

中美将共同引领全球经济复苏

——独家专访纽约泛欧交易所集团CEO邓肯·尼德奥尔



5月14日,纽约交易所CEO尼德奥尔接受本报记者采访 本报记者 徐汇摄

◎本报记者 朱周良

2007年底“临危受命”出任纽约泛欧交易所集团CEO,让邓肯·尼德奥尔从幕后走到了台前,一夜间成为万人瞩目的公众人物。而这之后的一年多时间,注定会让这位在

高盛工作了20多年的华尔街老兵留下终生难忘的记忆。
“世纪金融风暴”的慑人威力,让尼德奥尔见证了美国道指从13000点到6500点的“腰斩”。同样在他执掌全球最大交易所的短短一年左右时间里,曾是高盛老对手的雷

曼兄弟轰然倒下,百年华尔街投行神话也一落千丈。
昨天上午,前来参加陆家嘴论坛的尼德奥尔在上海接受了本报记者的独家专访,将他上任以来的难忘瞬间、对上海建设国际金融中心的建言以及对中国经济的信心娓娓道来。

A股流动性已达国际金融中心要求

上海证券报:你对上海建国际金融中心的前景如何看,有什么建议,特别是交易所在这个过程中扮演什么样的角色?
尼德奥尔:我觉得首先上海致力于打造一个国际金融中心这一点本身非常有道理的。上海庞大的经济规模客观上要求上海一定会走出这样一步。另外,中国最大的证券交易所也设在上海。虽说上海要成为国际金融中心这个目标看起来比较远

大,但我觉得不是不可以实现的。我接下来两天会参加上海市国际金融咨询委员会的会议,还有陆家嘴论坛,期间我会和大家探讨上海怎样才能成为一个国际金融中心,以及我们在这个过程中可以提供一些什么样的帮助。
上海要成为国际金融中心,必须具有流动性充足的资本市场。上海股市开放的时间也有15到20年,虽然一些人认为A股还在发展

过程中,但我个人觉得从流动性的角度来看,A股的规模已经足够满足上海打造成国际金融中心的基本要求。上海还有中国最大的衍生品交易所之一,还有航运交易所。当然,最重要的还是股票交易所。另外,我想中国以后肯定还会重启IPO,我们希望有一家在上海上市的外国公司。A股市场对外国公司的开放,实际上也能够帮助促进上海作为国际金融中心的地位。

长线投资者迎来入市机遇

上海证券报:在金融危机爆发以后,美国证监会首先想到了对做空进行限制,但是中国在这方面还在做积极的考虑。在现阶段,您觉得中国还有没有必要来做这样的尝试?
尼德奥尔:首先明确一下,我们的一些规则比如提价交易(up tick)现在还没有正式实施,而且类似规则在美国股市很早就有了,只是后来被取消了。我想美国证券交易委员会的确希望在做空规则上做调整,但是这样的调整并不是说真的要限制甚至禁止做空。

中,首先必须要是上市公司。一些领先的欧美交易所都已经是上市公司,在亚洲也一样,比如新加坡和香港交易所都已是上市公司。而且在中国,我觉得还会看到更多的亚洲交易所成为上市公司,比如说东京交易所,甚至有一天中国的交易所也可能上市。这一点非常重要,因为行业的整合肯定还会继续发生,要参与其中你首先必须成为一家上市公司。
上海证券报:您怎么看近期的股市反弹?是否已经出现了一轮新的牛市?您对中国股市的前景怎么看?
尼德奥尔:我觉得现在下这种判断还是有点太早,我们要考虑到全球经济的情况,我觉得还是需要更多的耐心。另一方面,我们的确看到了全球经济好转的迹象,比如中国经济应该从今年年初就已经表现出非常好的恢复,其他的国家和地区3月份以来也不断出现好转的迹象。所有这些改变确实给全球市场带来了一些信心,但我觉得现在还很难说牛市就已经开始了。

