

金砖国家建立联合外汇储备库大有可为

张莱楠

日前,中国人民银行副行长易纲在中国国家主席习近平出席20国集团(G20)领导人峰会前夕的吹风会上表示,金砖国家将在不久的将来建立规模为1000亿美元的联合外汇储备库,中国将向此应急储备安排提供最大份额。近期,随着美国利己主义货币政策的单边调整,新兴经济体特别是金砖国家受到了较大的冲击,G20峰会即将召开之前,金砖国家欲建立联合外汇储备库,就是加固了一道“金融防火墙”,共同抵御外部风险。

新兴经济体多数成为对外净债权国

事实上,美联储即将退出量化宽松(QE)政策,把非常规政策回归常态,这将对全球经济、金融市场以及国际资本流动格局产生深远影响,特别是对新兴经济体冲击较大,因此,在全球金融持续动荡的年代,新兴经济体如何抱团取暖,深化国际合作、改变全球金融发展失衡的局面意义重大。

建立联合外汇储备库是继去年新德里金砖峰会达成建立金砖开发银行后的又一战略举措。目前,新兴经济体的对外净资产余额超过对外债务余额,多数成为对外净债权国,发达经济体的对外债务余额超过对外净资产余额,几乎都是对外净债务国。从外汇储备余额来看,2011

年三季度末,所有经济体的外汇储备合计10.62万亿美元,其中新兴经济体外债占全球的75%,仅中国外汇储备就占到了全球的三分之一,俄罗斯外汇储备占比接近7%,印度占全球份额超过或接近4%,巴西占比也在2%以上。

然而,作为债权国的新兴经济体大都面临着负财富效应、货币错配,对外金融资产与负债不对称等不成熟债权国的种种困境。近10年来,全球经济与贸易重心正在由西向东转移,全球制造业中心已逐步从发达国家转向新兴市场国家,但货币金融中心仍在发达国家,这也决定了财富的分配权仍然掌握在发达国家手中。

金砖国家金融体系较脆弱

新兴经济体金融财富在全球占比明显低于国内生产总值(GDP)的占比。金砖国家的金融市场大多不发达,金融体系比较脆弱,在对外交易中中长期依赖储备货币进行计价、结算、借贷和投资,货币错配带来的汇率和资产风险不可避免,风险将越来越多地由新兴市场国家承担。由于新兴市场货币大多钉住美元,货币政策的自主性严重被削弱。特别是近两年美日欧联手量化宽松,导致热钱流入,不但进一步推高新经济体外债规模,加剧输入型通胀的风险,也使经济与金融安全越来越被美国债务风险所累,在“美元陷阱”中越陷越深。因此,作

为全球货币锚的美元超发直接导致债权人资产大幅缩水,债权人权益被严重稀释而陷入财富管理困境之中。

而今,美联储准备启动量化宽松政策退出,并将逐步收紧货币阀门时,新兴经济体又首当其冲,资本外流、本币汇率急跌、国内流动性紧张、资产价格大幅缩水,引发金融市场剧烈波动,新兴经济体再次成为最大的被受害者。

从更深层次而言,金砖国家各国发展模式的趋同性是大多受制于发达国家为主导的全球产业分工和金融分工,以致成为发达国家在全球资源配置结构中的廉价生产基地和资源供应地,难以获得在资源、市场、利润方面的公平利益分配。

因此,必须加强合作,联合起来保卫自身的财富安全。从合作的角度看,由于各国间的工业化水平、产业结构及资源禀赋等存在较大差异,各国可以加大相互之间在海外兼并、海外市场拓展、技术升级、资源能源收购、知识产权等项目的重点支持,加强外储资产的相互投资,从而改变储备资产流向发达经济体债券的局面。

成立联合外汇储备库大有可为

当前,金砖国家欲成立联合外汇储备库最主要的是解决金砖国家之间的金融和外汇融通问题,在这方面,金砖国家应有大作为:

