

中国如何应对欧元区银行业风险

陆志明

近段时间以来，欧洲银行评级频频遭到下调。标普将西班牙第四大银行班基亚银行等3家银行的评级从“BBB-”下调至“BB+”的垃圾级别。同日，穆迪下调北欧数家大型银行评级。穆迪宣布下调9家丹麦银行评级，其中包括将丹麦最大商业银行丹麦银行的长期信用评级连降两级，从“A2”级降为“Ba1”级。评级密集下调已成为冲击欧元区银行业稳定和欧债问题的重大不确定因素。

欧元区银行业困难重重，其风险主要源于经济复苏滞缓和危机治理不当。一是欧债问题国家实体经济仍处衰退阶段拖累银行业。欧债问题国家实体经济仍处于衰退之中，失业率居于历史高位，市场消费能力大幅萎缩，政府议会频繁更迭，导致银行业经营的基础不稳定，无法从实体经济增长中获得足够的盈利，冲抵前期形成的不良资产。

二是欧债危机应对模式有缺陷导致欧元区银行业深陷欧债危机。目前欧债问题国家均疲于应付到期债务偿付，很难对深层次的经济复苏起到推动作用。而欧元区银行业也被迫不断加大对欧债

问题国家国债的购买力度，无法对自身的资产负债结构进行本质性的优化。前两轮欧洲央行长期再融资操作(LTRO)中绝大多数被西班牙和意大利银行业获取，而这些资金绝大多数被用于购买西班牙、意大利等国的新发国债。

三是欧洲银行业监管标准提高给银行业带来短期的负面冲击。从去年年末起欧洲银行业管理局就要求27个欧盟成员国银行业在2012年中期一级核心资本率达到9%。高标准严要求虽然能够增强欧元区银行业的抗风险能力，但是短期内却对其产生更高的经营管理压力。目前欧元区深陷债务问题泥潭，银行业在金融市场的融资能力受到极大的限制，唯一能在短期内迅速提高资本充足率的办法就是出售能够盈利的优质资产，但是出售盈利业务带来的负面影响也是巨大的。

如何看待欧元区银行业的风险？短期内，欧洲金融稳定基金(EFSF)、欧洲稳定机制(ESM)等欧元援助机制规模仍能覆盖西班牙等国的银行业风险。中期则由于欧债问题博弈的持续困扰，欧元区银行业的经营状况不会明显好转。长期看，欧元区银行业风险可能随着欧债问题的逐步解决、国债收益

率的下行而趋于好转。

欧元区银行业风险在中短期内的增加，很可能会对我国产生一定的冲击。一是中国购买的欧洲政府债券风险可能有所增加。欧元区银行业通过LTRO机制成为欧债问题国家国债的主要购买者，如果欧元区银行业风险上升，那么势必会影响到未来持续购买欧洲政府债券的能力。

二是我国银行业海外分支机构扩张面临实体经济萎缩的负面影响。中短期内欧债问题持续不断，欧元区银行危机加剧实体经济风险，我国银行业的欧洲分支机构风险评估压力加大，海外分支机构业务将面临长期较差的经营环境。

三是欧盟进口需求持续走弱将对我国出口产生较大压力。欧债问题持续深化，欧元区银行业经营状况恶化都将对欧元区经济复苏产生极大的冲击。而经济衰退和消费需求的下滑将直接影响到中国对欧元区的出口。

四是欧元贬值将会对我国持有的欧元资产带来一定的负面影响。其中欧元区国债等金融资产可能贬值压力较大，而企业股权、技术投资等实物投资可能损失较小。

面对这种情况，中国在应对过程中应注意如下四点：

一是中国参与欧债援助可以考虑采用更多其他的方式，如通过IMF、EFSF和ESM等机制加大对欧债事务的参与度，力争在欧债危机持续期间获得更多的话语权，既保障援欧资金的安全稳定，同时也获得对欧元区实体经济的参与度，通过吸收其先进技术和管理经验推动中国经济产业升级。

