

# Column

■知无不言

## 时间的货币价值意味着什么

在货币既是目标也是手段的“货币文化”时代,“时间是一切”首要地体现为“时间是货币”,任何对时间的拖延或浪费,都是对市场主体利益的侵害。岁末年初,当我们每个人都在盘算“货币的时间价值”时,也应该多想想“时间的货币价值”。不妨细细总结一下,在过往的一年里,有没有因为自己而给他人造成时间拖延与浪费,又有哪些人浪费了你的时间。按中国传统习俗,“债务”不过年。为了避免来年岁末再被“债权人”到处追堵,也为了自己的幸福,每个人都该细细想一想:在新的一年里,如何不再去拖延与浪费他人的时间?

袁东  
中央财经大学教授

令人对时间感受最深的,总是在岁末年初之时,而非海德堡大学海德格尔教授的那本《存在与时间》。时间本无段,只是除时间之外的一切事物都有段落和始终而已。站在小兴安岭红松树下都显得渺小的人类——一棵碗口粗细的红松都有几百年的生命,更是有着太多的段落,因而按人的主观意愿,给无限的时间划出了大大小小的段落。只是以这些人为的时间段落来衡量包括自身在内的一切事物的价值,处处显示着矛盾:一方面,任何一个机能正常的人无不向往在一维的时间标尺上尽量长地延伸开去,以至于有“长生不老”的妄想;另一方面,又如林语堂在上个世纪分析过的,人类在自己划分细密的时间段落中,总想快速地越过一个个时间标度,以为如此的“快活”,才能“快乐”。

回头看世俗生活,大部分人都知道“货币的时间价值”:货币价值随时间的变化而变化。这也正是利息之所以存在的原因。如果我们将其倒过来——“时间的货币价值”,那会是什么呢?可以肯定,那是极富含义的!谁都无法否认,时间是一切,是真正的上帝!世间万物,无一不是其眼皮底下的存在。正因如此,那位是非缠身的海德格尔教授,才会跑到山里的“林中小屋”,整天思考与写作《存在与时间》。

对尚处于“货币文化”中的人类而言,货币既是目标,又是手段。说其

是目标,是指在连自己都是“商品”——劳动力或者人力资本品——的市场经济里,人一天都离不开“商品对货币的追逐”,尽管这种“追逐”并不总是令人愉快的,有时可能像七仙女在槐荫树下兴高采烈地追赶董永,更多时候则是董永苦寻织女——隔河观望。要不,马克思怎么讲这一“追逐”是“惊险的一跃”呢!在货币是价值尺度,交换媒介与财富储藏手段的今天,“追”到更多货币,谁能说不是我们经济活动的目标?而这些“追逐”,不仅辛苦,更要花时间。花的时间越短,“追逐”到的货币越多,效率就越高。也正是在这个意义上,人们才说“时间是金钱”——时间是有货币价值的。

说货币是手段,是指可以用货币买到你所必需的东西。货币是一个人某些经济活动的目标,但又是另外一些经济行为与需要的手段。货币仅是财富的代表,而不是财富本身。所以,“货币拜物教”式的“拜金主义”是愚蠢的。特别是,当货币由贵金属的“商品货币”演化到依靠政府强令流通的纸币时,购买力变得越来越不稳定,货币就更不是真实的财富了。时间因素在其价值决定里也就更加重要,因而手段的特征也就更加突出。

因此,在货币既是目标也是手段的“货币文化”时代,“时间是一切”就首要地体现为“时间是货币”,或者“时间的货币价值”。任何对时间的拖延或浪费,都是对市场主体利益的侵害。故意给别人造成最佳时机错失者,一定是“欠钱者”。

以此反观这个经济世界,是谁最容易对市场主体形成时间拖延与浪

费呢?恐怕是行政机构及其管制吧。今天,以“加强监管”的名义,行政机构的管制触角在凯恩斯式的“精神与感情公正地以道德为导向”下,伸到了各类市场交易的各个环节。行政审批的强制,越来越多地代替了市场的自由交易。太多的商业交易,不仅取决于交易各方商业利益的权衡与决策,更要取决于“仁慈而公正”的行政审批与批准。暂且不谈所谓“公共利益”代表者可能以需要多少就会有多少的堂而皇之的理由不予批准,就是最终可能审批通过的商业事宜,也得等待一段时间,但这“一段时间”往往可能就会使市场主体错过最佳交易时机。当然,对于市场主体无论多么在意的“时间的货币价值”,行政审批者是不会去理会的。

