



《人民币衍生产品》(上册)
张光平 著
中国金融出版社
2006年5月出版

□刘仲元

境外离岸市场人民币衍生产品有哪些主要类型并且是如何交易的?这些产品的活跃交易对我国汇率机制的形成有什么影响?境外离岸市场人民币衍生产品的活跃交易对国内金融市场的发展有什么影响?什么因素影响人民币汇率和远期汇率?对这些金融从业者应该积极思考研究的问题,张光平博士在他的新著《人民币衍生产品》中都作了详细的介绍和回答。

这本新著不仅是国内有关题材出版物中的第一本,鉴于我们在金融衍生产品发展上准备严重不足,不仅人才大量缺乏,甚至连可以用来培训相关人才的专业教材也难以见到,张博士填补的这个空白意义更显著。尤其是书中人民币的国际影响以及以此为代

谁能告诉我明年的汇率?

——写在《人民币衍生产品》出版之际

表的我国的金融崛起对亚洲和世界经济的可能影响的探讨,为这个新领域的研究开了一个很好的头。

张光平博士1991年在美国获得经济金融博士学位。2003年回国,在上海期货交易所担任首席金融工程专家,同时兼任发展研究中心高级总监。目前,在银监会业务创新协作部工作。张博士1997年在海外出版过一部专著《奇异期权——第二代期权导论》,那是系统论述流行于西方金融机构与企业间的第二代期权的首部专著。2004年10月,张博士又在海外出版了第三部专著,那就是与本书有着渊源关系的《Chinese Yuan Derivative Products》。书中使用大量的篇幅分析境外人民币升值压力的变化情况,并提出了基于市场交易数据衡量人民币升值压力的具体方法,这种方法与传统的基于经济模型分析汇率方法相比,是一次创新。

《Chinese Yuan Derivative Products》出版时,张博士赠了我一本,并告知打算另出中文版,要我提些意见。我带回家拜读后,建议在中文版中增加一些人民币汇率方面的分析。张博士听过之后,非常赞同。现在问世的《人民币衍生产品》有很多部分是重新写过的,以至于出版日期被推迟了一年半。

在中国经济持续20多年快速增长的背景下,人民币的国际地位发生了重要的变化。1978年,我国对外贸易额占国内生产总值还不足10%,然而,30年不到,这一比例已上升到80%左右。贸易依存度的提高,自然会带来不同货币之间交换的需求量激增,从而使人民币汇率成为一个全球关注的问题。

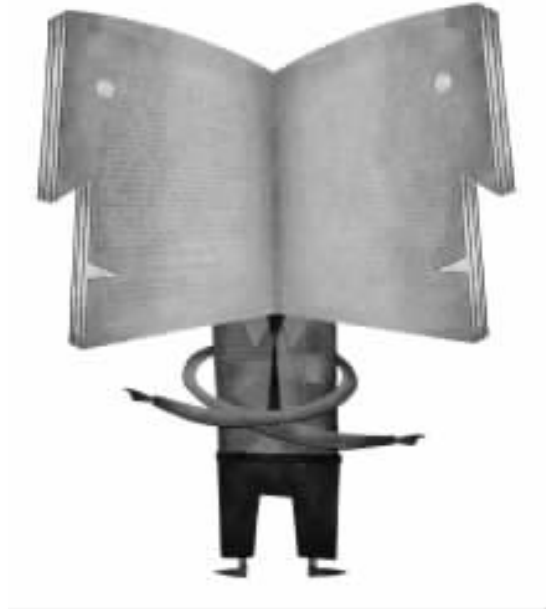
在国际上,不同货币之间的汇率形成机制,早已市场化了。值得注意的是:市场化不仅仅意味着即期汇率形成的市场化,更重要的是远期汇率形成的市场化。汇率衍生产品有远期、期货、期权和互换等方式,如果从时间角度划分,各种汇率衍生产品实际上都是环绕着远期汇率展开的。当今国际上,各种汇率衍生产品的交易量远远超过即期汇率的交易量。可以这么说:缺乏汇率衍生产品的市场化只能算半市场化,仍旧是不完全的市场化。

汇率衍生产品之所以重要,是因为它不仅具有发现未来价格的功能,还具有避险交易功能。不妨设想一下,当即期汇率已经市场化后,所有与外汇有联系的经济组织、银行、个人直至货币管理机构将面临什么样的局面?对所有的外汇持有者而言,都存在一个远期汇率高还是低的风险,这一风险将导致其持有的外汇在未来是收益还是亏损;同样,对未来