二是中资银行海外机构要密切关注形势，分析市场变化趋势，着重控制投资风险和信用风险。欧债和欧元区银行业问题可能会导致部分实体经济资产被低估，加上国内企业机构已经扩大对欧元区优质资产的收购力度，我国银行海外分支结构可利用这一并购业务扩张的机会。部分欧元区企业可能将其投资方向转移到中国等新兴市场，我国银行业海外分支结构可以参与其进入中国市场的过程，为其提供咨询、信贷、理财、投行等一系列的金融服务。

三是进一步推动出口的多元化，在目前对俄罗斯、巴西等新兴市场国家进口增加的基础上，提高相互之间贸易互惠的程度，加大这些发展中大国的出口增长。同时通过国内维持一定的投资增速，同时完善社会保障制度，推动收入分配制度改革，提高中低阶层的收入水平，适度推行以旧换新等消费刺激政策，争取消费早日成为国民经济发展的主引擎。

四是小幅调整海外资产的币种结构，适度降低欧元资产的比重，提高美元、日元资产的占比。同时降低欧元区资产中金融资产的比重，提高技术、资源等实物资产占比，尤其是扩大与国内技术产业升级相适应的技术投资，如新能源、环保节能技术领域，同时可考虑到东南欧国家扩大工业投资，转移国内部分出口产能，以规避欧盟对外的贸易壁垒。

(作者系交通银行金研中心研究员)

■ 舆情时评 | First Response |

众声喧哗 双汇孤独

苏容若

近日，双汇集团陷入了舆情漩涡。5月27日晚，消费者刘先生发布微博称双汇肋排“用热水洗时，锅内水面上漂浮有几十只肉蛆”，并呼吁消费者互相转告；5月30日，广东双汇食品有限公司生产的Q趣儿孜然风味香肠菌落总数超标；5月31日，郑州工商部门查双汇“肋排蛆虫”涉事店，发现不明物体遭遣。

双汇当然有所回应。双汇官网在5月29日发布《关于“肋排浸出蛆虫”的声明》，并在6月1日发布上市公司公告，这两则公告细节丰富，笔触冷静，语气克制，未做结论。不过，双汇的姿态并不统一，在克制理性的公告之外，双汇有关高管对此事自辩“清白”，并怀疑消费者背后有团队支持，称“这是一场阴谋”，并义正辞严地表示将通过法律途径解决，“会有石破天惊的一天”。

真相尚在云遮雾罩之中，而对双汇一面倒的讨伐已席卷网络，并随着更多事实的曝出而升级。且慢责怪消费者没等到事情水落石出就动怒，犹如惊弓之鸟的中国食品消费者实在伤不起，无论双汇作何表态，这番人心、舆情原本应在考虑范围之内。

快讲事实、重讲态度、多讲措施、慎讲结论”，公共关系专家、清华大学教授董关鹏曾这样概括应对危机的最佳选择。网络时代，微博崛起，众声喧哗，众说纷纭。从国家部委到企业，都有可能在猝不及防的危机中被迅速聚焦。

众声喧哗，双汇孤独。

消费者对双汇的不信任感并非空穴来风，一段不远的往事值得回顾。在此前的瘦肉精事件中，双汇在被央视曝光后，先是把矛头指向养猪户，奈何这并不能打消消费者对双汇的不信任感；后又抱怨有关部门的检验标准，奈何此话到了听众耳中自是另一番滋味；还举行了万人道歉大会，奈何大会现场有员工，有经销商，有媒体，唯独没有最需要接受道歉的消费者，更是出现了“奴家万岁”之类的雷人口号。

已有许多案例告诉我们，危机给企业带来的影响与事件本身的性质有关，与企业面临危机时的应对也有关，这种应对包括姿态、发言人安排、回应速度、沟通有效性等等。细节中有魔鬼，细节中有天使。曾经那一句“双汇万岁”的雷人口号，足以令聘请专业公关公司举办万人道歉大会的努力付之东流。

