

■ 财经茶座 | Teahouse

稳妥应对资本流出风险



作者认为，国际收支的流出风险越来越突出，特别是资金的集中流出问题。当前部分资金流出是不可避免的，况且国内流动性过剩问题仍然突出。那么，如何才能避免和舒缓外资集中撤离中国市场带来的风险？靠“堵”的方法不仅成本高昂，而且也难以堵得住。因此，应该尽可能做好疏导资本有序流出的各项准备。

□ 刘晓忠

时事移。2008年上半年央行和外汇局还在为热钱的流入风险忧心忡忡，下半年特别是四季度以来中国国际收支则凸显出典型的外资流出风险。外汇局有关人士表示，近来中国外汇储备出现了自2003年12月以来首次下降，已低于1.9万亿美元。与此同时，商务部等相关部门出台了《外资非正常撤离中国相关利益方跨国追查与诉讼工作指引》。

资金流出呈加速态势

就目前形势来看，中国国际收支的流动性风险不仅显现出突出的流出风险，而且流出的规模和速率呈现加速扩展的态势。

首先，流出速率呈加速态势。2008年8月份之前(除6月份FDI之和低于外储的增加额，反映外资还在流入。其中自2008年8月份开始出现连续的贸易顺差与FDI之和高于当月外储增加额的情况。其中9月份贸易顺差与FDI之和为360.07亿美元，高于该月外储增加额的214.32亿美元。由于10、11月份的外储数据尚未公布，但依据相关数据匡算，再加上外汇局有关人士表示当前外储低于1.9万亿美元等信息，可以判断，2008年四季度流出速率呈加速态势。

其次，流出规模不断扩大。从9、

10、11月的流出规模看，呈现出越来越大的态势。9月份通过贸易顺差、FDI之和与当月外储增加额的差额为-145.75亿元，而10、11月份两个月合计的国际收支流出规模达到甚至有可能超过1000亿美元。

流动性风险不可不防

中国国际收支的流动性风险已经转变为明显的流出风险，且流出风险具有流速加快和集中流出的特征。就当前全球经济金融的发展态势看，今后中国国际收支的流动性风险将进一步突出，风险不可不防。

一方面，随着全球经济金融危机的持续深化，不论是以前规渠道进入中国境内的QFII和FDI，还是非正规渠道进入的热钱，都存在背后投资人赎回的压力。根据美国投资公司学会的资料，仅2008年10月份一个月，投资者从股票型基金中撤出的资金就达到创纪录的720亿美元。下一步，对冲基金、共同基金等将面临越来越严重的投资人赎回压力。

另一方面，包括中国在内的新兴市场经济体投资市场的风险溢价越来越高，特别是新兴市场国家的房价等资产价格泡沫仍然高位“坚挺”，风险敞口

相对发达市场更大，而当前全球投资者出现了明显的风险厌恶特征。这不可避免引发外资集中撤离问题。

同时，就各经济韧性所处的国际产业链的层级看，新兴市场经济体的经济韧性相对较低，且经济处于国际产业链条的低端，抗全球经济金融风险的能力相对有限。因此，这也是国际投资者从新兴经济体撤离的重要原因之一。

外资撤离“堵”不住

那么，如何才能避免和舒缓外资集中撤离中国市场所带来的风险？我们认为，靠“堵”的方法不仅成本高昂，而且也难以堵得住。

2004年之前，中国在资本项目下一直以防止资本流出为主，实行明显的宽进严出。但在2003年之前，中国在国际收支误差与遗漏项目下都为负，反映了国内资本即便是在宽进严出的政策环境下都未能完全阻止资金外流。而且从成本上讲，当时的宽进严出虽然避免了资金的大面积流出，但也带来执行成本高昂，甚至阻碍了企业海外发展以及中国在金融资本方面与国际的交流和合作。如当时有企业要引进技术，需要到外汇局进行严格的审查，由于技

术发展速度较快，而外汇局审批程序繁琐，导致了一些技术是引进来了，但可能比该技术更新的技术也已经成熟并在国际市场推出了。

目前，中国回到2003年之前的资本项目管制状态已经不可能，一是受WTO承诺的制约，二是许多政策突破了再退回去不太容易。另外，地下钱庄也为外资或内资的流出提供了便利通道。

