救助资金回笼六成

华尔街“咸鱼翻身”助TARP名利双收

□本报记者 杨博

美国财政部12月22日发表声明称，当天收到六家银行偿还的26.6亿美元问题资产救助计划（TARP）救助金。至此TARP已成功收回2340亿美元资金，约占救助金总支出规模的60%。不仅如此，TARP到目前为止还收获包括股息、利息和其他收入在内的350亿美元投资收益。据预测，TARP最终支出可能不超过250亿美元。

此前备受争议的TARP如今俨然已成为美国财政部工作的一大亮点。分析人士认为，这主要得益于金融危机期间接受救助的华尔街大型金融机构业绩回升，早于预期偿还了救助金。此外，部分金融机构的股价自去年以来的大幅反弹也让持有大量股权的美国财政部狠赚了一笔。

华尔街忙“自立”

美国财政部22日表示，在金融危机中接受TARP救助的六家银行当天归还了26.6亿美元的救助资金，并同时支付股息1370万美元。这六家银行分别是亨廷顿银行、第一地平线国民银行、赢信金融公司、萨斯奎哈那银行、传承金融公司和肯塔基银行。

财政部称，六家银行偿还救助金的举动表明这些银行已经从困境中走出来，强大到足以开始自主经营。

事实上，这只是美国银行业竞相退出TARP的冰山一角。本月初，美国财政部清空了所持有的花旗集团普通股，不仅全部回收对后者的救助金，而且借助花旗股价的大幅上涨成功获利近70亿美元。花旗集团也借此向全面退出TARP的目标更进一步。

不只是花旗，去年12月就已偿清450亿美元救助金的美国银行业也于近期宣布成功筹集到30亿美元资金，满足了监管方设立的脱离TARP的最终条件，即将全面摆脱政府控制。

数据显示，自金融危机爆发至今，TARP累计支出额为3890亿美元，其中对美国银行业的注资接近2500亿美元。到目前为止，银行业已累计偿还逾1800亿美元救助金，此外还支付了200多亿美元的股息和利息。早在去年，包括摩根大通、摩根士丹利、美国运通、高盛、富国银行等在内的华尔街巨头已从TARP中全身而退。

TARP救助成本显著下降

总规模达7000亿美元的TARP是美国政府在2008年金融危机高峰期推出的，最初旨在通过购买和支持“问题资产”稳定金融体系，后来逐步开始为刺激经济和房地产市场提供更广泛的支持，救助对象也从金融业拓展到汽车业等其他领域。

推出之初，TARP曾饱受争议，批评人士认为美国政府是在“用纳税人的钱为华尔街的过错埋单”。不过随着大规模刺激政策推动美国经济逐步回稳，接受救助的企业较预期更早地开始偿还救助金，TARP的资金回笼速度不仅加快，且部分投资还带来了不小的盈利，救助成本显著下降。

国会预算办公室（CBO）在上个月发布的报告中预计TARP最终支出可能仅为250亿美元，较其今年3月份1090亿美元的预期大幅下降。据CBO介绍，TARP目前的主要救助项目为保险巨头美国国际集团（AIG）、汽车业、房地产项目等，预计这些项目的最终花费约450亿美元。

美国财长盖特纳的预期更为乐观，他于12月16日在国会作证时表示，TARP最终支出将只是最初预计的一小部分，甚至要低于CBO预计的250亿美元，亏损可能主要出现在房地产项目的救助上。盖特纳认为，尽管最终结果还存在不确定性，但TARP仍被视为“应对金融危机的所有项目中最有效的一个”。

曾被美国总统奥巴马列为商务部长候选人的共和党参议员格雷格称TARP是美国政府过去十年“最大的成就”。他在接受采访时表示，TARP此前一直被很多人“妖魔化”，但如今看来，它不仅对美国金融体系的重建和防止经济崩溃起到重要作用，而且让纳税人获得了投资收益，可谓名利双收。