尼德奥尔:如果说你是做长期投资的话,我觉得现在是个投资股票的不错时机;但如果你对短期市场的调整还是比较担心,我觉得不妨继续等待一段时间,再观望一下,等经济有更多时间来复苏。G20集团国家已采取了很多经济刺激措施,这些措施要发挥效果还是需要一定的时间。我目前仍持谨慎乐观态度。
上海证券报:您认为全球经济能否在年内复苏?您多人认为中国可以提前复苏,您怎么认为?
尼德奥尔:我觉得现在要判断全球经济的复苏还有点太早,很难去预测。
当然,我们也看到中国的经济刺激政策还是发挥了非常好的作用,我觉得中国会是首先一批走出经济衰退的国家,这个说法没有问题。我想美国也不会落在后面,因为美国的经济刺激也已开始发挥作用了,虽然没有中国的政策来得那么明显。我觉得,美国的GDP增长应该在第三个季度、最晚第四个季度肯定会重现增长。所以我觉得,中国和美国会是首先复苏的国家。
我觉得到明年这个时候,中美两国的经济应该肯定恢复了非常明显的增长。今年晚些时候可能就会出现一些经济复苏的迹象,到明年的这个时候肯定是没有问题了,现在都是朝着经济复苏的方向发展。

我依然觉得,在任何一个个有效率的资本市场,做空机制是流动性很重要的一部分,所以不应该完全禁止做空,但是要对做空这种操作有更好的监管,以确保不让少数人出于不良动机来操纵股市。
我觉得中国如果真的要引入做空,一定要针对性地制定一些规则,但肯定不是禁止做空。
上海证券报:我注意到很多交易所包括纽交所本身都是上市公司,是不是成功的交易所本身一定要上市?这种模式有什么利弊?
尼德奥尔:交易所行业其实是一个技术性很强的行业,而且也很强调规模。现在来看,这个行业将来也会继续经历一系列的整合。
从长期来看,我觉得一个交易所如果要参与到这样的整合浪潮

中,首先要看近期的股市反弹?是否已经出现了一轮新的牛市?您对中国股市的前景怎么看?
尼德奥尔:我觉得现在下这种判断还是有点太早,我们要考虑到全球经济的情况,我觉得还是需要更多的耐心。另一方面,我们的确看到了全球经济好转的迹象,比如中国经济应该从今年年初就已经表现出非常好的恢复,其他的国家和地区3月份以来也不断出现好转的迹象。所有这些改变确实给全球市场带来了一些信心,但我觉得现在还很难说牛市就已经开始了。
从长期来看,我对中国的股市还是非常看好的。就短期来看,不管是中国的股市,还是美国的股市,这么短的时间一下子涨了这么多,我觉得还是需要谨慎一些。
上海证券报:那如果作为一个普通投资人,您觉得现在是不是适合投资股票?
尼德奥尔:如果您让我挑几个原因,我会选择这么几个:一个是杠杆率太高了;还有对风险的管理是不够的;还有,有的产品透明度很差。现在回过头看,交易所在这次危机中的表现还是不错的,全球都是如此,但这是因为交易所的透明度相对较高,而且受到的监管也比较多。而真正的问

题是出现在没有受到监管的市场上,那里的杠杆率很高,而且规模比较大,又不强调监管,所以出现了很大问题。
王岐山副总理的评论应该跟我的非常接近。确实是金融业对风险了解不足,而且管理得也不好。很多银行偏离了传统的信贷业务,更多地去做证券化产品。后者很多时候会把标的资产的风险掩盖起来。资产证券化的初衷本来是分散风险,但结果证明恰恰相反。
上海证券报:能不能谈谈2007年12月就任纽交所CEO以来感

太多大鳄倒下令我震惊

上海证券报:作为一个华尔街的老兵,您认为本次危机爆发的根本原因是什么?王岐山副总理最近说到,银行家的贪婪是一个重要诱因,您怎么看?
尼德奥尔:如果你让我挑几个原因,我会选择这么几个:一个是杠杆率太高了;还有对风险的管理是不够的;还有,有的产品透明度很差。现在回过头看,交易所在这次危机中的表现还是不错的,全球都是如此,但这是因为交易所的透明度相对较高,而且受到的监管也比较多。而真正的问

