

From Incentives to Controls

Enterprise Risk Management

[美] 詹姆斯·林 著
黄长全 译

企业全面 风险管理

从激励到控制



中国金融出版社

企业全面风险管理

——从激励到控制

[美]詹姆斯·林 著

黄长全 译



中国金融出版社

责任编辑：古炳鸿 万里红

责任校对：刘 明

责任印制：尹小平

Enterprise Risk Management From Incentives to Controls

Copyright © 2003 by James Lam. All rights reserved. Authorized translation
from the English language edition Published by John Wiley & Sons, Inc.

北京版权合同登记图字 01 - 2004 - 0322 号

图书在版编目 (CIP) 数据

企业全面风险管理 (Qiyè Quánmiàn Fēngxiǎn Guǎnli): 从激励到控制/
(美) 詹姆斯·林著; 黄长全译. —北京: 中国金融出版社, 2006. 2

ISBN 7 - 5049 - 3929 - 3

I. 企… II. ①詹…②黄… III. 企业管理: 风险管理 IV. F272. 3

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 009545 号

出版

发行

中国金融出版社

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010) 63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com> (010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 北京东方七星印刷厂

尺寸 165 毫米 × 239 毫米

印张 20.25

字数 353 千

版次 2006 年 2 月第 1 版

印次 2006 年 2 月第 1 次印刷

印数 1—4000

定价 42.00 元

如出现印装错误本社负责调换

序 言

许久以来一直有个说法，每一个男人都应该生个儿子，种一棵树，写一本书。嗯，我和妻子帕姆（Pam）有三个儿子：10岁的布兰登（Brandon）以及8岁的双胞胎奥斯丁（Austin）和加勒特（Garrett）。在园艺师的帮助下，我也种植了好几棵树。本书是我的第一部著作，论述的是风险管理问题。

我过去20年的职业生涯都用在了风险管理上。在其中的一半时间里，我做咨询工作，传播“最佳常规”的理念；另一半时间，我则投身于实业界，在日常事务的实际中，努力实践自己提倡的理念。咨询师和经理人两个角色的轮换，引导我明白了成功的风险管理全在于平衡。

首先，风险管理是风险与回报的平衡。有趣的是，中国人对危险的定义其实是机遇与风险的组合。由于过去的成功而走上领导岗位的工商领袖是自然而然的冒险者。对于他们的挑战是怎样才能有智慧地冒险。管理一家成功企业的秘密全在于——在对公司的财务和管理能力胸有成竹的情况下，努力追求适合的商业机会。

其次，风险管理也是科学和艺术的平衡。数量风险管理的进展得到了相当大的关注——或许太受关注了。随便取出一本普通的风险管理著作或期刊，映入眼帘的大部分是衍生品或风险测度技术。在风险管理中，风险产品和模型固然发挥重要作用，但过分强调它们就可能是危险的了。大家都见证了长期资本管理公司（LTCM）的例子吧，这家由精通最复杂的风险产品和模型的诺贝尔奖得主管理的对冲基金公司居然崩溃了。正如LTCM的困境提醒我们的是，当一系列意料不到的事件一同发生时，导致金融灾

难的场景就几乎自然而然地出现了。而这种场景是很难用模型来预测的。所以说，在风险管理中仍留有艺术的成分，这种艺术是基于管理经验和判断之上的。

最后，风险管理还是管理过程与工作人员的平衡。一个拥有优秀员工但工作程序不好的公司可以生存甚至于蓬勃发展。然而，如果相反的情形出现，那么公司就不可能生存下去了。在某一特殊的一天结束时，公司的风险状况是由其员工的决策和行动促成的。虽然风险管理过程例如风险报备和审计能提供有用的监控，更为重要的是从一开始就确保将适当的人选放在合适的岗位上，并且有恰当的文化和激励机制鼓励他们。毕竟，风险管理最终是由人来做。