美国财政部在2008年金融危机高峰期推出TARP计划。图为位于美国首都华盛顿的美国财政部外景

新华社图片 合成/苏振

美银行业“赎身潮”有喜有忧

□本报记者 杨博

随着金融危机阴云渐散，美国银行业“自立”的意愿愈加高涨。到目前为止，摩根大通、摩根士丹利、美国运通、高盛、富国银行和美国银行等华尔街大行都已经全部偿还了问题资产救助计划（TARP）救助资金。另外，部分美国地区性银行也在酝酿退出TARP。

华尔街大行急于退出TARP的举动情有可原，毕竟这项“雪中送炭”的救助项目同时也在某种程度上剥夺了受救助对象自由运作的空间。说白了，银行的经营目的就是为了赚钱，而要赚钱，银行就得自己把握方向盘。但对于接受救助的银行来说，TARP的诸多附加条款成为极大阻碍，这些条款不但让银行在高管薪酬、股东分红等诸多问题上没有完全的话语权，而且使其在颇具吸引力的高风险业务领域也无法施展拳脚。

美国银行业提前偿债“赎身”可以说是有喜有忧。好的一面是，成功清偿TARP救助金可看作是美国金融业和经济复苏的一个信号。今年以来，美国银行业不良贷款规模逐步缩减，整体利润实现稳步增长。联邦储蓄保险公司（FDIC）最新数据显示，截至第三季度末由FDIC担保的7760家美国银行实现盈利145亿美元，同比增长16%；未盈利银行占比降至2008年6月份以来最低水平，贷款损失拨备也降至去年同期的一半，并达到2007年末以来最低水平。

与此同时，金融板块在股市上的表现也十分抢眼。今年以来，美国KBW银行股指数累计上涨18%，同期标普400指数涨幅为11%。其中，表现突出的花旗集团股价涨幅接近40%，令持有大笔该公司股权的美国财政部通过售股赚得盆盈钵满。在金融股带动下，近期标普500指数也连续上攻，达到两年半新高。

但令人担忧的是，大多数银行还债的手段是通过发行股票或债券筹资，而不是依靠稳定的盈利收入。此外，在同行已经清偿债务的压力影响下，一些资本并不充裕的银行可能因攀比心理而急于偿还政府救助金，却忽视了此举可能带来的后果，即资本实力更为薄弱，经营更不稳定。一些分析人士已警告称，因担忧对资本水平的影响，监管方可能不会同意大部分中小银行提前偿清TARP救助金。

眼下，尽管美国银行业的盈利水平初步走上复苏轨道，但仍有许多银行身陷问题商业和住房贷款的困境。无论是美国银行业还是整个美国经济，目前都还处于调整期，尚未全面脱离危险。从这一点来看，为了偿债而偿债”的做法是不负责任的，美国银行业理应先确保自己站稳脚跟后，再甩开政府支持的拐杖。

世行行长佐利克称

国际货币体系应参考黄金因素

□本报记者 黄继汇

世行行长佐利克22日在法国巴黎强调，国际货币体系必须进行改革，他建议将黄金作为基本参考因素，以衡量世界不同货币之间的关系。

此前，佐利克曾在英国《金融时报》上撰文称，应建立一个新的国际货币体系，该体系包括美元、欧元、日元、英镑等货币，还应考虑把黄金作为通胀、通缩和未来货币价值市场预期的全球参考点。

许多媒体将他的主张解读为“回归金本位制度”。但佐利克此次在会见法国总统萨科齐时表示，他并不是主张回归金本位制度，而是建议将黄金作为基本参考因素，来衡量世界不同货币之间的关系。与回归金本位的重要区别是，金本位制度是将货币直接与黄金挂钩。

佐利克指出，目前黄金的走势反映出了国际市场对大型发达经济体及其货币实力的担忧。他说：“黄金如今已被视作一种另类货币资产，黄金已经变成了一种参照基准。”

法国目前担任二十国集团（G20）轮值主席。萨科齐表示，法国在担任轮值主席期间的重点目标之一，就是改革国际货币体系。不过有分析人士指出，现在并不是改革国际金融体系的好时机，真正重要的是创建一个更具协作性的机制。

