



CICCPS

国际商讯播报

International Business Information Broadcast

2013年第12期（总第21期）

中国民营经济国际合作商会会员专属

2013年7月1日

本期导读

- “钱荒”彰显中国金融改革决心

5月份以来，中国外来热钱流入减少，银行间市场资金利率逐步走高；进入6月份，资金面呈现高度紧张状态，连日来资金利率不断创下新高。在银行间市场迎来历史性的紧张格局之际，央行为何迟迟不肯“放水”？政府的意图究竟何在？

- 国务院首提设立民营银行是重大突破

6月19日，国务院会议首提探索设立自担风险的民营银行意味着政府将进一步降低金融机构的准入门槛，这有可能是未来金融改革的主要突破口。

- 新能源“出海”：要“种地”，不要“打猎”

中国企业投资海外新能源项目，口头上说要去“种地”，实际却恰恰在“打猎”，妄想短期暴利。依靠运气和“打猎”心态，往往难以获得长久成功。

- 中国——金融危机免疫力最强的国家敲响危机警钟

中国经济的最大隐忧是2008年全球金融危机爆发、经济增速放缓以来中国信贷额与GDP比率的急剧升高。对中国及其有缺陷的经济模式而言，中国可能正在迅速用尽可能有效防止出现金融危机的办法。

目 录

专题述评

- “钱荒”彰显中国金融改革决心····· (4)
- 国务院首提设立民营银行是重大突破····· (7)

政策推动

- 中英签署货币互换协议 推进人民币国际化进程 ····· (9)

国际视野

- 美报：美国经济复苏亟待获得新动能 ····· (10)
- 美货币政策收紧预期升温 新兴市场面临资本外流压力 ····· (11)

宏观经济

- 美报：经济恶化迹象考验中国领导层 ····· (12)

民营经济

- 企业家联盟——对内抱团 对外开放····· (13)
- 民企“参军”难题投资税收不平等须破解 ····· (13)

海外并购

- 港报：中国正改变海外资产收购方向 ····· (14)

行业动态

- 新能源“出海”：要“种地”，不要“打猎” ····· (14)
- 中企海外买矿进入“小”时代 ····· (15)

投资东盟

- 英报：中缅关系为何日渐疏远？ ····· (16)

投资非洲

- 中企投资南非先读《黑人经济振兴法案》 ····· (17)

投资欧洲

- 万达国际化布局 对英投资两项目····· (18)

风险预警

- 中国海外投资保险制度亟待完善 ····· (19)

商海点经

- 中国——金融危机免疫力最强的国家敲响危机警钟 ····· (21)

CONTENTS

ARTICLE REVIEW

"MONEY SHORTAGE" HIGHLIGHTS CHINA'S FINANCIAL REFORM COMMITMENT (4)

THE STATE COUNCIL IS THE FIRST MENTION OF A MAJOR BREAKTHROUGH IN THE ESTABLISHMENT OF PRIVATE BANKS ... (7)

POLICY TO PROMOTE

BRITAIN SIGNED A CURRENCY SWAP AGREEMENT TO PROMOTE THE PROCESS OF INTERNATIONALIZATION OF THE RMB ... (9)

INTERNATIONAL PERSPECTIVE

U.S. NEWSPAPER: THE U.S. ECONOMY RECOVERY IS ACQUIRING A NEW MOMENTUM (10)

UNITED STATES MONETARY POLICY TIGHTENING IN EMERGING MARKETS IS EXPECTED TO HEAT UP THE PRESSURE
FACING CAPITAL OUTFLOWS (11)

MACRO-ECONOMICS

U.S. NEWSPAPER: THE SIGNS OF ECONOMIC DETERIORATION ARE A TEST FOR CHINESE LEADERSHIP (12)

PRIVATE SECTOR

ENTREPRENEURS ALLIANCE ——— INTERNAL GROUP OPENING (13)

PRIVATE "ARMY" INVESTMENT TAX INEQUALITY MUST BREAK THE PROBLEM (13)

OVERSEAS M&A

HONG KONG NEWSPAPER: CHINA IS CHANGING THE DIRECTION OF HOW OVERSEAS ASSETS ARE ACQUIRED ... (14)

INDUSTRY NEWS

NEW "SEA" ENERGY: TO "FARMING" AND NOT "HUNTING" (14)

CHINESE COMPANIES OVERSEAS BUY MINES TO ENTER THE "SMALL" ERA (15)

INVESTMENT IN ASEAN

BRITISH NEWSPAPER: WHY CHINA AND BURMA KEEP DRIFTING APART? (16)

INVESTMENT IN AFRICA

ENTERPRISES TO INVEST IN SOUTH AFRICA, FIRST READ THE "BLACK ECONOMIC EMPOWERMENT ACT" (17)

INVESTMENT IN EUROPE

WANDA PLANS TWO DISTRIBUTION INVESTMENT PROJECTS IN BRITAIN..... (18)

RISK ALERT

CHINESE OVERSEAS INVESTMENT INSURANCE SYSTEM NEEDS IMPROVEMENT (19)

BUSINESS SUGGESTIONS

CHINA——STRONGEST NATIONAL FINANCIAL CRISIS HAS STARTED THE ALARM BELLS CRISIS (21)

专题述评

“钱荒”彰显中国金融改革决心

“钱荒”正在成为当下中国经济中的热门词。5月份以来，随着外来热钱流入减少以及央行货币政策“按兵不动”，国内金融市场普遍感受到流动性紧张的压力；进入6月份，资金面呈现高度紧张状态，资金利率不断创下新高。如端午节前的6月6日，上海隔夜同业拆借利率(Shibor)大涨231.2个基点至8.294%，7天内品种涨至6.657%，14天内品种涨至7.74%，1月内品种涨至6.3415%。各期限同业拆放利率全线攀升。6月20日，银行间隔夜回购利率最高达到史无前例的30%，7天回购利率最高达到28%。而近年来这两项利率往往不到3%。“钱荒”的负面影响继续发酵，中国股市首当其冲，24日上证综指暴跌5.30%击穿2000点，创下近四年来单日最大跌幅；25日上证综指又一度下挫近6%达1849.65点，两日收盘连续刷新半年收盘新低。市场分析普遍认为，央行并未如市场期盼施以援手，坚持挤出银行和房地产行业的泡沫，敦促金融机构去杠杆化和回归实体经济。

中国资金面为何骤然紧张？

在市场人士看来，商业银行年中考核、外汇占款流入放缓、债市整顿规范，都与资金面紧绷不无关联。国家信息中心预测部世界经济研究室副主任张莱楠认为，当前货币需求变化在供求平衡中占据主导，需求的变化是决定流动性状况的关键因素。近一时期影响市场流动性的除了供给因素外，比如，全球去杠杆化进程加速，美联储货币政策调整引发全球资本流向逆转，中国外汇占款急剧减少等，但更主要的可能是来自现金需求的上涨所导致的供需失衡。

外媒认为，中国货币市场资金紧张的一个关键原因是资本流入大幅放缓。中国银行业5月份外汇购买量仅人民币660亿元(合108亿美元)，低于今年头4个月人民币3,770亿元的平均水平。对于人民币汇率走向的预期已由升值转为贬值，目前能够自由交易的离岸市场人民币汇率已低于境内市场。中国央行副行长易纲4月份曾表示，该行不久将扩大人民币兑美元交易区间。但在目前的情况下，这可能引发资本外流，加剧国内资金紧张局面。

行业人士分析，根本原因在于，近年来金融机构乱象丛生，其发展及其运营管理体制已经严重脱离了实体经济发展的需要。国家为刺激经济增长注入的资金其实并没有都投入到实体经济当中，大量的资金只是在金融体系内部空转套利，不断通过杠杆投资和期限错配套取利差，资金在各个金融机构间循环往复获取利润。深层次原因是商业银行资金管理上的乱象以及商业银行吸收存款等资金能力下降。现在包括四大行在内向同业拆出资金可谓层层开花。这种乱象风险迟早要爆发。引爆点在于负巨债的拆入银行资金链条断裂，标志是银行存款下降导致内部头寸资金吃紧。现在社会融资