的外汇需求者而言,这一风险将导致其未来的用汇成本是高还是低。未来的汇率究竟是高是低,除了汇率衍生产品外,没有人能够告诉你。这就是汇率衍生产品的价格发现功能。当你担心远期汇率市场的风险,你还可以利用这些汇率衍生产品作为避险工具,将汇率风险控制在你可以承受的范围内。而汇率衍生产品实际上

是汇率形成机制市场化进程中不可或缺的配套工具,是汇率形成机制改革中必须予以充分重视,并予以同步解决的重大问题。

光从这一点看,张博士新著中对人民币升值压力的判断、对政治和基础因素对人民币汇率影响的分析、国内外人民币产品的差异和比较等几项专题研究,特别有启发意义。



■新书过眼

《苏联祭》

王蒙 著
作家出版社
2006年5月出版

再没有第二个外国会像俄罗斯(苏联)那样在王蒙那一辈人的少年时代引起过那么多爱、迷恋、向往,后来提起它来又那么迷惑、痛苦乃至恐怖。世界上第一个社会主义大国的立、破、兴、衰,个中的经验教训,爱爱仇仇,会长久地留在人们的记忆中,警戒着并且丰富着人类文明。

王蒙曾两次访问俄国(苏),前后相隔20年,他特殊的身份与敏锐的观察力,使他笔下的前苏联与俄罗斯,充满理性的公允与反省,同时又充满感性、激情和浪漫。王蒙说他无意参加苏联“亡



党亡国”的历史学政治学社会学研讨,他只是面对曾经那样友好过与仇恨过的邻国,面对他的震撼地球与终于解体“就像面对青春,面对自己的灵魂,面对自己的经历,面对自己的善与罪、褒与罚、年轻与衰老一样”,记下这些,也就是记下了一段心灵史。



《石油中国》

钟飞鹏 林峰 著
中华工商联合出版社
2006年5月出版

这是一个有趣而疯狂的故事:屡受挫折的推销员德里克不幸被施魔法,变成一只牧羊犬,此后他在牧羊犬的生活中学习经验,最后获得成功,恢复人形,由此在人类世界中脱胎换骨,成为一名出色的推销员。在作者笔下,牧羊犬的生活是一则经典的推销案例——它不惧怕未来,不会因为重复劳动而感到绝望或疲劳。不管有多困难,它一次解决一个问题,直到羊群被安全带入围场。

《把羊赶进围场》隐藏着许多信息和教训,有一些非常隐秘,需要你细细品味,有一些已经提炼出来了,可以边读边体会。比如,牧羊犬的工作方式是:简单、坚忍,确切知道做过的事,也知道还需要做些什么,遇到障碍时,就对付这个障碍,不必瞻前顾后。

石油使现代地缘政治与资源政治合二为一,资源地理位置成为国家地缘政治战略的目标所在。列强们在以石油为主题的世界政治搏杀。严重依赖不稳定的海外市场的中国正面临一场围绕石油的生死之战,历史上从来没有过这样如此强烈的海外利益诉求。这本青年学子的作品从中国石油的边境线、石油价格与国内市场、能源外交大战略等方面切入,发人深省地提出并试图回答“在通往大国的路上,没有石油,中国会怎样”的问题。或许对中国未来能源安全“和而不同”的讨论,是本书最富智慧的内容。



《把羊赶进围场》

——轻松拿订单的32个销售法则
(美)杰夫·伯奇 著
曹爱菊 译
中信出版社
2006年5月出版

■投资原典

「财富是思考的产物」

——读《从牛顿、达尔文到巴菲特：投资的格栅理论》

□博客巴菲特 陈理

“财富是思考的产物”。思考对聪明的投资至关重要。很多投资人的失败,根源多半是缺乏思考、不善于思考甚至不愿意思考,“做得太多,而想得太多。”

格雷厄姆曾言:“在华尔街成功有两个条件:第一、正确思考;第二、独立思考。”笔者相信,阅读罗伯特·C·汉格斯特龙《从牛顿、达尔文到巴菲特:投资的格栅理论》,琢磨琢磨以巴菲特的搭档查理·芒格和上世纪90年代最成功的投资家之一比尔·米勒的理论为基础的新投资思想——“思维模式格栅”理论,了解并熟悉书中介绍的生物学、物理学、社会学、心理学、哲学和文学等各学科的基础概念及相关学科中著名科学家的重要著述,并将这些理论应用到投资上去,会获得一种全新的思考方式,有助于投资者正确思考和独立思考,进而聪明地投资。

