

Opinion

■上海国际金融中心建设系列谈之一

上海的天时地利与人和

中国人常常讲,成就大事业,需要天时、地利与人和的配合。而对于成为国际金融中心来说,上海,则是中国天时、地利、人和同具的最佳城市。有了天时、地利、人和,再加上,中国金融改革和对外开放的深入,人民币可自由兑换和国际化步伐的加快,上海成为国际金融中心,已经是呼之欲出了。

◎王福重

作为世界上发展最快的经济巨人,中国出现国际金融中心,已经不是需要再等待多久的事情。中国人常常讲,成就大事业,需要天时、地利与人和的配合。而对于成为国际金融中心来说,上海,则是中国天时、地利、人和同具的最佳城市。天时,在过去是“天子令诸侯”。今天就是政府政策,就是国家意志。国务院在上世纪90年代就已经同意把上海建设成为国际金融中心,与浦东的开发和开放同时进行,因此上海建设国际金融中心,早就变成了国家意志,而非仅仅是地方意愿。天时还在于,世界不但需要一个作为制造业中心的中国,提供优质的物质产品,也需要有这样的一个金融中心,使得世界与中国更加亲近,使得贸易和投资更加便利、顺畅。当然中国也需要一个国际金融中心,以促进产业升级,更好地融入世界。地利的第一层含义是地理位置。

上海是中国第一大城市,同时也是最发达的城市,又是中国最富庶的长三角地区的龙头,辐射范围广阔,其地理位置优越,沿海又沿江,年平均气温16度,气候温和。交通、通讯基础设施先进,陆路、海运发达,上海港的货物吞吐量世界第一,集装箱吞吐量世界第三,上海是中国仅有的几个国际航空港之一,与世界联系非常便利。地利的第二层含义还包括金融市场和金融机构的规模。上海是中国金融交易品种最齐全的城市,在世界上也是屈指可数的,股票、外汇、期货、黄金交易都集中于此。金融交易品种多于香港,与纽约、伦敦两个超级国际金融中心相比也毫不逊色。上海集中了中国人民银行上海总部,这是人行总行的业务大本营,以及上海证券交易所、上海期货交易所、中国黄金交易所、中国外汇交易中心、中国银联。上海拥有340多家金融机构,上海的外资银行资产占了全国规模的60%。如果上海的天时、地利其它城市

无法比拟的话,上海的人和优势更为明显,并最终使上海成为中国国际金融中心的最佳候选。人和也许是难以量化的指标,但是人和反映的是人们的期待和意愿,是最终起作用的根本性力量。所谓天时不如地利,地利不如人和。作为国际金融中心,要让全世界的金融家和投资者们感到,他们是在一个适合进行金融交易的环境中,特别是周围的人对于金融有很强的适应性。上海是中国金融业发展最早的城市,1949年的时候,上海的金融交易规模就仅次于纽约和伦敦,居世界第三,比东京和香港还要大,是远东最大的金融中心,所以上海人耳濡目染,天生就对金融有感觉。比如茅盾先生的《子夜》,就经常有证券交易所的情节。而且只有反映上海生活的小说、电影,才能看见这样的情景。那个时候炒股票的就有大有人在。改革开放之后,中国的证券市场、金融市场,也仍然是从上海起步的,这是个英明的决策。上海的市民们对于

金融的情结,并没有随着岁月的流逝,社会的变迁而改变,沪上出身的著名演员潘虹10多年前主演的《股疯》不过是三十年代那一幕在新时代的翻版,而潘虹在片中扮演的角色不过是一个汽车销售员,而不是什么白领,可见金融已经成为上海市民生活的有机组成部分。国际金融家们来到上海,就会发现他们是来到了一个正确的,适合于进行金融交易的地方。这只是人和的一个方面。上海具有成为国际金融中心人和条件的另一个标志,就是“人心所向”,上海成为金融中心,是全世界的一种期待。如果上海成为这样的中心,就是一种自然而然的结果,符合人们一直以来的预期,没有任何突兀之处。上海如今已经集中了近20万金融人才,据说还至少需要80万,而纽约现在的金融人才大约是77万。再比如,如果你问一个外资银行的领导人,他会把哪里作为进入中国的首选地,他的回答还是上海。不要忘了,当年外滩就是洋行林立,国外银行已经不是第一次回答这样的问题了。国际金融中心一定应该是国际化的城市,这也是人和的一个标志。国人常常抱怨上海不像一个中国自己的城市,太过洋气,跟中国特色较着劲呢。连著名的旅居海外的女作家陈丹燕重新回到上海后,也感慨上海不是想象中的中国的样子。但是,这没有

