英国脱欧升温:全球担保人体系加速裂变

章玉贵

英国脱欧将触发系统性风险

原本就与欧盟有点貌合神离的英国,即将迎来国家政策走向的集体抉择,如果作为欧盟第二大经济体的英国选择退出联盟,则对本就处于不确定预期的欧洲乃至全球经济,定将产生重量级的冲击,甚至会触发全球新一轮的资金与要素配置;如果留欧派占据上风,欧盟将暂时避免被炸开一大缺口,但鉴于两派势力相差不大,谁也不能保证英国能够固守在欧盟框架内。长期致力于通过促进欧洲一体化而将自己塑造为全球三大力量中心之一的欧盟,将在未来一段时期内经受一系列不确定性的折磨。

英国到底要不要与欧盟分道扬镳,这在30多年前,多数是假命题。撒切尔时代的英国,尽管不乏"光荣孤立"的思潮,但那时的英国民众至少还有着相当强的国家优越感与全球责任感,况且执政风格向来强势的撒切尔夫人也不会轻易让这种思潮泛滥成灾。在偏好于数据说话的经济学家看来,自1973年加入后来成为七国集团(G7)的五国集团之后,英国的人均国民收入是几大国家中增长最快的,而在之前的1950年到1973年期间则是增长最慢的。因此,几乎所有的英国主流经济学家都认为,无论是当初的欧共体成员国身份还是后来的欧盟成员国身份,对英国均大有裨益,并未阻碍英国国内经济的复兴。将欧盟成员国身份视作英国遭遇发展瓶颈的替罪羊,显然并不公平。因为一系列证据表明,英国与欧盟较为紧密的贸易联系促进了竞争和生产率的增长,欧盟的繁文缛节并没有造成英国的负担,且没有足够的证据表明每年数以万计的移民抢走了英国本土居民的工作机会,移民对原有福利的损害也微不足道。而且经济学家们还警告,脱欧派的小算盘未必精准,与本就数额不大的欧盟会员费和其他开支相比,一旦英国选择退出欧盟,由此对经济体系和公共财政带来不确定性引致的成本增加,将使政治人物和民众为其非理性行为感到后悔。

不愿看到欧洲出现新动荡的国际货币基金组织(IMF)近来不断警告,英国如果退出欧盟将导致其明年经济陷入衰退,并造成"永久性的较低收入",同时还会损害欧洲其他国家的经济,可谓得不偿失。而向来与英国保持着特殊国家关系的美国,显然也不愿意看到英国人的冒险行为。令华盛顿的执政精英和金融资本家担心的是,英国如果主动离开欧盟,有可能引发多米诺骨牌效应,最终导致欧盟分崩离析,甚至引发跨大西洋联盟的解体。进一步而言,英国一旦脱离欧盟,将殃及美国精心打造的"两洋战略",即跨太平洋伙伴关系协定(TPP)与跨大西洋贸易与投资伙伴协定(TTIP)中的TTIP战略的推进。美国既定的战略目标是,在与包括英国在内的欧洲国家达成TTIP协定之后,不仅将巩固以美欧范式为基础的全球贸易体系,更将严重压缩以中国为代表的新兴经济体积极主导全球贸易体系的行为空间。因此,尽管美联储主席耶伦和欧洲央行行长德拉吉日前表示,美国和欧洲货币当局已经做好了英国可能退出欧盟的相关准备,但正如当年保尔森明显低估了雷曼破产带来的冲击一样,谁也不能保证一旦欧盟出现分裂,欧洲经济体系不会出现大面积坍塌。

全球担保人体系正在加速裂变

曾经贵为全球政经与安全体系主要担保人的英国,在国家能力边界受制于经济与金融实力而被迫压缩的今天,出现退出欧盟的民意表达与政治意愿,既是欧洲一体化机制设计不完善以及欧洲经济非均衡发展的阶段性表达,也是昔日优越感十足的英国,在失去与国家雄心相匹配的全球体系担保力之后的一种政治映射。

作为世界上最早实行工业化的国家,英国先于美国成为全球超级大国,是19世纪全球真正意义上的担保人,是金融帝国主义的早期代表,英镑本位制曾长期主导全球金融体系。甚至在二战结束之后,英国依然凭借其帝国惯性与精明的国家战略,与美国一道,扮演着全球经济与金融体系的担保人。英镑和美元也是迄今为止仅有的两大真正完成国际化的货币。而英美之所以先后成为全球体系担保人,背后依靠的除了傲视他国的工业与贸易体系之外,更有一项特殊优势,即密布全球的海上力量投送与打击体系、柔性商业干预和无形的金融控制体系。换言之,英国之所以能够长期扮演全球经济体系最后担保人角色,所依仗的主要有两个力量工具:武力和金融。前者蕴含的是对科技领先优势的长期把持,后者则是强大制造业、全球贸易价值链和金融定价权的有效整合。