本书由四部分组成。第一部分“风险管理的背景与基本概念”介绍了风险管理的背景并为本书提供了一个基础。在这部分，我们首先评述了为何一家公司必须在风险和收益之间取得平衡，并用一些基本理由说明风险管理是重要的管理问题。正如智者所言：“除非你接受教训，否则，历史往往会重现。”因此，我们接下来讨论从过去若干年来所发生的主要金融灾难中应学到的经验教训。读者也许熟悉本书讨论的某些案例，另一些则很可能是新的。虽然这些金融灾难发生的环境明显不同，但其内容和成因却不可思议地类似，从中我们应吸取七个主要的经验教训。总结历史教训后，我们要讨论构成风险管理基础的主要概念、程序和工具。

在第二部分“企业全面风险管理框架”中，我们先讨论开发企业风险管理项目的七大构建模块以及整合风险管理过程的基本运作原理。我们也讨论“风险总监”的角色问题。在余下部分，我们将更详细地检查这七大构建模块，特别是控制过程和应用于每一个构建模块的实用方法。

在第三部分“风险管理应用”中，我们将从功能和行业两个方面讨论风险管理的应用。我们先讨论管理信用、市场和操作风险的功能性要求。然后，我们讨论风险管理从风险可能带来的损

失到能使企业绩效最优化的演变。在余下部分，我们将讨论四大行业的风险管理问题，这四大行业分别是金融机构、能源公司、资产管理公司和非金融公司。对于每一行业，我们要讨论各不相同的金融风险灾难和风险管理的最佳常规的应用，也探讨主要的行业和风险管理趋势。

在本书的最后部分“未来展望”中，我们将从员工和技术方面探讨风险管理出现的新课题，并用一个有趣的故事来结束本书。这个故事就是，到 2010 年，最佳常规风险管理将是怎样一种情形。

致 谢

本书是我从事风险管理职业二十多年的反映。正因为如此，我首先应该感谢两位早期的良师益友。一位是杰费里斯公司 (Jefferies & Company) 的夏洛特·张伯伦 (Charlotte Chamberlain)，在我的专业发展过程中，她鼓励我改善写作和表达技巧。夏洛特也是一个冒险家，在我只有二十三岁时，她就招聘我为联邦格兰戴尔银行 (Glendale Federal) (当时一家有着 150 亿美元资产的银行) 负责资产与负债管理的副总裁。另一位是 PA 咨询公司 (PA Consulting) 的乔恩·莫伊尼汉 (Jon Moynihan)，他教导我说，一个成功的专业人员必须发展出一套“T”字形的技术结构，包括宽广的一般管理技巧 (横的方面) 和深入的技术专长 (纵的方面)。基于他的劝导，我一直在努力发展自己的一般工商管理技巧和风险管理专长，以此作为我的“T”字形技术结构。

有效的风险管理不仅是由健全的理论，而且也是由健全的常规促进的。只有当健全的理论 and 模型在现实世界得到检验，风险管理的“最佳常规”才会形成。在这方面，有两位人士给我提供很重要的机会。1993 年，李克·佩雷斯 (Rick Price) 聘用我来帮助通用资本公司 (GE Capital) 设立一项新的资本市场业务，并且让我首次界定“风险总监”这个角色在管理市场、信用和营运风险中的作用。1995—1998 年，我在富达投资 (Fidelity Investments) 公司设立企业全面风险管理项目，杰里·利尔伯曼 (Jerry Lieberman) 给予我很大支持，尤其是在管理营运风险方面和平衡风险管理的“软”、“硬”两手方面。

本书特别进行了数个案例的研究，以说明实施最佳常规的方法。在这方面，我依次要感谢出口开拓公司 (EDC) 的吉姆·布

洛克邦克 (Jim Brockbank) 帮助提供信用风险的案例研究; JP 摩根·大通 (JP Morgan Chase) 银行的勒斯利·丹尼斯-韦伯斯特 (Leslie Daniels - Webster) 帮助提供市场风险的案例研究; 赫勒金融公司 (Heller, 现在和美林资本合并) 的迈克·利特文 (Mike Litwin) 帮助提供营运风险的案例研究; 加拿大帝国商业银行 (CIBC) 的前风险总监勃伯·马克 (Bob Mark) 帮助提供金融机构企业全面风险管理的案例研究。

