

Over seas

次级债风暴引发流动性危机 欧洲央行紧急干预

法国巴黎银行冻结旗下三只基金资产 欧洲央行昨天紧急向市场投放 948 亿欧元现金

◎本报记者 朱周良

相比美联储主席伯南克在次级抵押贷款问题上的“胸有成竹”，他在欧洲的对手特里谢却先“沉不住气”了。

昨天，欧洲央行突然发布声明称，鉴于当前欧洲货币市场的吃紧状况，央行将从当天开始以 4% 的欧元区基准利率水平向市场无限量投放现金，以平抑不断飙升的融资成本。受美国次级债市场的危机拖累，欧元区隔夜拆借利率一度升至 4.7%。当天早些时候，法国最大银行巴黎银行宣布，因为受到美国次级抵押贷款危机的影响，公司已冻结旗下三只资产支持证券基金的申购和赎回。接二连三的负面消息勾起了投资人对于美国次级抵押贷款风险进一步蔓延的忧虑，因此，欧美股市昨日纷纷再度暴跌。

“9·11”以来首次

在昨天的声明中，欧洲央行宣布将以 4% 的利率向市场提供紧急资金，“以确保欧元区货币市场的正常运转”。受美国次级抵押贷款危机在信贷市场引发的“惜贷”心理影响，欧元区隔夜拆借利率昨天一度升至 4.7%，为 2002 年 10 月以来最高水平。而欧元区基准再融资利率仅为 4%。

“这样的举动非常罕见，即便在 98 年的 LTCM 危机事件期间也没有看到。”复旦大学经济学院副院长、金融学教授孙立坚昨天在接受记者采访时表示，这样做的目的主要是为了避免市场发生流动性危机。

截至发稿，欧洲央行已向市场投放了 948 亿欧元（约 1302 亿美元）的现金。当地媒体报道说，这是欧洲央行自“9·11”以来首次实施类似操作。在“9·11”期间，欧洲央行曾先后两次向市场投放资金超过 1000 亿欧元。

专家分析说，在信贷市场出现危急状况时，资金通常会向被公认为最安全的资产集中，而美国国债理所当然是第一选择。“这样的情况在 98 年期间曾经出现，导致市场流动性突然下降，进而推高资金价格。”孙立坚说。

孙立坚表示，面对这样的危机，央行一般会采取两种应对措施：一是向市场投放流动性，保证低息资金的充足供应，将融资利率打压下来；二是加息，将资金吸引回到本土市场。

大鳄先后“中弹”

就在欧洲央行发表声明之前，欧洲又有一家大型金融机构传来因美国次级抵押贷款危机而陷入麻烦的消息。

法国最大银行巴黎银行 9 日宣布，冻结旗下三只资产支持证券基金的申购和赎回，因为美国次级抵押贷款危机席卷信用市场，导致其难以“合理”评估其基金持仓的价值。

巴黎银行的公告称：“美国资产证券化市场的某些特定市场流动性完全丧失，导致很难合理评估某些资产的价值，不管其质量或者债信评级如何。”

巴黎银行将暂时停止计算这些基金的净值，并暂停赎回和申购。该行表示，一旦流动性重新回到市场，就将开放这三只基金的赎回。

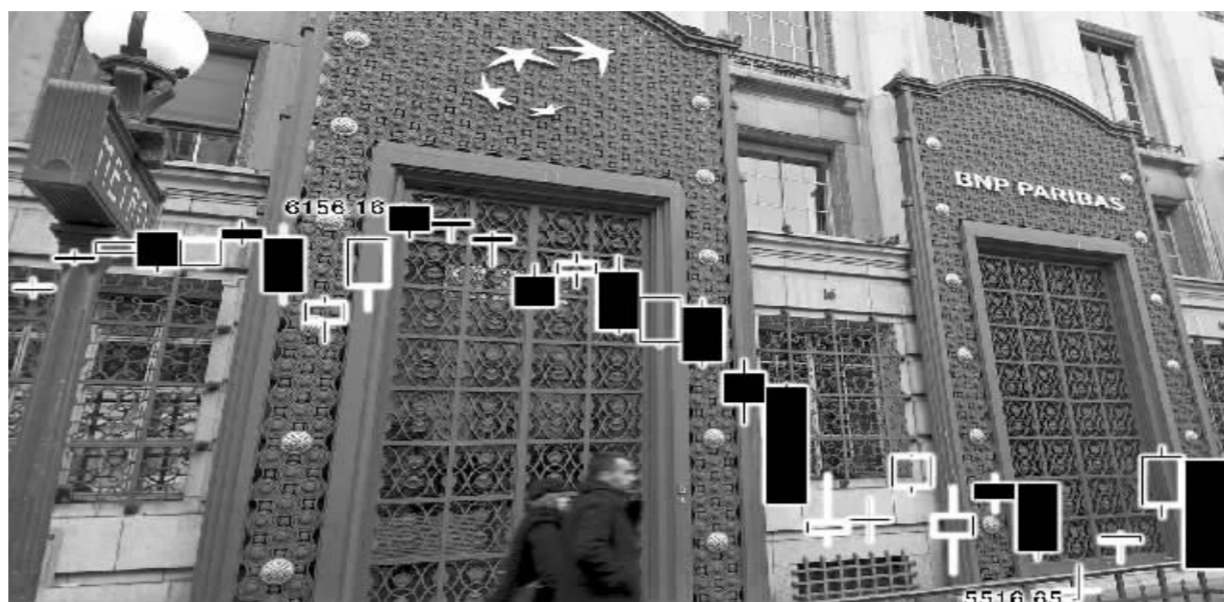
荷兰投资银行 NIBC 控股昨天也表示，今年因美国次级抵押贷款损失至少 1.37 亿美元。而在此前，美国次级抵押贷款风波已令欧洲的多家基金被迫暂停赎回业务。

