

2015 金砖论坛在上海交大举行,与会专家认为——中国应维持经济平稳有质的增长

近期,随着美联储加息引发的全球新金融格局出现,新兴市场普现货币贬值潮,资本流出,大宗下跌,股债双震。日前,2015 金砖论坛暨第四届全球房地产金融峰会在上海交通大学安泰经济与管理学院举行,与会专家学者在峰会上围绕“美联储加息前的全球金融”“新常态下的中国经济再出发”等主题逐层解读。

美联储一旦加息 未来两三年资本加速流出

全球的金融平衡中,大经济体金融平衡以及央行政策指向非常重要。交通银行首席经济学家连平在论坛上对“美联储加息趋势性变化、美联储加息对中国经济尤其对中国资本流动的影响”这两个问题发表观点称,美联储加息是一个过程,从美联储说要加息开始,对全球经济影响已经开始。连平坦言,尽管谁也不知道美联储什么时候加息,但美国本身国内就业状况、物价状况、经济增长状况等因素会影响加息时间,加息不会一次结束,而是一个过程。“美国一旦走上加息的通道和过

程,2016 年以后的两三年是中国资本加快流出并持续存在的过程。事实上这个过程已经开始了。”

面对美联储加息造成的资本外流影响,连平认为,应维持经济平稳增长,其中维持平稳增长首当其冲是财政政策和投资政策,其次,投资政策需要更加前瞻,同时汇率政策和资本金融账户开放。

即便GDP到6.5% 也是比较乐观的增长速度

今年三季度,我国 GDP 同比增长 6.9%,十年来 GDP 增幅首次跌破 7%。国泰君安首席经济学家林采宜认为,“经济增长快慢本身并不重要,重要的是增长的质量。”她指

出,保增长保的是就业。中国 90 后人口数量比 80 后少了近 40%,20 年以后将导致新入职场劳动力大量减少,这种情况下保就业并不难。人口结构决定未来五年中国就业增长率相对压力较小。

她还表示,未来五年中国宏观经济会一直处于转型中。大部分国家经济结构转型都引致 GDP 增速的下滑,下行幅度和当时的国际经济环境及本国的产业结构相关。既然就业压力不大,那么增长速度也就不一定要 7%了。“即便 GDP 到了 6.5%也是比较乐观的增长速度。”

随着以质量代替增长速度新时代到来,林采宜认为未来有几个明显特征值得关注:例如投资拉动的增长时代终结了。尽管房地产销售

回暖,但并没有带动投资增长,房地产投资仍然在下行。房地产销售没有带动投资是好现象,说明地产业理性化。尽管销售回暖没有拉动投资,但改善了开发商的财务状况。此外,出口增幅实际下行趋势短期内也很难逆转及消费成为国内宏观经济增长主要动力也值得关注。“总体来看居民收入在稳定增长,且增长速度超过 GDP 增长速度,在这种情况下消费增长也就有了基本保障。”

中国经济在未来五年可能会面临哪些风险?林采宜认为,经济总量增长速度的下行带来的信用风险,美元资产的强势可能会导致资产外流的压力。规避这些风险的要点不是宽松和增长,而是经济转型的调整。 本报记者 易蓉

拨开年报“迷雾” 不怕面对挑战

李峰看好国内经济发展的机遇

年报可读性与上市公司业绩有何联系?通过计算机系统对四万份年报进行分析,上海交通大学高级金融学院会计学教授、MBA 项目主任李峰提出了年报“迷雾指数”,成为美国证监会的监管依据。那么,他的研究在中国特色的市场环境 中又将如何发挥作用?



图 CFP

企业年报是能最直观反映企业经营状况的背景材料,也是普通投资者了解潜在投资标的的重要途径和决策依据。然而晦涩的专业术语和模糊不清的前景预测,使得大量的企业年报极难被人理解。2004 年,正在美国芝加哥大学攻读博士学位的李峰,决定弄清楚企业年报日益令人费解的秘密。

受到股神的启发

“我是因为巴菲特而开始关心这个问题的。”李峰教授介绍说,“股神”沃伦·巴菲特是全球金融投资界最富传奇性的人物,他自称其成功主要得益于反复阅读上市公司财务年报,年报是他股票投资的主要依据,但是他本人却非常痛恨那些晦涩不清的年报,所以他每年都会用非常简明扼要的文字,向股东清楚地介绍旗下基金的业务发展:“我的好奇就源于此——为什么巴菲特能把年报写得那么通俗易懂,其他公司就不能呢?如果能做而不去做,那唯一合乎逻辑的解释只能说有人故意为之。”

有了惊人的发现

“我尝试用计算机系统比对尽可能多的年报,看看是不是能证实我的猜想。这在当时是属于开创性的研究方法。”最终,李峰教授比对了超过 4 万份公司年报,这几乎囊括了美国自 1994 年统一年报披露格式之后的全部数据,而结果也相当惊人。 “我们发现当企业业绩差的时

候,年报的可读性就会直线下降。同时当年报可读性大幅下降的时候,这家公司未来本期利润的可持续性也下降。换句话说,年报的信息复杂程度和企业隐藏业绩的动机是相关的。当业绩不好的时候,上市公司其实在通过信息披露的手段来隐藏这个信息。”

2005 年,李峰教授将这一发现纳入其论文《年报可读性,当期盈利与盈利可持续性》,并最终刊发于顶级学术期刊《Journal of Accounting and Economics》。

