

# 欧债危机警示中国资本转向

——访复旦大学经济学院副院长、金融学教授孙立坚

■ 本报记者 王敏

“债务危机和欧元这种新兴的超主权货币存在的天然缺陷密不可分。”近日,在接受《中国企业报》记者专访时,复旦大学经济学院副院长、金融学教授孙立坚表示,“这种天然缺陷在学术上被称作‘新三元悖论’”。

在中国经济战略上,孙立坚说,要拿出让金融资本向产业资本转化的智慧和决心,努力降低企业的生产成本,同时坚决抑制资产泡沫,发挥中国经济的比较优势,提升民营经济和 market 发展的活力。



CNS 供图

## 欧元存在天然缺陷

《中国企业报》:9月14日,法国两大银行兴业银行和农业信贷银行的长期信用评级遭穆迪下调,同时巴黎银行被保留在观察名单上。意大利国债规模已达120%,希腊政府的资金只够开销到10月,欧债危机有愈演愈烈之势。你如何看待这种现象?

孙立坚:必须回答的一个问题是,为何引发欧洲主权债务危机的一些小国(通称PIGS,即葡萄牙、意大利、爱尔兰、希腊、西班牙)会改变整个欧元区的命运,乃至世界经济复苏的步伐?

因为欧元这种新兴的超主权货币机制中存在着天然缺陷,这种天然缺陷在学术上被称作“新三元悖论”。

在这种机制陷阱中,不管希腊、意大利、西班牙等经济基本面出现了怎样的恶化,欧元都无法按照某个成员国的基本面变化来做出相应的合理调整。

“新三元悖论”中的第一元素是欧元区整体处于一个“货币齐步走”

的状态。

从持有欧元的债务重灾国的基本面情况看,欧元今天应该大幅贬值,事实上,欧债危机爆发以来欧元屡屡下挫也反映了市场这种情绪。但是,从欧元区整体经济基本面看,欧元不应该贬值得那么厉害。因为欧元区的火车头——德国依靠自己出口的竞争力保持着稳健的增长,其各项经济指标曾一度在发达国家阵营中表现得非常好。这也是我们常常看到的当欧元贬值后迅速得以反弹的原因。

大量对冲基金就是利用欧元机制这个不确定的矛盾体,并借助自己国家信用评级机构的话语权,选好了时机,通过启动做空投机战略,成功地在欧洲市场获得了大量的“不义之财”,而把欧元和由此支撑的欧洲经济推向了深渊。

《中国企业报》:欧洲央行9月15日宣布,在今年年底前,欧洲央行、美联储、瑞士央行、日本央行和英国央行将共同为欧洲银行业注入美元流动性。这是自欧债危机爆发以来全球几大央行首次采取的联合行动。你觉得这种联合行动对欧债危机有何帮助?

孙立坚:欧洲央行之所以联合行

动,正是因为最近欧债危机的蔓延之势已愈演愈烈,市场担忧甚至到了恐慌的地步。随着穆迪9月14日下调法国兴业银行和法国农业信贷银行的信用评级,投资者担心,法国最知名的一些银行可能被卷入欧债危机的中心。穆迪之所以下调法国这两大银行的信用评级,并将巴黎银行列入可能降级的观察名单,原因是这几家银行对希腊债务的风险敞口让穆迪担忧。

据统计,希腊今年前8个月的预算赤字比去年同期大幅增长22%,希腊政府承认,今年将无法完成此前预定的赤字削减目标,这也使得希腊无法满足获得欧盟和国际货币基金组织援助的条件。希腊政府的违约风险持续飙升,持有大量希腊国债的欧洲银行业面临前所未有的风险。

虽然欧洲央行联合世界五大央行为欧元区银行注入可能多的流动性,但就此得出结论说“法国的银行足够强健,不必请求政府实施紧急援助,就能熬过希腊主权债务违约的困境”之判断还为时尚早。

《中国企业报》:问题出在哪儿?