规模在急速扩张，资金为追求高回报都流向了民间借贷高息社会融资。除此之外，由于我国没有利率市场化使得市场中存在监管套利的机会。在我国当前的信贷和融资体系下，国有企业较民营企业在融资上具有先天优势，以及一些过度圈钱的上市公司都更容易以较低的成本获得资金，从而使其能通过委托贷款等方式进行套利，由此导致资金的重复计算，进而导致社会融资总量的虚增。由此可见，目前的“钱荒”并不是货币政策收紧所导致的，而是过去几年金融体系借助国内外宽松的货币政策环境，脱离实体经济盲目发展，金融资产过度膨胀在一个时间点的集中爆发。

央行为何不“放水”？

眼下的“钱荒”看似来势凶猛，实则是一场资金错配导致的结构性资金紧张。新华社23日评论说，“中国不是没钱，而是放错了地方，”尽管商业银行、股市和中小企业缺乏资金，但5月份M2（广义货币供应量）的同比增速依旧高达15.8%，新增信贷量仍然高企，今年头五个月的社会融资规模（广义的流动性衡量指标）继续快速增长。与“钱荒”形成鲜明对照的是，不少大型企业依然出手阔绰，大量购买银行理财产品，游资仍在寻找炒作的概念，民间借贷依旧风风火火。

19日召开的国务院常务会议宣布：“把稳健的货币政策坚持住、发挥好，合理保持货币总量。”此语一锤定音，彻底浇灭了市场对央行“放水”的盼望。此举明确传递出中国高层新的货币思路：放慢货币增长速率，迫使自己服务实体经济。23日中国央行二季度例会上的表态也反映出未来央行仍不会加大流动性投放力度，既不会再释放流动性“救市”，也不会继续发行货币以刺激经济，管理层有可能将去杠杆进行到底，由此短期内流动性收紧的趋势并未出现拐点。流动性紧张未来一段时间仍将困扰中国股市。在众多经济学家看来，新一届中央政府的政策思路是以改革为重点，通过改革调结构，这意味着对出台短期刺激政策的意愿减弱。一些分析人士猜测，这或许反映了新一届政府应对金融风险隐患的强硬姿态，政府正试图调整经济结构并惩罚投机者。

英国《金融时报》指出，中国央行仍然坚持收紧流动性，可能有以下几点考虑：首先，管理层认为中国经济增速在当前水平站稳是大概率事件，既然要去产能化，宏观政策就不会轻易释放宽松信号；其次，近几年中央释放天量货币力求促经济，但是从实际效果看，资金未能有效流入实体经济，不少资金在楼市、地方政府债务以及银行理财产品等领域沉淀。即使继续放松货币政策，资金未必能有效利用，相反可能引发高通胀，并最终造成滞胀局面；再次，近些年中国银行业利润持续上涨，但资金使用效率低下，坐享政策红利，容易造成经营松懈，况且资金使用低效已经严重影响经济稳定，如何盘活存量资金、优化金融资源配置成为管理层当务之急。毕竟经济转型升级、实体经济增长还需要金融机构的大力支持。最后，尽管隔夜和7天期回购利率叠创新高，但目前还称不上流动性危机。管理层更愿意做一些利于经济和金融健康长远

发展的举措。

高华证券中国宏观经济学家宋宇在研究报告中称，“我们认为对金融风险的控制是近期流动性收紧的主要原因。”预计此举将导致短期内经济增长面临下行压力，但新政的有利影响在于，这些改革举措应该会降低系统性风险，并可能提高中国经济潜在增速。在华泰证券首席经济学家刘煜辉看来，央行的意图是打压风险偏好，促使商业银行以更加谨慎的方式管理资产负债表，特别是控制一些机构流动性错配的风险。多位商业银行人士称，近年来商业银行表外业务及“影子银行”迅速扩张，其所蕴藏的风险引发了决策层的关注，央行近期的举动正是要对此进行调控。以前只要货币市场资金比较紧张，央行都会投放，熨平市场波动；这次央行有意让资金成本往上走，希望资金能够向实体经济更有效率的方向流动。一些分析人士认为，央行允许发生现金紧缺，是其打击影子银行行动的一部分。

不过，也有学者对当前的“钱荒”现象表达了一定的忧虑。在最糟糕的情况下，如果政策制定者不进行干预，所受冲击最大、资金状况最差的那些贷款者的违约行为可能会导致那些机构倒闭。损失可能会蔓延到其他银行，导致普通中国人挤兑存款。从短期来看，市场多半会继续动荡，尤其是金融机构的股价。

摩根大通中国首席经济学家朱海斌表示，短期内存在央行的强硬态度人为制造流动性紧缩，并导致实体部门贷款利率走高的风险，从而为已然乏力的经济活动雪上加霜。民生银行金融市场部首席经济学家李志强称，中国没有一个市场化的将预期体现出来的平台，市场不知道央行的意图，央行不清楚市场的预期，这会导致预期的硬着陆。

政府的意图究竟何在？

当前金融市场真的缺钱吗？根据央行统计数据显示，截至今年5月末，人民币存款余额为99.31万亿元，逼近百万亿元大关；人民币贷款余额67.22万亿元，同比增长14.5%；M2余额104.21万亿元，同比增长15.8%。由此不难看出，我国货币信贷存量继续维持高位，似乎得不出发生“钱荒”的结论。“钱荒”的背后更需要思考的不是有没有钱的问题，而是钱要如何用的问题。

19日国务院总理李克强在常务会议明确提出要“优化金融资源配置，用好增量、盘活存量，更有力的支持经济转型升级。”这是一个多月以来，李克强总理第三次提及存量资金问题，传递出当前我国货币调控的总体思路，即摒弃过去靠货币信贷扩张和大规模资金投入来拉动经济的发展老路，遏制部分资金“空转”现象，加快金融业的市场化改革，提高存量资金的使用效率。新华社发表文章称，“用好增量，盘活存量”，向外界传递出当前我国金融调控的三层信号：一是传递出当前我国货币调控的总思路，即坚持稳健的货币政策，摒弃靠货币信贷扩张和大规模资金投入来拉动经济的发展老路；二是传递出加大金融支持经济结构调整的信号。所谓“好”，即适当恰

当，用好增量，就是要让金融更好地服务于实体经济，把钱用在刀刃上；三是向外界传递出加快金融改革、搞活金融市场的信号。盘活存量货币，搞活实体经济，关键在于降低金融业的准入门槛。“活”的关键在于改革，盘活存量就是要通过改革让市场在金融资源配置过程中发挥基础性作用。

中国社会科学院经济学博士马光远认为，盘活存量的重大意义在于从总量上控制信贷规模，改变当下信贷资源使用效率低、在金融领域自我循环空转的状态。正如外媒所评述的，某种意义上而言，中国监管层发动了一次压力测试，一场“可控”的金融危机，试图逼迫各大银行将资金从空转和不良产能中释放出来，投向实体经济中潜在的优质资产，以解决中国经济中长期存在的资本错配问题。盘活货币存量，是中国货币政策的真正拐点，这不仅仅在于解决金融资源的低效和高风险问题，更是为结构转型和解决严重的产能过剩而匹配正确的融资政策，并真正改变中国资金廉价和错配的状况。要真正如此，在顶住经济下滑压力和阵痛的同时，应该不失时机地加快包括利率市场化、设立民营银行、打破金融垄断等改革，消除资金寻租和错配的制度土壤，真正推动中国金融业转型。

民建中央副主席、经济学家辜胜阻称，盘活存量金融资源搞活实体经济，关键在于降低金融业的准入门槛，铺设竞争高效的多层次的融资渠道。我国金融错配的主要原因在于，大银行主导的金融市场格局与小微企业为主体的企业结构体系不相匹配。盘活存量金融资源搞活实体经济，根本在于拓宽实体经济利润空间，让金融资本流入实体经济有利可图。资本具有逐利性，特别是银行资本出于风险考量，往往具有“重大轻小”的规模歧视和“重公轻私”的所有制歧视，不愿意服务小微企业和民营企业。这就需要通过产业政策和财税政策支持，让小微企业“有钱赚”，让金融业心甘情愿地服务于实体经济。当前，要规范民间借贷市场，完善金融证券市场监管，限制投机暴富，挤压“炒”经济的空间，同时要深化改革，营造民企与国企间平等使用生产要素、公平参与市场竞争、同等受到法律保护的环境。

