

五年之后再度面临“大考”，人民币能否在纳入国际货币基金组织(IMF)的特别提款权(SDR)上获得突破性进展，是本月期待中的一件大事。上海交通大学上海高级金融学院(SAIF)执行院长张春教授本周在接受本报记者专访时认为，通过的可能性很大，中国之前在金融方面已经作了很多改革的努力。

■ 张春教授近影 本报记者 胡晓芒 摄



## 城 个人简介

上海交通大学上海高级金融学院执行院长，金融学教授。曾任中欧国际工商学院副教授、荷兰银行讲席教授、《中国经济评论》执行主编。张春教授曾在明尼苏达大学担任金融学教授17年。他有四篇论文被诺贝尔奖得主让·梯若尔在其公司金融的教科书中引用，并应邀为其代表著作在中国的英文版撰写了导读。目前的研究领域是公司金融、宏观金融、银行监管与风险管理和国际金融体系。他的研究发表于《金融学期刊》、《商业期刊》等众多刊物，并出版了《公司金融学》等多本专著。

## 城 人物印象

张春教授的经历像一个低调的传奇，有着很多的第一。中国高考制度恢复后第一批入学的77级学生，第一位从新中国到美国一流商学院执教金融学的大陆学者，又是毅然放弃了美国大学终身教授教职，第一位全职回国任教的金融学教授。现在，作为一所正迈向“中国的世界级金融学院”的当家人，他立下了“在世界上研究中国金融就找SAIF”的雄心壮志，只争朝夕，大步前行。

# 人民币成为国际储备货币靠经济实力

## ——专访上海交通大学上海高级金融学院执行院长张春

首席记者 谈璿

### 进SDR靠中国自身经济实力增长

球第四大支付货币。五年前，香港的人民币离岸市场才刚发端，规模相当小，现在香港、新加坡、伦敦、法兰克福都有很大的人民币离岸市场。

“随着中国经济总量的提高，大家觉得人民币应该要进入SDR。”欧洲早就点头同意，而美国的态度相对来说不再是那么反对了。中国最近利率市场化、汇率市场化方面的金融改革做了很多。利率现在完全放开，汇率改革也迈出了很大的一步。

8月，央行完善人民币兑美元汇率中间价报价的举措，曾引发全球市场的大幅波动。张春教授解释

说，那段时间中国股市跌得很厉害，国外都以为中国出了大问题，所以时机选择的确不太理想。短期恐慌以后央行也有一定干预，但是只要企稳，就放开。他认为，该贬值还是要贬值，就是不要有恐慌性的贬值。“其实人民币短期是有针对美元的贬值压力，对欧元和日元，人民币过去两年实际上升了很多。美国这两年经济复苏了，人民币没必要跟随美元对其他货币升值那么厉害。”

人民币纳入SDR，益处在哪里？张教授直言不讳：“更多是象征性意义，说明人民币成为了国际主要货币。其实，大多数国家的外汇储

备不是放在SDR里面，有一些贫穷的国家及小国，买不起美元，相当于IMF给它们一个配额作为储备货币。但这个象征性还是重要的。”

他同时指出，人民币要变成国际货币，进SDR只是一个步骤，水到渠成之时，自然会让你进。人民币成为国际储备货币，最终还是要通过中国本身经济的增长、中国经济实力提高、金融的改革开放来实现。真正的人民币国际化，是其他国家真的把你这个货币作为储备货币来购买。就像美元，全世界一有什么金融危机，大家都增持美元。他认为，人民币国际化今后的步伐会迈得相当快，但是真正要与美元旗鼓相当甚至取代美元还需要一个很长的过程。

作为SAIF第一位全职资深教授和现任执行院长，张春亲历了学院的初创、发展和壮大。在他的带领下，学院已经组建了一支由近60位教授组成的堪称国际一流的金融师资“梦之队”，其中40多位在北美和欧洲一流商学院获得终身教职。学院还构建了国内最完整的高端金融类管理教育产品线，已累计培养高端金融人才1500多名。

他认为，中国的高端金融人才还非常缺乏。“金融是非常国际化的，我们培养的人才要有国际视野，过硬的沟通能力和语言能力。但是金融人才更要了解国内的情况，才能为中国金融发展服务。所以上海金融人才的培养任务还是相当艰巨的。”

2013年，在张春的领衔和推动之下，SAIF宏观金融研究中心成立，多位在宏观经济和金融研究领域世界闻名的学者加盟中心，致力于通过构建具有中国特色和符合中国国情的宏观金融理论和模型，为中国经济和金融改革提供数据和框架支持。

身为SAIF的执行院长，张春教授每天的行政事务排得一档紧接一档，有时晚上到家还要开视频会议，半夜回邮件。他把时间利用到了极致。再忙，他依旧难以割舍学者和教授身份，参与每周的学术讨论会，指导课题研究，给博士生耐心细致指点论文。