德国 BHF 银行旗下的法兰克福信托基金管理公司本周宣布，暂时关闭旗下三只基金，停止对投资者的赎回。

汇丰集团德国分公司本周也宣布，暂时停止旗下 2 亿欧元的资产证券化基金（ABS）的赎回业务。此前，德国联合投资基金公司已暂停了旗下 ABS 基金的赎回业务。上月底，专门面向小企业贷款的德国产业投资银行（IKB）和德国第二大银行德国商业银行均发出警告，称公司将在高风险地产抵押贷款方面遭受损失。《华尔街日报》昨天报道，德国中央银行昨天上午特别召集该国的商业银行代表开会，商讨对 IKB 银行 350 万欧元的援助计划。

欧美股市接连暴跌

受巴黎银行的负面消息以及投资



受巴黎银行冻结旗下基金及欧洲央行紧急干预的消息影响,巴黎股市昨天一度下挫 3%以上 张大伟 制图

人对于欧洲信贷市场状况的担忧拖累，欧洲股市昨日暴跌。巴黎银行一度出现 4 个月来最大跌幅。随后开盘的美国股市也全线跳水，道指在开盘 10 分钟内跌幅超过 200 点。

“投资人会保持警觉，直到信用市场问题明朗，巴黎银行在内的多家公司可能给经济带来实质后果，”欧洲一位基金经理人表示，“随着信用市场的问题不断蔓延，导致意想不到的经济后果的概率就越大，股市可能陷入更持续下跌。”

法国巴黎银行盘中一度大跌 3.2%，是 3 月 24 日以来最大跌幅。花旗集团和摩根大通银行在欧洲挂牌股票也下跌。

截至北京时间昨日 21 时 40 分，巴黎 CAC40 指数跌 3.03%，报 5576 点；伦敦富时 100 指数跌 2.43%，报 6239 点；法兰克福 DAX 指数跌 2.21%，报 7438 点。

刚刚开盘 10 分钟的美股也纷纷跳水。道指跌幅超过 200 点，跌幅达到 1.4%，报 13479 点；纳指跌 1.2%，报 2582 点；标准普尔 500 指数跌 1.7%，报 1472 点。不过，主要股指随后有所反弹。

布什：美股有望实现“软着陆”

美国总统布什 8 日表示，目前美国经济仍保持着稳定增长状态，相信美国股市也会走出目前的剧烈波动并实现“软着陆”。美国财长保尔森当天也表示，市场难免会有波动，但美国的经济基本面仍很健康。

布什当天对媒体表示，股市的上下波动是股市的“天性”，他对此并不感到太担心，因为美国经济基本面仍然非常稳固和健康。他认为，投资者的紧张情绪最终会得到缓解，美国股市也将走出最近的剧烈波动状态。“市场最终会看经济基本面。我们的基本面相当强。”布什说。他还指出，美国的金融体系流动性充沛，具有自我调整的能力。

由于投资人对于次级抵押贷款危机恶化的担忧，美国股市近期连续剧烈波动，市值损失一度超过上万亿美元。过去 3 周标准普尔 500 指数跌 7.7%，本周周一度反弹 4.5%。