疏导资本有序流出

我们认为，在当前国际收支日益严重的集中流出风险压力下，应该尽可能做好疏导资本有序流出的各项准备。

首先，提高中国外储资产的流动性，外储资产应该投向变现率较高的高流动性资产领域。2008年11月中国投资美国的国债新增规模超过600亿美元，就目前来看这是相对安全的较佳方案。由于美国国债是流动性最强的投资品种，变现能力较强，一旦中国在国际收支出现了集中流出的风险，中国完全可以通过减持美国国债而迅速获得流动性。

其次，在外储投资中，尽量避免盲目的海外资源收购等扩张战略。中国的外储虽然高达1.9万亿美元左右，但存在资产负债期限结构问题，应防止短期外债占外债总额的比重过大，而所投资的资产则以中长期投资为主的不利局面。随着近年来大量热钱进入中国，中国外储资产中究竟存在多大程度的或有隐性债务——热钱，目前虽然没有一个权威的认定，但规模肯定不小，对此不可不防。

如俄罗斯今年数千亿美元的外储几乎在几个月内就被消耗了大部分，导致卢布大幅贬值，并加剧了俄罗斯经济的衰退风险。中国有关部门应研究俄罗斯案例，做好应对之策。

最后，中国监管部门应该加强出口部门通过贸易内外价格变动等手段把资金转移出去，如通过高报进口产品价格、低报出口产品价格把资金转到境外。同时，应采取措施，错峰安排资金的合理流出。

■ 学人随笔 | Writing

现代农村金融体制
呼唤存款保险制度

□ 焦瑾璞

党的十七届三中全会提出，要建立现代农村金融制度，创新农村金融体制，放宽农村金融准入政策，加快建立商业性金融、合作性金融、政策性金融相结合，资本充足、功能健全、服务完善、运行安全的农村金融体系。同时，要规范发展多种形式的新型农村金融机构和以服务农村为主的地区性中小银行，鼓励发展适合农村特点和需要的各种微型金融服务。

可以预见，农村金融改革和发展将全面推进，届时不同功能、不同层次、不同性质的农村金融机构将层出不穷地出现。多种形式的农村金融服务机构对农村地区经济发展和农民致富来讲，肯定是好事。但由于农村金融机构的特点，即数量多、规模小、且由于地理环境的不同而经营参差不齐，当大量农村金融机构建立的同时，也有可能伴随着出现不同形式的金融风险。如何防范和处置未来农村金融机构的风险也是农村金融改革和发展的重要议题之一，特别是不能由于农村金融机构经营失败退出市场，而导致农民和农村地区的存款受到损害。

长期以来，我国对储蓄存款实行隐性全额担保，国家事实上承担了这部分存款的保险责任。这样做虽然对保护储户利益、维护社会稳定发挥了积极作用，但却增加了国家的经济负担。尤其是一旦金融机构和投资者对政府全额担保形成预期，就会助长其高风险偏好甚至违规经营，引发道德风险。同时，这种全额担保也减弱了投资者风险意识和对金融机构应有的市场约束，严重影响金融市场的稳定运行。政府迫于财政救助能力和社会稳定的压力，不能让没有竞争力的金融机构退出市场，扭曲了金融资源的配置，构成了金融稳定的隐患。这方面的案例很多，不仅代价高昂，而且存在着明显的制度缺陷，急需建立一种风险处置的长效机制。

农村金融机构将来也必然有一部分会出现经营不善、严重资不抵债，如果这些机构不能及时退出市场或者退出后仍由国家兜底，必将产生道德风险，进而影响到整个激励约束机制，导致局部或者系统金融风险。为保证农村金融机构健康、持续发展，需建立和完善规范的农村金融机构市场退出机制。目前，

世界上大约有70个国家和地区通过建立明示型的存款保险制度，并取得了较好的效果。

所谓存款保险制度是指为银行的存款业务提供保险，当参加保险的银行面临财务危机而无法支付存款时，存款保险机构向银行提供流动性资助或者代替银行在一定限度内对存款者给予偿付的制度。存款保险制度的基本目标是：保护存款人尤其是小额存款人的利益；提高公众对银行的信心，保证银行体系的稳定。

存款保险制度作为一种市场化的风险补偿机制，该制度的有效运作能够发挥存款类金融机构相互间的承保能力，弥补农村金融机构由于机构分散，资金规模小、风险程度相对较高，自身能力较差的弱点。农村金融机构参加存款保险，缴纳存款保险费，将有利于保护存款人利益，有利于形成有效的农村金融机构风险化解和市场退出机制。存款保险的有限补偿制度，有助于提高存款人的风险意识，发挥市场对农村金融机构的约束作用。为了提高农村金融机构的风险意识，可以根据农村金融机构风险程度设置差别保险费率，对农村金融机构的经营形成正向激励。

