

2008 年,源自美国次级抵押贷款市场的金融动荡迅速演变为波及全球的金融危机,各国经济均遭受到不同程度影响。关于此次金融危机的原因,2008 年底的二十国集团领导人峰会所发布的《华盛顿宣言》已有明确结论,世界各国这一点已经达成共识。但是,就在世界各国联手来共克时艰之时,我们却听到了一种非建设性的声音。西方某些学者和政客在媒体上抛出言论,指责中国和其他国家的高储蓄助长了美国的过度消费和资产价格泡沫的形成,并声称以中国为首的亚洲国家的高顺差才是本次金融危机爆发的根源。这种观点是极其荒谬和不负责任的,必须予以澄清,否则将不利于加强国际合作、反对贸易保护主义、共同应对危机。

一、关于此次全球金融危机的原因

1. 宽松的货币政策和赤字财政刺激了美国居民的过度消费和金融机构高杠杆运营,造成了资产价格泡沫。2000 年,美国网络经济泡沫破裂。为刺激经济,美联储 13 次降低联邦基金利率,直至 2003 年 6 月至 2004 年 6 月的历史最低点 1%,这使得企业、金融机构和居民能够以十分低廉的成本进行融资和借贷。房价的持续上涨使美国居民相信,购买房屋是无风险的投资,对住房的需求大幅膨胀,进而促进了债务大量增加、金融机构杠杆率提高,导致金融市场的资产泡沫迅速膨胀。过高的资产价格引发的“财富效应”,又进一步刺激了美国的过度消费。除了货币政策,美国所实施的赤字财政政策和大规模减税计划,在刺激经济增长的同时,也为资产价格泡沫的膨胀留下了隐患。2001 年之后,美国政府一方面进行大规模的减税,推动居民消费增长;另一方面,发动了伊拉克、阿富汗两场战争,政府开支不断扩张。经济增长结构进一步失衡,直至危机爆发。

2.以自由为核心的监管理念、监管制度的漏洞和监管手段的不足使金融体系的风险逐步积累,是导致此次危机的重要原因。

发达金融市场的决策者和监管当局没能充分评估并消除金融市场不断积聚的风险,未能及时跟上金融创新的步伐而不采取有效的监管行动。长期以来,美国奉行自由市场经济,过于相信市场的自我约束和自我调整能力,主观上造成了金融监管的缺失和松懈。2005 年 5 月,面对质疑衍生品泛滥、要求美联储介入次贷监管的舆论,时任美联储主席的格林斯潘认为,金融市场自我监管比政府监管更为有效,坚决反对政府加强金融监管。而 2008 年 10 月 23 日,格林斯潘在国会就金融危机作证时,不得不承认当初“假设那些自利的银行等机构,有意愿也有能力保护其投资者、银行的资产以及银行的生存”而反对监管金融衍生品的做法存在“部分错误”,承认缺乏监管的自由市场存在缺陷。

另外,美国金融监管体系也存在漏洞,导致监管的错位和滞后。1999 年 11 月 4 日《金融服务现代化法案》通过以来,美国金融业进入了创新迭出的混业经营阶段,但金融监管仍沿袭旧有的体制,没能跟上金融创新的步伐。在金融危机爆发前,美国金融业的一些领域存在重复监管,但另一些领域却在监管真空,监管机构很难实现有效协调。举例来说,有多个部门负责银行业的监管,但对冲基金、私募股权投资

“中国责任论”站不住脚

——关于当前国际金融危机的深层次原因分析

张健华

资基金却处于监管真空区。

从监管技能和监管手段上来看,也存在很大的缺陷。金融创新导致风险分布日益不透明,对风险集中程度的识别、分类、评估日趋复杂,风险测量越来越难。大量金融衍生品场外交易导致金融机构表外业务不断增加,金融机构会计报表的透明度和各项数据的准确性大打折扣,尤其是衍生金融产品的市场真实价值和因此产生的损益情况。金融监管当局没能及时对金融体系的风险进行正确的判断。