除此之外,管理者有意无意间对股东与员工形成的时间浪费,尤其是延误了员工的发展时机;那些返修率极高的商品制造者,就是对消费者的时间浪费;更不用说那些假冒伪劣商品的粗制滥造者,更是直接对他人形成了损失;还有,那些低效率甚至白白消耗人们时间与精力的体制和机制,等等,完全可以这么说,凡是对人们形成时间拖延与消费的机构、人员和因素,都是“时间的货币价值”的无视者,也都是“欠钱”者。如果可能,你都可以造成你的时间拖延与浪费者索要金钱。

可见,你想要挣更多的钱,积累更多的货币财富,你就不能浪费时间,就得“快”,要不,怎么叫“快乐”呢。而那些公共权力及其得以执行的机构和人员,如果要取得公众的认可与支持,必须尊重个体的时间,协助他们抓住时间。除非能够弥补市场主体“时间



蒋玉磊 制图

的货币价值”,否则,行政机构就没有任何理由拖延、浪费市场主体的商业交易时间。然而,又怎么能期望行政部门的所有人都“热心公益、基本上公正无私地参与政治活动”呢?因而,为了使公共权力机构不至于过多地成为“欠钱者”,或者浪费纳税人的钱财,“货币文化”时代的政府行政管理,理所当然的越精简越好。

在岁末年初,当我们每个人都在盘算“货币的时间价值”时,也应该多想想“时间的货币价值”。不妨细细总

总结一下,在过往的一年里,有没有因为自己而给他人造成时间拖延与浪费,从而成为“欠钱者”;又有哪些人浪费了你的时间,而成为你的“债务主人”。在中国的传统习俗里,“债务”不过年。所以,提醒那些“欠钱者”,好好“欠钱者”,或者浪费纳税人的钱财,“货币文化”时代的政府行政管理,理所当然的越精简越好。

■江户物语

## 在狭窄小道上创造交通安全新记录

陈鸿斌  
上海国际问题研究所  
研究室主任

新年伊始,日本公布了2007年的交通安全状况:全年因交通事故而导致的死亡人数为5743人,比上年锐减了609人,降至1953年的水平。而当时日本的人口仅为目前的约三分之二,汽车保有量更不及现在的1%!由此可见这一成绩来之不易。早在1959年,日本的交通事故死亡人数就突破了1万,1970年则达到了16765人的峰值。如今几乎已降至其时的三分之一,这已是进入新世纪以来连续7年大幅度下降,这与日本全国上下狠抓交通安全,而且采取的措施扎实有效是密切相关的。

由于从去年开始实施修改后的《道路交通法》,尤其是强化了对酒后驾车的处罚力度,同时进一步落实了驾驶员和副驾驶位置安全带的系用,所以交通事故的发生率明显下降,全年日本全国共发生道路交通事故83万起,比上年下降了5.3万起。效果最突出的是酒后驾车情况大幅度减少。截至去年11月底,因酒后驾车而发生的交通事故为6880起,比上年猛降了3902起,下降幅度达36%。

岁末年初是日本全国的三大长假之一,这一期间日本人的出行频率大为增加,高速公路往往是车满为患。而假期中与亲朋好友相聚,涮一顿人之常情,所以推杯换盏、觥筹交错是少不了的,酩酊大醉也是司空见惯的,而常常导致重大交通事故的频繁发生。为了最大限度减少交通事故,在自去年12月29日到今年1月3日的长假期间内,日本全国共出动了1.9万人次的警察上路值勤(平时日本并没有警察维持交通秩序),查处违章,尤其是严厉查处“暴走族”(摩托车飞车者),从而使这一长假期间全国的交通死亡人数降为79人的新低,比上年同期减少了12人。

面对这样殊为难得的业绩,日本警察厅却压根没有任何飘飘然之感。相反,在他们眼里,去年仍有5743人因交通事故丧生,包括轻伤在内,在2006年死亡人数都在10万人以上,2006年才降落到10万人以内。日本的这些举措,应该成为我们的他山之石。