题是出现在没有受到监管的市场上,那里的杠杆率很高,而且规模比较大,又不强调监管,所以出现了很大问题。
王岐山副总理的评论应该跟我的非常接近。确实是金融业对风险了解不足,而且管理得也不好。很多银行偏离了传统的信贷业务,更多地去做证券化产品。后者很多时候会把标的资产的风险掩盖起来。资产证券化的初衷本来是分散风险,但结果证明恰恰相反。
上海证券报:能不能谈谈2007年12月就任纽交所CEO以来感

受最深的一件事?
尼德奥尔:应该说,有很多事情是值得我终生记忆的,有好的,也有不好的。如果作为事后诸葛亮来说,当时可能不应该让雷曼兄弟破产,但如果找不到买方的话,现在想想也没有其他更好的方法。就我自己而言,最让我震惊的是这段时间类似“大事故”的数量之多。不管是这次危机本身还是这一轮的资产泡沫,都可谓是史无前例的。同样让我震惊的是,这么多的大公司的财富一夜间被金融危机彻底抹掉。

金融三城记:上海加快迈出国际化步伐

镜头一



本报记者 朱周良 摄

2009年3月末,伦敦一个晴朗的午后,美国人Tom Albanese以澳大利亚矿业巨头力拓CEO的身份与一群来自中国的记者相谈正酣。这里是设在伦敦的力拓全球总部大楼,透过巨大的玻璃窗,位于古老金融城中心的圣保罗大教堂与耸立在“新金融城”——金丝雀码头的现代化大厦都尽收眼底。

镜头二



本报记者 朱周良 摄

2008年11月19日,华尔街,纽交所交易大厅。下午4点股市收盘,巴西电信巨头VIVO的CEO奥利维拉在纽交所工作人员陪同下,按下按钮敲响收盘铃声,庆祝公司在纽交所上市10周年。交易大厅外的纽交所正门上方,此刻正高悬着巴西和美国国旗,提醒路人今天这里有巴西客人的到来。

究竟什么是国际金融中心?上面的两个场景或许能给人一些启示。在百年不遇金融危机的背景下,中国非但没有退缩,反倒更明确提出到2020年把上海基本建成国际金融中心和国际航运中心的目标。与伦敦和纽约这两大传统金融中心相比,上海要走的路显然还有很长一段。不远的2020年,中国将向国人和世人呈现一个什么样的上海?选择纽约模式还是伦敦模式?抑或走一条中国特色的发展之路?
循着已有数百年历史的纽约和伦敦的发展足迹,或许我们能够找到上海的国际金融中心之路找到些许指引和借鉴。

◎本报记者 朱周良 伦敦、纽约、上海报道

英式? 美式? 还是中式?

现在的问题在于,有了西方金融危机的前车之鉴,中国以何种模式来发展自己的国际金融中心呢?是伦敦模式?纽约模式?抑或另辟蹊径走一条中国特色的国际金融中心之路?
耶鲁的加藤认为,中国有着建设国际金融中心的独有优势,但要实现“引人注目的大步跨越”却并非易事。他建议,中国可以从加强香港与上海的联系入手,正如上海和香港交易所最近签署的合作协议所显示的那样,两地的合作在不断加强。上海和香港可以考虑实施一套共同的监管措施,并招募一些全球最好的金融家来支持其监管架构,后者用西方国家不再可能提供的有利税收制度来吸引人才。
卡斯商学院的赵怀南表示,上海建设国际金融中心的首要目标并非直接要与纽约、伦敦竞争,未来十年的追求应该是确立上海成为亚洲第一金融中心的地位,这就意味着在2020年要超越东京和新加坡等地区竞争对手。虽然2020年听起来有些遥远,但上海与国际金融中心的差距也非常之大,因此对上海来说时间已是异常紧迫。

