



热门文章

用多元线性

何加强会计

国外汇储备

国衍生金融

间借贷利率

章

章

品市场竞争

业银行走混

国存款保险

国创业板市

华夏并购案

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...



WOMEN SHOW 1st MONTH

insights... investment boutique discover

[2008年10月]越南金融动荡的原因及启示

【字体 大 中 小】

作者: [韩 莉] 来源: [本站] 浏览:

一、越南金融动荡的发生

2008年以来越南经济陷入困境,其主要表现是越南的一些重要经济指标迅速恶化:首先,通货膨胀创10逾年来的新高,2008年5月份CPI涨幅达25%,6月份CPI涨幅达26.8%。

其次,股市、楼市出现暴跌。越南股市的胡志明股票指数从2003年的100多点涨到2007年3月0的历史高点,而后一路下挫至2008年6月份的300多点,跌幅达60%-70%,其中2008年以来跌房地产的情况与股市如出一辙,胡志明市的房价从2007年末的5600美元/平方米下跌至目前的0美元/平方米,房价已下跌了近一半。其他一些大中城市的房价平均下跌超过50%以上。

第三,越南盾兑美元不断贬值。由于通胀愈演愈烈,导致国内居民对物价上涨产生恐慌,于售越南盾,抢购美元和黄金,越南盾不断贬值。从2008年3月底到5月底,越南盾对美元汇率3%。越南盾在NDF(无本金交割远期)市场的下跌更为剧烈,5月底的境外非本金交割远期市显示,市场预期越南盾将在未来12个月内贬值30%-40%。

第四,贸易逆差迅速扩大。越南多年来一直处于贸易逆差状态,但自从2007年初加入WTO后,速扩大。2007年全年贸易逆差达120亿美元;2008年1-5月,由于国际能源、建材和化肥价越南的贸易赤字迅速达到144亿美元,5个月的逆差数量就差过了2007年全年的数量。目前贸经超过其GDP的10%。

第五,财政赤字快速增加。2008年以来,越南政府财政赤字持续扩大,并长时间维持在占GDP水平。2008年1季度,越南的财政赤字为1.87亿美元,占同期财政收入的3.4%之多。财政赤长加剧了其宏观经济的不稳定性。

第六,外债规模不断扩大。尽管过去几年外资持续流入使越南外汇储备大幅增加,但仍低于债总额。据世界银行测算,越南2008年的外债规模将达到240亿美元,占GDP的30%左右,但外有180亿美元,现有外储规模还不足以偿还外债。为此,国际评级机构将越南外债的前景评定“调低至“负面”。

鉴于以上经济指标的不断恶化,2008年5月28日,摩根斯坦利公司在一份报告中指出越南正面临融危机。

二、越南金融动荡发生的原因

越南金融动荡的发生既有内因,也有外因。

(一)内部原因

1.越南金融动荡是其国内持续高通胀的直接后果。越南金融动荡的直接导火索是越南国内高通胀水平。面对物价的持续上涨,国内居民纷纷抛售越南盾,抢购美元和黄金;而大量的外DI和热钱)因对越南经济发展的前景堪忧也纷纷从实业与资产市场中撤出,从而导致越南盾及股票市场和房地产市场的暴跌。

而越南国内高企的通货膨胀水平,又是多种原因导致的。首先,2007年由于次贷危机的爆发元贬值,这推动了国际市场上原油及原材料价格的持续暴涨,再加上越南盾的名义汇率调整这种外部通胀直接输入到越南,造成越南国内企业生产成本急剧上升。其次,国际市场粮价南国内因寒冷天气和虫害致使粮食生产减产,从而带动越南粮食食品价格上涨。第三,面对通胀,越南政府因一味追求经济增长速度而忽视了对通货膨胀的治理。其实,越南的通货膨胀04年就已出现,高达9.5%。此后,2005年、2006年、2007年分别为8.4%、6.65%和8.3%。政府以GDP为纲的发展观念,使其在权衡经济增长与价格稳定之间选择了前者。自2000年以来保持了7.5%的平均年增长率,特别是2007年达到了8.48%的历史新高,经济增长速度仅次于中确保经济高速增长,越南政府实行了扩张性的财政政策和货币政策,致使通胀压力持续增加年,越南的投资一直处于过热的状态,2002-2006年投资占GDP比例依次为33.2%、35.4%、35.6%和35.7%;同时,越南的信贷增长也极快,2007年,越南国内信贷全年增速高达54%,20国内信贷同比增长65%。

