

雷曼兄弟破产的反思

陈 觥 陈 策

(福建茶叶进出口有限责任公司 福州 350003 复旦大学管理学院 上海 200433)

【摘要】 本文分析了雷曼兄弟内部控制环境和内部控制活动中所存在的缺陷,认为增加信息透明度、严格控制风险、加强政府监管是金融行业应特别注意的问题。

【关键词】 雷曼兄弟 次贷危机 内部控制

2008年9月15日,有158年历史的全球第四大投资银行雷曼兄弟按照美国《破产法》第11章规定向纽约南区美国破产法庭申请破产保护。这是有史以来世界规模最大的破产案,破产资产高达6390亿美元,是第二大破产案主角世通的将近6倍,是第三大破产案主角安然的10倍。

此次由次贷导致的经济危机正是由房地产行业蔓延到金融业,而后再通过金融业延伸到社会的各个方面的。

一、投资银行内部控制存在的问题

雷曼兄弟的破产只是各大投资银行的一个典型代表,而雷曼兄弟内部控制中存在的问题,却是各大投资银行共同具有且必须解决的。

1. 内部控制环境有待改进。首先,高额的股票期权导致内部控制环境的失效。股权激励确实使得管理层和股东的利益达成一致,但精英们过分冒险的经营活动也损害了股东和管理层自己的利益。雷曼兄弟的CEO迪克·富尔德(Dick Fuld)正是其中的典型代表。富尔德相信物质的力量,他提供极具诱惑力的物质激励促进员工协作。他在雷曼兄弟实行员工持股制,给员工们的报酬中包含相当比例的公司股票和期权支付,且锁定期比其他同行要长。1994年雷曼兄弟上市时,员工持股比例为4%,到2006年这个比例已上升到30%,持股市值超过1000万美元以上的员工就有200多人。其中,富尔德共持有雷曼兄弟价值3亿多美元的股票。

其次,投资银行业务的隐蔽性导致了内部控制环境的缺失。债务证券化是在场外交易进行的,买卖双方 in 公开交易市场之外单独完成债券交易。虽然这块业务市场总值数以百万亿美元,但许多人士在此次次贷危机中才了解资产抵押证券等许多专有名词。

2. 内部控制活动的不足。首先,复杂的金融衍生品导致除投资银行家外的人无法对其采取有效的内部控制活动。20世纪六七十年代起,有尖端数学背景的投资银行家以金融衍生工具为武器,采用各种手段和方式对金融产品进行拆分、打包、信用增级,从而增加了各种各类令人眼花缭乱的金融衍生品。面对各种高精尖的金融衍生品,投资银行家们对高额利润的盲目追求以及竞争的压力使他们忽略了各种内部控制活动。

而高门槛的数学要求、缺乏有效的内部信息又导致股东和监管当局不能及时发现金融衍生品所存在的各种问题,这样股东的财产成为一连串他们自己无法主宰的数字。

其次,面对近年来次贷市场巨大利润的诱惑,投资银行大量直接从事次贷市场的交易,在激进参与的同时却没有及时对风险进行控制。1990年以来,美国信用体系不断放宽贷款条件,随着美联储不断降低利率,大量资金涌入房地产市场,推高房价。房地产市场的持续火爆使得美国众多银行对于房地产市场的预期过于乐观,放款条件不断放松,以至于没有任何信用记录或信用记录很差的居民也可以申请房贷,或贷款金额和利率明显脱离贷款人的还款条件。由于缺少像商业银行一样稳定的资金来源,投资银行为了弥补资本金不足往往需要在短期融资市场拆借大量资金,其杠杆比率一再提高。雷曼兄弟宣布进入破产保护时其资产为6390亿美元,而负债却高达6130亿美元,面对如此高的负债比率,投资银行却没有采取必要的内部控制措施来降低风险。

二、雷曼兄弟破产带来的启示

雷曼兄弟破产带来的损失在所难免。公司股价自次贷危机爆发以来大幅下跌,从原来最高时的每股80多美元跌到几十美分。裁员也是不可避免的,遍布世界各地的雷曼债权人则损失更加惨重。反思如何避免此类悲剧再发生是我们现在应该解决的问题。

1. 增加信息透明度。债务证券化等金融衍生工具的运用使金融业门槛越来越高。面对畸高的技术壁垒,普通的公众和投资者早已无可奈何。但网络的普及克服了这种缺陷——只要有充分的信息披露,相关专家就可以从中找出风险和问题,网络和媒体的放大作用足以对非法操作者产生足够的法律震慑作用。对于过分冒进的投机者,网络和媒体报道能将广大的投资者动员起来,用脚投票的方式一定程度上可以实现对投机者的处罚。

