

国际机构对主权国家债务风险提出警示

□ 周武英

近来,国际机构相继发表全球主权债务报告,警告主权国家债务总额急剧上升将成为沉重负担,未来10年主权违约或将再次抬头,主权信用风险值得警惕。

主权债务猛增

标准普尔公司日前预计,2019年主权国家借款规模将相当于7.78万亿美元,较去年增长3.2%。随着主权国家借款额的上升,今年全球主权债总量将增长至50万亿美元。路透社的报道称,如果加上汇率变动因素的考虑,50万亿美元的主权债总量比去年增长幅度将达到6%。

在新增借款中,大部分将是长期债。标普分析师Kar-en Vartapetov表示,预计将有5.5万亿美元用于到期长期债务再融资,占比达到70%;估计净借款需求为2.3万亿美元,相当于有评级的主权国家GDP的2.6%。

此前,经合组织(OECD)在最新发布的2019年主权债务展望报告中预测,今年年末各成员国的新增债务规模将达到11万亿美元,超越金融危机期间的纪录10.8万亿美元,创下历史新高。

数据显示,2008年~2018年,经合组织未偿还政府债务总额翻了一番,由于超过了实

际经济增速,债务占GDP的比率从49.5%上升到72.6%。虽然新的债务发行计划将进一步提高未偿还政府债务的数量,但考虑到各国经济将持续增长,预计2019年的债务与GDP比率将保持在72.6%。根据其去年11月发布的经济展望报告,经合组织预计今年全球经济增长率为3.5%。

经合组织也注意到了长期债务增加的现象。报告显示,2008年金融危机爆发时,为了保证市场足够流动性缓冲,政府短期国债发行比率一度超过55%,相比之下,长期融资工具的占比则在40%左右。危机结束后的10年里,在宽松的货币环境和扩张性财政政策的支持下,OECD各成员国倾向于使用中长期融资工具。由于利率逐渐上行,债券收益率上升压力增大,政府在对现有债务进行再融资或者发行新债券时必须面对更高的成本,去年经合组织曾预计,10年期国债收益率每上升1%,将对GDP未来3年产生0.3%的拖累。不少国家因此正在增加长期债务的发行以减少未来每年的再融资需求。比如,加拿大、法国、德国、意大利、日本等国家已经发行了期限30年以上的债券,而奥地利、比利时、爱尔兰、墨西哥则推出100年期的超长期债券。随着美联储和英国央行先后加息,欧洲央行结束QE,各国正逐步退出非常规货币政策。

美国成重灾区

经合组织的报告指出,金融危机以来的低利率以及市场环境稳定等有利的融资条件是导致发达国家公共债务激增的主要原因,在利率上行的背景下,发达国家政府债务高企或将对对其财政构成“重大挑战”。

报告还说,虽然经合组织36个成员国债务均有不同程度扩张,但增量主要集中在美国。经合组织称,2018年美国新增债务规模居首,在美联储启动缩表的压制下,美国财政部国债净发行额提升至1.34万亿美元,是2017年的两倍以上,今年这种趋势将延续。

美国财政部此前也表示,2018年美国国债发行总额超过1.3万亿美元,是2010年以来最大的新债发行规模。

最新数据显示,美国国家债务首次突破22万亿美元大关,从21万亿美元增加到22万亿美元仅仅花费了11个月;家庭债务也升至历史新高,比2008年金融危机时期的峰值高出7%。如今美国正面临财政赤字和债务问题的双重压力。

惠誉主权评级全球负责人麦考马克表示,全球利率开始走高让很多国家在金融紧缩环境下处于非常不利的状况,特别是对那些债务高企的国家,美国的情况尤为突出,如今美国债务总额是法国、德国、意大利和英国债务总和的近10倍。

新兴市场面临逆风

尽管新兴经济体主权债状况相对好一些,规模也小于发达国家。但各国经济体制不同,一些国家容易受到发达国家政策外溢影响。去年部分新兴市场货币危机就是一例。随着美元指数走强,一些新兴市场遭遇大幅抛售,令市场担忧其债务偿付能力。

穆迪去年年中报告曾发出警告,美元走强,美债收益率攀升的情况下,新兴市场对投资者的吸引力下降,新兴市场的债务状况也愈加脆弱。特别是新兴经济体债务期限较短、财政规模较小,难以应对不断上升的债务成本,在遇到全球金融状况趋紧的情况下,将表现得最为脆弱。穆迪认为较弱的新兴市场和前沿市场国家面临的风险最大。标普则将阿根廷、巴西、埃及、黎巴嫩和巴基斯坦列为债务负担不可持续的国家。

哈佛教授莱因哈特也指出,累累负债、贸易弱势、全球利率走高、经济增长停滞都是新兴市场引发投资者忧虑的理由。新兴市场收入水平较低,利率走高后将面临大量的偿债困难。她还表示,一些新兴经济体内债和外债的界限模糊,不少内债也由非本国人持有,从而加大了风险。