2.越南金融动荡是大量外资流入后监管不力和货币政策失误的结果。一方面是FDI的大量流入越南政府为了引进外资,制定了非常优惠的引资措施,因此越南人均FDI大大超过中国及其他家。近两年来,越南FDI的流入大幅度增加,2007年全年,FDI总额为178.56亿美元,为2006元的232.9%。2008年前5个月,FDI已达142.73亿美元,同比增加298%。而在FDI的投向中,走有多做引导,致使近两年FDI大量投资于办公楼、公寓、酒店等和房地产行业相关的领域。2008年前4个月,FDI总量的87%进入到了这些领域,①这极大地刺激了越南房地产泡沫的产生与膨胀。

另一方面,这几年越南经济快速增长,被西方国家誉为“金砖四国”,因此国际游资大量涌入。由于越南政府已经开放资本账户,再加上监管不力,这些资金轻易流入了股票市场和房地产市场,造成巨大的资产泡沫。

大量FDI和热钱进入的时候,越南的央行不得不买进美元,从而导致国内市场基础货币投放量大幅增加。按理说,此时越南政府应该采取多种措施进行对冲,实行紧缩性货币政策,让国内经济不要过热。但是越南政府没有这样做,反而实施了宽松的货币政策,结果造成银行信贷规模快速扩张,加剧了通胀风险。

国外资金不可靠,随着2008年越南的诸多经济指标恶化后,这些外部资金大量流出,从而导致越南盾的快速贬值和资产市场价格的大幅下挫,致使动荡发生。

3.越南金融动荡是其不恰当的汇率政策的结果。越南实行的是有管理的浮动汇率制度,但一直是事实上的盯住美元制。由于改革开放和经济的快速增长,吸引了大量资本涌入越南,这给越南盾的实际汇率带来了升值压力。从理论上讲,越南盾实际汇率的升值一方面可以通过越南盾名义汇率的升值表现出来,另一方面也可以通过越南的通货膨胀表现出来。也就是说,越南盾名义汇率升值与通货膨胀在一定程度上是相互替代的。面临这一选择,越南政府没有果断地让越南盾名义汇率升值,而是采取大量购入外汇以维持名义汇率基本稳定的对策。由于越南央行未能及时对冲这些外汇资金,并允许国内信贷和国内投资飞速增长,结果造成了严重的通胀。由此可见,越南政府因为刻意降低越南盾名义汇率的升值幅度,实际汇率升值则通过更高的通货膨胀表现出来。

从2007年9月开始,由于通胀愈演愈烈,越南政府改变了汇率政策,开始让越南盾升值。直到2008年3

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...



WOMEN SHOW 1st MONTH

insights... investment boutique discover

月下旬，越南盾兑美元的汇率从16210上升到了15930。2008年3月下旬，越南国家银行决定将每日越南盾兑外币交易价浮动幅度由0.75%扩大至1%，政府希望此举将促使越南盾对美元名义汇率升值，从而降低通货膨胀。但这一汇率政策显然错过最佳时机，由于通胀的持续恶化，人们大量抛售越南盾，越南盾不但没有升值反而贬值了。

(二) 外部原因

导致越南金融风波的外部因素主要有以下几方面：第一，美国等发达国家一度实行扩张性金融政策导致全球流动性过剩，大量资金流入像越南这样的新兴市场国家，这刺激了越南的资产泡沫和经济过热。第二，美国次贷危机以后，很多金融机构又出现了流动性短缺，加上出于对风险的担忧，它们把大量资金从新兴市场国家撤回本国，导致这些国家的资产价格暴跌，越南也不例外。第三，次贷危机爆发加快了美元贬值，推动了全球范围内石油、粮食、原材料价格的高涨，给越南等新兴市场国家带来严重的输入型通胀。第四，美元走强的迹象。2008年6月25日美联储宣布了维持原有利率不变的消息，这是美联储在连续7次降息后首次改变利率决定的方向。在越南经济基本面恶化之际，美联储发出不再降息的信息，这使热钱在越南经济不被看好和美元走强的双重刺激下撤离，致使越南股市和房地产市场双双暴跌。

三、越南金融动荡对我国的启示

中国目前的情况和越南有很多类似的地方，比如两国政府都致力于经济的较快增长，都面临较大的通胀压力，都有大量热钱流入，两国的股市都经历了暴涨和暴跌等。^②

然而目前中国经济有几个重要的有利因素，如较大的外贸顺差和财政顺差，资产价格、尤其是股票市场已有所调整，通胀得到了一定程度的缓解，中国国家统计局公布7月份国民经济数据显示，2008年7月份中国居民消费价格总水平(CPI)同比上涨6.3%，较上月回落0.8个百分点。另外，与越南不同的是，中国还没有放开资本账户。因此，越南金融动荡对中国的影响及传染效是有限的。但是我们也要未雨绸缪，防止我国出现类似的金融风波。