从近期管理层的表态次数看，经济结构调整和产业升级仍是首要任务，过往经济管理思路似乎正在退出历史舞台。但市场能否“倒逼”政策，要看中国央行和监管方的“定力”。

（本刊编辑：乐文）

国务院首提设立民营银行是重大突破

6月19日国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，研究部署金融支持经济结构调整和转型升级的政策措施，决定再取消和下放32项行政审批等事项。会议提出了推动民间资本进入金融业的政策措施，鼓励民间资本参与金融机构重组改造，探索设立民间资本发起的自担风险的民营银行和金融租赁公司、消费金融公司等。自去年温

州金融改革试点以来，各界普遍期望能够降低金融业的准入门槛，引导民间资本进入金融业，让民间资本阳光化、规范化。分析人士指出，此次国务院会议鼓励探索设立民营银行是近年来首次提出，未来民资进入金融业有望提速。

推动民资进入金融业释放什么信号？

一直以来，国有资本在我国商业银行体系中占据主导地位，尽管民间资本规模庞大，但始终被拒于银行体系之外。随着社会发展和市场逐步成熟，金融领域垄断之弊，趋向更加明显：一方面，新兴行业、“三农”、小微企业多年的融资难问题已成痼疾；另一方面，尽管目前货币存量逼近百万亿元大关，但大量的资金投放并没有换来经济的健康发展，资金周转效率低下。因此，盘活民间资本，让民间资本进入金融领域显得尤为迫切。目前，民营银行占我国商业银行资产总规模的比例还比较低。由民营资本控股的城商行和农商行很少，股份制银行中仅有民生银行一家。与国资和外资相比，民资准入门槛较高。统计数据显示，截至2012年末，我国包括城商行、农商行、农合行、村镇银行在内的中小银行合计法人机构有1400多家，资产规模占比仅15%。

央行研究局局长纪志宏表示，民营银行的建立和发展有利于改善金融竞争生态，增加金融服务供给，缓解民营经济、小微企业和“三农”面临的融资约束，提高宏观融资效率。民营银行等中小银行有利于增加金融服务的竞争性供给，从而促进中小企业和“三农”发展。此外由大量不同所有制、不同产业背景的资本共同参与，可构建多层次竞争性市场体系，提高金融中介的竞争力和服务效率。

中央财经大学金融学院教授郭田勇说，“国务院此次首提探索设立自担风险的民营银行是一个非常大的突破，意味着政府将进一步降低金融机构的准入门槛。民营银行可以不由银行金融机构发起设立，而是由民间资本来主导设立，这有可能是未来金融改革的主要突破口。”中欧陆家嘴国际金融研究院副院长刘胜军认为，当前实体经济的困难，现在可以掌控的一个重要因素就是我们要创造更加灵活的金融环境，让广大中小企业不因为融资难、融资贵而在生存线上挣扎。目前我国经济发展面临的一个很大挑战是资金无法有效注入到实体经济中，而放开民间资本进入金融业的限制，不仅能让沉睡的庞大民间资本发挥活力，而且能提高金融体系的效率，增加金融服务供给，让金融更好地服务于实体经济。

上海社科院经济研究所研究员闫彦明说，据不完全估算，目前我国仅民间借贷的资金总量就达到了2万亿-4万亿元，在此之外还有大量“藏富于民间”的资金。为民间资本进入金融业“开闸”，能唤醒这股沉睡的活力。民生银行董事长董文标也在今年的全国两会期间提议推进银行业民营化进程，他建议中央制订计划，安排时间表，让民营控股商业银行五年内数量和规模上均达到30%。

民资进入金融业难点何在？

事实上，我国民间资本很早就已经进入了银行业，但真正由民营控股的金融机构

并不多。

这—是因为民间资本进入金融业的“玻璃门”始终没有打破。分析人士指出，设立民营银行的大方向是对的，但具体操作过程中还需要一些细则来规范引导。如银监会制定民间资本设立民营银行的门槛和资质标准，但标准又不能太高，不能“无门而入”，要有一个具体的可操作性的指标，先迈出一些实质性的步伐。引导民间资本进入金融业最主要的是要解决金融体系存在的缺陷。中国目前的银行体系基本上是国有主导的。国有大银行对服务中小微企业天然没有兴趣，而健康的银行体系应该是有层次的，不能只搞大银行，也需要小银行、民营银行。这样实体经济大量未被满足的融资需求，才能够得到很好的满足。

二是缺乏存款担保的制度保障。由于我国银行业金融机构的市场布局已经趋于饱和，民营银行进入市场后不得不面临在夹缝中求生存的困境。与国有银行相比，民营银行的破产会给社会带来更多的不稳定因素。因此，缺少为民营银行存款担保的机构（如存款保险公司）将是一个重要问题。国有银行有国家信用作为担保，可以保证存款的安全性；外资银行有其母国的总行作为支撑，随时可以拆借流动性；而民营银行以什么机构作为担保，这是亟须解决的难题。如果采用国家信用担保会侵蚀其民营的属性，影响其市场化运营。而民营经济机构的信用等级普遍较低，担保资源有限，难以满足如此之多的民营银行担保需求。总之，民营银行存款担保问题得不到解决，储户资金的安全便得不到保证，进而更多的普通客户会对民营银行的安全性缺乏信任，这一点势必会影响民营银行的发展空间。

因此，民营企业进入金融领域，需要做好以下几方面工作。首先，在市场定位上，应坚持民营银行以中小企业作为主要服务对象，使其成为连接民间资金与民营企业之间的重要纽带；其次，在经营运作上，可允许民营银行适度提高存贷款利率，以在一定程度上冲抵吸引存款成本的增加；第三，在风险保障上，银监会要加强对民营银行的监管与政策引导，建立健全风险防范与控制机制，特别是建立完善存款保险制度；第四，国家适度降低民营银行企业所得税与营业税税率，同时将“符合条件的小贷公司转为村镇银行”这一规定，改为“可以以小贷公司作为主发起人筹建村镇银行”。

我们期待，此次国务院推动民间资本进入金融业的举措能加快民间资本进入金融业的步伐，使民间资本的“银行梦”早日成为现实。（本刊编辑：乐文）

政策推动

中英签署货币互换协议 推进人民币国际化进程

本刊讯：英国央行和中国央行在周末签署了货币互换协议，期限暂定为三年，额

度上限为2000亿元人民币（合325亿美元）。这是伦敦在努力成为离岸人民币全球交易中心的道路上迈出的富有象征意义的一步。英国央行行长默文爵士表示，这项协议将“支持英国国内的金融稳定”。

美国《华尔街日报》6月24日报道，此举帮助中国推进人民币国际化进程。中国正不断通过签署双边货币互换协议的方式推动人民币在全球贸易和金融领域的使用。到目前为止，中国央行已与包括香港、泰国、新加坡、新西兰、阿根廷和马来西亚在内的约20个国家和地区签署了此类协议，总规模接近人民币2万亿元。这些协议虽然很少被使用过，但可以增强海外投资者交易人民币的信心。

英国《金融时报》6月24日报道，尽管各方期待该协议将有助于增进中英之间的经贸和投资往来，但最初的焦点是将其当作一件工具，加强伦敦在国际汇市中的作用。汇丰汇市分析师保罗·梅克尔和Ju Wang表示，双边货币互换将帮助伦敦最终成为一个羽翼丰满的离岸人民币交易中心。全球而言，用人民币进行的贸易结算也在稳步增长。根据环球同业银行金融电讯协会的数据，人民币在跨境支付中目前排在第13位，远高于去年此时的第20位。同时德意志银行预计，今年中国15%的贸易将用人民币结算，高于去年的13%。不过，英国企业和个人所持的人民币存款额去年大幅下降，澳新银行分析师称，这“可能反映出，非金融机构对持有人民币也许不是完全放心”。