时移势易,曾经的"日不落帝国"被两次世界大战拖垮了,其精心构筑的帝国支撑体系随着殖民地的纷纷独立和发展中国家的先后崛起而陆续瓦解。时至今日,英国除在金融领域依然握有排名世界第二的力量工具之外,在先进科技、高端制造业和贸易领域已经逐渐失去竞争优势。英国在欧洲的经济棋局中已明显落后于德国,其2.84万亿美元的名义国内生产总值(GDP),不足全球经济总量的4%,而在30年前不到英国经济总量一半的中国,如今的经济规模差不多相当于英国的3.8倍。

所谓实力成长决定国家行为空间,业已滑落至全球第五经济大国的英国,早就没有足够的实力充当欧洲乃至全球经济体系的担保人。甚至全球第一大经济体的美国,也有失去全球经济担保人的危险。而环顾今日世界,似乎正朝着如下格局演进:美国(在英国协助下)作为霸权国家仍具领导地位,但正在丧失绝对优势地位;多个次级经济和军事力量中心迅速崛起;数种储备货币并存,全球公地(Global commons)保护职责由一国扩散到多国,竞争和动荡成为新常态。

在此约束框架下,摆在英国政经领袖和民众面前的重要课题是:如何保持国家理性与精致均衡,前者需要对国家行动能力做审慎评估,后者则需要对内政外交技巧的精准拿捏。而两者的有效结合与系统实施,其基础性条件之一便是强大的经济能力。否则,即便帝国雄心犹在,也敌不过趋势变迁的侵蚀。

(作者系上海外国语大学国际金融贸易学院院长)

G20绿色金融发展脉络更加清晰

王勇

日前,在厦门举行的20国集团(G20)绿色金融研究小组第四次会议,通过了《G20绿色金融综合报告》。在笔者看来,这是一份了不起的报告,因为,《综合报告》使得G20绿色金融发展的脉络更加清晰。中国应在G20绿色金融综合发展方面作出更多的努力。

《综合报告》是巴黎协定具体贯彻

今年4月22日,175个国家的代表齐聚纽约联合国总部,见证了一份全球性气候新协定《巴黎协定》的签署。《联合国气候变化框架公约》下的《京都议定书》为发达国家量化规定了温室气体减排的义务,但美国、日本、加拿大、澳大利亚等国拒绝在《京都议定书》第二承诺期(2013年到2020年)承担相应的减排义务。为解决2020年后全球而非仅仅发达国家应对气候变化的相关问题,《巴黎协定》应运而生。《巴黎协定》不但包括了所有排放大国,还引入了法律约束力,体现了公平合理、全面平衡、富有雄心、持久有效的精神。根据协定,缔约方承诺,把全球平均气温较工业化前水平升高控制在2摄氏度之内,传递出全球致力于实现绿色低碳、气候适应型和可持续发展的信号。不同的利益诉求导致的分歧和美国等发达国家的国情特殊性,使《巴黎协定》的谈判、出台,经历了艰难的博弈。

不过,《巴黎协定》设定的远大目标与现实差距甚大,各国持续燃烧煤、石油等石化燃料,更多二氧化碳排放至大气,使全球加速暖化,而再生能源的投资虽然上扬却不稳定。据研究机构Bloomberg New Energy Finance资料,全球洁净能源投资额在2015年较2014年增长4%至3290亿美元。然而,今年首季再生能源投资却衰退22%,鉴于《巴黎协定》的落实难度之高,需要各国付出艰辛的努力。不过,履行《巴黎协定》,最根本的办法还是缔约国履约过程中的资金支持与资金融通,在全球推行绿色金融的广覆盖不失为上佳之策。因为,G20各方作为联合国气候变化大会的主要参与方,在G20框架下要继续努力实现《巴黎协定》,而绿色金融与气候变化资金作为同一议题,关键在于从解决气候融资这一根本难题上出发,两者息息相关。

中方推动建立绿色金融研究小组

今年1月25日,中国担任2016年G20主席国不到3个月,中国人民银行就与英格兰央行共同发起成立了G20绿色金融研究小组,并在北京召开了第一次会议,会议讨论了2016年的工作目标及研究计划。当时,G20绿色金融研究小组会议决定其主要任务是识别绿色金融发展所面临的主要障碍,并基于对各国经验和最佳实践的总结,分析并提出可提升金融体系动员私人部门绿色投资能力的可选措施,以促进全球经济的绿色转型。