什么值得特别惊讶的。上海是中国最早开埠的城市,受着海风的侵袭,向来对于外来的东西来而不拒,具有海派特有的包容。所以,外国人到了上海,并没有什么陌生感、不适应。这正是上海国际化的一个标志,上海是中国最开放的国际大都市,它是中国的,也是世界的。现在,有几十万来自世界各地的人在上海学习工作,上海还有5万多家外商投资企业,有几十万上海人在那里与他们的外国同事朝夕相处。应该说,上海是外国人感觉最友好的中国城市之一。不同语言的人在这里和谐相处,不同文化在这里共生。人和不但是人与人之间的,还包括政府作为管理者,与人们之间的和谐关系。上海有1800多万人,管理这么庞大的人口,需要高超的城市经营和管理水平,上海把现代科技、制度优势和上海人特有的精细思维巧妙融合在一起,把这个世界上最大的城市之一管理得井井有条,全世界的人来到这里,就会发现政府运作高效有序,法规秩序良好。美国《时代》周刊曾经把上海列为中国十大治安良好城市之首。有了天时、地利、人和,再加上,中国金融改革和对外开放的深入,人民币可自由兑换和国际化步伐的加快,上海成为国际金融中心,已经是呼之欲出了。(作者系北京航空航天大学金融研究中心常务副主任)

地方政府“救市”或化解房地产调控

◎冯玉国

由于房地产业与地方政府利益攸关,地方政府最不愿意看到房价下跌。中央房地产调控政策刚刚导致部分城市的房价步入调整,一些地方政府就开始采取措施予以化解。据报道,今年一季度,沈阳市房地产景气指数下降了52个点,为历史之最,而石家庄市房价虽然涨幅很大,但是交易量却急剧萎缩。在此背景下,两城市政府开始出手减税。规定,“普通住宅”可享受1.5%的优惠契税率,而非普通住宅则根据其所在地段、价格累加,最高税率达4%。这项政策对楼市需求的刺激作用,不言而喻。与此同时,5月6日,河北省建设厅宣布,河北省将建立住房公积金中心与房地产开发企业合作的贷款合作机制;将住房公积金贷款上限从30万元提高到40万元;开拓住房公积金个人贷款异业买房业务。此举不但会刺激当地购房需求,在信贷紧张的情况下,开发商还可以转向住房公积金处获得一定的资金支持。众所周知,开发商借盘借售或囤积房源的底气主要源于两点:一是资

金支持,二是房价上涨预期对购房者的吸引力。地方政府部门出台的诸如减税这样的措施,轻而易举地就解除开发商的部分后顾之忧,给房价建立一个强大支撑。这种做法的负面影响是非常大的:其一,它可能使中央部署的房地产调控政策被化解。鉴于房价上涨对通货膨胀的推动作用,在房价持续数年快速上涨,使得住房这一民生问题恶化的情况下,加强对房地产市场的调控已成为政府的首要选择。这次,中央的房地产调控政策力度是空前的,也是自2005年对房地产调控以来效果最显著的一年。倘若此次宏观调控政策被化解,不仅可能打破中央的整体部署,还将损害到政府的公信力,并加大以后挤压高房价泡沫的成本、风险和难度。显然,一些地方在房地产调控刚刚显出效果迹象,尚且真正步入调整的时候,就迫不及待地出手“救市”,给市场发出的信息是明白无误的,政府不希望房价下跌,这对中央调控政策的消解作用是显而易见的。其二,它将以政府的干预之手取代房地产市场自身的价格调节作用,