两部委酝酿出台《海外投资法》 规范支持中企走出去

《证券时报》6月18日报道 近十年来，中国企业的海外投资和海外并购活动快速发展。为规范和支持中国企业的国际化经营，商务部正与国家发改委酝酿出台《海外投资法》，其主要内容是规范企业的海外投资行为，反对不正当竞争，鼓励良性竞争保护中国企业的对外投资权益。商务部对外经济合作司副司长陈润云表示，为支持中国企业走出去，国家及相关各部门在财税金融外汇等方面已经制定了一套比较完整配套的一系列政策，包括设立了支持走出去的专项基金，且还在继续研究设立海外投资基金。中国目前已经和130个国家签订了双边投资保护协定。去年完成了与加拿大的双边投资保护协定谈判，今年正与美国进行双边投资保护谈判。

国际视野

美报：美国经济复苏亟待获得新动能

本刊讯：在经历四年的跌宕起伏之后，美国经济复苏似乎终于走上了一条较为顺畅的道路。许多经济学家目前预计，2014年美国将实现2005年以来的最快增长，而明年的失业率将自2008年以来首次降至7%以下。住房买卖交易再度兴起，能源产业

繁荣发展，就业岗位虽然还算不上充足，但正在稳步增加。美国联邦储备委员会(Fed)上6月19日也上调了对明年经济增长率的预期。

《华尔街见闻》6月25日报道，对于美国经济的乐观主要源于房地产业和能源业的复苏。德银美国首席经济学家Joseph LaVorgna认为，房地产业预计在今年下半年成为经济复苏的主要引擎，而其他很多行业，例如家具销售以及景观园艺等也将会得到提振。消费者信心正处在5年高点。那些在衰退前大举借款的家庭已削减了负债。在多年的缩减支出后，人们重新开始增加消费，支出的对象由生活必需品转向收入状况不佳时推迟购买的高价商品。经济学家们认为目前消费支出正在推动美国的经济复苏，因为就业市场的缓步回升以及住房市场的逐步好转正使消费者的情绪得到改善。

美国《华尔街日报》6月24日报道，虽然已有经济势必将加快增长的乐观看法，但过去一周金融市场的动荡提醒人们，美国经济仍可能出现很多问题。有关Fed可能在今年晚些时候开始削减刺激力度的消息推动道琼斯指数上周下跌1.80%。如果股市持续下跌，或者抵押贷款利率和其他长期利率上升的速度快于预期，美国的经济复苏就可能放缓。美国经济需要维持较长时间的增长，才能弥补2007年12月至2009年6月衰退所带来的损失。此外，海外经济不振仍是美国经济复苏面临的不确定因素。如果欧元区经济衰退加剧，而中国和其它地区经济疲软局面延续，美国经济增长动能可能减弱。国内方面，美国的财政问题可能使消费者和企业面临更大压力。

美货币政策收紧预期升温 新兴市场面临资本外流压力

本刊讯：美国联邦储备委员会主席伯南克日前表示，美联储可能会在今年晚些时候开始收缩目前每月850亿美元的债券购买计划步伐，并于2014年中期全部结束债券购买。随着美联储将退出量化宽松政策的预期不断升温，市场上投资者的担忧情绪正在蔓延，导致国际游资纷纷撤离新兴经济体，逆转了2008年金融危机以来海外热钱纷纷流入新兴市场的趋势。

美国《彭博商业周刊》6月25日报道，投资者从新兴市场的撤资速度创下两年新高。经济增长放缓和全球范围经济刺激措施将减少的前景拖累从印度到巴西的股票、债券和汇率走低。根据EPFR Global的数据，在截至6月12日的三周，投资于发展中国家资产的基金流出超过190亿美元，创下2011年以来的最高水平。对冲基金SLJ Macro Partners LLP的联合创始人Stephen Jen 12日说，“新兴市场显著减速。虽然没有发生危机，但是投资者可能会采取类似于危机时期的价格举措。”在过去四年，约3.9万亿美元现金流入新兴市场，眼下这种趋势发生逆转。市场猜测美联储和欧洲央行将停止提供廉价资金，这是刺激资金撤离新兴市场的因素之一。

《经济参考报》6月21日报道，近一个月来，美联储将退出量宽的预期不断加强，

加之投资者对日本首相安倍晋三经济政策的怀疑也在加剧，亚洲新兴经济体金融市场遭遇投资者抛售。亚洲股市全线受压滑落，汇市也呈下跌之势，亚洲新兴经济体正面临资本外流压力。印度、菲律宾、泰国和印尼等国这种趋势尤为明显。市场人士认为，资金从新兴市场流出的状况发生的时间仅有数周，且外资撤出的规模还相对较小，因此，资金撤出趋势可能还将持续一段时间，亚太金融市场仍将继续波动。但这演变成一场全面危机的可能性尚小。

宏观经济

美报：经济恶化迹象考验中国领导层

本刊讯：中国政府决意在不使用常规干预操作的情况下走出不断加深的经济阴霾，这令全球市场的担忧加剧。此前公布的一项预览指数显示，6月份中国关键的制造业萎缩速度较5月份加快。这令市场愈发担心中国领导人不会通过刺激措施或其他方式来应对越发明显的经济疲软。与此同时，本周流动性短缺情况加剧，债市一度突然遭遇大规模抛售，企业纷纷转向香港寻求资金。

美国《华尔街日报》6月21日报道，金融市场压力和近期一系列令人失望的经济数据让中国新一届领导人面临挑战。他们此前暗示，将致力于控制信贷和改革经济，即使这意味着将产生短期内经济增长减速的影响。之前的刺激措施导致目前杠杆化程度较高，引发了对坏账的担忧情绪，刺激措施还导致了钢铁和水泥等行业产能严重过剩的问题。苏格兰皇家银行的首席中国经济学家高路易说，近几周高层领导人已重申将致力于经济改革，而非刺激经济，在银行间市场流动性吃紧之际，中国央行的政策立场也与这一计划保持一致。经济增长放缓的同时，中国作为制造业基地的吸引力也正在减弱。官方数据显示，今年头五个月，中国吸引的外国直接投资增长几乎停滞，与去年同期相比仅增长了1.03%。而2012年的外国直接投资和此前一年相比则出现下降。汇丰经济学家屈宏斌说，越来越显而易见的是，新政府更愿意实施改革而不是刺激经济。

《21世纪经济报道》6月21日报道，目前中国的经济似乎陷入困境。从5月份数字看，无论是投资、工业还是出口增速，均显示经济萎靡不振。联讯证券高级分析师认为，挤掉贸易水分，1季度经济增速其实只有6.8%，接近历史最低值。预计全年经济增速只有7.5%。上海市人大常委会委员、财经委委员李迅雷也认为，去年4季度经济上升，主要是国家发改委多批项目导致投资加快导致的。这使得企业预期向好，开始增加库存，但是此后实体经济没有上来，又开始到了去库存的阶段。按此看，二季度和今年全年经济增速可能在7.5%左右。再次通过加快投资进而刺激经济的可能性并不大。原

因是，目前债务风险已经非常高，太过刺激投资，也很难使得经济保持可持续性。

民营经济

企业家联盟——对内抱团 对外开放

本刊讯：柳传志、马云、牛根生等40名国内民营企业家近日一同赴法国、比利时访问。这个民企代表团叫“中国企业家俱乐部”，而这个俱乐部是中国当下众多企业家联盟的一个代表。正和岛、阿拉善生态协会、金融领袖读书会等，类似的企业家组织，正在把众多的民营企业家凝聚起来、抱团发展。

《经济日报》6月20日报道，企业家要有“对内抱团、对外开放”的意识，正逐渐成为了一种群体意识。联想控股有限公司董事长柳传志坦言，高调宣布这次法比之行，是要让外界了解中国企业家开放的眼界和胸怀。汇源果汁集团董事长朱新礼说，一个民营企业单打独斗走出去，往往力不从心。有了集体打前站，再进一步开发商机就容易很多。他真实地体会到大家齐心协力对外开拓市场的好处，认为这种组团对未来进一步和企业之间进行单独互访是有帮助的。国家创新与发展战略研究会常务副会长吴建民说，中国民营企业家的发展理念受到欧洲方面的认可和重视。

法国《回声报》6月24日报道，尚不清楚此次访问会不会有关键的合同达成。不过柳传志毫不掩饰对“奢侈品、消费类产品以及信息产品和农产品”的兴趣。值得一提的是，此次出访企业家所属的企业占据中国国内生产总值的4%到5%。