在次贷危机爆发逾半年之后,美国政府承认了监管上的漏洞,并努力弥补。2008 年 3 月,美国财政部拿出了一份金融监管改革蓝图,其核心是加强美联储在审慎性监管中的主导地位。

3.金融机构的治理结构存在缺陷,漠视风险控制,追求短期利益,缺乏制衡机制,为危机的爆发埋下了隐患。

主要发达金融市场的著名金融机构在公司治理和风险管理方面存在严重缺失。一些董事会成员由 CEO 没有任何行业经验和专长的好朋友组成,不能对这些机构的战略定位和业务发展模式起到有效的指导作用,对管理层缺乏足够的约束能力,对有效风险管理和内部控制的建设没有起到积极作用。这些金融机构的董事会放任管理层追求短期利润最大化而疏于对风险的适当评估和有效管理,甚至欺诈性的资产承销和经营行为在追求市场份额、业务增长和短期奖金的驱使下得到纵容甚至鼓励。金融机构对利益相关者和社会的诚信责任更是无从谈起。

这样“绅士俱乐部”般的公司治理,无法阻止高管层在短期利益刺激下过度扩张有风险的业务。实际上,在前几年金融机构普遍获利丰厚的压力下,不敢冒险的经理人就就要面临被撤换的风险。风险的积累和爆发实际上来自于管理层或者主动、或者被动的经营行为。

4. 风险与收益不均衡的创新产品催生了金融危机,监管缺失的场外衍生产品加剧了市场动荡。发起一配售模式下的证券化产品以风险承担和收益的严重不对称为特征,它催化了次贷业务的产生和迅猛发展,助推了宽松和欺诈性的贷款发放标准。基础资产范围内的传递是本轮金融危机的最直接原因,却把基础资产中所有的信用和市场风险通过证券化转移给了遍布全球的债券投资者。次贷资产的迅猛发展,次贷类产品价格的大幅膨胀和破灭及其在全球范围内的传递是本轮金融危机的最直接原因。

以信用违约掉期(CDS)为代表的场外衍生产品,发展迅猛,规模庞大。CDS 市场投机氛围严重,成为市场做空的重要手段。这个市场透明度低、交易对手风险大、风险不可预测且难以控制,因其属于场外交易、不受监管,监管机构对其束手无策。在本轮金融危机过程中,CDS 市场加剧了市场的

恐慌气氛,对危机起到了推波助澜的作用。

5.评级机构问题重重,是引发和恶化全球金融危机的又一重要原因。

由发行人付费的评级机构经营模式使评级过程存在严重的利益冲突,评级机构还为结构性产品发行人提供有偿的咨询服务(如结构化设计服务)进一步加剧了利益冲突。结构性产品的评级模型存在根本缺陷,模型和假设参数(其基础数据往往由发行机构提供)未经过完整的经济周期检验,对产品的评级过于乐观。在本轮由次贷引发的危机中,评级机构不负责任地给予很多产品较高的评级,并在短期内降低其评级导致金融机构大规模减记资产,直接助推了资产价格的螺旋式上升和泡沫的积聚,并加速了资产泡沫的快速破灭。可以说是次贷危机的主要始作俑者之一。

从评级的使用者方面看,道德风险问题长期存在。在全球范围内,很多规定都要求投资管理决定和风险管理做法要确保金融产品达到主要评级机构给出的一定水平的评级。这样使得从业人员可以搭外部评级的顺风车,只要金融产品满足了门槛评级标准就无需担心其内在风险了。长期以来,发达金融市场习惯了这种做法,非常依赖于外部评级并为此感到自满。与感到自满一同滋生的还有投资经理产生惰性和马虎态度,不去质疑投资组合中投资产品的内在风险。使用评级结果的机构(基金经理、金融机构高管等)应该最终对其客户和股东负责,应对风险做出独立判断,而不是光把风险评估职能转包给评级机构。使用者对外部评级的过度依赖加重了信用评级的顺周期性,进一步放大了市场动荡程度。

此次美国次贷危机引发的全球金融危机是美国宏观经济政策失误和微观层面多方面错误共同作用产生的结果,这些才是导致金融危机的根本原因。

二、关于“中国责任论”