高盛全球首席经济学家吉姆·奥尼尔坦言,考虑到人民币依然受到资本管制,而亚洲总体上缺少一个发达的本币债券市场,至少在现阶段他并不看好亚洲一些大城市建设国际金融中心的努力。但是,如果看看周小川行长(在G20峰会前)提出的SDR建议,看看两岸关系近期“持续回暖”的发展,再看中央政府对当前危机强有力的应对政策,这些都让我有理由相信,中国很清楚自身将来要走的路,并且正在朝着目标前行。”

人才是核心竞争力

很关键的问题是人才。”这是伦敦金融城第681任市长陆毅安对上海建国际金融中心给出了第一个建议,对中国来说,建设国际金融中心的一大挑战就是培养大量专业的金融人才。”

在伦敦市政厅去年发布的一份《全球金融中心指数》中,具备优秀人才及灵活的人才市场”被列为14项竞争力因子中最重要的一项。上海在3月份公布的一项全球金融中心排名调查中仅排在35位。

在主要国际金融中心城市中,伦敦和纽约的金融从业人员占就业总人口的比例均在11%以上。据伦敦金融城上海代表处提供的数据,金融服务为英国提供了100多万个就业岗位,其中有30多万个岗位在大伦敦区。而上海目前的金融从业人口占比只有约2.2%,金融人才只有不到20万,而达到国际水准的金融人才则不足1万人,这与上海近2000万的总人口极不相称。

提到国际金融中心,全美投融资委员会会长Hearst Zhang第一个说到的也是人才。简单点说就是要有合适的人来做合适的工作。”1993年就开始在华尔街打拼的Hearst坦言,上海已经找准了努力的方向,现在要做的就是找到最合适的人才来完成这些工作。”

“金”与“融”两手都要抓

前不久,伦敦金融城组织了一次主题为“走出危机——金融城的未来”的辩论会。会上,关于金融城糟糕的基础设施建设成为一个热门话题。不少人担心,这会成为金融城继续发展的一大瓶颈。

然而,不管是地铁、出租还是机场、码头,上海都可媲美很多国际化大都市。走在陆家嘴不断创新的摩天大楼中,让人很自然地把这跟金融中心的字眼联系在一起。但是,要成为国际性的金融中心,总感觉上海还缺了不少“内涵”。在“硬指标”不断完善的同时,上海金融中心在“软环境”建设方面距离真正的国际金融中心还有相当差距。

举个最简单的例子,在纽约或是伦敦,不管你是早上刚起床、白天上班还是晚上临睡,总会有各种渠道看到或者听到来自全球各地的资讯,不仅是股市、期货或是外汇这些金融信息,还有政治、社会等方方面面的最新资讯。

在纽约或是伦敦的任何一家酒店或是咖啡馆,滚动播放财经新闻的都有很多电视频道,有相对本地化的ABC和BBC,也有更为全球性的CNN、BLOOMBERG以及CNBC等等。宾馆提供的报纸也不会只是本地的报纸,比如伦敦也会有美国的

全球金融重心东移

在全球仍未完全走出百年不遇的金融危机之际,中国高调宣布支持上海发展国际金融中心,这样的时机不免引发了诸多猜想。
陆毅安认为,对上海来说,现在是发展的好时机,而Hearst也表示:现在的时机正好,我一直认为“金融中心”越早越好。”

一些人认为,西方传统金融中心因为本轮危机而衰落,为中国提供了绝佳的机会。美国耶鲁大学教授杰弗里·加藤本周在英国《金融时报》撰文指出,两年前大家还在激辩世界上最重要的金融中心是纽约还是伦敦,但在“双城”都已身受重创,需要很多年来恢复元气的后危机时期,这些争论现在看来已严重过时。