民企“参军”难题投资税收不平等须破解

《第一财经日报》6月14日报道 “神十”上天再度激发民企“参军”热。尽管国家一直倡导军民融合，但“军转民”、“民参军”仍然有很长的路要走。一个突出的问题是，目前，我国十大军工集团的民口配套率仅在10%左右，军工单位往往更倾向于将配套任务留存在系统内部，而在军工单位和民口单位之间，税收优惠政策也是“双轨制”。

中国兵器工业规划研究院高级工程师兰卫国说，通过对我国军工集团军民融合式发展实践调研，目前影响我国军工企业军民融合发展的主要问题是利益分配不均、成本较高、创新能力较弱等，导致积极性、主动性不高。由于进入难、审批难、“公关成本”高，许多拥有适用技术和产品的民口单位被挡在军品市场的门外。长期以来，国防科技工业与民用科技工业两大体系建设相互隔离，虽经过改革调整，军民分割、条块分割的格局尚未完全打破。

中国兵器工业规划研究院的调研发现，目前在某些领域，传统军工单位与民口单位竞争激烈，但只有军工单位和极少数的民口单位能够享受国家的军工科研保障条件建设投资，大多数承担军品研制生产任务的民口单位难以享受同等待遇。同时，军工单位生产的军品全部享受免征增值税等税收优惠政策，民口单位生产的军品，只对11类特定产品在总装环节免征增值税。工业和信息化部的调查显示，民口单位认为“民参军”的首要政策障碍是“投资不平等”，其次是“税收不平等”。

北京理工大学学者贾小漫认为，我国军工企业的融资必须转变思路，采用多种融资渠道和多元化融资方式，如股权融资、债券融资、证券化融资等，更多地利用国内外金融市场和资本市场，达到资本市场上的军民结合。北京理工大学管理与经济学院博士皮成功表示，国防工业企业与资本市场有着天然的联系。在实施产业整合和军民融合的进程中，应充分发挥这些上市公司的作用，尽可能多地将民品资产或将军品零部件业务以及部分已解密的总装部分纳入上市公司整合上市，完成真正意义上的产业整合。

海外并购

港报：中国正改变海外资产收购方向

本刊讯：中国海外收购行动的重点正转移至有助于提高全球品牌定位和技术诀窍的消费和制造公司。在中国这个全球第二大经济体试图转变为由国内消费拉动经济增长的模式之际，这样的做法反映了一种重要的发展态势。

香港《南华早报》6月19日报道，中国买家正试图向欧洲公司提供价格便宜的原材料或半成品，以此来换取技术转让。荷兰商业银行负责在华企业融资事务的戴维·吴说，中国竞买人一直在积极寻求具有独一无二的技术、优质品牌以及重要客户基础和销售渠道的欧洲公司。根据dealogic市场调查公司公布的数据，中国公司2013年用在海外并购上的资金已达315亿美元，比2012年同期增加65%，这是自2008年同期并购金额达到336亿美元以来，数额第二大的年份。戴维说：“大多数中国并购交易涉及的是消费、制造和工业公司。”原材料、能源和公用事业领域的交易仍在“高价”交易中占据主导。

路透社6月17日报道，由李嘉诚控制的企业组成的财团正在收购荷兰一家废物处理公司，该交易是李嘉诚2013年第二次投资这一领域。分析人士指出：“欧洲公用事业公司一直需要中国买家，因为中国买家能够在高度规范的环境下确保收益。”在欧元区经济环境趋于稳定的大背景下，2013年的海外收购交易总额将与2012年的604亿美元相当。此外，中国双汇公司正在筹划收购全球最大的猪肉产品生产商，这是涉及金

额最大的一桩中国公司收购美国公司的交易，突出表明中国企业重新对获取海外资产燃起兴趣。

行业动态

新能源“出海”：要“种地”，不要“打猎”

《南方周末》6月21日报道 金融危机、欧债危机为中国人创造了机会——全球大量待建的风电、太阳能项目急需资金，中国投资人获得一展身手的机遇。过去三年中国清洁能源的对外直接投资从无到有，并保持了较快的增长速度。据彭博新能源财经的统计，截至2012年，中国企业在海外新能源项目投资已达到23.9亿美元。据世界资源研究所（WRI）《中国清洁能源对外直接投资报告》显示，截至2012年，中国企业在清洁能源领域的对外直接投资总额累计已达到400亿美元，涉及124个海外项目和33个国家，统计范围包括投资海外清洁能源项目、制造工厂以及并购等。

但在过去三年中，中国企业建立在低成本制造业和政府过度“呵护”下的全球竞争力仍非常孱弱——以“投资者/开发商”而非“制造工人”的身份参与国际清洁能源竞争，对中国企业还十分陌生。不仅是不适应，还有诸如规则、文化、合作以及战略选择等“致命杀手”笼罩着中国企业的海外清洁能源投资。金风科技总裁王海波说，在中国做开发商，有时需要找关系，甚至依靠警力解决危机，但在国外却需时刻记住依靠法律。在海外，类似的文化差异时刻冲击着中国投资者，如何智慧、巧妙地化解成为又一道难题。商务部研究院亚非研究部副主任张广荣提醒，中国企业切勿将商业贿赂等不正当竞争的“坏习惯”带到国外。

实际上，清洁能源领域的海外投资有着明确的专业化分工：投资的前期需要跟私人业主、各种政府审批部门打交道，核心是法律问题和当地资源建设；后期则涉及全球的供应商管理、工程建设和交付后的电力运营——显然，徒有资金并不足以让中国企业如鱼得水，一个拥有当地资源的合作伙伴非常重要。信任你的合作伙伴，这成为各国企业海外清洁能源投资的巨大挑战。

过去两年，德国拜耳能源科技有限公司董事长王学军发现，大部分国有企业的海外扩张都来自子公司的推动，这种自下而上的推动往往缺乏规划，计划性差，难以形成系统性的统一战略。一位长期从事海外新能源项目开发的业内人士总结说，中国企业对海外投资的艰苦性和时间周期需要有战略规划：第一个项目，失败的可能性较大，自己培养的团队刚混个脸熟，根本谈不上独当一面，要尽量减少损失，争取不亏；第二个项目，团队参与能力逐渐培养起来；第三个项目则要完全参与，达到系统全部上手。该人士慨叹说，往往企业口头上说要去“种地”，实际却恰恰在“打猎”，妄想

短期暴利。在海外协会研究部主任张世国看来，各个行业成功的海外投资案例均表明，走出去需要“一股劲儿”，这股劲儿往往来自企业坚定的海外战略，依靠运气和“打猎”心态，往往难以获得长久成功。

中企海外买矿进入“小”时代

《中国经营报》6月21日报道 在经历了旺盛的中国需求之后，全球矿业已经步入冬天，无论是力拓、必和必拓这样的矿业巨擘还是FMG这样的后起之秀，进入2013年，或多或少地出现了财务问题。“需求衰退”成为“2013矿业与财富（北京）高峰论坛”与会者的一致判断，不过对于中国企业和资本方来说，似乎又到了抄底海外矿产的好时机。业内权威人士认为，未来短时间内，铜、铁等主要消费金属的价格难以回暖，加上矿业巨头的高度垄断，因此中企最好的选择可能是从“小”入手，选择小品种的矿、收购小型企业。

在投资人眼中，买矿就像买股票，很难买在最低点，对于全球矿业处境的判断在业内也难以达成一致。前澳大利亚驻华大使芮捷锐认为，中国的GDP增速降至7%就相当于10年前的10%，因为发展的基数增加了很多。他认为未来20年，世界对资源、能源的需求将是现在的4至5倍，像中国对外的需求会很大。中国五矿集团公司总裁助理王炯辉呼吁中国的企业家抓住现在的好时机大胆出海买矿，“中国的需求是刚性的，加上美国坚挺的复苏，欧盟走出债务危机，矿业的冬天很快就会过去。”

