

巨龙腾飞国脉盛

汇添富国企创新增长股票基金

基金代码：001490 7月1日全国发售

汇添富国企创新增长股票基金

基金代码：001490 7月1日全国发售

热线：400-888-9918

网址：www.99fund.com

基金投资需谨慎

国际金融组织应提高新兴经济体比重

主题为“全球金融治理与金融监管改革”的陆家嘴论坛全体大会昨天上午举行，来自全球的几位嘉宾就金融市场改革以及金融风险展开讨论，几位嘉宾都指出，在金融改革方面，新兴市场国家没有得到足够的重视，应该提高新兴市场国家在国际金融组织中的比重。

来一段时间退出量化宽松政策，马上引起一轮新兴市场的汇率和资本市场的价格巨幅波动。同时跟这个相关IMF的投票权改革，实际上是一个非常小的改革，中国投票权只上升了2%，很小的一点。这么一个简单的改革到现在为止美国的行政当局——白宫，还不愿意送到议会去表决。所以这个例子告诉我们与新兴市场国家相关的国际金融治理改革远远没有到位。

英国前首相认为已有的机构太官僚，变得太懒惰。李稻葵认为现有的国际金融体制，比如说IMF为代表的，可能不仅仅是简单的懒惰、惰性、官僚，主要的原因是这一轮2008年金融危机痛点在发达国家。发达国家的痛点是从英国、美国开始的金融危机，所以这一轮改革是针对大而不倒。金融资产怎么评估、怎么定价，这些改革进展比较快。痛点不在新兴市场国家，所以与新兴市场国家相关的痛点的改革并没有推进。

提高新兴经济体比重

新加坡金融管理局局长Ravi Menon提出，全球金融治理方面的进展希望更有包容性，可以更加反映出不断在变化中的一些国家经济和金融的权重。现在新兴世界变得越来越重要。从2000年开始可以看到新兴经济体占到全球总市值的比例从7%上升到30%。它可能会在未来占到总市值的50%，到

2020年的时候，特别是在亚洲新兴经济体已经是世界上最快的新兴经济体。新兴世界体也增加了话语权和代表性。新兴经济体辖区已经在FST当中占到1/3的席位，以前是1/4，同时在FST标准委员会当中的代表性从2010年28%的水平上涨到现在32%的水平。

2011年IMF同意进行改革，主要增加新兴经济体代表性，以及发展中国家的代表性，从而更好地反映现在的经济情况。但是过了5年，我们可以看到改革仍然没有进行很好的进展。现在恰恰需要一个非常强，而且运营良好的国际金融体系。

土耳其中央银行副行长 Mehmet Yorukoglu也表示同样的观点，他说新兴市场经济体在国际金融组织当中代表的比例比较低，当然现在我们的代表性有了一定的提高，但是还有很大空间。新兴市场经济体还仍然面临如何更好地融入世界金融体系的问题。比如借贷，对金融市场的准入，我们做了很多这方面的工作，在这方面目前还没有太多的进展。另外在包容方面，在储蓄、借贷、投资，应该说空间还是非常大的，可以让更多新兴市场、经济体参与。当然现在面临一个两难境地，需要有更多的包容、更快的包容；但是另一方面这样的包容必须要让新来者（加入市场体系新来者）更加了解情况。比如说高流动性、利率水平，有些人虽然加入到体系当中，但是可能并不太了解具体情况。所以有些时

候在未来的某个时刻，世界经济会看到高利率，但是低流动性。这些人对此都没有太多经历。在2011年对新兴经济体的包容性只有41%，现在已经达到了54%，短短几年中已经上升了十几个百分点。

风险需要最优化

芝加哥商品交易所集团首席执行官Phupinder S.Gill，建议新加坡监管局不要完全模仿美国的一些做法。它在实施法案时缺乏一些平衡，希望亚洲可以采取更均衡的做法，中国在风险管理方面也要充分利用这些机会。现在亚洲有一些独特优势，而且应该把1997年亚洲金融危机之后所做的一些好工作继续开展下去。以后发达国家的问题也会在亚洲国家出现，我们要及早做好准备。

诺贝尔经济学奖得主、斯坦福大学商学院教授Myron Scholes教授提出三个误区要注意：第一，给某个国家提供更多的债务，会让这个国家增长GDP。GDP增长了就可以有钱用新债还旧债，这可能是世界上主要的想法。第二，个人有一系列的保障，哪怕没钱也要提供这些保障。通过各种社会保障项目，所谓保障就是保证养老金等等，就必须要通过债务去支持。第三，降低汇率能够带来一个国家的增长。

但是如果忽视通过债务、通过信贷来增加出口的话，这个债最后都要还的，对一个国家并没有好处，所以对债务要正确理解，这对中国来讲也是一个很重要的问题。信贷应该是投资的附产品，而不是驱动因素，要能够让债务作为资本的成本，要有生产力。

所谓风险管理，并不是要把风险最小化，而是最优化。金融机构就必须致力于到哪里能够采取，才能够产生财富，从而进行风险管理。

市场会给我们关于未来的一些预期，市场可以对它做一些预测，比如在世界上现在就有期货、期权市场，4%金融产品当中都有期权，而在中国也是要进一步开放自己的市场，能够更多使用期权。