此次金融危机是在全球失衡的背景下爆发的。从表面上看,金融危机似乎和全球贸易失衡存在着某种关联。但如前文所述,美国的经济政策、金融监管和金融市场的多重失误,才是造成危机的根本原因。美国长期的低储蓄和高逆差的原因在于其自身的经济政策和消费习惯。如果将全球经济失衡归咎于顺差国,显然是推卸责任,也是立不住脚的。

1.低储蓄、高逆差是美国长期以来的政策选择和消费习惯造成的,中国的高储蓄、高顺差不是美国低储蓄、高逆差的原因。

从时间上来看,中国高顺差与美国低储蓄的出现存在明显的时期差异,说明两者之间并无因果关系。实际上,美国高消费的习惯早在 20 世纪 30 年代“大萧条”时期,美国个人储蓄率就曾降到零以下,1933 年甚至

降至历史最低点-1.5%。美国新一轮的个人储蓄率下降从 1984 年就开始了,到 1999 年就已降至 2%左右的水平,并维持了长达 6 年之久,2005—2007 年均低于 1%。美国的贸易赤字自上世纪 80 年代初一直持续到现在,已历经近 30 年,同期财政收支除 1998—2000 年,也就是克林顿执政的最后几年之外也均为赤字,这些都不是近些年特有的现象。

中国的外汇储备是在 2003 年之后才开始大幅增加。显然,认为中国的高顺差导致美国高消费的观点是站不住脚的。另外,中国官方外汇储备投资构成了其国际投资头寸的绝大部分。虽然中国外汇储备当前处于全球最高水平,但其国际投资头寸总量远比不上主要发达国家,净头寸量也不在国际最高水平。

导致美国高消费和巨额逆差的根本原因,还是在于美国自身的国内政策。一方面,美国自 IT 泡沫破灭后,实施宽松的货币政策,通过大幅降息刺激经济增长。同时实施大规模减税和赤字财政政策,这些都极大地刺激了个人消费增长和公共开支扩大,导致居民个人和政府储蓄率不断降低;另一方面,美国在大量进口消费品以满足本国市场需求的同时,却对出口设置各种障碍,阻止本国高新技术产品出口到发展中国家。两方面的综合作用导致美国储蓄率持续下降和贸易逆差大幅上升。

2. 要求亚洲新兴经济体加强国际储备和国内储蓄,既是吸取亚洲金融危机的教训提高危机应对能力的措施,也是 IMF 在亚洲金融危机中给亚洲国家开出的“药方”。

在亚洲金融危机的救助过程中,美国政府主导了 IMF 对亚洲国家的救助政策及救助条件设计。在 IMF 给亚洲国家开出的“药方”中,很重要的一点就是要求亚洲国家实行紧缩的财政货币政策,提高利率、减少财政赤字,增加国际储备。10 年来,亚洲国家尤其是受亚洲金融危机冲击的主要国家吸取教训,增加了国际储备和国内储蓄,提高了抵御金融危机的能力,现在却又被西方国家的某些人看成是导致金融危机的根源。其论调明显自相矛盾。

3. 中国的贸易顺差在很大程度上反映了国际分工和贸易格局的变化,是全球化背景下由发达国家所主导的全球产业分工深化的结果。

过去 20 年间,美国等发达国家完成了低附加值制造业向发展中国家的转移,结果是发达国家对制造业产品的需求越来越依靠进口。新兴市场国家的贸易顺差是在这种新的分工条件下的必然结果。这种分工模式并非是中国能完全主动选择的,中国的出口增长是全球产业转移的必然结果,具体有以下三种表现。一是从 1999 年开始,加工贸易顺差均高于当年贸易顺差总额。2008 年前三季度我国贸易顺差为 1800 亿美元,加工贸易顺差则达到 2100 亿美元。二是 2002—2007 年,外资企业的顺差占总顺差的比例从 31%提高到

51%。2008 年前三季度,外资企业的顺差占比进一步提高到 61%。三是出口转移明显。不仅发达国家制造业向中国转移,一些新兴市场经济体的制造业也向中国转移。近年来,中国在对美欧拥有较大贸易顺差的同时,对东亚和一些石油输出国的贸易逆差也在不断扩大,中国有相当一部分贸易顺差是其他国家转移过来的。