以本次双汇的回应而言，中国上市公司舆情中心认为，两点或可改进：其一在于姿态，即使肋排真相有待考证，其随后被曝出的菌落超标、工商检查出不明物体，再度触动消费者的敏感神经，理应有一声道歉和说明，可惜双汇仅仅回击“阴谋”，并未顾及道歉；其二在于双汇高管在未见确凿事实的情况下给消费者扣上了“阴谋”的帽子，而该涉嫌“阴谋团伙敲诈”的消费者最初索赔额仅为1500元，现更是声称放弃索赔只要道歉，两相对比，激发舆情反弹，令此前双汇发布的冷静、务实及未见随意判断的澄清公告大打折扣。

众声喧哗，双汇孤独。

(作者系中国上市公司舆情中心观察员)

警惕中国经济全面“国有化”

陈功

中国放松调控保增长的宏观环境已经形成。从国务院领导到发改委、央行官员，都在强调“稳增长”的重要性。有媒体引述官员透露称，温总理5月中旬在武汉调研时曾表示，中国经济还是要保持8%的增长步伐。这比此前公开的经济目标7.5%要高出0.5个百分点，显示经济增速放缓已引起决策高层的高度重视。

在这种背景下，中国新一轮新的扩投资的态势隐隐成形，因为投资还是国内政府和国企最拿手的事情，也是短期内见效最快的措施。随之而来的问题是：新一轮投资应该如何投？资金应该重点流向什么领域？是再搞一个“4万亿”，还是继续推动结构调整？谁会成为投资扩张的最大受益者？

在笔者看来，现在突然而来的这一轮投资扩张，更大的可能还是向国企紧急输血。道理很简单，虽然中国反复强调结构调整，但因为原有的投资结构几

乎没有任何变化，还是“铁公基”那套东西，虽然这些基建措施对稳定经济增长有利，但国企作为“主力军”的地位没有改变，所以投资结构也不会有变化。笔者认为，只要改革没有推进，就无法完成投资结构的改变，投资扩张的最后结果只是冒险在债上加债，这使得目前的形势相当复杂。至于战略新兴产业的说法，目前还停留在概念阶段，地方政府之所以热衷于此，无非是思想上跟中央政策较快的，在投资立项报告上多写一笔，有助于拿到投资机会，获得优惠政策支持。至于在实际中见效，还需要很长的时间。

笔者与很多人的看法不同，认为中国经济不是“国进民退”的问题，而是“经济全面‘国有化’”的问题——这是一种最危险的“国有化”。有很多官员和专家都不同意这种说法，并举出若干例子（如就业、利润等）来证明，民营经济在中国经济中的地位很高，国企并未垄断。经济全面“国有化”的说法并不过分，虽然民营企业现在也有一些经营

较好的，但这种所谓的“好”仍是一种附属生产，在供应链的底层，赚几个辛苦钱而已。与国有企业在债务上不发愁、高歌猛进的形势相比，一个在天上，一个在地下。

现在的经济国有化远远超过了很多人想象力，国企集团除了自身控制绝大多数国家项目、国家投资之外，还大举渗透金融领域，控制了绝大多数社会金融资源。安邦咨询研究团队对国有企业的长期跟踪发现，迄今为止，国有集团直接参股了14家银行，央企投资了19家证券公司，24家信托投资公司，32家保险公司，而且均以控股为主。国企不但垄断了项目和投资，实际上还垄断了大部分社会储蓄，这可谓是不折不扣的经济“国有化”。我们在此前的研究中曾多次表示，国有经济近年不断“合纵连横”，在主业之外已极大地扩张了地盘，如果算上它们持有的各类资产、能够影响的政策，在中国经济中的控制力已大大增强。

事实上，日前国家审计署公布的对国企审计结果，也支持了我们的观点。各

类平台贷款继续在做，根本管不住，只是变着法儿在做。宏观调控中的中央政策的约束，最多也就是增加了点难度，各个地方依旧在八仙过海、各显神通。现在最令人担忧的根本不是“唯GDP主义”，如果真是“唯GDP主义”那还好了，现在的问题在于“唯城建主义”，因为GDP还要搞搞生产，而城建根本就是一味铺摊子了。事实上，GDP早就让位给了城建大业——修路、搭桥、建广场。

