对风险的承受能力,承受相应的风险,以期在风险与机会的对立之中获得收益。这里有一个很重要的前提就是:投资者们能够在必要的时候,在相关的市场上,将所持有的敞口头寸或资产的部分或全部处理掉。所以在流动性较强的市场环境中,投资者通常采取的风险防范策略是转移风险。

从某种意义上讲,风险转移机制的存在是市场经济得以高效配置资源的一个重要原因。任何一个成熟的投资者无论是投资证券市场、外汇市场,还是资金市场、期货市场;无论是投资动产,还是不动产,他都必须优先考虑一个问题,就是能否在其投资后进行有关的资产调整和转移操作,以控制各类风险。

第四,分散风险。风险的过分集中或过多持有高风险的资产,

都有可能给投资者带来灾难性的后果。因而通过分散投资方向,进行不同的投资和资产组合,如按一定比例分别持有不同风险度的投资或将资产、风险分散,以降低总体的风险水平,同时又确保较好的资产回报,从而实现风险的防范。“不要把所有的宝押在一匹马上”,在当今开放流动的市场环境里,谁能够比较专业地解决经济活动中的风险分散问题,谁就能够在变动激烈的市场上赢得良好的回报。事实上,在具体的业务操作中,分散风险策略的制定过程就是一个投资组合策划、分析、组织和实施的过程。

综上所述,我们在制定或选择风险管理策略时,还必须明白一个好的策略应具备的基本特性:

1. 所制定的策略必须是理智的,须充分考虑自身的承受能力。
2. 所制定的策略既不盲目追求高利,也不轻易放弃机会;既能够降低风险,又能提高收益。
3. 所制定的策略应是量身定做的。
4. 所制定的策略应是能够进行操作的。

第二章 风险管理过程

□ 设立风险管理的指导思想

强调过程、注重过程中每一个环节,才有可能获得令人满意的结果。这样做将有别于传统的就事论事式的做法,摆脱随意性,从而促使风险管理工作向规范化、专业化的方向发展。尤其是一些大型的机构,如大型的企业集团、银行、证券公司及其他非银行的金融机构,可以从此入手去建立能够有效抵御风险侵袭的内部风险管理体系。事实上,内部风险管理在实际运作中,存在两方面的含义。一方面是时点控制,即通过不同的两个时点上有关风险度量指标的表现及变化情况,作出对风险的评估和判断,并采取必要的措施。另一方面是过程控制,过程控制是事先对业务流程的各个环节进行设计和风险分析,在业务的操作过程中予以监控,防患于未然,实现对风险的实时的全方位的控制。长期以来,人们比较注意时点控制,对过程控制相对忽视,但时点控制的对象往往是结果,相应决策及可采取措施就相对比较被动。

为了更好地表述这一观点,我们不妨看看国际上最新动态。近两年来,国际金融市场上一连串的金融市场倒闭事件,如英国的巴林银行、日本的山一证券,无不提醒人们冰冻三尺,非一日之寒,从而在全球范围内掀起对风险管理问题的重视。各国金融机构无

不痛定思痛,致力于完善其风险管理系统,以求有效控制各类风险。就目前的情况来分析,他们主要是从两个方面入手,一是在硬件上,充分利用现代科技手段,在内部建立完整的风险管理电脑控制系统;二是在软件上,对所涉及的各项业务设计规范化、标准化的业务流程,然后将风险管理的基本思想和具体要求体现在具体业务环节的控制上。这样做的好处表现在以下几个方面:

1. 实现实时的控制

无论业务是发生在国内,还是在国外,一项业务一旦完成,就必须立即输入内部业务处理系统,而该系统经过处理后,经营管理人员都能够在同一时间看到全部业务状况,并通过实时的风险评估,了解整体的风险大小。这样一来可以减少时空距离带来的不确定性。

2. 实现立体的控制

如实时控制一样,只要业务一发生,不同的管理层都可以在自己的权限范围内了解情况,同时根据不同的需求制成所需的分析报表,从而可以较为有效地防止超越权限的情形出现,降低发生损失的可能性。

3. 具备模块化的功能

风险管理系统的设计,大量采用模块式的设计思路和方法,可以确保整个系统对外部环境的变化作出最快的反应。在进行相应的系统调整时,不影响整个系统的运作。这对一个大型或超大型的金融机构尤显重要。

4. 具备预警功能

事后诸葛亮,难以解决风险的预警和防范。所以系统在设计上充分考虑自身的风险承受能力与不同业务的风险特性,据此设定风险预警线,一旦外界环境因素改变,系统将自动对有关参数进行调整,并将最新的评估数据提供给经营管理人员。

上述一切都是建立在过程基础之上的。无论工商企业,还是