

# 后危机时代我国金融体系安全保障研究

□ 文 / 靳海龙

**提要** 拥有 158 年历史的雷曼兄弟在经历过 4 次生死考验之后终于倒在了次贷危机的血泊之中,引发了一场“华尔街地震”,并迅速波及世界各国,引起了世界的广泛关注。值此,本文以次贷危机为出发点,试图窥探中国金融安全,并给出相关建议。

**关键词** 次贷危机 金融安全 建议  
**中图分类号** F832 **文献标识码** A

## 一、次贷危机的产生

资产证券化是一种金融创新。其实质是将一些流动性较差的非证券化资产集合起来进行打包,形成具有某种形式的债券并向市场出售来收回流动性。所谓的次贷是指次级住房抵押贷款,次贷危机是指次级住房抵押贷款的还款危机以及银行信用的崩溃。而次贷危机是如何产生的呢?首先,我们要清楚这样的一个信用链条:信用较低的贷款人申请次贷→银行形成次级贷款→投资银行形成次级债券→对冲基金等国内外投资者购买;其次,分析次贷危机形成的原因和路径:宏观经济看好→房价上扬→借款人按时还贷→次贷收入流稳定→证券投资收益得到保证→风险链条有效运转。但是,随着房市泡沫破灭,致使房价不断下跌,导致风险链条断裂,利息升高→成本增加→还款压力上升→房地产泡沫破灭→套现还款困难→违约率上升→CDO 等出现了偿付危机→基金大量赎回次债→投行资金缩水→银行不良资产率上升→银行信用崩溃→危机产生。

## 二、我国金融安全分析

从次贷危机开始,到美国的“两房”危机,再到雷曼兄弟破产、美林被收购、AIG 被注资 850 亿美元、全球股市持续下跌,

美联储前主席格林斯潘认为,美国正在陷入“百年一遇”的金融危机之中。那么,在这样的危机冲击下,中国金融又面临着那些安全隐患?

(一)资本市场不完善。中国资本市场长期存在着投资人缺位、法规制度不完善、监管与调控乏力、大量内幕交易等问题。过去国有企业的资金由国有银行提供,国有企业经营亏损风险也由国有银行承担;后来通过股改,引入了权益投资,市场表现出一定的优势。但是,在这个转变的过程中,出现了很多的问题。(1)股改承诺轻易修改,“游戏规则”随时变动,管理层信用遭受到极大的质疑。(2)对上市公司监督不力,审查不严格,导致很多上市公司质量不高。(3)估值危机与估值体系混乱。(4)股票市场投机氛围浓重。因此,虽然中国股票市场进行了权益融资,把这部分风险转移到了市场。

然而,由于股权融资没有偿还压力,加上资本市场的投资人缺位以及约束机制和激励机制的缺乏,必然会出现:上市公司对资金的使用没有压力→随意支配融入资金→经营绩效低下→资金使用效率低下→股票市场投机气氛浓烈→市场风险剧增→金融系统不稳定性增加→危及金融安全。更严重的是,如果这种潜伏的风险没有引起政府和社会的足够重视和警惕,当金融开放后一旦遇到国际金融动荡或国际投机资本的冲击,资本市场的风险就会以激烈的形式表现出来,由此引发的金融危机对我国金融和经济的破坏是难以估量的。

(二)全球化风险积聚。首先,金融全球化下国际游资的冲击不容忽视。金融全球化的一个后果:资本流速大大加快→全球化进程加速→国际资本市场迅速扩

张→资本非法流动更加便利→资本更具破坏性。目前,我国的金融法规尚未健全、安全监管能力还不足以应付强烈的外界风险。因此,一旦大量的国际游资冲击我国金融市场,势必造成金融秩序的混乱,引发金融恐慌,亚洲金融危机的前车之鉴值得深思;其次,金融全球化会削弱我国货币政策的独立性和货币政策的实施效果。目前,在“保增长”和“控制通货膨胀”之间,央行的货币政策“左右为难”。在全球金融危机下,中国的经济增长受到抑制,增长率有放缓趋势,但在连续多年的高速增长下“硬着陆”会造成一大批企业倒闭和全国性就业困难,影响社会稳定和谐。但如果放松货币政策又会使勉强控制的 PPI 和 CPI“死灰复燃”。同样,人民币对美元是继续升值还是贬值也是两难选择。因此,金融全球化的发展不仅在某种程度上会影响我国国内货币政策的实施效率,而且会使国内货币政策的制定受到国外压力的影响。另外,金融全球化还大大增加了货币和资本的国际流动,使央行更难准确地统计国内货币和信贷总量。所有这些都会影响到我国的金融安全。

(三)人民币升值带来威胁。人民币升值预期会诱使短期国际游资大量流入我国。在缺乏严格的金融监管情况下,加之资本的逐利性会驱使这些短期游资可能会利用我国经济的薄弱环节或者金融制度缺陷,引发金融市场动荡和破坏金融稳定与安全;其次,由于国际游资的持续流入,将迫使央行进行频繁的公开市场操作,导致央行货币政策操作的难度加大,不利于经济资源的合理配置和宏观经济的稳定。另外,在此次次贷危机中,制度很完善、监管很严格的美国都出现了金融危机,而我国金融监管体系不完善,金融市