标普下调越南评级至BB-

□本报记者 吴心韬

知名信用评级机构标普12月23日宣布，因担忧越南的银行体系风险将扩大，故下调越南长期外币主权信用评级，由“BB”降至“BB-”，评级前景为“负面”。此外，标普还下调了两家越南银行的信用评级以及另外一家银行的评级前景。

此前，另两家评级机构惠誉和穆迪已分别于今年7月30日和12月15日下调了越南的主权信用评级。

标普表示，越南银行部门压力日益沉重，居民资本持续外流，已严重影响到国内市场流动性。越南政府反应举措有限，并且未转变其经济增速至上的政策框架，经济信息透明度缺乏。该机构还称，越南的银行体系容易遭受国内外金融和经济冲击影响，如果此类冲击成为现实，那么其银行体系需要直接获得政府的支持。标普预计，越南政府的债务水平占该国国内生产总值（GDP）的比重已经上升至60%。

此外，标普还将越南本币的长期债信评级由“BB+”下调至“BB”，同时，维持该国短期债信评级为“B”。标普警告称，如果宏观经济的不确定性继续削弱越南的金融稳定，或者该国信贷增速继续快于其名义GDP增速，标普会继续下调越南的主权信用评级。

奥巴马称

新一届国会将致力于削减支出

□本报记者 高健

美国总统奥巴马12月22日表示，美国国会中期选举以来的几周时间证明，美国民主、共和两党能在部分重大问题上达成立场一致；他同时预计，明年1月开始运作的新一届美国国会，将把注意力集中在削减联邦政府支出方面。

奥巴马是在当日的年终记者会上作出上述表态的。他表示，对于其提出的长期预算目标和政府开支限制策略没能通过国会审议“感到失望”；但美国国会近期通过多项议案的事实仍表明两党能够合作。

奥巴马认为，明年美国国会重开后，两党议员将把削减联邦政府支出作为最重要的议题之一，并将就此展开激烈辩论。目前，两党议员均同意削减联邦政府支出，但相对于共和党未来两年内高达21%的削减目标，民主党议员们更希望支出削减不会影响奥巴马政府完成其为减少失业及支持低收入家庭子女教育所做的努力。

此外，奥巴马还强调，在是否应延长针对富人阶层的减税政策问题上，他仍持有与国会不同的意见，尽管他已于本月17日将总额8580亿美元的减税议案签署成为法案。

央行会议纪要显示

英国通胀风险上升

12月22日，英国央行公布的货币政策委员会（MPC）8日至9日会议纪要显示，英国通货膨胀风险未来几个月继续上升，并于明年春天达到4%。

在本月货币政策会议上，英国央行货币政策委员会以8:1的投票结果通过决议，维持基准利率于0.5%的纪录低点不变，同时维持债券购买规模于2000亿英镑不变。但该委员会同时指出，英国消费者物价指数（CPI）上升速度过快的风险较高，MPC多数委员认为，经过最近几月的积累，中期通胀风险已经上升”。

英国央行货币政策委员会委员森坦斯呼吁，央行应放弃刺激政策，加息25个基点，以抵抗中期通胀风险。23日，另一位委员费希尔力挺森泰斯的观点称，英国央行应尽快加息25至50个基点，并逐步将利率上调至5%。他表示，小幅升息不会引发英国经济衰退。

由于油价和食品等价格的上涨，英国通胀率不断攀升。该国10月份CPI由9月份的3.1%上升到3.2%，英国央行预计11月份CPI为3.3%。尽管如此，英国央行仍然认为，对于2.0%的中期通胀目标而言，目前的货币政策适当。2010年该国经济将实现3.5%的增幅。（陈听雨）

路易威登增持爱马仕股份至20.21%

成为最大单一股东

□本报记者 李明

据法国媒体22日报道，法国奢侈品巨头路易威登集团21日宣布其持有的爱马仕集团股份已超过20%，成为爱马仕最大的单一股东。

据悉，路易威登从市场和市场外途径获得超过3%的爱马仕股份，加上此前获得的17.1%股份，它实际控制的爱马仕股份达20.21%。虽然爱马仕家族继承人共持有73.4%的股份，但单个继承人持有的股份均未超过5%。