惠誉最近警告称,2019年新兴市场将面临更多的逆风。惠誉评级最新数据显示,新兴市场在2019年评级下调的可能性高于上调的可能,因新兴市场不断提高的外债水平使其更容易受到美国利率上升以及美元走强的影响。欧洲地区的新兴市场受益于德国经济增长,评级可能会相对正面,亚洲地区新兴市场评级预计保持稳定,而拉美、中东和非洲的新兴市场,外币债务占比较高,是风险敞口最大的国家,信用评级下调将会对这些国家产生较大影响。根据CMA数据显示,在前景不佳的低评级主权债务中,截至2019年1月25日,阿根廷5年期信用违约掉期所衡量的债券风险指数在过去一年上涨了近400个基点至628。

分析人士认为,新兴市场也存在一些乐观因素。美联储放缓加息步伐、外部环境目前仍较稳定等都是有利因素,在经历了去年货币冲击后,今年新兴市场吸引了大量资金。

“西南偏南”大会展商寻找发展机遇

近日,在美国得克萨斯州首府奥斯汀举行的“西南偏南”多元创新大会和艺术节的商贸展览会上,来自世界各地的超过270家展商展示各自的产品和创意,寻找发展机遇。图为参观者体验模拟真实环境的VR跑步机。

新华社记者 王迎 摄



法国:制度规范支撑电商快速发展

2018年新成立2.18万家电商平台,电商总量超过20万家

□ 龚鸣

法国电子商务和远程销售联合会近日发布报告,2018年法国电子商务交易额达926亿欧元,同比增幅达到13.4%。根据预测,到2019年年底,法国电商产业交易额将突破1000亿欧元大关。该机构表示,在经济增长面临压力的情况下,这一数据体现了法国电商行业的成长潜力和内生生活力。

法国电商迅速发展,得益于其业态模式。法国电商形态多样,除综合性商城外,分类电商、官方网站、二手商城等蓬勃发展,几乎覆盖了所有零售门类。此外,还有网站专门提供

旅游、酒店、餐饮等服务产品的销售。由于电商行业分类明确,消费者购物也更有目标性。法国电子商务和远程销售联合会总代表马克·洛利维耶介绍,2017年以来,法国电商基本形成了跨国电商巨头与本土电商双主导的格局。尽管亚马逊凭借30%的市场份额占据法国电商头把交椅,但依托实体店建立的法国本土电商后劲十足,使得传统零售线上销售成为法国电商的主要模式。

法国大多数零售业巨头都拥有线上平台,在排名前15的电商中,有7家是实力雄厚的实体店零售企业,如电器商城Darty、图书与数码商城Fnac、家居

商城乐华梅兰以及超市集团家乐福等。为方便采购,传统零售商还为消费者提供线上支付,线下取货服务。出于对实体店信任,法国消费者对这类购物网站格外青睐。

法国电商产业的发展离不开制度的规范。法国《消费法》等法律对电商商家有严格规定。用户网购全过程所享受的权益都有章可循。对个人隐私保护十分严格,收集客户信息必须获得同意,未经客户同意不得发送推广邮件等。由于信息保护严格,笔者虽然注册了10多个电商账户,但从未收到过恶意广告短信或垃圾邮件。

《消费法》也对商品配送

及退换货做出了详细规定。例如,订单必须在一个月内完成配送,付款前商家须告知最晚配送期限。买家在收到商品后的14天内可以选择退换货,不需要额外的证明或费用,任何打折商品、二手商品、特价商品都可以退换等。此外,在支付安全上,如果买家远程支付时遭遇欺诈等问题,商家应负全责。

法国国家统计局与经济研究所的数据显示,目前电商销售额仅占法国零售业销售总额的9%,未来仍有很大开拓空间。洛利维耶认为,未来电商必须不断创造差异化优势,比如更精准的配送服务、采用新技术

优化网购体验等,才能收获更多订单。笔者在网购时注意到,为吸引买家,很多电商平台都推出了快速配送、当日达、季卡包邮等服务。还有一些网站以智能虚拟试妆、美妆等科技手段提升网购体验。

去年,法国新成立了2.18万家电商网站,电商总数超过20万家。尽管电商网站数量庞大,但87%的电商交易额都来自5%的大型电商。据统计,法国10人以上的小企业只有15%涉足电商,10人以下的小微企业则不到10%。洛利维耶表示,如果法国中小微企业能够加大电商方面的投资,电商产业将迎来更大发展。

海外传真

意大利债务居高不下引发欧盟担忧

债务占GDP比重高达132%

本报讯 近日,欧盟发布了对欧盟成员国经济和社会形势的年度评估报告。欧盟委员会在报告中对意大利发出了警告,称该国大规模公共债务和持久的生产力疲软对该地区其他国家构成威胁。

欧盟委员会表示,意大利债务比率超过欧盟规定上限的两倍,而且没有下降的趋势。具体而言,报告指出当前意大利政府预算恶化,改革进程停滞,将对生产力、GDP增速及公共财政可持续性产生负面影响,其经济发展前景不容乐观。