孙立坚:问题在于市场越来越不

相信欧洲领导人有阻止希腊违约的意愿。如果希腊违约导致葡萄牙、意大利和西班牙陷入混乱,地震将从巴黎证交所向其他地区蔓延,之后的形势将更为严重。这从希腊债务危机从去年曝光一直延续到现在可见一斑。

增加市场流动性大多数只是一个权宜之计,这可能延缓了问题的爆发时间,但并没有阻止问题最后爆发,问题还是没有得到根本解决。

根本的问题还在“新三元悖论”中。欧洲央行执行的统一的、独立的货币政策,即盯住通胀率的货币政策。在经济平稳期,这一原则对提升欧元的信誉和国际地位起到了非常积极的作用。但是,如果在危机爆发后,欧洲央行能够及时调整这一货币政策,和美联储在2008年末那样,不断向下调整利率,向希腊政府注入流动性,降低希腊债务负担,那么,希腊的债务困境就会大大改善。

但是,欧洲央行没有轻易放弃货币政策的独立性——即不受希腊和意大利等国债务危机问题的影响,继续保持常态下的货币政策,这就使得希腊等国在失去了财政政策手段救助的情况下,又失去了货币政策的救助手段。

## 欧债危机暂时难以解决

《中国企业报》:欧元区成员国内部不仅经济状况大不相同,有强有弱,参差不齐,对化解欧债危机的看法也大相径庭,这导致其行动也不一致。这不是不是某种程度上也导致了欧债的复杂性?

孙立坚:欧债危机和全球经济状况是密切相联的。全球范围来看,9月21日,国际评级机构穆迪下调了美国三大银行美国银行、花旗银行和富国银行的债券评级,当天,美联储宣布延长其持有的4000亿美元国债期限等措施来刺激经济,两件事叠加,令美股大跌。不仅如此,也是在同一天,IMF发布最新全球经济展望报告,将今明两年美国经济增长预期分别下调至1.5%和1.8%,这让深陷债务危机的美国雪上加霜。

也是在9月21日,IMF将今明两

年全球经济增速预期分别下调0.3%及0.5%,均降至4%水平。新兴市场的经济状况也存在这样那样的问题。全球经济二次探底的阴云重新来袭。失去经济带动的欧元陷入低迷也就可想而知。

欧元区的高福利政策超过了国家财政所能承受的能力,导致一些国家政府的财政赤字长期超高。发行债券暂时解决了赤字问题,但结果是很多国家赤字越来越大、债务越来越重。在欧元区内部,不惜代价救助希腊等国的意愿正在下降。

而庞大的国际金融市场形成的不受限制的做空“欧元”的力量,从另外一个方面加剧了欧元的危机,加剧了欧洲金融业对流动性需求的恐慌,这进一步恶化了需要通过市场正常融资来解决希腊债务的融资环境,形成了希腊问题拖累欧元的“恶性循环”状态。

如果欧美政府或国际货币基金

组织能够形成强大的监管力量,有效地去阻碍市场做空的力量,那么,欧元危机所造成的恶性循环状况就会收敛。此时配合行之有效的援助计划,希腊问题和欧元危机就会逐步减轻。这也是最近欧盟轮值主席、法国总统萨科齐极力主张对跨境交易的资产受益实行严格的“资产交易税”的最大理由之一。

《中国企业报》:你认为走出欧债危机的办法有哪些?购买其债券是好办法吗?