同时，建立存款保险制度也是维护农村金融体系健康的迫切需要。金融创新是国家金融发展的灵魂，也是建立创新型国家的重要内容。金融创新的风险与收益容易不对称，创新一旦失败，就会造成较大损失。鼓励和支持农村金融创新，就要考虑风险和收益的对称性，必须有风险承担机制、风险管理机制和退出机制。

目前，农村金融改革取得了阶段性成果，农村信用社总体经营状况明显好转，部分新型农村金融机构也正在建立和发展。然而，由于农村金融创新产品往往风险较高，今后仍会有一定数量的机构因经营失败而退出市场。如果没有市场化风险补偿机制，继续由国家来承担农村金融机构经营失败的损失，将不利于农村金融机构真正建立起有效的治理机制，加快农村金融产品创新，提高农村金融服务“三农”的质量，并最终实现农村金融改革的目标。建立存款保险制度，采取市场化的风险补偿机制，并赋予相应的维护职能的权力，可以使问题金融机构顺利实现市场退出，减少其对金融体系的负面影响，优化金融生态环境。

证券代码:600816

股票简称:安信信托

编号:临2009-001

安信信托投资股份有限公司
关于召开公司2009年第一次临时股东大会的二次通知

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

本公司曾于2008年12月23日在《中国证券报》、《上海证券报》上刊登了关于召开2009年第一次临时股东大会的通知，由于本次股东大会将通过上海证券交易所交易系统向社会公众股股东提供网络形式的投票平台，根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》的要求，现再次公告股东大会通知。

重要内容提示：

● 会议召开时间

现场会议召开时间为：2009年1月9日下午14:00；

网络投票时间为：2009年1月9日上午9点30分至11点30分、下午13点至15点(即2009年1月9日的股票交易时间)。

● 会议召开地点

上海市肇嘉浜路777号东安路8号青松城大酒店3楼视听室。

● 会议方式

本次会议采取现场投票与网络投票相结合的表决方式，公司将通过上海证券交易所交易系统向股东提供网络形式的投票平台，社会公众股股东可以在交易时间内通过上海证券交易所的交易系统行使表决权。

● 重大提案

1、《关于安信信托向特定对象发行股份购买资产暨重大资产重组方案有效期延期一年的议案》

2、《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次向特定对象发行股份购买资产暨重大资产重组相关事项的议案》

● 召开会议基本情况

根据公司2008年12月22日第五届董事会第三十一次会议决议，公司决定召开2009年第一次临时股东大会。公司董事会为会议的召集人，本次会议采取现场投票与网络投票相结合的表决方式，公司将通过上海证券交易所交易系统向股东提供网络形式的投票平台，社会公众股股东可以在交易时间内通过上海证券交易所的交易系统行使表决权。现场会议召开时间为：2009年1月9日下午14:00；网络投票时间为：2009年1月9日上午9点30分至11点30分、下午13点至15点(即2009年1月9日的股票交易时间)。

● 会议议程

1、《关于安信信托向特定对象发行股份购买资产暨重大资产重组方案有效期延期一年的议案》

2、《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次向特定对象发行股份购买资产暨重大资产重组相关事项的议案》

● 召开会议具体情况

根据公司2008年12月22日第五届董事会第三十一次会议决议，公司决定召开2009年第一次临时股东大会。公司董事会为会议的召集人，本次会议采取现场投票与网络投票相结合的表决方式，公司将通过上海证券交易所交易系统向股东提供网络形式的投票平台，社会公众股股东可以在交易时间内通过上海证券交易所的交易系统行使表决权。现场会议召开时间为：2009年1月9日下午14:00；网络投票时间为：2009年1月9日上午9点30分至11点30分、下午13点至15点(即2009年1月9日的股票交易时间)。

● 会议议程

1、《关于安信信托向特定对象发行股份购买资产暨重大资产重组方案有效期延期一年的议案》

2、《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次向特定对象发行股份购买资产暨重大资产重组相关事项的议案》

● 会议议程

1、《关于安信信托向特定对象发行股份购买资产暨重大资产重组方案有效期延期一年的议案》

2、《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次向特定对象发行股份购买资产暨重大资产重组相关事项的议案》