

影子银行将成中国梦魇

叶雷强 / 文

“影子银行”的概念最早由美国太平洋投资管理公司董事保罗·麦考利(Paul McCulley)2007年在美联储年度会议上提出,定义为“与传统、正规、接受中央银行监管的商业银行系统相对应的金融机构”。英格兰银行副总裁保罗·塔克(Paul Tucker)认为,影子银行是指向企业、居民和其他金融机构提供流动性、期限配合和提高杠杆率等服务,从而在不同程度上替代商业银行核心功能的那些工具、结构、企业或市场。“影子银行”被认为是2008年国际金融危机罪魁祸首,危机后成为全球金融监管的重点。

曾在全世界知名的瑞士银行工作11年、四度被评为“最佳中国分析师”、2012年中国“小额信贷年度人物”、美国堪培拉大学金融学教授、现任慢牛投资公司董事长的张化桥先生,在其新著《影子银行内幕:下一个次贷危机的源头?》中认为:“中国的影子银行大体可以分为三大类。第一类是银行,它们提供多样化的理财产品,包括表内和表外的产品。第二类是非银行金融机构,包括小额贷款公司、担保公司、信托公司、财务公司和租赁公司。第三类是民间借贷,它们主要为中小企业和弱势消费者提供金融服务。”他还在书中直言,中国金融体系面对流动性过剩、信贷过度扩张、热钱涌入等困扰,一步步走向危险的境地,其中神秘的“影子银行”就是幕后黑手之一,而全球新一轮的金融海啸,源头极有可能来自中国的“影子银行”!

中国影子银行的规模有多大?中金公司首席经济学家彭文生估算的规模约有27万亿;摩根大通中国首席经济学家朱海斌估算的规模约有36万亿,占GDP的70%左右。中国社会科学院金融法律与金融监管研究基地10月8日发布的《中国金融监管报告2013》显示,即使采用最窄口径,2012年底中国影子银行体系也规模巨大,达到14.6万亿元(基于官方数据)或20.5万亿元(基于市场数据)。前者占GDP的29%与银行业总资产的11%,后者占GDP的40%与银行业总资产的16%。自2009年下半年以来,民间借贷危机事件频发,“影子银行”的风险开始暴露并引起关注,银监会主席尚福林表示,“影子银行”产品规模增长,是当前金融风险的一个重要隐忧。

在书中,张化桥分析了中美“影子银行”的区别。

在美国,“影子银行”的诞生是由于金融工程的发展,其主要组成部分是金融衍生品;而在中国,“影子银行”则与金融工程关系不大,主要是因为金融抑制的产物。中美“影子银行”的相似处是具有证券化形式,不同之处在于,美国的“影子银行”可以将信贷通过证券化进行市场流通,而中国的“影子银行”缺乏流动性,只能形成信托产品、理财产品,更多表现出隐性的借贷关系。因此,虽然美国“影子银行”成了金融危机的导火索,但因为信息披露透明,较容易纳入有力的监管之中,2008年金融危机之后也确实如此。但中国不同,不同形式的“影子银行”受到不同部门的监管,因行业缺乏标准而监管力度也不均匀,有的甚至游离于监管之外,更糟糕的是,中国的“影子银行”往往是阴暗的,灰色的,所以信息披露非常不完全。监管跟不上“影子银行”规模扩张的速度,“影子银行”的体量越大,社会融资体系的系统性风险也就越大。

当前,中国“影子银行”的风险是显而易见的。就银行的理财产品来说,由于多是采取的“资金池”运作模式,到期兑付必须依靠滚动发行新产品来“借新还旧”,容易导致流动性风险和违约风险;在宣传时可以对风险提示轻描淡写,加上很多理财产品由银行和信托公司、证券公司等合作发行和运作,一旦某一个链条出了问题,就可能危及正规银行体系并造成各金融子行业间风险交叉与传递,引发系统性金融风险。而中国的信托行业,往往不顾相关法律法规“买者自负”的规定,甘愿为信托项目兜底,形成“刚性兑付”的“潜规则”,这就容易造成产品风险与收益错位,短期面临较大兑付压力。至于民间借贷,已经从浙粤闽等东部沿海地区蔓延到全国各地,放贷的机构也已从普通家庭和民营企业扩展到了小贷公司、公司企业、担保公司、典当行等正规金融机构,借贷资金也已由以前的闲置资金到了包括银行贷款甚至是传销式募集,使得本轮民间借贷狂潮累积的风险较以往更为严重。