增加信息透明度的措施实际上也是严格控制风险,以及加强政府监管。没有充分有效的信息披露,作为外部人的投资者和债权人无法监督公司管理层控制风险,保证自己的利益,政府的监管也无从下手。

作业成本法在食用油生产企业的运用

刘晓敏(博士) 李宗璋 李丹(博士)

(华南农业大学经济管理学院 广州 510642)

【摘要】 本文通过某食用油企业运用作业成本法的实践,提出了广义成本动因与狭义成本动因概念,并总结出确保作业成本法(ABC)成功实施的关键。

【关键词】 作业成本法 作业成本核算体系 成本动因 成本管理

食用油是关系国计民生的重要产品。然而,受国内油料作物产量逐年下降、价格波动影响,很多油脂行业企业经营出现了亏损。同时随着人民生活水平的提高,企业需要提供更多健康、营养、安全的食用油品种,这导致企业运作难度增加。加强食用油企业成本控制与管理成为企业提高经济效益和风险应对能力的重要途径。本文以某食用油企业作业成本法实施案例为基础,从作业成本核算体系设计、成本动因、作业成本法成功实施的关键等几个方面,探讨了如何利用作业成本法帮助企业加强成本管理。

一、企业基本情况

某企业是国内精炼能力较强的食用油生产企业,其产品种类齐全,涉及豆油、菜油、花生油等二十余类油种以及多种包装规格,产品品种数超过110种,产品销往全国各地,并部

2. 严格控制风险。在保证企业自身健康成长的前提下,严格控制风险才是最终的目的。华尔街造就了一大批亿万富翁,可是过分冒险的经营文化也导致了无数雷曼兄弟般的破产悲剧。成立于1850年的雷曼兄弟最初只是一家从事棉花交易的公司,后来由于替各大企业经营融资业务而进一步扩大。1980年公司内部发生了稳健派和冒险派之争,以交易员为主的稳健派主张坚持其传统的交易和证券承销业务,以保证公司的稳步发展,而以银行家为代表的冒险派却提出要大胆利用公司资本积极进取,以谋求高收益和快速发展。稳健派的主张导致公司被美国运通收购。1994年雷曼兄弟上市时,其年利润仅有7500万美元,股本回报率只有可怜的2.2%。原本属于稳健派的富尔德在现实压力下改变了雷曼兄弟以往依赖固定收入的交易业务局面,大举扩张投行业务。但过分冒险的策略导致了雷曼兄弟今天破产的结局。

如何摆脱繁杂的数学公式,实现金融衍生品控制风险的初衷,如何加强风险评估,控制过分膨胀的泡沫风险?加强资本充足率、严格控制投资风险或许是投资银行一种较为明智的选择。

只有华尔街企业都开始考虑风险了,这种冒险的经营文化才有可能得到改变。

分出口。

该企业核心生产过程包括三个阶段:化学精炼、物理精炼、成品包装,此外还有油罐存储、污水处理、质量保证、设备维修保养等四项支持业务。化学精炼和物理精炼环节各有多套独立生产装置,成品包装环节按照产品线分为特种油脂包装和小包装食用油包装,二者各有多条生产线。化学精炼和物理精炼环节是典型的连续流程式生产,小包装食用油包装和散油罐装按照库存方式生产,特种油脂包装按照订单生产。

二、企业成本管理现状

企业原来采用传统成本核算方法进行成本管理,整个生产过程分为精炼、小包装食用油包装和特种油脂包装三个核算对象,按照核算对象归集制造费用,并根据产品产量将制造费用分配到产品。在产品总成本中,原辅材料成本占产品总成

3. 加强政府监管。美国相对有效的金融监管体系是其金融市场在过去很长时间内保持竞争力的重要推动力。然而,全球化和金融衍生品的日益创新也导致监管体制暴露出越来越多的问题。监管领域的重叠和空白同时存在使得监管体制无法跟上金融创新的步伐。

同时,美国过度相信市场的自我调节能力,相信任何从事放贷的金融机构都有能力控制风险。1929年的经济大萧条都没有令美国人完全失去对纯自由经济的信心。然而这种对于市场的过度相信也促成了次贷危机的爆发。监管当局对房屋抵押贷款的监管过于宽松,未能本着审慎监管的原则对风险加以控制。这些都是政府监管未来需要改善的地方。

主要参考文献

1. 财政部.企业内部控制基本规范.北京:中国财政经济出版社,2008
2. COSO委员会著.方红星,王宏译.企业风险管理——整合框架.大连:东北财经大学出版社,2004
3. 麻蔚冰,于曾彪,丁正东.企业内部控制管理操作手册.北京:中国财政经济出版社,2003
4. 周胜桥.华尔街风雨飘摇 众巨头连遭厄运.南方周末,2008-09-17