从进口来看,中国的低进口也不是自愿的,这与部分发达国家对中国实行高技术贸易壁垒有关。中国经济的较快增长带来对高科技产品的旺盛需求。从比较优势的角度看,中国应当大量进口高端产品,但发达国家设置多重贸易壁垒,限制和禁止高科技技术装备出口到中国,导致我国进口增速持续低于出口增速,加大了贸易顺差。

4.自 80 年代以来,美国长期利率就一直保持下降趋势,这是由美国政府刺激经济增长的宏观经济政策造成的,与中国购买美国国债并无直接关系。

从时间上来看,中国外汇储备大量增加与美国长期利率下降存在明显的角度差异,说明两者之间并无直接因果关系。美国长期利率从 80 年代以来就一直保持下降趋势,90 年代末之前的下降速度比 2000 年之后还要快。而中国购买美国国债是在 2003 年之后才开始大幅增长的。显然,认为中国购买美国国债导致美国长期利率下降的观点是站不住脚的。如前文所述,中国国际投资总头寸远低于主要发达国家,净头寸量也不是最高,对美国长期利率的形成不可能产生实质性的影响。

导致美国长期利率下降的根本原因,还是在于美国自身的宏观经济政策。长期以来,美国历届政府为刺激经济增长一直推行扩张性的财政赤字政策,大量发行国债。尤其是 2000 年之后,布什政府一直采用各种方式刺激美国经济增长,与此同时,为配合扩张性的财政赤字政策美联储也不断降低利息,导致美国长期利率始终处于低水平。

综上所述,美国的经济政策失误和监管失灵是此次金融危机的直接原因,美国巨额贸易逆差的根源在于其自身的经济结构和宏观经济政策。那些试图把这场危机责任推卸给高储蓄国家的言论是严重缺乏自我批评精神的集中体现。而自我批评正是反思危机根源,充分吸取教训,改革国际金融体系,避免类似危机重复发生最急需的。

我们也认识到,全球经济不平衡的纠正并非一日之功,需要主要贸易大国在相当长时间内的共同努力。当今世界,大国行动对推动解决全球失衡实际上发挥着更为重要的作用。美国首先应加快自身政策调整,减少财政赤字,提高国内储蓄率,加强金融监管,减少对高新技术产品出口的限制;美元既然是储备货币,美国政府的美元政策,就不能一味追求美国一国的经济政策目标,要负起大国责任,负起世界主要货币发行国的责任,更多考虑和追求全球经济的稳定发展。作为发展中大国,中国政府一贯保持负责任的态度。今后将继续贯彻落实扩大内需、促进消费的各项政策措施,大力完善社会保障、医疗、教育、住房等民生领域的体制机制,稳步推进资源价格和汇率形成机制方面的市场化改革,下大力气转变经济发展方式、调整经济结构,使中国经济的发展更多地依靠内需,减少对出口的依赖,通过自己的努力为推动全球经济的均衡发展作出应有贡献。

(作者为中国人民银行研局局局长)

用 成 功 报 效 祖 国

——“星光中国芯工程”十年启示(下)

本报记者 施 芳

10 年的光阴远去了。

仿佛一个初生的婴儿,从第一声啼哭到蹒跚学步,到成长为一个充满活力的少年,“星光中国芯工程”长大了。

而他们,一群朝气蓬勃的年轻人,用激情和梦想,书写了中国高科技发展史上的一段传奇。

“要为祖国做一些有用的事”

10 年前,邓中翰已经在美国成就了一番事业。这位毕业于加州大学伯克利分校的年轻人,获得了电子工程学士、经营管理学硕士、物理学硕士学位,是该校建校 130 年来横跨理、工、商三学科的第一人。毕业之后,邓中翰先后在 Sun 和 IBM 工作,在技术研发领域建树卓著。