“思维模式格栅”从字面上看是一个令人生畏的字眼。它是怎么回事呢?别急,且听我慢慢道来。

“思维模式格栅”的源头与发展

1749年夏,本杰明·富兰克林散发了一份名为《宾夕法尼亚青年人的教育问题提议》的小册子,提出“建立费城公共学院”,学院不仅要在经典学科领域领先,也要重视实用课程。富兰克林因此成为多学科教育的创始人。他特别强调要通过教育学生发现不同知识之间的联系,培养成爱思考的习惯。“思维模式格栅”的核心是将不同学科的思考模式有机联系起来建立起融会贯通的格栅,以求得综合思维。它的思想源头就是“富兰克林提议”。

随着科学技术的发展,“思维模式格栅”理论得到了相关科学的支持。如根据桑德克的刺激——反应模式建立的“关联学说”和美国密西根大学约翰·H·霍兰德教授的创新思维理论等等。尤其后者认为,创新思维要掌握两个重要步骤:第一步,必须理解准备吸收知识的基本原理。将各种思维方式联系起来,并从中得到启发,确保你对格栅的每一种思维都有基本的理解。第二步,就是找比喻,比喻是创新思维的基石,不只是一种生动的表达方式,还能借助于将一个概念和另一个广为人知的概念联系起来的方式,帮我们将散乱的思绪归纳成型。建立和使用思维模式格栅就是一个创新思维的过程,而比喻是最常见的方法,很多发明创造都与此相关。如汽车的雾化器和香水瓶相似,很多仿生设计的过程也与建立思维模式格栅过程类似。



《从牛顿、达尔文到巴菲特》
投资的格栅理论
(美)罗伯特·C·汉格斯特龙 编著
李准 译
机械工业出版社2002年6月出版

“思维模式格栅”与查理·芒格

巴菲特的搭档查理·芒格,我在4月20日本栏曾介绍过,他躲在巴菲特光芒的背后,低调做人,但你绝对不可以小瞧了他。他的很多见解称得上惊人,其中最令人振聋发聩的就是关于“投资与处世能力、投资与思维模式格栅”的论述。

比如:1.挑选股票是处世艺术的一个分支,要将投资视为处世能力的一部分来理解。2、用宽广的视角就会发现每一学科都相互交叉,并在其中各自得到加强。一个爱思考的人能从每个学科总结出其特定的思维模式,并会将其联想在一起,以求融会贯通。那些养成这样思考习惯的人在为人处世方面会非常成功,不具备这样坚实的心理素质的人,在股市上或其他地方的成功只是一时的运气。3.将不同学科的思考模式联系起来建立起融会贯通的格栅,是取得最佳投资回报最有效的方法。当用其他学科的思维模式能够得到同样的结论时,这样的投资决策会更正确。这是最好的回报——理解越越多,会使我们成为更聪明的投资者。4、真正和永远的成功属于那些先是努力建立思维模式格栅,而后学着以善于联系、多学科并用的方式思考的人们。

思维模式格栅的超常力量

这里的“格栅”原本就是一个比喻。格栅是人们用来装饰篱笆、在院子里搭凉棚、用作攀援植物的支架。“思维模式格栅”理论把格栅想象成一组思维模式的支撑框架,多么形象,又多么简单。熟练运用“思维模式格栅”,善于挖掘不同思考方式之间的联系,进行综合思维,就会产生查理·芒格所说的那种“超常力量”,它不是1+1等于2那么简单,而是“产生临界物质爆炸似的巨大能量。”

巴菲特的巨额财富和长盛不衰,充分印证了“思维模式格栅”理论的巨大威力。虽然巴菲特从未公开承认自己是“思维模式格栅”理论的拥趸者,但他的一言一行和思考习惯足以证明是“思维模式格栅”理论的实践者。例如,据巴菲特研究专家罗伯特介绍,巴菲特每天阅读四五本书,广泛涉猎各学科。又如,他善于向各个领域崭露头角人物学习:从棒球超级击球手威廉姆斯的击球策略,发展了独特的“挥棒”投资概念;从一个球童的赚钱故事,发展了“与赢家共事”的经营之道等等。这些都泄露了巴菲特是“思维模式格栅”理论的成功实践、巧妙运用者的天机。

“投资思维格栅”的实践

我自己的经验是“股眼看世界”。即以投资为中心,跨学科广泛学习,从不同角度对投资进行思考、感悟、印证。在学习、工作、生活各种场合,我都会不由自主地联想到投资,去做形象的比较分析,如同把各种思维模式放在格栅上联系一样。我曾写过一篇《投资娱乐串串烧——李敖是短线客?》,从李敖的打油诗、爱调侃,联想到投资观、投资方法,把李敖的“不爱那么多,只爱一点点”与短线投机者的“不赚那么多,只赚一点点”相联系、相比较,其实就是从不同角度、将不同学科的思考模式联系起来建立起融会贯通的格栅,从而更深刻地理解投资的本质。