我也要感谢曾经在奥利弗·韦曼公司 (Oliver, Wyman & Company) 和 ERisk 公司一起工作的合伙人和咨询专家们, 他们提供宝贵的信息和意见。特别是要感谢马林·比罗多 (Marlyn Bilodeau)、金·伯克贝克 (Kim Birkbeck)、亚历西娅·多若兹斯基 (Alexia Dorozynski)、约翰·德兹克 (John Drzik)、詹尼弗·彭斯 (Jennifer Pence)、安娜·刘易斯 (Anna Lewis)、罗布·麦凯 (Rob Mackay)、邓肯·马丁 (Duncan Martin)、丽贝卡·普鲁特 (Rebecca Prout)、安娜·刘 (Anna Liu)、乔治·莫里斯 (George Morris)、彼得·那卡达 (Peter Nakada)、柯蒂斯·唐厄 (Curtis Tange)、汤姆·余 (Tom Yu)。我还要特别感谢桑密特·保罗-库德里 (Sumit Paul - Choudhury), 他为本书的编辑和录入提供了大量支持, 他的贡献在本书随处可见。

最后, 我要感谢约翰·威利父子公司 (John Wiley & Sons) 的本书编辑比尔·法伦 (Bill Fallon) 和他的编辑助理美莉莎·斯噶布 (Melissa Scuereb)。比尔多年来一直从事和风险管理领域有关的编辑工作, 能与一位理解这个学科的人一起工作真是一件快事!

目 录

序言	1
致谢	1

第一部分 风险管理的背景与基本概念

第一章 引言	3
风险管理的效益	6
引以为戒的事件	9
第二章 经验教训	16
教训 1: 了解你的企业	18
教训 2: 建立检查和平衡机制	19
教训 3: 设立限额和范围	20
教训 4: 始终关注现金流向	21
教训 5: 使用恰当的尺度	21
教训 6: 要有所得就必须付出	22
教训 7: 力求做到阴阳平衡	23
第三章 风险概念和风险管理过程	24
风险概念	25
风险管理过程	28
风险意识	30
风险计量	32
风险控制	35

第二部分 企业全面风险管理框架

第四章 什么是企业全面风险管理	43
企业全面风险管理的效益	44

	风险(管理)总监.....	48
	企业全面风险管理的构成.....	50
第五章	公司治理	55
	行为准则.....	56
	最佳常规.....	57
	公司治理与企业风险管理的关系.....	63
第六章	部门管理	66
	业务部门与风险管理部门的关系.....	67
	主要挑战.....	71
	最佳常规.....	74
第七章	组合管理	78
	积极组合管理理论.....	79
	积极组合管理的效益.....	81
	组合管理的实际运用.....	84
第八章	风险转移	88
	ART 简史.....	89
	ART 的优点.....	93
	ART 的缺点.....	96
	未来展望.....	98
	案例研究:霍尼韦尔(Honeywell)公司.....	99
第九章	风险分析	101
	风险控制分析.....	102
	风险最优化分析.....	104
	市场风险分析.....	107
	信用风险分析.....	109
	信用组合模型.....	112
	营运风险分析.....	113
第十章	数据与技术	115
	早期的系统.....	115
	数据管理.....	116

界面的建立	119
中间设备	120
分布式架构法	120
成功实施的关键因素	122
第十一章 权益方管理	124
雇员	125
客户	129
商业伙伴	132
第三部分 风险管理应用	
第十二章 信用风险管理	139
信用风险的主要概念	140
信用风险管理过程	146
巴塞尔协议的要求	155
信用风险管理中的最佳常规	156
案例研究:出口开发公司(EDC)	159
EDC《信用风险政策手册》	162
EDC 信用风险原则声明	164
第十三章 市场风险管理	167
市场风险的类型	168
市场风险计量	169
市场风险管理	179
市场风险管理中的最佳常规	182
案例研究:大通银行的市场风险管理	184
第十四章 营运风险管理	192
营运风险的定义与范围	195
营运风险管理过程	200
营运风险管理中的最佳常规	209
案例研究:赫勒金融公司	211
第十五章 商业应用	217
第一阶段:劣势最小化	217