当然,我们应该更加关注张化桥自曝的“内幕”。比如,一个邓姓商人想靠借贷发财,他的长处是:“和领导们相处、喝酒、打高尔夫球,并向其提供贿赂”,便雇佣了一个省级官员的漂亮女儿当自己的助理,主要通过短期带息的有价证券大量收集储户的资金,用来为半政府性质的项目融资,并和当地政府达成证券回

购协议,项目落后后,他可以收取20%的佣金。反之,地方政府会接手,他仍然可以获得13%的利润。又比如让他“大开眼界”的“过桥贷款”业务模式,许多企业为了在一笔银行贷款到期的时候再续借一笔新的款项,便以高达1%-2%的回报率向小贷公司借钱,以先归还银行的上笔贷款,大量小贷公司既没有获得任何抵押物,又缺乏对客户资质的调研,还对此趋之若鹜,并纷纷和银行的内部人搞好关系,以赢得这些业务。而面对风险控制更完备的正规的小贷公司以寻求大银行的助业业务和贷款外包业务,银行行长却以一句“事情太敏感”而拒绝了。中国相当数量的“影子银行”目前是将资金输出给了高负债的地方融资平台和泡沫本已较大的房地产领域,有的甚至流向了生存能力本已较差的中小企业甚至是消费金融领域。所以,张化桥认为,“影子银行”极有可能成为下一个次贷危机的源头,而如果中国发生次贷危机,中国金融体系最薄弱的环节极有可能就是房地产泡沫和地方政府融资平台。

在《影子银行内幕:下一个次贷危机的源头?》中,张化桥虽然对“影子银行”的风险深表担忧,但同时他也有自己独特的认识,一方面他直言“人们对高利贷的偏见是未经思考的结果。高利贷的利率其实并不高,因为借款的人只是短期周转,为实现资本更有效配置发挥了积极的作用”;“银监会对小贷行业有明显的敌意”,“除了银监会,其他政府机关也对小贷公司持有负面看法,认为小贷公司危害金融业的稳定”。另一方面他也相信,“总有一天,小贷公司不用趴着挣钱”;“影子银行正帮助中国人打破银行对储蓄者的长期剥削,迫使传统银行提高效率,不断挑战当局以倒逼金融改革,所以中国人应该感谢

影子银行”。

确实,六十年来,利率水平远低于通货膨胀导致了信贷的快速膨胀;“影子银行”的借贷有着更大的灵活性和更高的效率,但也长期承受着很大的偏见;在长期的偏见下,“影子银行”仍然能够发展得如此之快,从一个侧面反映出了货币政策的问题和正规银行体系的失败;专业分工是一个美丽的东西,大型银行的成本结构和决策过程,注定它们不会竭力为中小企业服务;正因为中小企业难以获得持续发展的资金,所以纷纷不惜造假成为“公众公司”,然后将股市变成去“圈钱”的工具……当然,积极的因素正在出现,今年已有39家银

行名称获工商总局核准,余额宝、百度理财等网络金融正在倒逼利率市场化,十八届三中全会将过去的“市场在资源配置中起基础性作用”改为了“决定性作用”。

对中国“影子银行”潜在的问题和风险,我们不能谈“影”色变,也不能听之任之,最好的方法就是让“影子”尽快走出灰色地带,在阳光下运行!“影子银行”究竟是会站起来挣钱,还是成为下一个次贷危机的源头?可能要如古罗马《埃涅阿斯基》所说:“为你还是为我,命运保留着一个王座?让我们用勇气来证明吧!”