孙立坚:目前所有的办法都是暂时的。只要货币齐步走(各国主权货币绑在一起)、盯住通胀的单一货币原则(僵硬的货币政策)以及自由放任的金融市场交易这“三个元素”不变,它对欧洲的杀伤力就始终存在。

三元素如果“合力”作用的话,欧洲股市大跌、欧元下挫的格局今后还会随着各种意想不到的负面材料的浮出而屡屡再现。换句话说,只要欧

元区不去有效调整其中一个元素,那么,欧元必定陷入“新三元悖论”的陷阱,希腊等国的债务问题和欧元危机乃至欧洲经济的疲软格局就会继续捆绑在一起,“恶性循环”地发展下去。越拖到后面的改革,成本就越大,拖到最后,总有一天,任何再大的援助计划都对这一缺陷的修复无能为力。

事实上,欧元区今天没有“退出机制”,是造成道德风险最大温床。虽然今天债务危机已经变得非常棘手,但是,如果没有一种“货币惩罚机制”(比如,退出欧元,建立对欧元贬值后的固定汇率制度;或者实施特别的财政自律制度,当然这样做很有可能受到本国社会的强大反对),是很难让这群在保护伞下生活的“问题儿”产生很强大的自制力,即努力去做到不再犯同样的错误。这也是欧元区中像德法这样的发达国家迟迟不愿拿出救助计划的理由之一。

## 让金融资本向产业资本转化

《中国企业报》:欧债危机对中国会有什么样的影响?

孙立坚:中国要做好充分的心理准备——中国宏观经济未来也因此将面临如下的挑战:

汇率的挑战:美元大涨、欧元震

荡所带来的换汇成本和汇率风险上升的格局。

游资的挑战。国际资本在新的资产组合过程中,会增加中国在内的新兴市场中高收益投资比例。这对中国外汇市场、资本市场、房地产市场甚至大宗商品所构成的要素市场价格稳定都会带来很大的冲击。

信心的挑战。欧美经济的不明朗、

全球金融市场的波动也会影响到中国市场和中国企业和个人的投资与消费的信心,这对正处于结构调整和政府为“退市”做准备的关键时刻的中国经济而言,无疑是一个莫大的挑战。

《中国企业报》:这种情况下中国政府和企业应该怎么办?

孙立坚:我个人认为,今天中国经济还是要做好自己当前要做的工

作,以提高中国经济整体抗衡世界经济波动所带来的影响。具体而言,就是要拿出让金融资本向产业资本转化的智慧和决心,努力降低企业的生产成本,同时坚决抑制资产泡沫,发挥中国经济的比较优势,提升民营经济和发展的活力,使得中国经济在全球经济目前不确定的环境下能够做到“量”的保证和“质”的飞跃。

## 新闻采编策划与摄影报道技巧暨内刊建设研修班通知

信息传媒高速发展的今天,新闻的采集方式、传播手段,甚至新闻的功能等都在发生着巨变。新闻宣传工作者如何顺应形势,掌握并驾驭新鲜的传播技术技巧,成为企业需要的复合型新闻人才,为企业创造新闻宣传工作的最大价值,已成为艰巨的任务与挑战。本期研修班力邀业内新闻精英,将其以深厚的新闻造诣与新闻智慧,为学员拓展理论视野,更新传播理念、提高业务素质、加强同行合作奉献最实用有效的新闻课程。

北京新传联众文化传播有限公司是在原经济日报教育培训中心事业部原班人马的基础上组建起来,与国内数百家知名企业建立了良好的新闻宣传培训及新闻业务咨询合作,并深受学员好评。

一、主办单位:中国企业报

二、承办单位:北京新传联众文化传播有限公司

三、研修时间、地点: 2011 年 10 月 14 日—17 日 北京

四、参会对象:各级党委、政府、企事业单位新闻宣传负责人及宣传干部;企事业单位报刊、网站总编、主编、编辑、记者、通讯员等人员。

五、培训内容(列举)