去年10月,由于意大利执意提高财政赤字占GDP比例,欧盟曾“史无前例”将意大利2019年预算案驳回。当时欧盟指出意大利2017年债务占GDP比例达131.2%,相当于每人负债3.7万欧元,当年利息支出约655亿欧元,相当于GDP的3.8%,其债务规模在欧元区仅次于希腊。

根据欧盟的预算规定,成

员国的预算赤字占GDP的比重不得超过3%。债务占GDP比重不得高于60%。目前,意大利债务占GDP的比重高达132%,削减债务的道路并不平坦。

惠誉评级保持对意大利信贷的负面展望,同时警告政府债务水平极高会带来风险。

今年2月初,意大利中央银行行长伊尼亚齐奥·维斯科呼吁该国进行更多经济结构性改革,以化解国内外不利因素,避免国家经济陷入停滞。维斯科表示,作为欧元区第三大经济体,意大利需要在改善商业环境、鼓励创新、扩大就业、提高劳动力素质和公共服务机构效率等方面采取决定性举措,加强应对不确定因素的能力。

维斯科认为,如果意大利能够密切关注公共收支、协调推进各项改革、保护储户信心并重新赢得投资者信任,就能够避免国家经济和财政进入螺旋性下行通道。

(秦天弘)

巴塞尔委员会呼吁引入外部审计

确保资产得到正确的风险评定

本报讯 巴塞尔银行监管委员会秘书长威廉·科恩(William Coen)近日表示,有必要在银行风险评估中引入外部审计。他认为,外部审计提供了另一道防线,来确保资产得到正确的风险评定。

此前,据媒体报道,一些欧洲银行对资产的错误估值,已经带来了不小的恶性影响。比如在英国深受欢迎的英国首都银行早些时候宣布,该行在审计中低估了一些商业贷款的风险程度。一部分高风险的商业贷款原本应该被归类为风险加权资产,但因审计失误导致未能发现这些风险。受此影响,首都银行的风险加权资产预计增加9亿英镑。今年2月底,该行宣布,计划发行新股募集3.5亿英镑,以填补资金缺口。审计失误消息披露时,首都银行股价重挫39%,创下金融危机以来的最大跌幅。在宣布增资计划后,该行股价进一步下跌,目前较上年年末已经跌去将近一半。

在首都银行出现审计失误后,市场人士呼吁监管者应该对风险加权资产规模进行改

革。作为全球银行的重要监管机构,巴塞尔委员会出台了一系列重要的银行监管规定(即巴塞尔协议),对国际银行联合监管提供了重要的标准。1988年,巴塞尔协议I首次提出了银行最低资本充足率8%的要求,2004年的巴塞尔协议II进一步建立了风险加权资产的计算规则体系。2017年,修订后的巴塞尔协议III进一步完善了这一体系。最低资本充足率、外部监管和市场约束通常被认为是巴塞尔协议的三大重要支柱。根据巴塞尔委员会在《核心原则》中的规定,商业银行外部审计的内容应当包括评估从商业银行收到的报告的正确性、评估商业银行总体经营状况、评估商业银行各项风险管理制度、评价管理层能力和评价商业银行各项资产组合的质量和准备金的充足程度。

分析人士认为,引入外部审计,意味着银行需要增加额外的开支。不过,在首都银行发生审计失误事件后,监管调整也变得更有必要。

(周武英)

日本再曝企业使用无资质人员质检

该公司每年约为150台飞机发动机提供维修保养

本报讯 生产喷气发动机、核能发电设备的日本大型重工业公司IHI公司近日被曝存在质检不当行为,据称公司在飞机发动机维护过程中使用不具备相应资质的人员参与部分检验工序。

据共同社、《日本经济新闻》等日本媒体报道,发生问题的是IHI公司位于东京都的工厂。这家工厂受国内外航空公司委托,每年承担约150台飞机发动机的维护保养工作。在此过程中,该工厂使用不具备公司规定资质的人员参与部分检验工序,有时候无资质人员会冒用有资质人员的印章来完成检验报告。

报道说,使用无资质检验人员的问题已经存在数年,目前尚未发现上述不当行为对发动机的安全造成影响,也没

有航空公司取消航班。但是,日本国土交通省官员在相关记者会上已表示将会考虑采取必要的行政手段加以处理。

IHI公司发表一则简短声明,承认该公司民用航空器发动机维护业务接受了国土交通省相关部门的现场检查,并被发现发动机零部件修理的检验环节存在不当行为。

IHI公司原名石川岛播磨重工业公司,成立于1960年,2007年更名为现在的名称。该公司为波音、空客等公司制造航空发动机,也承接航空发动机的维护保养工作。

日本企业使用无资质人员质检的问题已经存在先例。此前,日产汽车公司和斯巴鲁公司于2017年先后被曝使用无资质人员进行车辆出厂检验。

(钱铮)