**提要** 随着中国烟草行业自身的改革,作为其核心业务之一的烟草物流也面临着诸多变革。本文通过剖析中国烟草物流发展及其自身具备的特点,借鉴国外烟草物流经验,探索中国烟草物流发展方向。

**关键词** 烟草行业 物流 发展方向

**中图分类号** F7 **文献标识码** A

经过多年的探索与实践,近几年来中国烟草现代物流建设得到了迅速发展,现代物流越来越受到重视,在烟草行业的地位也越来越高。随着中国烟草行业改革的不断深化,烟草行业的物流发展也面临着众多实际问题,诸如现行的管理模式是否能适应市场化营销的需求、行业内的物流资源如何物尽其用、如何打造烟草物流的不可替代性等等。本文着眼于烟草物流的未来发展,从中国烟草物流的现状出发,结合烟草行业自身特点,弱化烟草专卖体制的影响,借鉴国外烟草物流发展的经验,探索我国烟草物流的战略发展方向。

### 一、我国烟草物流现状

1. 我国烟草物流概念。烟草物流是指卷烟及其上游原料烟叶及辅料等原材料从供应地向接收地的实体流动过程,包括了运输、储存、

# 我国烟草物流发展方向

□ 文 / 何 敏

装卸、搬运、分拣、配送、信息处理等基本活动。由于我国烟草行业的特点,卷烟生产、销售、烟草专卖品的进出口实行国家专卖体制下的统一集中管理,卷烟生产由各省中烟工业公司负责,而卷烟销售则由各省烟草公司负责。按照行业上下游关系,烟草物流可以划分为生产环节物流和流通环节物流。从物流运作对象而言,生产环节物流是指以生产卷烟所需的上游原料烟叶及辅料等原材料为运作对象,以卷烟生产企业为主体所对应的生产经营活动的物流。流通环节物流是指以卷烟为运作对象,从烟草工业企业出厂后经过运输、仓储、分拣、配送到零售户手中的流通过程,该过程以各地市级烟草公司下属的配送中心(分中心)和中转站为运作主体。

2. 中国烟草物流发展状况。中国烟草物流从最初物流业务分散在各个部门、组织化程度不高、管理粗放的传统物流模式,到如今“一库制”配送、物流业务集中、工商一体化运作模式的渐趋形成以及物流信息技术的推广应用,经历了从无到有,从不被重视到上升为行业核心地位的发展过程。2002年提出“电话订货、网上配货、电子结算、现代物流”的要求,2006年强调建设适应行业改革发展的现代物流体系;2007年提出优化内部资源配置,推动工商一体化运作;2008年提出着力推进工商一体化,建设高水平行业物流,努力实现从企业物流向行业物流、从销售物流向供应物流转变;2010年提出“努力打造中国烟草物联网,不断提升行业物流工作水平”。近年来,行业现代物流建设

市场发展相对滞后,就更大可能性地出现金融波动。特别在我国金融业对外开放资本项目以后,国际资本的流动既会更大程度地增加我国金融监管的难度,也使得国际金融危机更容易波及到我国的金融系统。

### 三、建议与对策

(一)控制流动性过剩。美国按揭贷款市场的繁荣,正是“流动性过剩”的杰作,并由此引起次级贷款市场的繁荣,进而演化成目前席卷全球的次贷危机。借鉴次贷危机的教训,我们应该注意防范和化解流动性过剩问题。(1)推进多层次资本市场的建设以引导资金分流;(2)进一步推进银行业改革,实现整体银行业由分业经营向混业经营的转化,消除阻碍货币市场和资本市场之间资金流动的障碍;(3)加强金融创新,推出更多的金融产品以满足不同投资者的风险收益偏好。

(二)稳定房地产金融。要稳定房地产金融,国家和金融机构应该共同努力。(1)银行等金融机构要严格控制风险,严审贷

款人的资信条件和信用记录,同时应建立风险转移机制,分散商业银行房贷风险。(2)国家首先应采取有效措施防止房地产价格过快上涨。从美国次贷危机的教训中不难明白,正是房地产价格泡沫催生了这场危机。其次,应采取有效而谨慎措施,加大经济适用房和廉租房的供给,合理引导房地产市场健康发展。另外,加强对国内房地产市场价格走势的分析和预测,采取积极可行的措施预防房地产价格下跌带来的金融风险。

(三)规范资本市场。中国资本市场的建设,任重道远。(1)进一步加强证券市场基础性制度建设,规范其运作;(2)及时总结试点工作经验,统筹研究我国资产证券化进程;(3)加大对各类基金的监管。从此次美国次贷危机可以看出,由于资本的逐利性,具有风险偏好特征的对冲基金等投资机构,其行为常常会放大和扩散风险,成为金融市场的不稳定因素,甚至对经济造成实质性伤害。

(四)健全金融监管体系。目前,我国金融监管体制尚不健全、不完善。(1)建立统一的金融风险监督管理委员会,并加强金融监管的协调性和统一性;(2)建立一个适应金融创新的监管体系。美国次贷危机的爆发及其传导表明,在美国这一成熟的经济体中仍然存在金融监管缺位的现象。因此,在我们这个新兴的市场经济中,应更加注重对金融体系的监管,尤其要建立一个适应金融创新的监管体系,并随金融创新的发展不断地改进监管形式。

(作者单位:海南省农村信用社屯昌联社信贷部)

### 主要参考文献:

- [1] 李佳. 次贷危机的生成、演化及对中国的启示[J]. 当代经济管理, 2008, 7.
- [2] 曾康霖. 试析金融风险、金融危机与金融安全[J]. 金融发展研究.
- [3] 巴曙松. 对话:美国次贷危机远未结束[N]. 21世纪赢基金, 2007, 9, 7.