不过王炯辉认为，虽然矿业不会冷却太久，但未来新的增长点会是铀矿、稀土、钾、磷等小矿种。按照国家发改委的预测，中国磷矿的可采年限仅为20年，而钾盐目前已经供不应求。对于王炯辉提出的“小”时代观点，很多矿业投资人并不赞同，他们认为五矿站在央企角度上看问题并不能反映整个海外收购的实际情况。联创投资合伙人陆巍表示，“我不觉得是好的选择，尽管我们自己也投过磷肥的项目。”钾肥、磷肥是和农业密切相关的，下游的买家相对具有垄断性，上下游关系很重要，否则就没有卖产品的渠道。“现在很多国外的钾、磷矿都想卖给中国，他们都自己搞不定。”陆巍认为，海外并购还是要做自己擅长的事情，进入熟悉的领域。

投资东盟

英报：中缅关系为何日渐疏远？

本刊讯：6月初，缅甸举办了世界经济论坛（WEF），这是该国有史以来举办的首届世界经济论坛。世界各地的900多名各界精英齐聚在这里，但来自中国的与会者却出奇的少，中国内地的与会者只有16人。让人感到困扰的问题是：“谁丢掉了缅甸？”

英国《金融时报》6月19日报道，短短两年前，缅甸还是一个孤立的极权国家，是中国实质上的附庸国。现在，缅甸已敞开了国门，变革与改革的活力处处可见。西方对缅甸的制裁基本已经解除，全球投资者蜂拥而至，准备争夺这个拥有6000万顾客、未来数十年都需提升基础设施的市场。中国未派出强大代表团的事实格外引人注目。之所以这么说，是因为缅甸的部长和议员们是这样评价北京前同志的：公开场合刻意保持礼貌，私下里却严厉尖刻。缅甸总统登盛在国际会议中心所致的开幕辞显示出，他对中国对其弱小贫穷邻国的影响感到厌恶。中国和缅甸都认识到，中国对中缅关系处置不当，傲慢、疏忽以及中国军方势力的干涉交织在一起，损害了两国之间的关系。缅甸反对派领导人昂山素季建议“睿智地处理”国际关系，这就要求在争先恐后欲投资于缅甸的各色示好者（包括中国）之间把握好平衡。中国试图在这种混乱当中恢复部分消逝的对缅影响力，因此它必须反省一下究竟是如何疏远了昔日的附庸国的、从中又可汲取什么样的真正教训。

美国《华尔街日报》6月8日报道，中国在缅甸投资大幅下降，因政治改革和紧张形势的不确定性使得投资出现降温。中国政府已经警告其公司投资缅甸时要更加谨慎。目前只有国有企业敢于去那里投资，而且就连这样的企业现在也不敢将资金投入大型项目。缅甸报告说，中国企业在截至3月31日的这一财年中对缅甸的投资为4.07亿美元，而相比之下，此前两年分别为43.5亿美元和82.7亿美元。在这一期间内，中国投资者占缅甸外商投资总量的29%。

民间力量粘合中国—东盟友好合作

中新社6月18日报道 在中国与东盟国家日趋紧密的关系中，掌握丰富信息和广泛人脉资源的各国商协会，以“民间力量”在经贸领域发挥日益重要的粘合作用。会员企业超过300家的非盈利性组织、柬埔寨中国商会会长高华表示，中柬商贸交流由来已久，随着中国—东盟博览会等平台建立，商会通过此类平台与中国企业建立联系，并成功推动多家有实力的中国企业赴柬投资。近年来，中国和包括柬埔寨在内的东盟国家在经贸等领域合作发展迅速。中国已成为东盟第一大贸易伙伴。在中国—东盟自由贸易区建成运转后，2012年双方贸易额突破4000亿美元。中国企业通过柬埔寨中国商会成功赴柬投资不乏事例。高华说，尤其是私营和民营企业决策、投资尤其迅速。

除帮助中国企业“走出去”外，许多东盟国家商会还在积极帮助所在国企业走入中国。拥有公司会员1300个的马来西亚中国经贸总商会一直带领商会致力于加强马来西亚和中国有关政府机构与民间工商团体的联系，促进两国经贸发展与投资合作。

投资非洲

中企投资南非先读《黑人经济振兴法案》

《21世纪经济报道》6月21日报道 中国驻南非经商处参赞荣延松近日透露，旨在推动两国重大合作项目发展的中南联合工作组已经开始运作。荣延松特别强调参与中南双方重大合作项目，以及投资南非的中国企业要重视南非的《广义基础上的黑人经济振兴法案》。

他介绍道，为解决黑人经济地位过低、在企业中股权太少这一现状，1994年非国大执政初期便提出了黑人经济振兴法案（BEE），后逐步予以完善。BEE法案对企业所有制结构中黑人占比等方面作出硬性规定：一是黑人企业是指黑人拥有公司51.1%以上股权的公司；二是黑人拥有公司25.1%以上股权的为黑人授权企业；三是黑人拥有公司5%-25%股权的为黑人影响力企业；四是以上黑人股份中黑人妇女占有30%以上股权的为性别平等企业。BEE依此给企业打分，作为政府和公共企业在采购、执照发放、优惠政策倾斜、公私合作、国有资产出售等过程中的重要参数，直接影响企业竞标政府项目的结果。2004年，南政府又推出了《广义基础上的黑人经济振兴法案》。

荣延松说，“对我在南投资企业而言，首先要吃透BEE法案的各项细则，了解BEE在实际执行过程中的情况和相关案例。其次，对待合作伙伴的挑选要慎之又慎，要尽量选择实力强、信誉好的企业作为BEE合伙人，避免在未来合作中出现不必要的纠纷和麻烦。”

投资欧洲

万达国际化布局 对英投资两项目

本刊讯：6月19日万达集团正式公布其在英国的两项投资，将投入3.2亿英镑并购英国圣汐游艇公司、投入近7亿英镑在伦敦核心区建设五星级万达酒店，此次投资总金额约为10亿英镑。这是继2012年9月并购美国最大院线AMC影院公司后，万达集团国际化迈出的第二步，也是万达国际化的又一重大布局。

英国《金融时报》6月20日报道，伦敦市长鲍里斯·约翰逊称，这一“重大交易”表明了全球对伦敦的信心。他说：“我热烈欢迎大连万达来伦敦投资。”英国驻中国大使吴思田称，有超过500家中国企业在英国投资。他对未来英国和中国的贸易投资关系持乐观态度。在中国品牌发展、中国企业国际化方面，英国会提供帮助，未来两个国家的经济互补性将越来越高。万达董事长王健林表示，此举有助于中国品牌的豪华酒店打入全球市场。“伦敦地产市场有很好的投资机会。”

《21世纪经济报道》6月20日报道，王健林相信，游艇等高端奢侈品一定将成为富豪们的消费趋势，万达将在三亚、青岛、大连等三地建设游艇俱乐部。以每个俱乐

部10艘豪华游艇的数量计算，至少需要30艘游艇。王健林发现，进口豪华游艇中40%左右的成本是税费，计算成本后，收购游艇公司更划算。

《经济日报》6月20日报道，并购后万达将以怎样的方式管理这些公司？王健林说，并购的国际项目特别是大公司，都已形成各具特色的企业文化。万达要向要一流跨国企业买进，应该允许多元文化的存在。他不强调对并购企业输入万达文化和模式，目前还没有考虑派人参与并购企业管理。据悉，万达集团跨国发展将采取并购和直接投资两条腿走路，主要围绕万达相关业务，在文化、旅游、零售3个产业进行。2012年，万达总资产3000亿元，年收入1417亿元，年纳税额202亿元，净利润超过100亿元。

美刊：先征非洲 再进格陵兰

美国《彭博商业周刊》6月20日报道 为了确保获得经济发展所需的资源，中国近来努力加强她在地球最北部的影响力。格陵兰岛可能将成为中国在该地区最重要的战略合作伙伴，中国对非洲的投资正是这种不断拓展的关系的榜样。5月15日，中国被授予北极理事会观察员身份，凸显出北极地区对于全球增长的重要性。