降趋势。

为此,日本相关部门从去年年底开始对骑自行车也做出了新的规定,包括不可在骑车时打手机或听MP3之类,也就是说,骑车时必须保持听觉没有任何障碍,这样才能确保其对身边的各种声响及时做出反应,避免其本人成为交通事故的受害者,也避免伤害他人。世所共知,日本的道路大多非常狭窄,自行车只能在人行道上骑行。而老人和儿童因反应不如成人迅速,很容易在人行道上因躲避不及而受伤。为了保证老人和儿童在人行道上行走时少受干扰,日本还规定,骑车时不得猛按或者连续按车铃。另外还规定,骑车人不得打伞,骑车时携带的儿童不得超过1人。至于夜晚骑车时必须开灯的规定已实行了很长时间。

日本人不搞政治运动,但交通安全运动却常抓不懈,每年春秋两次在全国范围内举行这样的运动。不仅职能部门全力以赴,社会各界也予以全力配合,演艺明星们也不时为之呼吁交通安全而“友情出演”。各中小学校和幼儿园教师对广大少年儿童进行交通安全教育,也早已成为他们的本职工作。在一些非干道上,则刻有“通学路”的标志,以确保小学生在路上的安全。在日本的大街上,还不时可以看到这样的告示牌:本辖区昨天的交通事故死亡人数为x人!以此警示过路司机。在东京街头,只要是红灯,即便没有一辆车通过,也几乎看不到有行人或自行车闯红灯,因为这样的举动会使引起路人侧目。至于广大驾驶员的遵章守法意识,则几乎已成为一种自觉,因为日本的社会文化非常鄙视那些出格者。行车相互礼让,彼此均不抢行,很少看到不打方向灯就变道的。

致使事故率仍难以降低的主要原因,是各企业为了尽可能降低人力成本,使司机超时工作,还有出租车司机为了增加收入而疲劳驾驶,这些因素使得日本的道路交通安全事故仍有继续降低的巨大空间。

除了摩托车和农用汽车外,我国的机动车保有量比日本要少得多,但交通事故却始终居高不下,前几年的死亡人数都在10万人以上,2006年才降落到10万人以内。日本的这些举措,应该成为我们的他山之石。

■排沙简金

## 至察人性,史玉柱踏上《征途》

王育理  
《经理人》商学院院长

日前在兰州与当地一位大地产商常贵交流,得悉他最服气的一线企业家不是王石,不是张瑞敏,不是柳传志,甚至也不是任正非,而是广受争议的史玉柱。我深以为然。不为别的,只因史玉柱吃透了中国人的人性。

2004年10月,盛大公司的一批研发人员走出寻找投资。史玉柱连忙投入2000万元网罗这批人才,开发起一款名为《征途》的游戏。开发这款游戏,史玉柱不只是一个简单的投资人,而且是一个研发的领军人物。

没有经验,是史玉柱从事所有创业的资金。他不需要经验,他只需要把自己与繁华的世界隔离开来,专注于网游研发。他的方式很奇怪:找玩家聊天。据说,史玉柱坚持在开发这款游戏的过程中与2000个玩家聊天,每人至少2小时。按2小时计算,2000个人,就是4000个小时。一天按10个小时算的话,也要聊天400天。这是多么浩大的工程!他本可以找十几个人聊天就行了,其他凭借想象,也可以有个八九不离十。

史玉柱不这样想。每个人都是一个宇宙,都有闪光点,把分散在许多人身上的闪光点汇集在一起,就有了无人匹敌的竞争力。跟人聊天很容易,尤其是目的性不强的聊天,很可能是难得的消遣。可是真要咬定目标去与新人类聊天400天而不生出厌倦来,史玉柱怕是第一人。

在4000多个小时的聊天过程中,他一个个洞悉了从事网游的乐趣、激情、义愤、郁闷、心跳、欢畅、紧张、算计、张狂、好奇、窃喜、嫉妒、悔恨、无奈、宣泄、控制、霸气、说一不二、依剑昆仑、饮马天河的干云豪气等等。所有这些复杂的甚至对立的情绪,他先前还没有体验过,甚至连想象都不可能,现在他却了如指掌。给所有这些情绪一种载体,一种释放机制,正是《征途》最吸引人的地方。40多岁的史玉柱,平心静气地进入了十几岁少年的情怀。对人性这种把握和定力,是史玉柱主导的《征途》不同于任何一个网游的根本所在。

人都有惰性。如果领军人物不能身先士卒一刻接一刻地提出新问题,单凭技术人员,不会一个接一个地去攀援那无尽头的山峰。对技术人员,那是一份工,而不是他们生命的全部意义。对史玉柱,就不同了。对完美的追求,是他的生命。在企业迟疑不决时,需要领军人物的一个“是”或“不是”,坚定地向着更高的目标走。