我们认为，在经济全面“国有化”的问题上，国家发改委和国资委都要承担不可推卸的宏观责任，这样发展下去，不是“了不得”，而是“不得了”！如果按这种趋势发展下去，10年后的中国很可能成为世界上的贫穷国家，原因很简单——巨大的债务！我们曾说过，中国将为城市化所困，原因就在于此。

令人担心的是，此轮宏观调控放松之后，仍将形成一轮国企“抢占”资源的浪潮，经济的全面“国有化”将得以强化。对市场来说，这种局面是非常负面的。

(作者系安邦咨询首席研究员)

富豪成为新符号 是中国经济新悲哀

章玉贵

长路径的财富积累与分配存在巨大的不公平。

尽管有专家认为，目前无数数据表明中国经济增长与财富变迁生生态立化的日渐发展趋势，也使得信息隐瞒难度越来越大。

诚然，对于中国这样一个被誉为超级新兴经济体的社会主义大国来说，得益于改革开放以来长达30余年的高速增长，经济规模跃居世界第二，在诸多重要经济指标方面，中国不仅把所有欧洲老牌工业强国抛在脑后，和日本之间的经济竞争态势也正发生根本性逆转；或许不到十年，中国就将超越美国登上世界第一经济大国宝座。

不过，中国经济取得的诸多炫目成就并不能掩盖我们在财富分配领域的怪相。假如美国波士顿咨询公司日前发布的《全球财富报告》提供的信息比较准确，则人均GDP只有4500美元的中国目前拥有的亿万富翁已达648个，位居全球第五；至于百万美元级的富豪繁殖速度更是快得惊人，2009年这一数据还只有85万，2010年已达129.3万，去年的增幅高达15%。难怪《福布斯》杂志针对中国亿万富豪的爆炸式增长有点不解地感叹：没有一个国家实现过这样的跳跃！

因此，唯有有效经济增长成为中国经济发展的常态，唯有财富积累能够有序转化为民生福利，中国经济“趋日赶美”才具有实质性飞跃。

中国目前正处于人均GDP在900至11000美元的中等收入阶段的中低端。这是中国经济迈向更高阶段的新起点，也可能是跌入“中等收入陷阱”的临界点。业已出现的部分领域突出问题使得我们必须格外警惕可能遭遇的“中等收入陷阱”。如果不能有效制止收入分配格局向政府和企业特别是少数富人的倾斜和集中，不能改变可供民众分配的最终财富较少以及民众消费的产品高度市场化格局，继续放在制造业基础不很巩固且金融体系并不健全的情况下，就将经济发展的着力点放在风险极大的房地产领域，则不仅难以实现经济发展方式的真正转型，亦很难承受得起一场大规模的金融危机的冲击。

世人皆知，日本在泡沫经济破灭之前就已经建立了比较完善的社保体系，且在1990年资产泡沫破灭后的长达20年中，日本始终保持着贸易顺差，丰田、日产、松下等超级企业的出口利润为日本银行业消化不良债权提供了来源，为日本经济走出长期衰退创造了条件。而且日本高达数万亿美元的海外资产可观的年收益又大大增强了日本金融体系修复的动力。而当今中国，经济不仅存在着严重的内部失衡，外部失衡亦很严重，在这种约束条件下，必须格外小心资产泡沫膨胀之后引起的系统性经济风险。如若不引起足够的重视，局部风险的扩散和累积将有可能演变成系统的经济与金融风险，而民生福利和财富增长的不协调问题已经成为激化社会矛盾的定时炸弹。

财富增长与经济增长呈现正相关是真实经济世界的常态。根据国家统计局的数据，2003年至2011年，中国经济年均增长10.7%，而同期世界经济的平均增速为3.9%。中国经济总量占世界经济总量的份额从2002年的4.4%提高到2011年的10%左右；中国经济总量在世界的排序，从2002年的第六位上升至2010年的第二位，2011年依然保持着这一位置。相应地，中国以私营企业家为代表的亿万富豪在过去几年快速增长也是一种正常现象，只是笔者没有想到快得实在离谱，实在非理性。