随着冰层逐渐融化，为获取北极资源提供了便利，北极已越来越重要。新航线的开辟也可能会缩短数千公里的航程。各国正在争夺在北极事务中的话语权。中国也一直在深化与格陵兰岛的关系。格陵兰岛是丹麦管辖的自治地区，有可能成为北极资源勘探的重要中心。格陵兰岛的矿业部门估计，该岛开发中的一个主要储藏区块可能包含逾40亿吨铁矿石。美国地质调查局的数据显示，该岛周围的海域中可能蕴藏着500亿桶石油和天然气。格陵兰岛还可能拥有珍贵的稀土的巨大储藏。

丹麦反对中国在格陵兰岛投资，致使该自治区的政治领袖们重新呼吁完全独立。格陵兰岛拥有5.8万人口，要想转型为以大宗商品为基础的经济体，需要大量的资本和劳动力，而中国可以轻松地提供这些资源。中国政府一直在为中资企业在格陵兰岛投资铺路。伦敦矿业正在与中国方面联合筹建备受争议的合资企业，共同开发一个23亿美元的矿业项目。该项目可能会使中国工人进入丹麦，并为进一步的投资打开大门。

格陵兰岛的领导人们可能带着几分艳羡看待中国引领下的非洲发展。随着该地区的冰川消融，北极丰富的资源“浮出水面”，格陵兰岛可能成为一个完全独立、以大宗商品为重点的国家。

风险预警

中国海外投资保险制度亟待完善

《经济参考报》6月25日报道 英国《金融时报》网站6月17日刊登了毕马威全球

中国业务发展中心主席冯育勤和毕马威金融服务业合伙人左艳霞联合撰写的文章《如何降低中国企业海外投资风险？》。文章认为，随着中国企业积极开展海外投资并取得跨越式发展，海外投资所面临的诸多风险也随之凸显，亟须建立一种保障企业海外投资利益、分担风险的制度安排。他们从五个方面建议中国完善海外投资保险制度，降低海外投资风险，为企业“走出去”提供支持。

投资保险为海外投资保驾护航

近年来随着越来越多的中国企业扬帆远航，积极拓展广阔的海外发展空间，海外投资所面临的诸多风险也随之凸显出来，成为“走出去”过程中不可忽视的问题。一种保障企业海外投资利益、分担风险的制度安排就显得尤为重要。海外投资保险制度是资本输出国政府对本国海外投资者在国外可能遇到的政治风险提供保险支持的风险防范制度。这一制度极大地促进了国际资本流动和世界经济的发展。

海外投资保险承保机构的经营模式分为三种：政府公司、政府机构、政府机构与政府公司混合。这三种经营类型都是在政府的主导之下，往往与两国政府间相关的投资政策、投资协议相结合，体现着强烈的政策倾向性。2001年入世之后，中国设立具有独立法人资格的中国出口信用保险公司（中国信保），开展出口信用保险、投资保险、资信评估等相关业务，成为中国企业开展海外运营的强大后盾。

海外投资保险发展仍存不足

随着中国企业走出去脚步的加快，企业对于投资保险的需求相应加大，过去10年间中国信保承保金额年均增长率62.2%。但相对于庞大的“走出去”的企业群体来说，承保金额总量和覆盖范围仍明显不够。在利比亚危机中，中国共有50余个大型项目受到影响，而涉及的188亿美元合同仅有4亿元人民币可以得到保险的赔付，总体保险覆盖率仅为合同金额的5.68%，而世界范围内海外投资的保险覆盖率已经达到15%。因此，海外投资保险市场将来还有很大的成长空间。

另外，在中国海外投资保险市场中，提供该项服务的目前只有中国信保一家企业，提供类似服务的多边投资担保机构主要投资方向为发展中国家，与中国海外投资主要分布在发达国家的情况不符，且审核标准严格。

相关法律的不完善和制度缺陷也限制了海外投资保险的发展。中国尚未出台专门法来规范海外投资保险的业务操作，仅仅是颁布了一些行政法规和管理办法，不具备完整的法律效力。保险机构赔偿受损企业后，因为缺少双边投资保证协定和法律效力的约束，无法顺畅地行使代为求偿权，很容易陷入资金周转困难的境地。

多方合力共同完善海外投资保险制度

为了提高海外投资保险的保险覆盖率，更好地发挥其对于海外投资的促进作用，建议从以下几点来进一步完善。

一、完善海外投资保险的承保范围、保险条件，可以借鉴美、德等国发展经验。

美国的海外私人投资公司在长时间的实践过程中，根据世界经济形势发展和本国投资需求变化，设计出了多样的险别，比如营业中断险、“9·11”事件后推出的恐怖主义险、针对年收益少于2.5亿的小企业提供的低保费保险和针对石油、天然气及其他自然资源提供的特别保险等。对中国来说，保险机构应积极引导民营企业开展海外投资，重点支持能源开发、高新技术、节能环保等领域的投资。

二、引入商业保险机构，形成竞争机制。在海外投资保险业务方面，随着政策放宽，其他商业保险机构，尤其是诸如美国国际集团、美国丘博保险集团这样的大型外资保险集团必将涉足这个潜力巨大的市场，一场激烈的竞争不可避免，但也会成为促进中国海外投资保险业务发展的良好契机。随着相关制度的完善，可以适当放松限制，引入竞争机制来提升市场效率。

三、提高企业的风险管理意识，积极开展风险教育和培训工作。现阶段海外投资的主体仍然是大型国有企业，但是很多国企缺乏现代企业治理观念，如果投资失败出现巨额损失，还会有政府来兜底的侥幸心理普遍存在，这也在一定程度上抑制了对海外投资保险的需求。因此，解决问题的根本在于加快进行国有企业改革，实现政企分离，自负盈亏，自主经营。

四、完善双边投资保证机制，切实保护中国企业利益。虽然目前中国已与130个国家签订了双边投资保护协定，但是这些协定大多数还是以东道国的身份订立，以吸引外资流入为目的，协议内容并未涉及海外投资保险，无法起到保护本国企业利益的作用。因此，当务之急就是尽快完善双边投资保护协定的条款，适应中国资本走向世界的大趋势。

五、建立海外投资保险的基本法，规范相关行为。为了保证投资保险的健康有序发展，必须尽快出台海外投资保险的专门法，不仅可以为现行的单边海外投资保险制度提供法律支持，更为将来的双边投资保证机制打下基础。法律制订过程中需要既结合中国国情，又与现行的国际条约相适应。另外，还需在法律中明确规定保险纠纷的处理解决方式，这样才可避免索赔受阻的事件发生。

商海点经

中国——金融危机免疫力最强的国家敲响危机警钟

在所有全球经济大国中，中国似乎是对金融危机威胁免疫力最强的国家。通过刺激房地产建设和基建支出来抵消出口放缓的不利影响，中国基本毫发无损地度过了2008年危机之后的全球信贷崩溃期。2013年第一季度中国国内生产总值(GDP) 7.7%的增速虽然为两年多来的最低水平，但仍令全球其他国家艳羡。中国银行系统内部的不良

贷款率仍位于1%的低位，而美国已达到3.4%，欧元区大部分地区都在两位数的水平。中国政府似乎有充足的资源可以用来刺激增长。中国债务占GDP比例保守估计在30%左右，这一比例不到美国的一半。

但怀疑论者一直坚持认为中国的经济数据太过乐观。现在这些数据显示出口和工业产值增速均出现令人担忧的放缓。目前显示出现问题的迹象大量存在。中国在2008年危机之后的信贷泡沫对经济增长的支持力似乎越来越弱，华而不实的新基建项目支出和住宅建筑活动对经济的推动力不再那么强劲。中国数百个城市存在大量空置房、工业产能严重过剩以及新建公路、桥梁、购物中心、火车站和机场基本呈空置状态这些现象明显表明，经济存在问题。一些观察人士认为，中国可能走向后果非常严重的经济滑坡，或者出现日本式的增长乏力困境，进而产生一系列不良后果，包括房地产等资产价格崩溃（股市已经经历了大幅下滑）和居民财富缩水，在极端情况下还可能引发富人的疯狂资本外逃。瑞银独立顾问马格努斯表示，中国的金融状况已变得非常令人担忧，债务推动的基建、工业产能、住宅和商业建筑过度投资已导致其金融架构出现裂缝，未来一、两年可能会出现重大问题。