一般人通常会把网游的市场定在城市,而史玉柱却偏偏把它定义为农村市场和中小城市市场。他在全国设立了1800个推广办事处,一年之间将推广队伍扩充到2000人。农村网吧土气,是被人忽视的角落,有商家上门免费送张贴画,网吧老板们乐呵呵地接过《征途》游戏海报,在网吧显眼处张贴。史玉柱还给这些农村网吧定期“包机”——将网吧内所有机器全部包下来只允许玩《征途》游戏。全国5万个网吧同时参加游戏,一个月的费用上百万。农村网吧上座率低,包场当然是求之不得的天大好事。史玉柱还推出了网吧分享卖《征途》点卡的10%的折扣,几大措施下去,一下子形成了星火燎原之势。

史玉柱没有忘记他的玩家:打出了“给玩家发工资”的广告。只要玩家每月在线超过120小时,就有可能拿到价值100元的“全额工资”。工资虽以虚拟货币的方式发出,但玩家可以通过与其他玩家的交易而获得现金。

2006年12月,史玉柱被评为中国互联网新锐人物。而仅仅一年后,史玉柱已傲视群雄,处于互联网领头羊位置。他自己说,那是一种市场感觉,使他与众不同。史玉柱傲视群雄的市场感觉,说穿了就是一种潜行价值链相关者心智中的技能和辛苦。史玉柱不像大多数老板那样忙于去各种论坛亮相和EMBA班去学习,也不习惯于跟政府官员和名商大贾私密聚会,更没有许多老板打高尔夫的雅兴,剩下大把时间,他都用在在了客服上。他申言,自己每天就是在住房、汽车、办公室三点一线间走动。

“我现在很闲,基本没什么事情。每天大概有10个小时,做客服,很喜欢做。”史玉柱说。他喜欢帮助游戏玩家解决碰到的问题,那也是《征途》能够一刻接一刻地更新的原动力。玩家每分钟遇到的问题,都是游戏本身要解决的。这种问题,老板冲在第一线,还是靠听汇报来决策,是完全不同的两回事。

中国公司的头号问题,不是技术,不是战略,不是模式,不是体制,而是忽视了客户的心智。通过一天十几个小时做客服,史玉柱掌握了业务的核心,掌握了客户的心智。如果陈天桥或是被他高价聘请的唐俊也能够一天做十几个小时的客服,或许也就没有史玉柱的机会了。

凭着对客户心智的专注与投入,巨人帝国终于重新有了规模和生气。当然,跟马云比较起来,这种生意的义道还有待进一步观察。但是史玉柱毕竟在日本、韩国和美国等网游列强的夹击下闯出了一条生路,书写了一个崭新篇章。

■内外

## 从黑石、中铁到摩根士丹利

——我看中投公司之六

张明  
中国社会科学院  
世界经济与政治研究所  
博士

2007年5月,正在筹备中的中投公司下了第一单,斥资30亿美元以每股29.65美元收购美国黑石集团1.01亿股无投票权的股份,相当于黑石总股本的约10%,投资锁定期为4年。黑石集团于2007年6月22日在纽约证券交易所挂牌交易,每股IPO价格为31美元。之后由于美国股市连续下跌,截至2007年11月21日,中投公司投资于黑石的浮亏已达65亿人民币,接近30亿美元投资额的30%。由于账面价值大幅缩水,饱受国内舆论批评。

对锁定期长达4年的股权投资,以短期账面价值变动来评价,笔者以为是不合理的。对这笔投资的成败要盖棺论定,得等到中投公司未来变现股份时。这次投资黑石毕竟是中国政府外汇储备积极管理的第一步,各方似应有更加宽容、更加理性、更加长远的眼光。

然而,中投公司投资黑石股份,的确有些令人费解之处:第一,下单是在中投公司成立之前,该笔投资是否遵循了适当的决策程序,是否经过了详尽的尽职调查,谁来为该项投资成败承担必要责任,目前都不清楚;第二,抛开美国股市的整体行情不谈,黑石股价下跌的根本原因有二,一是美联储连续加息导致私募股权基金利用杠杆融资的成本大幅上升;二是美国议员稍早时候已向美国国会提交议案,将会大幅提高上市私人股权基金管理公司的税率(从目前15%的资本利得税上调为35%的所得税)。中投公司在投资黑石之前,有没有充分考虑潜在投资风险令人怀疑;第三,在中投公司投资黑石后不久,黑石就投资了中国蓝星。这意味着中投公司的资金绕了一圈后重新流回了中国,只不过被黑石公司赚取了高收益而已。这可能违背了我们成立中投公司以缓解国内流动性过剩的初衷;第四,中投公司以放弃10%