但有一个心愿始终在他心头萦绕。记得那是即将离开伯克利这一天,田长霖校长对他说,你在美国做得很好,学了非常多的东西,但是还没有为祖国做过任何有用的事情。

1999 年 10 月 1 日上午,邓中翰应邀观看新中国 50 周年国庆庆典,看了盛大的国庆阅兵式后,他感受到了身为一名中国人的骄傲和自豪,邓中翰以阅兵兵车队为背景留下一张具有纪念意义的照片。这一天下午,热血沸腾的邓中翰和一同回国的好友杨晓东、金兆玮一起登上八达岭长城誓师:用成功报效祖国,改变中国无“芯”的历史!两周之后,他们用国家注入的 1000 万元风险投资创办了中星微电子公司,挑起了“星光中国芯工程”的重担。

“不到长城非好汉。站在长城上,我们感受到了一种精神的力量,立志要做出一番事业来。”10 年前的那一幕,杨晓东至今历历在目。公司最初设在北京北土城西路 103 号一个没有取暖设备的仓库里。“芯片研发是一个高投入的行业,我们必须节省每一分钱,把钱花在刀刃上。”邓中翰说,“我们一定要度过这一个冬天,‘中国芯’才能迎来春天。”

“要让世界的目光聚焦东方”

抱着挑战的决心和创业的热情,经过十几个月的努力,2001 年 3 月,邓中翰和他的团队推出了第一款芯片“星光一号”。

“那时候大家经常加班,如果一个问题不解决,回家也吃不好饭睡不好觉。”软件研发经理王浩回忆说。当他晚上十一二点钟离开公司时,负责技术的张韵东副总裁办公室里的灯还亮着。

然而,困难也在时时考验着这群年轻人。2001 年,邓中翰带队到日本索尼拜访客户,原本约好一个小时的会议,只谈了 5 分钟就被打发了。出门之后,邓中翰暗暗地想:“我会回来的!”经过 4 年 100 多次的艰苦谈判,索尼新一代笔记本电脑上的摄像头已经装配了“星光五号”芯片。“一个人的品性来源于他的追求,如果他的追求是促进社会的发展,促进国家的进步,那么他在困难的时候会坚持奋斗,在有一些成功的时候,会看到前面还有更远大事情要做,不会自满。”中科院院士周光召说。

2004 年 12 月,“星光中国芯工程”推出针对手机铃声处理的“星光移动一号”手机多媒体芯片,以硬件方式实现了手机 64 和弦和真唱铃声的应用突破,并且在可下载音色库中加入了古筝、二胡等中国元素,三星、联想、TCL 等国内外几十家手机厂商都在最新型的产品上采用了“星光移动一号”芯片。

“我为他们的抱负深深感动了”副总裁张亦农说。那是 2005 年底,邓中翰在与他见面时说:“中国迟早会产生博通、德州仪器这样的企业”。不久,当张亦农到北京参加面试时,从早晨一直到下午 6 点钟,中星微的工程师轮番与他交流技术构思,杨晓东则从晚上 9 点一直与他聊到凌晨 3 点多,谈技术、谈企业未来的规划。面对张亦农的惊讶,杨晓东微笑着说:“生活每天都是这样。”

2005 年 11 月 5 日,一个中文签名第一次出现在美国纳斯达克证券市场的巨型屏幕上,“占有全球计算机图像输入芯片领域第一的市场份额,拥有完全的自主知识产权!”作为第一家在美国纳斯达克上市的中国芯片设计公司,中星微语言间展露的,是一个创新型国家正在崛起的自信实力。

2008 年 10 月 12 日,中星微员工在长城上举办 10 周年庆祝活动。“万里长城走完了第一步,我们只是取得了小小的成功。让我们一起做好汉,一起往前走。”再次登上长城,杨晓东依然信心满怀。

10 年,改变的是容颜,不变的是信念。他们仍在路上,向着远方奔跑。

广西玉柴机器集团有限公司的产品销售同样受到严重影响。该集团董事长局主席晏平说,我们发现农村市场和海外市场拥有巨大潜力。我们果断地将产品从“城里”卖到“乡里”,又从“乡里”卖到“海外”。晏平介绍,去年玉柴集团的销售收入首次突破 200 亿元,达到 208.4 亿元,比上年增长 13.51%,连续 8 年保持国内同行业产销量第一。