值得所有营销人士阅读的书:《营销管理》

周博士 / 文

一个学科的确立总伴随着伟大思想者和他极富盛名的著作出现,如同亚当·斯密的《国富论》之于经济学,彼得·德鲁克的《管理:任务、责任、实践》之于管理学。对于营销学来说,菲利普·科特勒的《营销管理》便是无可争议的学科奠基著作。在科特勒众多的著作中,这本《营销管理》无疑是凝聚了其最多心血,也是最为全球营销学领域和工商企业界所接受和赞扬的经典教材,被誉为“营销圣经”,《营销管理》意味着经典、品牌、标准和基础,畅销全球近40年,被翻译为20多种语言。上至企业的管理者,下到普通的推销员,你都能在他们的书架上看到最新版本的科特勒的《营销管理》。

最新版第14版的《营销管理》围绕理解营销管理、抓住营销视野、联结顾客、创建强有力的品牌、塑造市场供应品、传递价值、传播价值、创造成功的长期成长八个方面展开。每一章的内容也有了较大调整,加入了更多新概念、新观点,同时更新了相关的案例和补充材料。每章内容包括章节前导、营销视野、营销备忘、教学案例、章末练习几个方面。历经四十年发展,《营销管理》第14版的理论体系愈加成熟,案例也更加丰富,全书信息量巨大但不庞杂,观点鲜明又力求全面,这使得本书有了“营销圣经”的美誉。在第13版问世以后,包括美国次贷危机、欧洲债务危机的相继爆发,以及社交媒体的迅速兴起在内的一系列因素

重塑了今日的商业环境,最新的《营销管理》,将“营销之父”对上述趋势的最新思考引入中国,是最新全球营销智慧和最佳实践的精华集萃。

第14版进行了重要更新,充分体现营销环境的重大变化,借此强调本书的重要主题:新的营销现实使得营销者奉行更加全方位的营销观显得比以往任何时候都重要。近一半的专栏内容为新编撰的,多为真实公司资料,覆盖了各种产品、服务和市场,生动阐释了各章的主要概念和内容。各章末新增两个“卓越营销案例”,突出展现市场领先企业在营销实践中所取得的成就。如可口可、沃尔玛、通用电气、微软、英特尔、迪士尼、麦当劳、维珍、诺基亚、索尼、丰田、三星、汇丰银行、雅虎等,这对于了解跨国公司的营销发展战略和战术将很有帮助。案例取材于全球各地,从北京奥运会到中国农历春节,从马云到周杰伦,更多中国元素和中国企业案例贯穿全书。

相关章节也作了相应调整:第19章“管理人际传播”做了重大的更新,补充了许多最新的素材;将有关市场预测的内容置于第3章“收集信息和预测需求”,使该主题与营销环境的相关内容有机地匹配;第5章标题由“创造顾客价值、顾客满意和顾客忠诚”改为“创造长期顾客忠诚”,以更好地反映本书对这一领域的重视;第10章“确立品牌定位”和第11章“应对竞争”,对内容进行了整合和调整,第11章新增有关经济下滑时期的营销素材。

营销学是市场经济的产物,是一门

如何满足顾客需要、引导消费和繁荣市场的经济管理学科。表现卓越的公司认识到,要获得成功,必须为自己的顾客创造并持续提升价值。只有顾客充分满意后才会经常购买企业的产品和服务,成为企业的忠实顾客,企业由此获得长期持久的利润。中国的市场经济正飞速发展,中国的经理人热切盼望能够学到现代的营销管理理论并将之付诸实践。营销并不仅仅是一种商业职能,它还是一种思维方式,一种思考如何创造、沟通和传递价值给目标客户群体,并使企业最终获利的强有力的思维方式。书中列举了大量已经取得卓越成就的公司案例,同时,也列举了一些违反基本营销规律而从我们视野中消失的公司案例。本书的出版,能为读者提供现代营销理念,拓展读者的理论视野,并协助企业获得卓尔不群的成功。

《营销管理》全面的内容和素材,既适合作为营销入门者的指导用书,也可以作为营销专家和管理人士的手头资料,既是一本深入浅出的教科书,也是一本营销从业人员必备的工具书。这部让你觉得艰涩难懂的厚著作尽管讲得是高深的理论,但作者从最简单的道理讲起,带着你按照他设计的路径,蜿蜒而行。虽然中间你需要歇歇口水,但你并没有精疲力竭的感觉,也没有陡峭难攀的痛苦,你只需要跟着作者走,尽管累但一定能很顺利地抵达终点。而当你轻轻舒了一口气合上科特勒的《营销管理》,你才发现你曾经越过了多么高的山,多么险的峰。