绿色金融研究小组的重点领域将包括绿色银行体系、绿色债券市场、绿色机构投资者、相关风险分析和对进展的评估。今年2月26日至27日,在上海举行的G20财长及央行行长会议将绿色金融和气候变化资金作为会议重点讨论的议题,体现了G20各方通过改善全球金融治理,解决绿色可持续发展和气候变化问题的决心,有助于维持全球经济可持续增长,并符合所有相关方的利益。而且,G20财长和央行行长要求G20绿色金融研究小组识别绿色金融发展面临的机构和市场障碍,根据各国经验,研究如何提高金融体系动员私人资本进行绿色投资的能力。研究小组将与其他G20工作组、其他外部倡议以及私人部门加强协作。G20财长和央行行长期待研究小组能在今年7月份提交一份综合报告。如今,这份《综合报告》已获研究小组通过,此后,研究小组将进一步完善《综合报告》,并提交7月成都G20财长与央行行长会议讨论。

绿色金融的中国担当

中国在G20框架内与各成员共同倡导推进绿色金融的同时,绿色金融也在迅速发展,同时推动绿色经济和环保产业的发展。根据今年4月23日在北京召开的2016年中国绿色金融论坛暨中国金融学会绿色金融专业委员会年会资料显示,我国绿色金融的发展步伐在显著加快,绿色金融的政策框架逐步明晰,绿色金融国际合作也在不断地深化。

先看碳交易,从2011年起,我国启动了7个省市的碳排放权交易试点,共有1900多家排放企业和单位被纳入7个试点碳交易平台,分配的碳排放配额总量合计约12亿吨。目前,CDM项目产生的核证减排交易量已占世界总成交量的80%左右。未来我国碳市场的交易量或将在每年30亿至40亿吨左右,现货交易额最高有望达到每年80亿。实现碳期货交易后,全国碳市场规模最高或将达4000亿,将在我国大宗商品交易市场位居第三。

再看绿色信贷,继2012年银监会印发《绿色信贷指引》之后,去年1月,银监会与国家发改委在北京联合发布《能效信贷指引》。除了商业银行、政策银行,民营银行也在加速布局绿色金融,比如日前,有数据显示,网商银行通过利率优惠等方式投向绿色金融方面的资金已经超过5000万元。同日,网商银行还对外宣布启动绿色金融计划,设立"生态经济"引导专项资金,每年投入1亿元。

"十三五"规划纲要明确提出建立绿色金融体系,发展绿色信贷、绿色债券,设立绿色发展基金。可见,无论制度框架和政策体系的设计,还是绿色金融产品创新和绿色金融理念的普及推广都还有大量的工作要做。而且,有专家预测,未来5年内,中国绿色金融的资金需求规模将在14万亿至30万亿元,即使按照低限计算,年均融资规模也达到约3万亿元,市场潜力巨大。

为建立统一规范的多层次绿色金融市场,形成市场合力,笔者以为,在"十三五"时期,我国可尝试将碳金融市场与传统金融市场的信贷、证券等交易市场进一步融合,同时大力发展绿色股票指数,建立绿色产业基金,推动发展碳租赁、碳基金、碳债券等碳金融产品,推动绿色信贷资产证券化,为实现G20绿色金融的中国担当和绿色金融的全球覆盖作出我国应有的贡献。

(作者系中国人民银行郑州培训学院教授)

人口寒冬里有保险业的春天

曾福斌

随着人口老龄化加速以及居民收入的不断增长,人们对健康养老的意识也在不断增强,在人口增速的寒冬里,保险业正迎来发展的春天。

保监会公布的最新数据显示,今年前5月原保险保费收入1.61万亿元,同比增长38.18%,其中寿险业务原保险保费收入1.03万亿元,同比增长45.61%,健康险业务原保险保费收入1913.96亿元,同比增长90.13%。值得关注的是,2014年以来,寿险、健康险业务的保费收入已经连续保持20%以上同比增速。而今年以来,这一增速还有加快趋势。

根据瑞士再保险的研究,人均GDP在5000美元至35000美元之间国家的保险支出增长最快。这些国家的消费者在保险保障方面需求空间巨大,因此保险支出增速明显快于收入增长。而在收入水平更高或更低的国家,保险需求的收入弹性都接近1。2015年,中国GDP为67.67万亿元,人均GDP为5.2万元,约合8016美元。目前,中国正处于保险支出增长最快的阶段,并明显高于收入增速。从近几年中国保险业的增速来看,也符合这一研究。而中国要达到35000美元的人均GDP,还有挺长一段时间的路要走,这也意味着保险业的春天将持续一段时间。

另一个可以参考的数据则是中国的保险密度和深度,截至2015年底,中国保险密度为1766.49元/人(271.77美元/人),同比增长19.44%;保险深度为3.59%,同比增长0.41个百分点。虽然近几年,中国的保险密度和深度得到持续改善,但是与2015年美国(4017美元/人、7.30%)、日本(4207美元/人、10.80%)、英国(4823美元/人、10.60%)等发达国家比,仍有巨大差距。中国与发达国家的保险密度比还远低于人均GDP之比。