模块一:新闻采访策划

1、新闻发现及采访技巧

2、如何驾驭采访思维

3、新闻采访策划的方法

……

模块二:新闻摄影技巧

1、人物、会议、生产的拍摄技巧

2、图片编辑与图片说明

3、如何成为新媒体时代文字与摄影两栖发展的复合型新闻人才

……

模块三:网络宣传策略

1、微博、论坛等新媒体的合理运作

2、如何发挥网络宣传的优势

3、网络宣传应规避的法律问题

……

模块四:内刊建设发展

1、内媒与外媒的区别

2、如何运作一份内刊

3、如何做好内刊

……

六、专家团队(拟定):

1、罗开富:第十届全国政协委员,曾担任国务院举办的经济日报报业集团总经理、常务

副总编辑。

2、闵大江:北京网络媒体协会会长、原社科院网络与数字传媒研究室主任。

3、高 钢:中国人民大学新闻学院 教授

4、邓 维:中国摄影家协会副主席,现任经济日报社总编室副主任兼摄影组组长、中国摄协第六届副主席。

七、增值服务:

为学员的新闻作品无偿提供点评及修改,优秀作品可推荐主流媒体发表。

八、收费标准:

1.2600 元/人(含培训、教材、考察等),食宿统一安排,费用自理。

会务组电话/传真:010-87598190 电子邮件报名:XCLZ100@163.com

联系人:郭老师 43164284971

# “卡通脸” 公示食品安全?

■ 本报记者 陈青松

近日,《中国企业报》记者从国家食品药品监督管理局获悉,我国计划以“笑脸”、“平脸”和“哭脸”卡通图形分别表示优秀、良好和一般三个等级,公示餐饮服务单位的食品安全状况。

瘦肉精、牛肉膏、染色馒头、地沟油……在食品安全危机重重、企业饱受诚信质疑的复杂环境下,国家出台的这一新规引发热议。

## 肯定和担忧同在

“卡通脸标志给了企业公示压力,会让企业更加重视食品卫生安全。”几位不愿具名的餐饮行业负责人向记者表示,他们非常欢迎新规,既可以督促企业加强卫生管理,又可以让整个行业都提高卫生安全意识。

网友“随礼不吃饭”认为:“这个挺有意思,直观给力”。网友“马瘦跑得快”也认为:“消费者可以轻松判断一个餐饮单位的食品安全等级。”

在这些网友看来,采用这样的方式能够更加直观地将企业经营状况展现给消费者,与酒店以星级方式划分等级相似,有异曲同工之妙,能够在一定程度上影响餐饮企业的经营。

而网友“无情马甲有情”则留言说:“当年牛奶包装上坑爹的‘免检’、‘食品质量安全证’、‘ISO9001’等没用了,现在再发明创造一个‘卡通脸’就不坑爹了?有多少种‘卡通’脸,也不如一颗责任心。”

据《中国企业报》记者调查,在食品安全管理方面,类似“卡通脸”公示制方式很多,比如以往施行的国家免检产品、消费者信得过产品、放心食品等。

事实上,这些“金字招牌”并没能让消费者完全放心,有些反而促使部分不良企业肆无忌惮地坑害消费者。当年三鹿身陷“三聚氰胺”风波,其“国家免检产品”招牌便被公众口诛笔伐,最后国家取消了所有“国家免检产品”招牌。

在调查中心,一位食品专家向《中国企业报》记者表达了担心:由于悬挂的“脸型”不同,实际经营中效益很可能不同,这样“笑脸”就成了极好的广告宣传。一些本来达不到“笑脸”标准的餐饮企业可能因此拉关系找门路。

## 治标不治本?

据《中国企业报》记者调查,早在2007年6月,卫生部就启动了一项餐饮业卫生监督情况公示制度试点工作,且以“笑脸”、“无表情”、“苦脸”等三种脸型标志表示。试点工作分别在北京市海淀区、天津、杭州、武汉以及成都等10个地区开展。

中投顾问酒店餐饮行业研究员严明航向《中国企业报》记者表示,早在2007年,乌鲁木齐餐饮企业就有过此类措施。当年10月起,相关部门就为10997家餐饮企业挂上了卫生公示牌,经过一系列整顿使当地企业更加注重食品卫生状况和环境,提升了行业内整体质量,效果明显。