许多经济界人士认为，中国经济的最大隐忧是2008年全球金融危机爆发、经济增速放缓以来中国信贷额与GDP比率的急剧升高。金融危机爆发后曾一直是中国经济增长引擎的出口开始拖中国经济的后腿，中国政府为刺激经济增长而出台的措施导致这一比率大幅上升。中国的全社会债务负担额所呈现出的增长轨迹类似于美国和英国的这一指标在2008年金融危机发生前那六年中的变化。与中国全社会债务负担额这一增长情况类似的还有日本在1985至1990年期间的信贷狂欢，以及亚洲金融危机爆发前韩国的信贷增长情况。日本那段信贷狂欢过后是长达20年的经济增长停滞以及期间不断发作的通货紧缩。

国际知名评级机构惠誉的分析师发布报告说，中国不久前出现的信贷泡沫其严重程度已经高于美国、英国、日本和韩国在上述那些时间段内所达到的水平。中国的债务总额（这一广泛指标包括企业、家庭和地方政府的债务，但不包括中央政府的债务）已经从2007年时相当于当年GDP的130%攀升至今年第一季度时相当于GDP的210%。相比之下，在日本1985年至1990年那六年具决定性意义的信贷泡沫期内，该国债务总额与GDP的比率也仅跃升了45个百分点，从大约150%升至略超过195%。

中国的信贷激增已导致资金流入了一系列高风险领域。举例来说，资金被慷慨投向大型国有企业，这些企业在钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、炼焦煤、太阳能电池板和风力发电机制造等重要基础行业占据主导地位。这导致这些行业出现了严重的产能过剩，而这种情况则造成中国的生产者价格指数在过去12个月里一直在下降，今年5月份又下降了2.9%，从而严重影响了企业的盈利能力。

自2008年以来，中国的基础设施建设支出也出现了大幅增长，这主要体现在地方政府融资平台的投资额上。包括道路、桥梁、国际港口和机场在内的许多基础设施项

目，其上马似乎都缺乏过硬的经济理由。国际货币基金组织最近在一篇工作报告得出结论，在基础设施和工业项目上的过度投资对中国未来的经济增长起不到任何作用，也不会为家庭收入或消费者支出带来正面影响。这些过度投资的规模在人民币5万亿元左右，大约相当于GDP的10%。

谈论中国的信贷就必须提及房地产建设市场的繁荣，因为它催生了也许是迄今为止最大的泡沫。例如，目前在建的商用面积是去年售出的商用面积的九倍，住宅建设一段时间以来一直处于白热化状态。关于内蒙古鄂尔多斯“鬼城”的报道展示了一个预计将吸引超过100万人的超大城市的空荡荡的街道，以及空置的现代化的高层公寓楼、商店和公共建筑。自从完工以来，这些建筑已经空置了六年，而其他城市也有类似情况。尽管如此，人们仍然坚信，从农村向城市的持续人口流动将会解决住房供应过剩的所有问题。中国房地产市场若是崩盘，对信贷系统以及最终对中国整个经济的影响都可能是严重而广泛的。

在企业领域收入增长低迷的同时，债务却在以特别快的速度增长。龙洲经讯的研究员白安儒说，仅在2011至2012年仅一年间，企业债务与GDP之比就从108%跃升至122%。企业债务主要是以应收账款的形式迅速增长的，许多企业无法创造足够的现金来履行其债务责任。官方数字显示，截至今年4月，中国企业的应收账款总额为人民币8.5万亿元，较上年同期增长13%。但许多民间机构的评估数字却显示，中国企业应收账款的同比增幅可能高达20%甚至更高。应收账款额的跃升显示出中国企业界的流动资金问题在不断加重。而无法回收的应收账款人为虚增了企业账面上的收入和利润的情况在中国许多企业都不同程度地存在。因此，中国规模庞大的企业应收账款如果一旦有债务违约现象大规模增加的情况出现，在得不到有效控制的情况下，将在金融体系内引发连锁反应，使家庭、银行、地方政府、制造商和供应商链条受到伤害。

中央政府通过中国银行体系严格控制信贷的日子已一去不返。中国政府曾一度控制着该国大约95%的信贷。过去五年，中国影子银行系统飞速发展，其操作基本上处于北京直接控制外的监管领域，据估计去年该系统在中国创造的信贷总量中的占比超过了45%。很容易理解为何影子银行产品会这么受欢迎，在官方存款利率如此之低的情况下，中国消费者非常渴望得到投资回报。由于政府政策或国企“受宠”的原因，很多民营公司无法获得银行贷款。但影子银行的很多产品不禁让人想起2008年以前美国国内发放的那些最糟糕的结构性投资工具以及债权抵押债券。这些产品在结构上很不透明，债务期限与标的资产不匹配。

惠誉驻北京高级银行业分析师朱夏莲认为，信贷危机可能会从影子银行系统内部的某个地方开始，其形式可以是一大笔信用违约，也可以是某主要参与者倒闭。她说，在中国，麻烦会从影子银行系统的外围开始，然后逐渐向中心渗透。

就连中国官方数据都充斥着种种显示金融困境的迹象。很多人说，编制这些官方数据的初衷是为了遮掩问题。举例来讲，2008年后激增的信贷似乎正在丧失促进经济

增长的能力。政府数据显示，2005年至2008年初那段繁荣期，增加1元信贷能带动近1元的GDP增长。但仅此而已。政府数据显示，去年增加4元信贷也不过能带动1元GDP增长。资本效率的急转直下有这样集中含义：大部分资金被浪费掉了，钱被用到不能产生足够持续收入或可能完全不产生任何收入的项目中去。同样也有很多人怀疑，许多新增信贷成了“常青贷款”（既不断展期），旧贷款变成坏账，或者至少被现金流有问题的债务人用于支付本息及运营费用。

虽然人们对于中国银行业的坏账比率会达到多高有各种各样的猜测，但坏账总额肯定会比中国政府正式宣布的要高得多，北京称中国银行体系的坏账比率为1%。有人估计，包括银行系统以外的坏账在内，中国的坏账最终总额有可能高到2012年年底时中国约100万亿元人民币总债务额的20%。坏账损失即使只有人民币6万亿至7万亿元，也足以抵消掉中国国有银行体系的资本金总额。

但朱夏莲承认，北京有办法使中国免于出现金融危机，其方法是用直接或间接手段掩盖住中国银行体系的坏账。它有可能将各商业银行存在央行的人民币19万亿元存款准备金释放出一部分，或者动用一下中国总额达3.38万亿美元（合人民币20.7万亿元）的外汇储备，虽然这些外汇储备中的大部分已经落实了去处。北京还有可能将其在国有企业的权益出售一部分，不过朱夏莲认为，中央政府将不会愿意以“甩卖价”出售这类资产。作为最后手段，中国还有可能印钞票，从而给中国近年来已经很迅速的货币增长火上浇油。

前车之鉴并不太遥远，日本在上世纪80年代末和90年代初也曾面临类似中国目前这种经济增长放缓局面。像中国今天一样，日本当年首先也寻求通过释放大量信贷来刺激经济增长，这导致日本出现了房地产泡沫，后来日本又在基础设施建设方面大举支出，上马了许多没有多大实际用处的基建项目。纽约银冠资产管理公司的策略师程致宇说，日本的这些做法并未能起到提振经济增长的作用，尽管日本当年像中国今天一样有高储蓄率、强大的财政能力以及基本没有外债。他说，问题在于有时用来填补现存窟窿的钱太多了，以至于剩下的钱已不足以用来提振经济增长。

对中国及其有缺陷的经济模式而言，情况可能也是如此：中国正在迅速用尽可能有效应对收益递减法则的办法。

（摘自2013年6月24日美国《巴伦周刊》：《中国经济之路走向何处？》）

（免责声明：本刊选编和撰写的资讯与分析不代表本刊立场，也不构成投资建议）

主办：中国民营经济国际合作商会秘书处

地址：北京市朝阳区工体北路世茂国际中心1号楼1506

邮编：100027 **电话：**86-10-84647718 **传真：**86-10-84648565

邮箱：office@ciccps.org

网址：www.ciccps.org

编辑部电话：（010）84647718-8012 88362640

中国民营经济国际合作商会会员专属 每月1日、16日出版（内部资料 仅供参考）