(一) 坚持紧缩的货币政策，防止通货膨胀恶化

2007年以来我国国内出现了通货膨胀的迹象。2007年CPI上涨4.8%；2008年1月和2月CPI分别同比上涨7.1%和8.7%。面对通货膨胀加剧的压力，政府采取了一系列紧缩性货币政策。2007年央行10次提高法定准备金比率，6次加息。2008年以来，央行已4次上调存款准备金率，至6月底存款准备金率高达17.5%。从2008年3月份开始CPI涨幅缓慢回落，为8.3%，4月至7月份CPI分别同比上涨8.5%、7.7%、7.1%、6.3%。然而自2008年开始工业品出厂价格指数(PPI)却节节攀升，1月至6月PPI分别同比上涨6.1%、6.6%、8%、8.1%、8.2%、8.8%，7月份竟达到10%，创10年历史新高。因此，当前我国的整体通胀上涨压力依然较大，仍然需要密切关注未来的价格走势，把控制物价上涨、抑制通货膨胀放在突出的位置，从紧的货币政策不能放松。

(二) 增强人民币汇率弹性，改变人民币单边升值预期，加强对热钱的管理，以防热钱撤离时对经济造成破坏

自2005年7月21日(1美元=8.2765人民币)汇改以来，人民币开始小幅渐进式升值，截至2008年8月25日(1美元=6.8397人民币)已累积升值21%左右。三年来，人民币汇率除了2008年8月出现了小幅回调外，大部分时间都处于单边升值的状态。人民币单边升值的预期促使国际热钱蜂拥而入。据中国社会科学院最近出具的一份报告测算出五年来流入中国的热钱规模为1.75万亿美元，刷新了此前关于中国有8000亿美元热钱的判断。^③进入2008年之后，热钱流入规模继续放大。最新数字显示，2008年4月份国内外汇储备余额增长744.6亿美元，创单月外汇储备增长历史新高。其中，贸易顺差和外商直接投资合计增长仅242.8亿美元，“不可解释性外汇流入”则高达501.8亿美元。^④

热钱的流入，不仅催生了资产价格泡沫，而且对国内的通货膨胀起了推波助澜的作用；而更令人担心的是一旦人民币升值预期走到尽头，这些热钱会毫不犹豫地撤出国内市场，可能导致我国资产市场和金融体系出现强烈震荡，从而影响实体经济的发展。所以，深化汇率制度改革、增强人民币汇率弹性、尽快打破人民币升值的单边预期、严防热钱大量流入是我国的当务之急。

(三) 谨慎开放资本账户

越南的金融动荡再一次充分说明，贸然开放资本账户，放任对国际投机热钱的监管，必定付出惨重的代价。当前在热钱已经并且继续大规模流入的情况下，我国必须全面加强对资本项目的管制，特别是资本流出的管制，既要加强对外债和证券投资的监管，也必须收紧对FDI的监管，尤其是重点防范通过FDI渠道流入的热钱。^⑤

注释：

①21世纪经济报道专访.越南金融动荡启示录2008-06-21:第1页

②王福重.中国应以越南金融危机为镜2008-06-13第1页

③王宇.陈玉明.虚假贸易成热钱进中国主流[N].北京青年报.2008-07-02(B5)

④魏也.越南金融危机的四大教训

⑤张明.越南金融危机值得中国高度重视

参考文献：

【1】21世纪经济报道专访.越南金融动荡启示录

【2】王福重.中国应以越南金融危机为镜

【3】魏也.越南金融危机的四大教训

【4】史高飞.越南陷入金融困境原因何在

【5】东方早报专访.三大经济学家：“越南金融危机”的中国对策

【6】王宇.陈玉明.虚假贸易成热钱进中国主流[N].北京青年报.2008-07-02(B5)

【7】张明.越南金融危机值得中国高度重视

(作者单位：北京联合大学应用文理学院)

【评论】【推荐】

评一评

正在读取...



笔名：



评论：

【注】发表评论必需遵守以下条例：

- 尊重网上道德，遵守中华人民共和国的各项有关法律法规
- 承担一切因您的行为而直接或间接导致的民事或刑事责任
- 本站管理人员有权保留或删除其管辖留言中的任意内容
- 本站有权在网站内转载或引用您的评论

[发表评论](#) [重写评论](#)

[评论将在5分钟内被审核，请耐心等待]

■ [参与本评论即表明您已经阅读并接受上述条款](#)

Copyright ©2007-2008 时代金融

[XML](#) [RSS 2.0](#)



EliteArticle System Version 3.00 Beta2

当前风格: [经典风格](#)

云南省昆明市正义路69号金融大厦