使房价的走势发生扭曲,无法反映真实的供求关系,可能使市场的价格发现功能遭到破坏,给房地产市场的发展带来更大的困惑。由于房价持续上涨,对未来的空间透支严重,即使没有宏观调控政策,房价也有内在的调整要求。如果人为阻碍这种调整,有可能使房地产市场因错失一次调整良机而陷入更严重的泡沫之中。

以深圳市为例,尽管其房价已经开始调整,且调整幅度全国居首,但是,仅2007年上半年,深圳市的房价涨幅就超过了50%,目前的调整远未到位。而这一观点基本上是现在业内的共识。就国内现状而言,发起这次调整的是大型开发商,他们出于对行业的警觉自发降价,以求加速现金回流,应对可能出现的风险,并由此引发

中小开发商的跟风。而目前,一些地方的大型开发商也仅仅是刚刚采取降价措施,地方政府就草草出台支持性措施,帮助开发商解决资金问题,强化房价下跌空间有限的预期,就可能提前终止房价的调整。作为房地产市场中的最大利益主体之一和最大的受益者之一,地方政府不希望房价下跌,以确保财政收入的态度是众所周知的。尤其是在换届工作刚完成不久,新官上任的政绩冲动最强烈的时候,地方政府无不希望房地产市场能保持足够的繁荣,使“土地财政”得以维持。问题在于,房价有其自身的运行规律,行政干预只能延缓调整的时间却不能消除调整。事实上,也正是由于认识到了房价有内在的调整需求,去年的房贷新政才起了立竿见影的效果。这正是行政调控与市场自身运行规律合二为一的结果。政策干预应顺势而为。此次房地产调整,中央再三强调建立问责机制,对那些拒不执行宏观调控政策的官员将予以严厉问责。在个别地方跃跃欲试,试图化解调控政策的时候,应该举起问责之剑了。

■专栏

从OPEC历史看OREC前景

在当今世界正面临能源和粮食价格危机时,人们似乎更希望能有更多国际组织站出来,虽不见得能起什么拯救作用,但至少可以缓解一下日益上涨的价格压力,让已呈现衰退迹象的世界经济得以喘息。但OPEC40多年的历史表明,企图通过控制供求关系来调整价格的想法根本无从实现,所以,OREC恐非解决粮食价格危机的好办法。

◎田立

近日有媒体报道说,泰国、越南、缅甸、柬埔寨、老挝等东南亚国家正酝酿组建一个类似于“石油输出国组织”(OPEC)的“稻米输出国组织”(OREC)。消息一出就引起各方关注,在当今世界正面临能源和粮食价格危机时,人们似乎更希望能有更多这样的国际组织站出来,虽不见得能起什么拯救作用,但至少可以缓解一下日益上涨的价格压力,让已呈现衰退迹象的世界经济得以喘息。若真能如此,我们真是应该向这些组织致敬了。但是,类似组织的历史教训使我们不得不重新审视这类行为的前景,所谓温故知新,或许能让我们更加科学理性地看待美好愿望的最终归宿。世上第一个试图通过集体行为来控制某种物资价格的大规模国际组织就是著名的OPEC。1960年刚成立时,它的目的是通过控制石油价格来保证各成员国的利益。后来随着规模的膨胀,以及所控制的石油资源占全球比重越来越大,该组织不得不承担起调节世

界油价的义务,而这从根本上改变了初衷。也正是从这时起,OPEC扮演起了世界经济杠杆的角色:每当油价上涨阻碍世界经济发展时,OPEC就有“义务”增加石油产量来平抑价格;而当油价下跌损害产油国利益时,OPEC的义务则是减少石油产量,稳定油价。应该说,在OPEC成立的最初十年,它的目标基本上算是实现了。但随着上世纪70年代初布雷顿森林体系的瓦解,美元与黄金挂钩的金汇兑本位制随之解体,世界经济陷入了短暂的混乱,因为任何经济的健康运行客观上都需要一种非强制性的货币本位制作为基础,这时人们发现,石油是取代黄金的最佳标的物,于是所谓的石油本位制在世界经济体系中逐步得到认可。也正是从这一时刻起,石油属性悄悄发生了变化,并最终导致了OPEC的迷茫和无力。既然石油与美元挂钩了,石油本位制建立了,那么石油就具备了资产的属性,这个属性对于石油的重要程度甚至超过了它的商品特性。由于资产价格不是由供求关系来决定的,因此,OPEC的