法国《费加罗报》22日评论说，路易威登增持3%的爱马仕股份，仅仅是一个象征性的举动，但却向外界表明路易威登首席执行官贝尔纳德·阿尔诺对入股爱马仕的决心。阿尔诺重申，他看重的是投资的“长期战略意义”。

今年10月23日，路易威登集团宣布已购入17.1%的爱马仕股份，成为爱马仕家族继承人以外的最大股东。路易威登表示，它将满足于成为一个长期股东，不会寻求公开收购，不会谋求监事会席位。

爱马仕集团首席执行官帕特里克·托马斯和监事会主席贝特朗·皮埃什在接受法国《费加罗报》采访时指出阿尔诺“来者不善”，认为其很有可能继续增持爱马仕股份。

本月初，爱马仕家族继承人宣布成立一家控股公司，将集合爱马仕家族继承人超过50%的股份，并对爱马仕家族直接持有的股份拥有优先购买权。法国当地媒体认为，此举旨在反击路易威登集团可能进行的进一步收购行动。

爱马仕20%的股票1993开始公开上市，其余股份由家族继承人和公司少数高管持有。今年5月初，爱玛仕家族第五代经营者让-路易·迪马去世，爱玛仕的发展前景引发外界关注。

超短期融资券（SCP）推进我国利率市场化进程

□ 秦颖

近期，随着超短期融资券（Super&Short-term Commercial Paper,简称SCP）在银行间债券市场推出，我国债券市场超短期产品长期缺失的状况有望改变，债券市场收益率曲线也将得到完善，同时，超短期融资券还将进一步增强央行公开市场操作的传导效应。

一、超短期融资券产品设计理念

超短期融资券设计参考国外的短期商业票据（Commercial Paper），是成熟资本市场国家的一种常规货币市场工具，主要供发行人管理流动性使用。所以，超短券作为短期企业直接债务融资产品，定位于货币市场工具范畴。

国际上，短期商业票据是一种以融资为目的、直接向货币市场投资者发行的短期无担保的货币市场工具，主要用途为应收账款及存货等营运资金融资。短期商业票据的发行与货币市场利率高度关联，期限一般不超过270天，平均在1-2个月。目前，美国短期商业票据市场存量占其货币市场存量近1/3，已经成为美国资本市场特别是货币市场的重要子市场。从发行人结构分析，短期商业票据是无担保债务工具，所以发行人主要限于资质良好、信用等级较高的各类金融和非金融类机构。

在我国，超短期融资券设计期限在270天以下，标准化的产品期限可以是1天、7天、14天、21天、1个月、3个月、6个月和9个月，具有较强的灵活性。

二、超短期融资券市场需求分析

近年来，我国企业发行中期票据、短期融资券规模逐步扩大，已对传统商业银行的经营模式和资产构成产生了显著影响。债券对贷款的替代效应逐步体现（表1）；银行债券资产比例持续上升（表2），商业银行对高端客户的盈利模式正由贷款利差收入逐步转型为以债券投资收益和中间业务收入为主。

表1：大型央企新增负债构成　　单位：亿元

	09年新增负债	09年发债	09年债券/新增负债	2010年上半年新增负债	2010年上半年发债	2010年上半年债券/新增负债
铁道部	4349.91	1700	39.08%	1690.54	700	41.40%
国家电网	1486.48	1300	87.45%	803.24	400	49.80%
中石油	1954.55	1760	90.04%	652.63	750	114.92%
神华	121.73	200	164.29%	121.73	129	105.97%

表2：商业银行人民币新增贷款与债券资产构成

	贷款（亿元）	债券（亿元）	债券/贷款
2009年新增资产	79782.98	25818.91	32.4%
2010年1-8月新增资产	43159.02	18641.37	43.2%

在我国，目前企业短期资金来源主要还是银行的流动资金贷款，银行间市场现有直接债务融资产品期限大多在一年及以上，能够满足企业短期、超短期融资需求的产品比较缺乏，企业对短期债务融资需求强烈。超短期融资券的推出将继续提高企业短期融资领域的直接融资比例，降低银行短期贷款和商业票据资产构成。（下转B003）