几个礼拜之前我们说到中国市场上，特别是上海市场上的长尾风险就增加了。所以大家可以从这个角度，用市场信息告诉我说现在和未来的风险是什么，不用过度关注过去的风险。

本报记者 连建明

清华大学教授李稻葵：全球金融改革好戏在后头

清华大学苏世民学者项目主任、清华大学经济管理学院弗里曼经济学讲席教授李稻葵昨天在陆家嘴论坛上表示，以中国为首的新兴市场国家未来将推进一系列的金融改革措施，全球金融改革“好戏在后头”。

中国自己开始意识到要在全球治理方面发挥更大的作用。今年宣布将成立亚洲基础设施投资银行；同时，总部设在上海的金砖国家新投资银行也将于今年公布于世。这些动作很快对国际治理会形成一个挑战、形成一个刺激。三个方面会形成刺激：第一，马上就面临人才挑战。因为金砖国家开发银行以及亚洲基础设施投资银行会面临一个招聘有经验的国际工作人员的挑战。

从哪里来？大量会来自于IMF、来自于世界银行，来自于亚投行，所以第一是人才挑战。第二个是观点的挑战。国际组织IMF世界银行不仅仅是资金提供者，更重要是观点的产生者。比如说主要国家金融是不是稳定，IMF的工作是给各个经济国家做体检。亚洲基础设施投资银行和新金砖国家的银行必须要做体检，因为业务要贷款，没有体检怎么能搞贷款呢？如果一个病人身体不健康怎么能不吃药？但是药必须要对症，不能吃错了药，

所以亚洲基础设施投资银行和金砖国家开发银行在观点上必须要创造，必须要做工作，这个观点与世界银行、IMF，毫无疑问在未来会形成一定的冲击，有一定的不同。

第三个竞争，治理机制的竞争。IMF和金砖国家开发银行怎么样治理、怎么样投票？碰到有争议的问题，比如去某一个国家搞水利项目，该不该投资？环保人说不该投资，当地搞财政的人应该投资，怎么协调？谁说的算？这又是一个新机制。和世界银行的机制很快会形成对比。所以三方面会形成挑战、形成冲击。

改革必须要有勇气。中国的崛起、人民币逐步国际化，对美国而言充满着不确定性。比如说这1万多亿中国的美元外汇资产投资在美国的国库券，如果这1万多亿的资产转移到其他的地方，对美国的利率有什么影响呢？我们可以写模型、可以进行计算，但是我相信谁也算不准，未来很难判断。所以假如我是美国财政部财长也会非常谨慎。对于人民币进入STR特别借款权一揽子计划高度关注，也是高度谨慎，甚至于保守。所以这两条，一是缺乏判断、二是缺乏信心、三是缺乏信息，所以这就解释了为什么与新兴市场国家相关的改革当前是落后的。 本报记者 连建明

发达国家量化宽松政策是耶？非耶？论坛嘉宾激辩QE影响

昨天陆家嘴论坛的全体大会上，几位嘉宾就QE展开激辩。主持人英国《金融时报》国际金融首席记者Henny Sender问，发达国家QE量化宽松政策，对世界是好还是不好？会让金融体系更稳定还是更不稳定呢？

新加坡金融管理局局长Ravi Menon表示，这个问题肯定有很多不同答案，而且答案当中有很多不同部分。QE政府是在发达经济体当中先出现，主要是为了支持危机当中经济增长，如果有一种觉得增长不到期望值，而总需求要增加，就要有QE。从这个角度来讲对QE的判断，是各个发达经济体当中央行的决策。会不会有溢出效应？当然有。首先在发达经济体当中就有溢出效应，彼此之间的溢出效应，主要是在金融稳定性方面的风险。但是如果有一个利率能够推动实际经济的增长，可能这个利率并不有利于风险承担。

在这样一个情况下，我们面临两难境地QE带来可能是金融体系当中更多风险承担。对于美国或者欧洲合适的利率，可能对于其他的新兴经济体是不合适的。其他新兴经济体可能需要更高的利率。因为它们的价格接受者，所以要管理QE带来的影响。

李稻葵说，这一轮金融改革重点就是要降低实体经济的融资成本，美国、英国的QE量化宽松政策确实起到了作用。当货币政策放松了之后，有很多的金融机构把央行的货币，通过资本市场的运作，直接转到了资本市场，抬高了资产价值，从而降低很多企业的融资门槛。这方面中国的改革还必须努力。而QE对西方国家、对英美而言非常管用。

多伦多大学罗特曼管理学院院长Tiff Macklem认为，QE量化宽松能刺激经济增长，但是雷曼之后的7年还在做低息QE，这是我们之前没有想到的。低息的环境确实是会价格定价高起，甚至会导致一些泡沫，但是有的时候好处和坏处的关系会变化，所以要不断进行关注和平衡。

诺贝尔经济学奖得主、斯坦福大学商学院教授Myron Scholes表示对于QE是比较担心的，特别在雷曼破产之后很快就提供了流动性，而且是用来救市。在欧洲也是这样。问题在于现在的银行或者连除资产负债表非常大，有3.5万亿的储备，而且这当中没有办法进行减少。QE带来的长期成本影响是非常大的。

本报记者 连建明