“‘笑脸’、‘平脸’、‘哭脸’在上海实施后,效果还不错。”上海食品药品监督管理局一位负责人向《中国企业报》记者表示。

2009年8月,针对上海市连锁餐饮企业的抽检结果表明:肯德基、必胜客、小肥羊、避风塘、鹭鹭、一茶一座等全国和本地知名餐馆均得过“笑脸”。引人格外注意的是,味千拉面和俏江南也赫然在列。

同时记者还从一位长期从事餐饮企业的人士那里了解到,先前试验的“卡通脸”在有一些地方并不成功,主要表现为公示制度多流于形式,常态监管比较少。“如何避免重蹈覆辙应该好好研究。”该人士说。

严明航研究员向《中国企业报》记者表示,这种方式只是治标不治本,要使食品安全问题得到根本解决,需要政府和企业共同努力,把好生产和监管两大关,切实保障食品安全。

9月20日,《中国企业报》记者致电卫生部卫生监督中心,该中心新闻发言人向记者表示,根据《中华人民共和国食品安全法》规定,我国实行食品安全分段的监管体制,国家食品药品监督管理局负责对餐饮服务行业的监管,卫生部负责奢侈品和健康产品的监管,管理的分歧给监管带来了一定难度。

## (上接第一版)

“品牌的建设除了要有清晰的市场定位,还要为客户提供名副其实增值的服务,只有为客户带来价值的创造,品牌才能够永续持久。”兴业银行行长江仁杰也表达了相同的理念。

本次论坛还特别发布了来自专业调查公司最新的金融品牌研究报告、国内外金融品牌营销传播创新和金融品牌营销实战案例,这些案例也从理论上对高管们的实践做出一定程度的注解。

## 新媒体时代的品牌传播 要立体化、个性化

民生银行行长洪崎认为,品牌是一个企业的价值理念、商业模式和服务特征的一种外化体现。金融品牌建设应该重视个性化,走差异化道路,避免同质化倾向。

据马蔚华介绍,目前招商银行针对富裕人群、白领、青年人等不同人群都制定了相应的服务。“招商银行将品牌的定位和客户的需求紧密结合,面向不同的客户群努力打造不同的个性化品牌形象。”

专家认为,在新媒体时代,品牌的传播要向立体化转型。“新媒体时代的到来对金融品牌建设来说机遇和挑战并存。新媒体传播快、互动式、低成本、个性化,面对新媒体的快速发展,金融业要积极应对,主动融入。”北京银行行长严晓燕说。

马蔚华表示,在信息爆炸的新媒体时代,受众的注意力十分分散,单一依靠广告的传统品牌传播模式,效果大打折扣,必须向整合传播转型。“只有将广告、新闻、活动、互动、论坛等各种传播手段,横向跨越传统媒体与新兴媒体、大众媒体与自媒体,纵向贯穿受众从接触品牌、形成品牌偏好、激发品牌联想到最终树立品牌忠诚的全过程,品牌传播才能实现投入产出的最大化。”

对此,张维功指出,转型带来的是发展方式的变化,更带来生活方式的变化。IT技术的创新极大地推动了金融业包括保险业的发展,电子银行网上支付改变了服务模式,“缩短了与客户之间的距离,促使我们为消费提供更快速简洁的服务,加快了新产品向市场投放的速度。对营销环境产生巨大影响的网络技术,也为新的营销方式提供了技术条件,企业营销的重心由推销已有产品转变为满足客户需求,由以产品为中心转向以客户为中心。网上车险服务就是基于此做出了巨大的突破。”

在论坛中,各方面专家就社会化媒体时代金融营销策略、跨界联动中的品牌提升、金融品牌内容传播突破等议题进行了探讨。

(本报将在9月27日刊发本次论坛更多精彩观点)