西泵股份 国内汽车水泵、排气歧管制造的领军企业

西泵股份（002536）昨日在深圳举行了首场路演推介会，公司总经理孙耀忠向与会投资者作了一场精彩的推介报告。公司是国内技术领先、规模最大的汽车水泵、排气歧管生产厂商之一。其主要产品为发动机水泵、发动机排气歧管的生产和销售，产品覆盖重、中、轻、微、轿五大类，500多个品种，规格齐全，拥有国家专利30项，在申请专利5项。

孙耀忠介绍说公司目前在国内汽车水泵制造行业，市场占有率长期排名首位，在国内汽车排气歧管细分市场占有率第二。公司的“飞龙”牌商标目前是汽车水泵和排气歧管行业国内知名度最高的品牌之一。

客户资源广泛 技术领先

公司最近三年国内主要的客户涵盖了四十多家最重要的汽车制造商和发动机制造商，主要包括一汽大众、上海大众、上汽通用五菱、奇瑞公司、玉柴、西柴、潍柴动力等。2010年公司通过德国戴姆勒-奔驰的各项评审，成为该公司中国区域的一级供应商，预计将为该公司在北京生产的商用车、发动机产品配套。

融危机之后，公司加大国际市场开拓力度，截至2010年6月，发动机水泵、排气歧管出口已经超过公司销售额的8%，超过2009年全年水平，预计2010年全年将达到公司销售额的10%。其中，排气歧管增长幅度超过100%,汽车水泵目前已经实现批量出口供货。国际市场将为公司提供更广阔的发展空间。□庞大的客户资源要有先进技术做保障，公司现有的计算机全程化三维模具设计技术、高效自动化铸造技术、高精度的机加工技术、高精准水泵安装技术和适用于多种复杂环境的质量检测技术，在国内均处于领先地位。此外，公司还参与了《内燃机水泵总成技术条件》、《内燃机水泵性能试验方法》等国家行业标准修订，目前共有107名专职研发人员，建立了水泵设计研发室、进/排气管设计研发室、模具设计室、产品工艺研究室等共10个专业科室和博士后科研工作站。

毛利率近30% 高于行业平均值

目前国产汽车水泵、排气歧管制造企业100多家，在产品的质量和价格方面竞争非常激烈，行业平均毛利率为20%左右。相对于国内汽车水泵、排气歧管细分行业的同类企业，公司的主营业务毛利率和综合毛利率均保持在较高水平，且相对稳定。2007年-2009年公司主营业务毛利率分别为29.31%、25.44%和29.55%。

总经理孙耀忠介绍，汽车水泵和排气歧管两类产品是公司最主要的利润来源，其中汽车水泵产品的毛利占公司毛利总额的年均比例为58.06%，排气歧管产品的毛利占公司毛利总额的年均比例为33.84%，两者合计占公司毛利总额的90%以上。根据2010年1-6月的数据,公司分类产品中汽车水泵毛利率为31.21%，排气歧管为25.01%,飞轮壳为25.11%。□借力汽车行业 产品需求看好□2009年、2010年中国汽车市场实现了强劲的增长，业内人士预计2011年开始，我国汽车产业将进入稳定增长阶段，未来5年内我国汽车产销将保持两位数以上的增长。相对于整车而言，我国零部件产业发展严重滞后，产业规模远低于欧美成熟市场，伴随整车需求的稳步增长和汽车保有量的不断增加，汽车零部件市场将保持更快的增长速度。

未来“国内制造＋规模化＋专业化＋政策扶持”将形成国产汽车水泵、排气歧管等产品相对竞争优势。由于欧美等国家劳动力成本较高（一般占产品成本的20%－50%，中国国内制造劳动力成本仅占8%－15%），对于普及型车辆或者中低档汽车，发动机非核心部件由第三方专业化生产，以降低生产成本、提高生产效率，具有较大的成长空间。□孙耀忠表示，根据我国汽车工业“十二五”规划，自主品牌的零部件制造企业将面临重要的发展机遇，国内汽车水泵、排气歧管细分行业整合趋势已逐渐形成，公司将凭借技术质量优势、专业化规模化优势、客户资源优势抓住机遇做大做强。

（CIS）