徽州贞洁牌坊代表了什么

——从《徽商》说开去

□匡匡

中国近代有两大传奇商帮:北方的晋商和南方的徽商。前者已经有不少电视剧提供了大量的直观信息,虽然有时难免似是而非,有诱导观众着意虚拟人物的悲欢离合而忽略了远为重要的故事发生背景的嫌疑,但从画影图形中也总能流露出真实历史的鳞片,聊胜于无。至于徽商,也许笔者孤陋,似乎还没有在电视屏幕上看到过类似的表现。如果想要寻觅他们质地结实的形象,便只有通过一个见于央视二套节目的电视专题片《徽商》了。这部片子对于历史的还原相当忠实,少了些花哨,多了些深度,堪称稀缺资源。电视播出,稍纵即逝,观者难免意犹未尽,现在这个片子的精华部分又结集成同名图书——文字部分之外包含了大量图片,是货真价实的“图书”,可供置于案头随时把玩了。

看过《徽商》的人应该都会有一个发现,除了做生意之外,徽商和晋商相比,风格上有最大的不同,就是前者比较重视子弟的教育。徽商活跃于历史舞台的那些年代,小小的徽州,出现了大批进入仕途的读书人。这个现象分析起来或者与中国古代官商相连的特殊钱权运作体系有关。徽商经营的某些垄断性商品比如官盐,就需要来自权力体系上层的直接保护。

我有一个另外的发现,在徽商故里的乡间,最引人注目的景观就是连续的贞节牌坊群。以往人们对此有一个现成的表面化解释,将其与徽州儒家教化兴盛发达联系起来。其实这种把牌坊作为儒家文化的直接产物,将一个社会现象归因于一种文化趣味的解释现在看起来颇有经不起推敲的地方。一个明显的不通顺之处是,根基于农业文化的儒家思想是怎么对徽州的商业文化起作用的呢?我们从来都认为儒家和商人是水火不容的,难道现在反过来要回到头论证儒家思想中也包含商业文化的因子?就像曾经有人热烈讨论要从儒家文化里发掘出现代意义上自由民主的基因一样?这种努力的方向从一开始就是错误的,问题不在于儒家文化

中是否包含了与商业文化相融的因子,而在于弄清楚商人团体以何种方式挪用了儒家思想,补足停留在文化层面时缺失了的对于某些社会运作的技术性细节的把握。出现在徽州田野间的牌坊群,远比“饿死事极小,失节事极大”要复杂的多。

借《徽商》这本书的东风,笔者在此简略说一下看法。徽州商帮和其他所有中国古代的商帮一样,都是基于一种血缘和地缘的关系建立起来,而且无论他们经商的范围有多大,其财富根基总不会离开自己的故乡。前者比较好理解,血缘和地缘关系是商业信用的天然担保,在缺乏其他有效约束的时代,人们也不可能找到更合适的商业团体组织模式;至于后者显然是出于保障财产安全的考虑,在一个法制不健全,私有财产乃至人身安全随时有可能遭到各种侵害的世界,将白银转移到家乡或者在家乡附近购买田地是能够想象到的保存财富的最可靠手段。在这种情形下,故乡之于徽州人远非仅仅是温情脉脉的乡愁,而是对真金白银货真价实的保护,一个稳定安全的故乡,不只是情感的寄托,而更是商业需要,是任何商业活动得以顺利开展的后勤基地。为此,在徽商的大后方,老人、妇女、孩子都有各自特定的地位和用处:老人管理财产、妇女生育继承人、孩子学习成为新的劳动力,所有环节协调一致,才能保证前台的商业活动顺利运转。徽商的人生模式也因此决定下来,新婚的青年告别新娘外出经商,到老年则必落叶归根,而漫长的一生中大部份时间都随商旅漂泊在异乡。这是男人们的生活方式,而它也决定着女人们的命运——必须与几乎是陌生人的丈夫维持安稳的婚姻关系,为他生育继承人和劳动力,并抚养和教育他们,否则整个徽商的后勤体系就会崩溃,她们恪守妇道,是徽商经营活动得以顺利进行的不可缺少的环节。为了维持商业体系的运转,无论徽州的男人还是女人都要尽到自己的义务。树立在乡间的贞节牌坊,表面上是对女人们的额外褒奖,鼓励她们无论在何种状态下都为这一体系的存在作贡献——哪怕早就失去



《徽商》

杨晓民 总撰稿
人民文学出版社
2006年4月出版