另外,目前中国已经开始进入人口老龄化阶段,中国超过60岁以上的老人达2.2亿人。未来一二十年,中国步入老龄化的人口都将处在高峰阶段,越接近退休年龄,人们对自己的健康、养老等也会越关注。

上个月底的中共中央政治局会议就提出,要推动老龄事业全面协调可持续发展。而像泰康、平安、国寿、新华等大型保险机构也都在纷纷布局养老社区、医养结合等,创新养老健康服务模式。它们一个机构动辄几百上千亿的投入,其资金来源、未来收入即是通过养老险、健康险等产品的保费收入获得。

当然保费收入的增长还有很重要的一点,就是监管环境的改善,保监会的简政放权、对保险业改革的深入,释放了行业活力,打开了未来的增长空间。目前,人身险费率已经完全市场化,而每一次人身险险种费率的改革都使得该险种随后的保费收入出现爆发式增长。

焦点评论

成都首个中学创客金融实验室亮相

金融创客吹热风,炒股教学进初中。
理财知识多点好,艺不压身对学童。
纸上谈兵拓视野,实战模拟开脑洞。
成年之后再投资,所学终非无用功。

赵顺清/漫画
孙勇/诗

请忍耐住A股磨底过程的痛苦

胡月晓

股市的磨底过程是令人痛苦的,这一过程中投资者需承受三方面的压力:底部不确定的压力;不止损亏损继续扩大的压力;漫长磨底过程中日益强化的"盘久必跌"思维的精神折磨。难怪坊间对"股神"常惯以"怪才"称号。不过,天将降大任于斯人也,必先苦其心志。即使在股市中,也是没有人可以随随便便成功。

笔者之所以认为现在A股市场是磨底过程,是基于以下两个基本判断——市场已处底部区域,下行空间很小;长期趋势已转好,但短期由于市场持续低迷带来的人气涣散,市场走出低迷和重聚人气需要"催化剂"、需要看到更明显的好转信号。

首先,经济将见底回升。2016年中国经济"底部徘徊"阶段特征不变,投资仍然是第一增长动力。投资增长和过剩产能化解并不矛盾。东北"除锈"计划和交通基础设施完善计划,将使中国未来3年新增6.3万亿投资;PPP项目落地率持续提高,政府注意到了民间投资的缓慢,并开始采取对策,未来投资缓慢回升可期。汇率可控状态下略贬,将增强中国企业的出口竞争力。

供给侧改革并非只是压产能、去杠杆,两者只是手段,目的是实现经济转型和产业升级。从可行路径角度,在利益关系错综复杂的当下,帕累托改进是唯一的选择。从中国改革的历史看,增量改革比较容易成功,存量改革需要在"试点"基础上取得示范效应后,才会大规模推开。因此,中国为"托底"经济,后续对新增投资的激励措施定会出台。2016年5月,1.6万亿的东北"除锈"计划和4.7万亿的3年交通基础设施完善计划先后公布,证实了我们的推断,我们也因此调升年度国内生产总值增速0.1%,至6.7%。

其次,企业效益将延续回升态势。PPI逐步好转,且快于PPIRM回升;大宗商品价格在超调后反弹至成本区间;融资成本下降带来财务收益;企业效益回升在即。工业利润增速2015年全年为负值,但2016年后已转正并持续上升;国有企业的利润总额增速虽然仍为负值,但也持续改善。分行业情况看,企业亏损大户集中在煤炭和油气采掘行业,而伴随石油、煤炭等大宗商品价格的回升,这两个行业的盈利改善趋势也是高度确定的。当然,经济转型、结构调整和产业升级,以及经济市场化程度的提升,行业和企业的经营分化不可避免。经济底部徘徊期间,没企业破产才是不正常的。

再次,股市将蓄势待升。展望未来,经济回升、效益改善的双好大幕将徐徐拉开。相对降低了的经济增速下,中性货币增速并不低,且货币存量已处过分充裕状态。对于市场担心的汇率问题,笔者认为,可控的汇率贬值对国内流动性冲击有限,相反人民币贬值是政府为增强国内产品的国际竞争力而有意为之的结果。事实上我们也看到,金融危机以来,每次多边组织的国际会议,不打汇率战、不搞恶性汇率贬值,都是货币政策国际协调的重要内容。

综而言之,经济、效益双升将逐渐推动股市一波上涨行情,但低迷市况下的信心不足,当经济、效益边际改善趋势确立,并出现"催化剂",新一轮行情就会产生。中国股市进入了磨底过程。磨得越久,竖得越高。

(作者系上海证券研究所首席宏观分析师)

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;发电邮至ppll18@126.com。