首先,应借此加快国内金融改革,扩大金融市场对外开放和金砖国家间的投资,逐步推动本币可见换进程,推动金融开放和本币的可见换要从本国实际出

发,不能因国际压力而贸然取消资本管制、开放金融市场。金砖国家在贸易、投融资上有较强互补性,具备合作的基础。通过加强金融机构“走出去”,取消特定产业和市场的投资限制,推动金砖国家之间互相投资,是其合作的题中之义。

其次,进一步推进本币“走出去”,实现多层次货币合作。可探讨将人民币、巴西雷亚尔、俄罗斯卢布等纳入国际储备货币的可行路径;加强双边或多边货币互换,适度扩大双边货币互换的范围,提高双边贸易便利程度;考虑将目前仅限于双边的本币贸易结算扩大到多边机制下,扩大本币结算范围,在金砖集团内建立金融货币区域。可以五国金融机构在中国设立的人民币结算账户为基础,通过五国金融合作框架内的倡议或宣传进一步推进贸易本币结算。

此外,加强跨境资本流动管理等政策协调。金砖国家应合作建立宏观经济与金融市场监测机制,加强全球资本流动监测力度,构建国际金融安全网,形成并完善对主要储备货币发行经济体宏观经济政策的监督机制,在跨国金融监管体系、国际最后贷款人和国际存款保险机构等方面有所进展。谋求共建货币政策、财政政策对话平台,扩展各国货币政策空间。加强国际金融监管合作,完善双边监管合作机制,建立五国金融监管联席会议制度,完善监管手段,提高市场与产品透明度,合作探讨银行、证券、保险行业的监管模式。

(作者系国家信息中心预测部世界经济研究室副主任)

夯实监管基础 有序审慎创新

冯周让

对“8.16”事件进行定性与处罚之后,有必要对事件生成的环境进行延伸性反思。反思有利于完善法律法规、交易机制、风险控制等方面存在的不足,以夯实监管基础;有利于行业进行有序、审慎的创新,保证行业为实体经济发展服务的同时稳健发展。

反思一:业务创新必须在法规、制度与原则框架内有序审慎进行。

业务创新必须坚守原则和底线。经过“8.16”事件后,有必要进一步明确券商业务创新必须坚守的原则:第一,业务创新必须有利于实现国家近期的经济金融战略,这是行业业务创新的基本要求和必须承担的社会责任与历史使命;第二,业务创新必须有利于行业的稳健发展,这是行业业务创新的内在要求;其三,业务创新必须有利于实体经济的发展;其四,业务创新必须有利于为投资者提供多元化的服务。

业务创新必须在现有的法律、法规和制度框架内进行,或在坚守业务创新原则的前提下善意突破某些不合理的规定进行创新。如果将法规、制度的缺陷作为创新的切入点,势必为企业及行业的发展留下风险隐患。

应充分认识、有效把握创新与风险的关系。创新伴随着市场风险、系统风险、操作风险等各种风险,所以制度创新、管理创新、业务创新等必须在风险可测、可控的条件下进行。尤其是业务创新必须在制度建设、风控措施、系统支持、产品设计、交易机制、应急措施、队伍建设等因素相对完善、成熟的条件下有序进行。否则就容易形成“木桶原理”,其中的短板势必形成未来的风险源头。就目前情况而言,很多券商的创新产品链接的业务,是以表外融资为基础的,而且各种创新产品间同质化的现象也十分严重。如各种资管产品或理财产品,大部分资金流向了房地产市场及地方政府平台,这不仅有悖于实现国家宏观经济金融战略发展,而且存在着一定的违约风险,这些风险的累积最终会为企业、行业及整个经济金融产生巨大的风险隐患。

对衍生品的创新应该严格控制,加强监管。拖累全球经济的次贷危机已为我们的衍生品创新提出了警示,所以对衍生品的创新必须严格控制、加强监管。在法律法规及相关制度建设比较完善的基础上,在有效评估企业的资本实力、风控能力、设计能力、系统安全、交易机制、应急措施等因素的基础上有序、审慎进行,以避免盲目的衍生品创新为行业及整个经济金融生态带来灾难性的危害。