广西鱼峰集团有限公司通过实施水泥“上山下乡”工程和开拓安哥拉等 5 个非洲国家的市场,目前,“集团产销两旺,没有 1 吨水泥库存。”集团公司总经理杨义说。

CERAGEM

喜来健

医疗器械

追求健康的企业
实践爱心的企业
设计未来的企业

全国免费售后服务电话: 800-810-3500

舞钢市沈宏钢铁加工有限公司

舞钢市沈宏钢铁加工有限公司成立于 2006 年 9 月 12 日,注册资本和实收资本均为人民币 600 万元,公司位于舞钢市武功工业园 1 号,主要经营钢铁材料、废旧金属回收,批发、零售金属材料、建材、五金交电。公司拥有职工 108 人,其中中级以上职称 8 人,技工 26 人。

舞钢市地处河南省中心部位,是我国中部地区一个非常重要的县级区域城市,也是河南省发展县级区域经济的重点城市之一。公司距离我国高速公路大动脉京港高速和南洛高速均不到 20 分钟的车程,承东启西、贯通南北,交通十分便利。公司紧邻邯钢集团舞阳钢铁公司,可充分发挥中国特宽特厚钢板生产基地得天独厚的钢板资源优势,并综合利用省内安钢、国内首炉、宝钢、武钢等厂家的板材(造船用板、石油机械用板、油、气开采用板、锅炉和压力容器用板、桥梁用板、食品、药业机械制造用板、金属制造用板、特种材料用板以及高等级建筑用板),开展板料深加工业务,为重工业、机械行业提供各种钢板、高精度的钢板切制件和替代铸钢件产品。公司的产品被广泛应用于造船、航空航天、汽车制造、压力容器及锅炉制造、大型建

筑工程等多个领域。公司以高品质的产品和优良的全方位服务深受用户的青睐,市场份额逐年扩大。

公司现有固定资产 3600 多万元,厂区内建有超大型钢结构厂房,并拥有国际先进的 5×16m、6×16 m 大型数控切制加工生产线、电脑控制高精度大型热处理炉(Rt2 全纤维台式热处理炉,可对宽 3.2 米、长 13.5 米以内的各种厚度钢板进行正火、回火、退火以及正火+回火等热处理工艺)、冷却水槽、板材平整、正火加工工作站等全套精加工设备,是一家集现货销售、购坯轧材、钢材加工、期货交易为一体的加工贸易型综合企业。

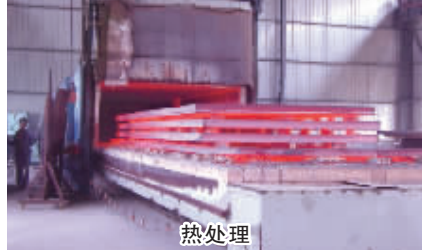
公司于 2008 年 12 月底顺利通过 ISO9001 国际质量体系认证。目前公司正在申请国家压力容器一、二类许可证。为扩大再生产,公司投资引进的七辊冷轧机、卷板机、全自动封头成型设备、X 光无损探设备已陆续运抵,并将尽快投入生产。

公司在硬件更新的同时,更注重软件同步跟进,中层管理者和基层生产者采取到知名学府深造及“走出去、请进来”等方式使之不断地学习和提升,力求打造一支“随时能战、战则可胜”的“铁的团队”。公司将按照现代企业制度管理模式,逐步实现企业法人

多元化、资本市场化、用工商品化、分配绩效化,最终达到企业现代化。“立足舞钢,面向全国,放眼世界”,公司将引领舞钢钢板加工行业,为振兴舞钢经济做出更大的贡献。



数控切割生产线



热处理



压平机



吊运

沈宏钢加

电 话: 0375-8319801 8319999 传 真: 0375-8319898 8319906
联系人: 刘耀斌: 15836919666 刘丙坤: 13837560125

http://www.wy-gt.com/
E-mail: wqshgj@126.com

广告