	第二阶段:管理不确定性	218
	第三阶段:绩效最优化	220
	风险管理的进一步演变	220
第十六章	金融机构	222
	行业趋势	223
	解除管制	224
	风险管理要求	228
	未来展望	232
	案例研究:加拿大帝国商业银行(CIBC)	233
第十七章	能源公司	238
	行业趋势	239
	风险管理要求	241
	未来展望	247
	安然事件的经验教训	248
第十八章	非金融性公司	251
	风险管理要求	251
	公司风险管理中的最佳常规	258
	总结	264
	案例研究:微软(Microsoft)公司	264
第四部分 未来展望		
第十九章	预测	269
	风险管理专业	269
	风险管理技术与聚合	273
	十大预测	276
第二十章	永生金融:一个关于未来风险管理的故事	281
	索引	285
	译后记	307

第一部分

风险管理的背景与基本概念

100

101

102

103

第一章 引言

1995年秋的一个傍晚，我飞往波士顿去和丹尼斯·迈卡锡（Denis McCarthy）共进晚餐，当时他是富达投资（Fidelity Investments）公司的财务总监。如果我接受提议成为该公司的第一个风险总监，那么，我就要向迈卡锡报到。我问他设置这个新岗位的主要目的是什么，他答道：“我们想在一个可自己控制而不是被他人控制的环境中营运。”

我接受了这个工作并意识到富达投资公司想改善它的风险管理运作，但不能以破坏使其成为美国最大的共有基金公司的企业精神和产品革新为代价。

富达投资公司那时不是现在惟一想这样做的公司。每一个企业都面临着增加收益和管理风险的类似挑战。一个兴旺的企业必须用优质的服务和产品来认同和满足顾客的需求；招聘并留住人才；做出能使企业有进一步盈利机会的正确经营和投资决策。然而，追求新的盈利机会意味着企业必须承担各式各样的风险，所有这些风险都必须在整个企业范围内进行有效计量和管理。

否则，今天充满希望的企业明天就可能以金融灾难而告终。长期以来，在做有关风险管理重要性的讲演时，我喜欢告诉听众：惟一能代替风险管理的是危机管理，而危机管理不仅费用大得多、耗时大得多也令人尴尬得多。这些听众的绝大多数在其生涯中都经历过一次或多次危机，因此这个说法赢得了共鸣。

每个经营决策都会牵涉到风险成分。投资、用衍生产品对冲或扩大信贷给零售客户或商业实体都有风险。开发及给新产品定价；雇用和训练新员工；按照企业目标调整绩效计量和激励机制以及建立能平衡收入增长和风险管理的企业文化也都有风险。

随着时间的过去，各个经营决策和风险一起构成了公司的具有惟一风险特征的总体风险组合。该风险特征将决定公司的收益和在不同经营周期的收益波动。一些决策会成功而另一些则会失败。一些风险会相互抵消；一些风险互不相关；还有一些风险则会相互影响而变得复杂起来。为了有

效管理风险，企业不仅要处理它的基本风险，而且要处理这些风险间的相互关系。

正如我将从本书众多案例研究中所看到的那样，无效力的风险管理可能导致收益的减少甚至于破产。然而，对于不同的人而言，风险管理的意义不同。在本书中，风险管理是按照其最广的现实意义来定义的。风险管理不仅仅是利用衍生产品去管理利率和外汇风险敞口，更应该是利用组合方法去管理一个企业面临的所有风险；风险管理也不仅是去建立适当的控制系统和过程，它还要有合用的人才和风险文化。虽然风险管理这个术语现在有些负面的含义，但它不仅意味着去减少不利的潜在物或痛苦的概率，也意味着去增加良机或收获的前景。