反思二:完善法律法规建设,杜绝内幕交易或恶性套利。

有效完善内幕交易和利用未隔离信息进行犯罪等方面的界定。利用非主观系统错误而形成的未公开信息,在期货市场进行主观操作不是内幕交易,为行业在界定内幕交易方式方面提供了需要完善的各种可能。

在正常发挥现、期货市场功能的条件下,有效防止利用现、期货市场未隔离的信息进行恶意套利,确保两个市场的稳定,为信息隔离的界定提出了必须完善的诸多可能。

完善法律法规及制度建设,规范市场行为。根据市场变化及“8.16”事件的启示,尽快建立、完善相应的法律法规和制度,规范市场行为,确保市场安全、有效、规范的运行,切实保证市场公开、公平、公正,维护投资者权益,避免恶意资本攻击,是监管机构和行业的当务之急。

反思三:制定统一的安全与风控标准,强化量化交易的风险控制。

“8.16”事件、2010年5月在美国发生的“闪电崩盘”事件以及2005年12月在日本发生的瑞德证券事件等,都因交易系统错误而引发。在跨市场、跨品种等套利模式下,高频交易系统已成为了各大金融机构套利操作的“利器”。但由于行业尚未制定高频交易系统的安全与风控标准,金融机构为提高下单效率,往往调低或忽视风控对高频交易系统的监管作用(风控检验会减慢高频系统下单的速度),就有可能造成市场风险或操作风险。因此建议监管机构尽快制定金融机构量化交易系统的安全与风控标准,对金融机构外包、自主研发的相关系统强制嵌入行业统一的安全与风险系统,将操作风险、控制风险、市场风险等降到最低。

反思四:完善交易机制,保证市场平稳运行。

设立“涨跌停板”+“熔断机制”双轨制。应该以“8.16”事件为契机,设立熔断机制,以防止在巨量异动或异常交易发生后致使风险扩大或蔓延。建立熔断机制,可以与涨跌停板制度形成作用互补、高低搭配的“双轨制”,使投资者在信息获知、投资决策等方面趋于公平和理性,让市场波动和风险降到最低。

舆情时评 | First Response |

诺基亚,一个老去的传说

贾壮

19世纪,西班牙有一位名叫弗朗斯科·塔雷加的演奏大师,他奠定了古典吉他的演奏方法。由于年代久远,塔雷加的光芒被历史的尘埃所掩盖,直到20世纪90年代,一曲《Gran Vals》让人再度想起这位西班牙人,使乐曲重新焕发青春的是声名显赫的诺基亚公司。

1993年,诺基亚时任市场部高级副总裁从乐曲中选取了一段轻快自然的旋律,作为即将上市的诺基亚手机的铃声,当时计划销售40万部,后来卖了2000万部。随着诺基亚手机风靡全球,这段旋律成为被演奏次数最多的音乐。

回顾这段历史,是要为曾经的科技巨人送行,微软公司日前宣布,该公司将以37.9亿欧元收购诺基亚业务部门,同时以16.5亿欧元收购其专利组合,共计折合71.7亿美元。据中国上市公司舆情中心观察,虽然此次交易对价仅为市值高峰时期的二十分之一,但诺基亚仍然豪情万丈,CEO艾洛普在公开信中声称,这一收购“将书写新篇章,继续其在移动领域的网络、地图和位置,以及前沿科技上的创新”。

诺基亚手机最大的优点是结实耐用,有网友调侃,装上木柄的诺基亚3210手机可以当锤子使。“科技以人为本”,诺基亚的品牌宣传让这句话成为中国街头巷尾最为人熟知的话语。但是,手机经摔无法始终抓住用户的心,

在智能手机的浪潮中,在苹果、三星等手机楚楚动人的娇贵面前,皮糙肉厚又粗鲁傲慢的诺基亚不堪一击。

科技进步一日千里,市场环境千变万化,没有哪家科技公司能够保证自己一直立于不败之地,在技术和市场面前,要始终保持谦卑,诺基亚应该是输在技术领域的迟钝和市场层面的傲慢上。