增产减产,充其量只能改变一下局部均衡,不会从总体上改变油价走势。OPEC才不得不承认它在影响油价方面的无力。OPEC秘书长艾尔·巴德里去年10月接受采访时承认:影响(石油)价格的因素与供需无关。”这个表述重新界定了OPEC在世界经济中的地位。运用现代金融学的资产理论去分析,既然石油是一项资产,就一定存在头寸,如果我们把它的价格视为一项头寸的话,那么在当今之世,能够影响这一头寸的主要力量就是战争和美元。当世界上有战争爆发时,油价就会上涨,当美元贬值时,油价也要上涨。这时,任何供求变化都无法左右油价了。所以,当美元从2002年开始贬值起,石油期货价格便一路直线上升,并准确地预示了石油现货价格上涨。OPEC的尴尬不仅于此,从金融学角度看,OPEC本身存在着“先天不足”和不可调和的内在矛盾。OPEC的义务可以描述为:当世界油价上涨时,它要增加产量;而当油价下跌时,它又要减少产量,这就相当于该组织向全世界

费提供了一个由两项期权组成的蝶式组合,只要油价跑到OPEC设定的区间以外,其成员国必须实际承担理论上可以大到无限的损失,而即使油价在其所设定的区间内,其成员国也不会得到任何补偿。因此从纯粹的期权理论来看,OPEC的解体恐怕是迟早的事。现在回过头来说说正在酝酿中的OREC。如果我们把两者作一番比较的话,也许会发现很多不同,最起码的,稻米是地道的商品,与资产属性还不搭界。再说现在还没有所谓的稻米本位制,因此,短时间内稻米价格肯定不会受上述金融理论的影响。除此之外,稻米还具有非稀缺性,以及消费的局部性等特征,这些都与石油不同。如此看

来,OREC不是OPEC,它的前景还是应该被看好的了?但是,我并不这样看。稻米是否会具有资产属性不取决于它原本是用来干什么的,也不在于现在是否形成稻米本位制,更与非稀缺性或局部性无关。决定稻米是否具有资产属性的根本力量只有一个,那就是它的价格头寸是否受其他资产价格变量的左右。只要具有这个特点,它就具有了资产属性了。实际上,去年以来的粮食价格上涨,很大程度上是由于能源价格上涨所导致的对可替代燃料的酒精需求预期的上升,而制作酒精的主要原料是粮食(除了玉米以外,别忘了稻米也可以用来酿制酒精),这就不可避免地要把能源价格头寸与粮食价格头寸

联系在一起了,这样一来,能说粮食不具有资产属性吗?而一旦稻米像石油一样成为资产,OREC就会同样面临OPEC经历过的教训:企图通过控制供求关系来调整价格的想法无从实现。到那时,OREC的价值与今天的OPEC又会有什么区别呢?同样的,OREC也要为世界(或者至少消费稻米的地区)提供一个类似于OPEC正在提供的期权蝶式组合,那其成员国会心甘情愿地用自己的财富去为别人买单吗?所以我认为,OREC并非解决粮食价格危机的好办法,OPEC40多年的历史已经昭示了这一点。(作者系哈尔滨商业大学金融学院副教授)



中国人寿保险股份有限公司

2008年04月
万能险结算利率公告

险种	日结算利率(万分之)	折合年结算利率(百分之)
国寿瑞安两全保险(万能型)	1.6027	5.85
国寿瑞祥终身寿险(万能型)	1.6027	5.85

国寿瑞安两全保险(万能型)、国寿瑞祥终身寿险(万能型)按月公布结算利率,该结算利率仅为2008年04月的收益水平,不代表今后的投资收益。
客户可以通过中国人寿保险股份有限公司咨询电话95519或电子商务网站(www.e-chinalife.com)查询有关信息。
下次结算利率公布日期:2008年6月9日



中国人寿保险股份有限公司
2008年5月9日