每个投资者在管理他们的投资时，都必须小心注意他们所承担的风险数量。假如他们承担了太多的风险（可能是由冒进投资造成的），那么损失可能超出他们的风险容忍度，或损失可能太不确定而令人感到不适。另一方面，如果他们因投资过于保守而没有承担足够的风险，那么，虽然他们可能获得稳定的收益，但却不足以达到投资者的金融目标。

在风险和收益之间取得最优平衡不仅对每个投资者来说是重要的，而且对企业管理来说也是必不可少的。在工商业界，“没有风险就没有收益”的观念深入人心，由此引出“风险越大，收益越高”之说，图 1.1 表明了这种正面关系。这是许多人认为的风险与收益之间的平衡关系，它具有简单明了的优点。然而，如果能从正确的角度来看风险，这种说法就肯定不对了。

思考风险与收益之间的关系的一种更好的方法如图 1.2 所示。其焦点

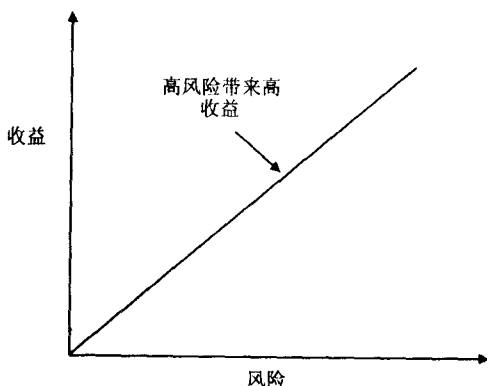


图 1.1 风险与绝对收益

不再是风险与绝对收益之间的关系，而是风险与相对或经风险调整后的收益之间的关系。处于区域1的公司承担的风险不够，它的资本没有被充分利用。该公司应通过增长或并购战略增加承受风险，或通过更多的分红来减少资本，这样以达到更好的经济状况。然而，处于区域3的公司则承担风险过度，其风险水平超出了就资本而言的风险吸收能力以及就员工和系统而言的风险管理能力。

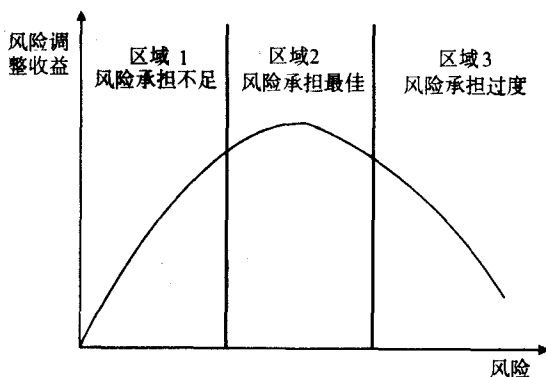


图 1.2 风险与相对收益

处于区域2的公司找到了使其风险/收益特征最优化的“甜蜜之点”。问题在于大多数公司并没有关于企业整体风险敞口的有用信息（也就是说，它们处于横坐标轴上什么点的信息），更不用提它们处于风险调整的收益曲线上什么点了。此外，更糟糕的是除非考虑到了风险而做了适当的调整，常用于战略规划净现值（net present value, NPV）和经济增加值（economic value-added, EVA）模型都天生喜欢高风险投资。随着时间的过去，由这些未经调整的模型指导做出的投资可能使公司悄悄地滑入到区域3中。

本书的一个主要信息就是一个公司为了使其风险与收益特征最优化，应该研发一种计量和管理它的所有风险的综合方法。风险与收益最优化管理的一个关键要求就是把风险管理融合到公司的营运过程中去。

我们已经看到风险是企业不可避免的一部分。我们也阐述了一家企业应当努力使它的风险与收益特征最优化。然而，这里还有另一个值得考察的问题，为什么要管理风险？也就是为什么要阅读本书？

可以想像每个公司都可能同意自己承受着风险，但对管理它们而不是