安卓系统出生时,诺基亚的塞班系统占据着40%以上的市场份额,要当时的诺基亚放弃引以为荣的塞班,当然很不现实。但是,一年之后市场份额跌到10%,继续原来道路则纯粹是因为放不下身段。诺基亚既没有预测到技术的发展方向,也没有市场压力面前的谦卑。后来与微软的合作算是亡羊补牢之举,并为今天的收购埋下伏笔,但效果如何仍待观察。

直到被微软收购,诺基亚依然充满自豪。公开信说,诺基亚有150年的传承、创新、卓越以及不断革新,这一变革的DNA从芬兰开始且不断发展并遍及全球。从最初的造纸厂到生产胶鞋和轮胎,然后到移动电话,革新的精神存于诺基亚的血液里。

如果委身他人也算作“革新”的话,诺基亚的选择的确精神可嘉。作为观众和用户,大家都乐见充满戏剧性的变革。虽然诺基亚的过往令人扼腕叹息,但对其前景仍不妨多一份期待,因为在科技领域,总是盛产“屌丝逆袭”。

(作者系中国上市公司舆情中心观察员)

对重组公司进行“实地核查”很有必要

皮海洲

据证监会8月30日晚披露的并购重组审核进度表,ST澄海、佳都新太、荣之联等三家公司的备注变为“实地核查”。而在上期进度表中,ST澄海的状态为“申请人落实反馈意见中”、佳都新太为“申请人申请延期回复反馈意见”,荣之联的重组申请则于8月12日被证监会受理,还未进入意见反馈环节。

对3家正在接受重组审核的上市公司同时进行“实地核查”,这种做法对于A股市场来说较为罕见。在此之前,只有盛运股份于今年6月遭遇过证监会的“实地核查”。此举表明,证监会对重组公司审核把关的加强,是肖钢出任证监会主席以来出现的新变化,可以视为是“钢

腕治市”的组成部分之一。

对重组公司进行“实地核查”显然是很有必要的。从过去对重组公司的审核来看,基本上都是“看故事”、“听故事”,并购重组委的委员们通常是“足不出户”,这种审核的结果很难对重组公司的质量把关。一个比较明显的情况是,很多公司在重组时对重组后的业绩预测甚是乐观,但重组正式实施后,实际业绩较预期业绩往往存在很大的差距。有的公司甚至陷入到重组的怪圈里去了,公司每隔两三年都要重组一次。这类公司给市场制造的炒作题材不少,但公司效益始终不见提升。之所以如此,其中很重要的一个原因就在于对重组公司的审核仅仅只是停留在对重组方案审核的基础上,而对重组双方的真实情况以及存在

的问题缺少必要的了解。

对重组公司进行“实地核查”至少有三方面的作用。一是对重组公司重组消息或其他重大消息泄露及内幕交易情况进行查实。虽然重组公司重组的消息或其他重大消息在正式对外披露前应是天机不可泄露,但实际上在很多时候这些消息通过各种内幕的方式泄露出去了,二级市场股票走势骗不了人。实际上,今年6月证监会对盛运股份的“实地核查”就查出了时任副总经理和董秘的刘玉斌涉嫌泄露内幕信息的事情。

二是通过“实地核查”可以对上市公司收购的资产情况或试图对上市公司进行重组的甲方情况进行了解。与IPO包装上市一样,当前一些上市公司在收购其他公司时,同样也面临着包装造假



多地新城遭业主抛弃成为空城



赵顺清/图 孙勇/诗

造城运动太热闹,房地产业猛发烧。土地财政透支狠,楼盘价格上涨高。投机炒房博差价,击鼓传花有傻帽。退潮之后谁裸泳?空城处处被耻笑。

联系我们

本版文章如无特别申明,纯属作者个人观点,不代表本报立场,也不代表作者供职机构的观点。如果您想发表评论,请打电话给0755-83501640;发邮件至ppl18@126.com。