学院的同事透露了张春院长的小“秘密”：爱坐地铁、爱听巴赫。上下班坐地铁比坐车效率更高，地铁上的时间一点也不浪费，他用来思考琢磨问题。

他酷爱巴赫的音乐，手机里装满了多种版本的经典作品。巴赫的音乐具有数学的美感，每一个音符、每一个小节，都以数学般的准确性作适当比例的分配。张春教授喜欢用数学的逻辑思维来倾听巴赫，欣赏蕴藏在乐曲里美妙的结构，比如《哥德堡变奏曲》。

组建国际一流金融师资「梦之队」

### 人民币国际化利好百姓家庭投资

碰到过危机，一旦遭遇下降过程，会不会有很多钱逃出去？说老实话，大家的底气还不是很足，的确有很多不确定。如果中国经济转型得不好，是否会陷入中等收入陷阱，变得像拉美国家一样停滞不前？加上老龄化问题横亘在前，是否会爆发金融危机？“这些担忧都是很自然的。作为经济学家，我们也在研究，不觉得有那么悲观，关键要想好怎么应对。”他举例说，1997年亚洲金融危机，泰国、韩国等都遭遇过资本外逃，现在回想，没有什么过不去的

坎。俄罗斯去年卢布差不多贬值了一半，很大程度上和资本外逃有关。但俄罗斯现在冒出很多投资机会。货币危机以后，经济会有一个自我修复。

对老百姓来说，人民币国际化意味着投资的机会更多了，对老百姓财富增长是很大的利好。

张春教授认为，人民币国际化是为实体经济服务，最后必须实现资本账户开放。企业会有很多机会去国外投资，而中国老百姓资产的配置也应该多元化。美国和欧洲的

老百姓，总财富中有20%-30%是全球化配置的。以后中国是世界上最强的国家，为什么老百姓不能去国外投资呢？在寻找更高收益机会的同时，能分散降低风险。但资本账户开放短期内风险一定要可控，不能大起大落。中国以前多数的外汇储备掌握在政府手里，投资效率比较低，为防范风险，买了很多美国国债，资本账户开放就是要藏汇于民，让民间出海去投资，他们的收益率肯定跑赢政府。百姓会委托基金公司、证券公司等进行海外投资，这对中国的金融机构也是一场大考，因为要和国外金融机构在同一起跑线上竞争了。

年，他应邀担任清华大学特聘教授。2004年加入中欧国际工商学院，成为第一位辞去美国大学终身教职全职回国任教的金融学教授。

“在中欧时，我是第一个主动提出用人民币支付工资的，那时就认定人民币会持续升值。”他讲了一个有趣的小插曲。

2009年，上海交通大学上海高级金融学院(SAIF)筹办，目标是“成为中国的世界级金融学院”，为中国培养具有国际化视野的金融高端人才。来自麻省理工学院的金融学教授王江担任院长，张春、王坦等一批海外归来的著名教授担纲主力。

### 回到每天在变化的中国教书育人

凭借扎实的数学功底，张春硕士毕业后被著名的美国西北大学凯洛格管理学院录取继续读博。该系信息经济学和博弈论方面的研究在全美首屈一指。1987年获管理经济学和决策科学博士学位的同时，他完成了金融系博士生课程的辅修，毕业论文题目聚焦于公司金融学最核心的问题——最优资本结构理论。

临近毕业，他又作出一个不同寻常的决定——要在美国大学执教

金融学。最终，他选择在美国明尼苏达大学卡尔森管理学院金融系任教，并获得终身教授教职。中国人一样能在美国引以为傲的金融研究教育领域占有一席之地。凭借坚实的理论基础及数据和模型处理分析上的优势，他在多个领域取得了开创性的研究成果。

张春教授一直关注着中国日新月异的发展和变化，并为之欣喜。尽管已融入了美国的主流社会，他还是起了回国的念头。2002至2003

加入SDR后，人民币国际化还要过哪关？

张春教授的观点是，关键在于解决人民币资本项目可兑换的问题。这可能也是中国金融面临最难的一道坎。最近国家决定在自贸区试点，率先实现人民币资本项目可兑换。在前一阵金融特别是股市出了那么大问题之后，中国坚定信心继续推动人民币国际化，非常不容易，接下来肯定会有波折困难，需要经历一个过程。

他分析说，人民币资本项目可兑换之所以成为难点，出于大家对资本外逃的担心。中国经济的增长30多年来一直处于上升通道，没有

张春教授当年是位响当当的“学霸”。1978年春，他以数学高分考入了华东师范大学数学系。那时有句流行语：学好数理化，走遍天下都不怕。张春萌生了去国外深造的想法，申请到奖学金，征得学校同意提前毕业，赴美留学。1983年拿到美国俄勒冈大学数学系硕士学位时，他已经把美国大学本科经济学的大多数课程修读一遍。他说，自己很早就对社会科学和数学情有独钟，一直希望能用数学的方法来研究和探索社会科学。于是，社会科学里最有逻辑性的经济学和金融学成为了他最终的选择。