影响力远超预期

这篇论文的影响力远远超过了作者的最初的预期。美国证监会与李峰教授开展了深入合作,尝试将该成果引入日常监管。“美国证监会的职能和中国证监会差不多。他们对上市公司的监管有两种途径,一是靠人举报,另一种就是主动监管。但考虑到人力有限,主动发掘有问题的公司难度很大。”李峰教授介绍说。

而通过使用李峰教授提供的方法,用计算机系统检索公司年报便很容易抓出一些有潜在问题的公司,虽然不是每家符合检索特征的公司都一定有问题,但比之前大海捞针一样的主动监管要有效率得多。

发现研究的宝库

2015 年 7 月,创办已六年的上海高级金融学院宣布,李峰教授将成为该院 25 位全职教授之一,并兼任

MBA 项目主任。但对李峰教授来说,此刻感受到的却是今日中国那强壮的金融血脉:“在我看来,商学院更应该像是工程学院。其研究的成果需要得到实践的应用才能彰显价值。而中国经济高速发展到今天,涌现出大量新鲜的课题,需要我们去研究和总结。对任何一个力求上进的学者来说,这就相当于一个研究的宝库。”

“可能这个过程并不容易。以我自己的研究来说,目前我正尝试将之前年报可读性的研究引入到中国。但是一方面中文和英文的语境有着天壤之别,很多参数都需要系统的考证和确认。另一方面,国内很多地方没有数据可以拿得到,即便能拿到其真实程度也有待商榷。”李峰教授说:“但我并没有把这种困难视作障碍,这反而是一个机会——因为之前没人能做到,现在才需要我们去做。”

“不可否认,在过去 15-20 年中,国内的学术研究进步非常大。但如果按照严格的学术标准分析,还有很多可以改进的地方。国内传统喜欢研究大的问题,但是做得比较粗糙,相对而言,这就是我们这一代海归学者的机会和责任。我现在也跟其他学者合作,这个过程也是互相学习。我可以把我自己觉得相对严谨的方法应用起来,他们可以给我们提供一些关于中国经济和制度上的一些特殊因子,我们共同去寻找答案。我相信这是我们的机会,也是高金的机会。” 本报记者 易蓉

复旦管理学 杰出贡献奖星光璀璨

日前,2015 年复旦管理学奖在复旦大学发布。北京交通大学交通运输学院教授高自友,中国工程院院士、合肥工业大学管理

学院教授杨善林,中国科学院数学与系统科学研究院研究员杨晓光获得“复旦管理学杰出贡献奖”。 本报记者 张炯强

杨晓光

数学建模解码中国经济运行

“我们做经济预测工作,就是要通过数据,对经济运行‘听其言,观其行,察其变’。”中国科学院系统科学研究所副所长、中国科学院管理决策与信息系统重点实验室主任杨晓光,潜心从事数学优化和经济、金融问题研究 20 余年,成为我国用数学建模解码中国经济运行的第一人。

每年出版的《中国经济预测与展望》是中国科学院预测科学

研究中心推出的系列年度经济预测报告。从 2006 年开始,杨晓光就参与到该报告的编纂工作中,并一直担任主编。除了对宏观经济进行预测、预警之外,杨晓光和他的团队还开展了多层次的金融风险管理工作,其研究成果在中国人民银行、银监会、中国银行、华夏银行、东方资产公司等得到应用,为我国金融风险识别与预警工作提供了丰富的实证材料。

高自友

破解中国城市交通拥堵难题

随着我国城市人口和私家车的激增,城市交通需求的快速增长,城市交通拥堵等一系列问题也随之涌现。北京交通大学教授高自友多年潜心研究城市交通管理理论及其应用,寻求交通拥堵的破解之法。

他指出,当前城市道路交通资源紧缺,因此尽可能提升现有道路资源利用率,提升道路通行

能力是城市道路交通管理的首要任务,而作为解决城市交通问题主要手段的城市轨道交通系统,如何进一步提高运输能力和服务水平则是当前迫切需要研究的重要工作。高自友与其合作者深入分析了机动车和非机动车之间的相互干扰机理,建立了道路混合交通流动力学模型,为提升道路通行能力奠定了理论基础。

杨善林

不做管理学界的匆匆过客

“中国管理学界正面临着一个个如何突破论文导向、背离实践、自娱自乐的尴尬处境。杨善林教授及其团队在中国管理学界实践导向上可称得上是一个范例。他们怀着对促进中国经济与社会发展使命感责任感,发现现实问题,凝练科学问题,再通过研究实践,最后上升到理论高度,再执着地去指导实践,可谓管理理论、管理实践和管理方法及工具一体化了,堪称完美。”这是中国工程院院士郭重庆为杨善林的学术专著《复杂产品开发工程管理理论与方法》所写序言中的一段话。

合肥工业大学教授杨善林有句名言:研究管理,就要应运于实际问题,不做管理学界的匆匆过客。他的团队研发了轿车整车自主开发的工程管理系统,为我国具有自主知识产权轿车的整车开发工程的管理理论、方法和技术做出了突出的贡献。研究中,杨善林以中国自主知识产权轿车的开发为目标,充分发挥团队成员在基础理论研究上的优势,解决其中关键的科学问题,如开发项目的战略组合问题、中国轿车开发过程的动态调度问题、资源配置的优化问题等等。