卡斯商学院的赵怀南教授这么看待纽约和伦敦模式的最大区别:纽约主要依托美国本土强大的经济实力,而伦敦则基于英国经济规模较小主要依托“温布尔登化”战略,即建设世界最好的网球场,吸引全球所有顶尖高手来比赛。
所以我们看到华尔街大部分的业务是美国本土业务,而金融城80%的业务是英国以外的国际业务。”赵怀南说。

工作在金融城的卡斯商学院助理教授赵怀南在与记者闲聊时说起他的一个感受。上海的国际化并未解开老外的心理。我们对吸引人才的定位还主要是华人,但老外确实需要更多信息,需要我们跟他们接触。”

赵怀南感叹说,事实上像伦敦和纽约这些一流金融中心并不见得在引进人才方面有什么特殊政策,甚至当地政府在对外国人的劳工许可方面还有严格限制,但这些城市自身强大的“吸铁石”效应,还是引得四面八方最优秀的才智之士趋之若鹜。这是多重因素造成的。”

上海到底需要什么样的人才?Hearst认为,能够担起上海建设国际金融中心大任的合适人选必须有远见,同时兼具决心和勇气,过于看重技能、知识和经验等“技术性”背景的选才思路太过狭窄。

未来的管理人才必须能够以全球化和未来的视角,很好应对各种机遇和挑战。他们必须具备扎实的抗压能力,后者可能来自国内和国际市场。这不仅要求具有扎实的知识和技能,还要求具有将不同背景的人有机融合的文化驾驭能力。”同时兼任北美投资协会会长的Hearst,该组织的成员来自花旗、摩根大通等美国大行以及其他华尔街金融机构。

USA TODAY和华尔街日报,而纽约则有英国的金融时报和泰晤士报。随时随地,只要你打开电视或是翻开报纸,全球的最新资讯都能即时呈现。
上海社科院世界经济研究所副所长徐明棋指出,上海建设国际金融中心,必须先成为金融资讯的中心。金融类企业的快速成长相当程度上是以信息为主导的,掌握了信息的话语权,就掌握了经济发展的主动权。”

所谓国际金融中心,首先是要有“金”,即全球各地的资金都汇集在一个地点。等于你的邻居们把自己口袋里的钱都放入你的口袋,但在目前的法制、法规框架下,我们的邻居并没有信心把钱都放到我们的口袋里。所以法制体系的改革远不止停留在国内,而是应该朝着让所有的邻居都放心的方向发展。”赵怀南教授说。

更进一步说,光有“金”还不行,还要使这些钱高效、灵活地“融”动。“虽有‘金’但不能‘融’,也就无法留住‘金’。解决‘融’的问题就需要有发达的公司治理系统和严格的监管机制,这样你就有信心,钱虽借给了陌生人,但有一套机制保证资金不会被借款人滥用。”赵怀南说,所以,国内现有的公司治理和监管还需要大力改革。

不过,“一旦全球经济开始复苏,纽约和伦敦或许会减少彼此间的竞争,而加强与以香港和上海合作形式出现的新竞争者的竞争。”加藤说。他预言,很快大家将看到全球金融重心向东方倾斜。
曾任高盛董事总经理的纽交所集团CEO尼德奥尔说:我想华尔街最终可能再次回到跟危机前差不多的规模,但整个模式会完全改变,不管是薪酬、商业模式还是监管体制。”美国总统奥巴马则说,华尔街代表的金融业未来在美国经济中的比重将下降,不可能再占“半壁江山”。

中国的优势在哪?加藤认为,中国没有华尔街或伦敦金融城那么复杂,但考虑到过去两年复杂和不透明证券产品在全球引发的混乱,一个更为简单的体系可能更有其自身的优势。另外,中国还拥有多家世界上规模最大且资本充足的银行,拥有许多大型企业和即将在沪港两地上市的新锐企业。中国迅速崛起的中产阶级拥有庞大的储蓄,为金融服务业向更庞大、更复杂的方向发展创造了有利条件。最重要的一点,中国的增长率仍高于6%,而美英等发达国家还是仍增长。