众所周知，以新兴加转轨为重要特征的当下中国，富豪赖以生存的手段就那么几种。我们当然应该对主要依靠自身经营能力与精准把握市场机会的企业家表示敬意，当然应该对那些初具国际市场竞争能力且能够在发达国家赚取利润的民营企业家表示尊重；但对那些主要依靠国内体制与政策漏洞并经由低成本俘获政府与政策资源谋取巨额财富的现象，理应表示强烈的质疑！事实上，前几年出现的所谓财富榜“见光死”现象，本应是正本清源梳理富豪发家路径的最好切入点，只是这几年由于既得利益者的干扰，国家在这方面似乎成效不显著。

当富豪成为中国经济新符号时，显然不是中国经济的喜人景象，而是中国经济的新悲哀。

中国必须追求共同富裕

人均GDP只有4500美元的中国，其私人财富在过去三年里的非理性暴涨，不仅说明中国经济快速增长的福利效应严重失衡，同时亦凸显基于既有经济增

长规模做到十万亿元。但部分领域业已出现的突出问题使得我们必须格外警惕可能遭遇的“中等收入陷阱”。正是由于担忧日益扩大的收入差距可能会使中国跌入南美国家深陷的“中等收入陷阱”，近年来最高决策层在制定国民经济和社会发展规划时格外重视治理经济领域里的突出问题。

中国也许能在十年内将经济规模做到十万亿元。但部分领域业已出现的突出问题使得我们必须格外警惕可能遭遇的“中等收入陷阱”。正是由于担忧日益扩大的收入差距可能会使中国跌入南美国家深陷的“中等收入陷阱”，近年来最高决策层在制定国民经济和社会发展规划时格外重视治理经济领域里的突出问题。

不过，最高决策层也知道，今日中国面临的诸多经济和社会领域里的难题，非见招拆招式的简单疗法所能奏效，

未来一段时期，中国能否成功越过这个陷阱，进而保持经济和社会的协调健康发展，取决于我们能否拿出一套优化的国家发展战略，真正让权力与资源配置在阳光下运行，以确保经济成功转型，实现微观个体的福利水平与国力和财力的同步提高。

(作者系上海外国语大学国际金融贸易学院院长)

联系我们

本文章如无特别申明，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ppl18@126.com。

焦点评论



信贷资产证券化，近期重启概率大。
平台贷款盼救急，金融创新助减压。
产品设计要简明，机构评级莫虚假。
转移风险非宗旨，参与共赢方可夸。

ICLONG/漫画 孙勇/诗

好的，但这种所谓的“好”仍是一种附属生产，在供应链的底层，赚几个辛苦钱而已。与国有企业在债务上不发愁、高歌猛进的形势相比，一个在天上，一个在地下。

现在的经济国有化远远超过了很多人想象力，国企集团除了自身控制绝大多数国家项目、国家投资之外，还大举渗透金融领域，控制了绝大多数社会金融资源。安邦咨询研究团队对国有企业的长期跟踪发现，迄今为止，国有集团直接参股了14家银行，央企投资了19家证券公司，24家信托投资公司，32家保险公司，而且均以控股为主。国企不但垄断了项目和投资，实际上还垄断了大部分社会储蓄，这可谓是不折不扣的经济“国有化”。我们在此前的研究中曾多次表示，国有经济近年不断“合纵连横”，在主业之外已极大地扩张了地盘，如果算上它们持有的各类资产、能够影响的政策，在中国经济中的控制力已大大增强。

我们认为，在经济全面“国有化”的问题上，国家发改委和国资委都要承担不可推卸的宏观责任，这样发展下去，不是“了不得”，而是“不得了”！如果按这种趋势发展下去，10年后的中国很可能成为世界上的贫穷国家，原因很简单——巨大的债务！我们曾说过，中国将为城市化所困，原因就在于此。

令人担心的是，此轮宏观调控放松之后，仍将形成一轮国企“抢占”资源的浪潮，经济的全面“国有化”将得以强化。对市场来说，这种局面是非常负面的。

(作者系安邦咨询首席研究员)