股份的投票权,以及长达4年锁定期的代价,仅仅换来仅仅4.5%的IPO价格折扣,有悖于Pre-IPO投资的市场行情。第五,中投公司第一笔投资就购买私人股权基金管理公司的股票,而这种股票价格更多取决于股市的整体行情(因为IPO是私人股权基金最重要的投资退出通道),因而在某种程度上具有股票指数期货的性质。换句话说,中投公司的第一笔投资就投资于类似于衍生产品的金融资产,并不符合中投公司循序渐进开展海外组合投资的策略。

2007年11月,中投公司斥资1亿美元认购中国中铁股份有限公司股份(以下简称中铁股份),锁定期为1年,中铁股份为全球第三大建筑工程承包商。2007年12月7日,中铁H股在香港联交所挂牌上市,首日收盘大涨27.3%。

中投公司投资中铁股份的原因,也可大致列出几条:第一,黑石股价已经跌去30%,中投管理层面临的压力越来越大,中投需要用行动来证明自己,扭转不利局面;第二,鉴于目前香港H股市场的行情,在香港H股市场“打新股”胜率比较高,因此对中铁公司投资的账面收益率将会保持在较高水平上;第三,购买中铁H股股份,是在境外用外币投资,这没有违背中投公司的投资原则。

不过,中投公司投资中铁股份的行为同样存在令人费解之处。首先,主权财富基金创建的目的之一在于将外汇储备投资组合多元化,以分散风险。如果中国经济陷入衰退导致沪深A股市场严重下滑,那么通过主权财富基金在欧美股市的投资,可以弥补部分损失。而香港股市和沪深股市在很大程度上联系起来越来越紧密,投资港股很难起到分散风险的目的。其次,在香港市场上购买中国内地企业股份,会造成中投公司的资金最终回流国内,不能缓解流动性过剩的状况。而缓解流动性过剩也是创建中投公司的初衷之一。再次,相对于2000亿美元的资本金,中铁股份H股1亿美元的投资额实在太小,中投公司比较适宜的单笔投资金额至少应该在10至20亿美元以上,否则管理成本和人力

成本将居高不下。

相比之下,笔者非常赞赏中投对摩根士丹利的投资。

2007年12月19日,中投公司与摩根士丹利公司达成交易协议,将购买约50亿美元摩根士丹利公司发行的一种到期后须转换为普通股的可转换股权单位。这种可转换股权单位期限两年七个月,按照年息9%按季支付利息,到期后转换为摩根士丹利公司上市交易的股票,转换价格最高不超过参考价格的120%。股权单位全部转换后,中投公司持有摩根士丹利公司的股份将不超过9.9%。

大摩是全球领先的投资银行,具有优秀的人才、资源和业绩。2007年第三季度的亏损是大摩1986年上市以来的第一次亏损。在大摩急需资金之际入股,可以获得更为有利的参考价格。投资黑石和大摩的股权,折射出中投的股权投资重点是在细分行业里排名前列的公司。此外,通过强制性可转债的形式投资,体现了中投管理层的精明,中投管理层在黑石由于账面价值浮动饱受非议后长了一智。在2010年8月7日转换前,中投对大摩的投资是年利9%的债权,账面价值不会有很大波动。等到两年半之后,次级债危机早已尘埃落定,而中投已锁定了投资大摩的转换价格。还有,投资大摩的时机选择非常得当。在美国金融市场风雨飘摇之际,由于金融机构极度匮乏资金,白官方面对主权财富基金的反感和抵制有所削弱。而且中投最终持股大摩的比例不超过10%,恰好规避了美国财政部下属的外国投资委员会对交易的事先审查。可以说,目前是中国金融机构投资美国金融机构的最好时机。一旦次级债风波平息,美国政府对中金融机构的兼并收购的阻力会重新加大。

华盛顿目前对主权财富基金的态度优于欧盟,是因为美国金融机构在次级债危机中受到冲击更大。由于存在更多在美国收购股权的机会,不难以预测,中投公司将外汇资产由美元转换为欧元的可能性很小。换句话说,在眼下欧盟对主权财富基金不太开放的形势下,中投公司并没有太多动力减持美元。