分析人士认为，投资者担心次级抵押贷款市场危机会影响到美国整个金融市场并拖累美国经济，而布什的这番讲话旨在稳定投资者的情绪。

布什还列举了一系列数据来强调美国经济仍处在健康运行状态。他说，在过去 4 年中，美国经济保持了连续增长，今年第二季度经济增长率达到了 3.4%。此外，7 月份的失业率为 4.6%，处于历史较低水平。他预言，美国经济仍将保持稳定增长步伐。

美国财长保尔森当天在接受 CNBC 采访时也表示，美国经济基本面稳健，尽管还需要一段时间来调整才能结束。他表示，市场难免会有动荡，而目前主要是因为次级抵押贷款方面的问题，与经济基本面无关。他把当前的调整称作“风险的重新评估”。

(小安)

利率动态

韩国央行意外加息 利率升至 6 年高点

韩国央行周四宣布，加息 25 基点，至 5%，为近 6 年最高水平，这也是该行连续两个月实施加息，这在以往还从未发生过。分析师此前普遍预计，韩国央行本周不会加息。

韩国央行指出，此次加息旨在减小因家庭及中小企业大量借贷而催生资产价格泡沫的风险。此前经济学家大多认为，韩国央行将保持利率不变，以观察 7 月份加息的效果，同时观察美国次级债危机是否将对全球增长造成影响。

数据显示，韩国商业银行 7 月份对家庭的贷款较 6 月份上升了 1.77 万亿韩元（约合 19 亿美元），创 5 个月来最大单月增幅。商业银行 7 月份对中小企业的贷款上升了 3.1 万亿韩元，低于 6 月份 8.1 万亿的增幅。6 月份对中小企业的贷款增幅为 2000 年 12 月份以来的最大单月增幅。

分析师指出，还有更多经济走强的迹象支持此次加息。数据显示，韩国 8 月份的制造业信心 4 个月来首次上升，6 月份工业产出增幅超过预期 2 倍，7 月份出口年率增长了 20%，为 6 个月来最大单月增幅。韩国二季度 GDP 增幅为 1.7%，是 18 个月来最大单季增幅，7 月份 CPI 环比增 0.4%。

不过，加息也给韩国央行带来了汇率方面的压力，因为利率上升会促使韩元进一步升值，进而不利于出口。近期韩元对日元达到了 10 年来高点。分析师指出，韩元的不断走高可能降低央行进一步加息的可能。

韩国央行总裁李成太周四在记者会上表示，经过几次加息，韩国的货币政策环境已经不再那么宽松，但他表示，不能确定这波升值循环是否已经结束。

汇丰银行分析师指出，基于韩国央行仍维持鹰派立场的语气，年底前进一步加息的可能性不能完全排除。而雷曼兄弟的分析师则认为，韩国央行周四的行动是防患于未然。该行认为，在周四加息后，韩国年底前都不会动利率。(小安)

“再说长虹”之三

四大核心竞争能力：打造长虹持续增长的内动力

◎田立民

在分析四川长虹的公司价值时，我们还需要进一步观察目前长虹还拥有哪些企业核心竞争能力。企业核心竞争能力是影响未来长虹可持续发展的关键因素之一，是观察长虹目前、潜在的公司价值的关键所在。

从目前来看，四川长虹定位的企业核心竞争能力主要体现在三个方面：核心技术竞争能力、管理能力和品牌美誉度。当然，对长虹来讲，大股东长虹集团所拥有的大量资源优势，也是四川长虹的一大隐性核心竞争能力。

核心技术能力突破打造长虹竞争力

持续的核心技术创新是企业生存的法宝之一。如果一个企业没有核心的技术创新能力，那就根本谈不上什么竞争能力。核心技术创新能力已成为推动企业长足、健康发展的关键因素，并制约和影响企业盈利能力的高低水平。上市公司是否具有核心技术创新能力，也是观察其是否具有投资价值的重要考量指标之一。

那么，在核心技术创新能力方面，长虹做了哪些事情呢？又形成了哪些核心技术创新能力呢？

从目前看，长虹已形成了三大核心技术能力：以虹微电子为主体的集成电路设计能力；以长虹国家级技术中心为主体的嵌入式软件设计能力及以长虹创新设计中心为主体的工业设计能力。这三项核心技术能力是长虹构筑其企业核心竞争力的重要源头。

在集成电路设计方面，长虹开发的数字自动会聚芯片、数字智能遥控芯片、数字高清图像自动处理芯片、平面显示画质改善芯片等均为首创，并实现了产业化应用。

在嵌入式软件设计方面，长虹拥有两支顶级专业嵌入式软件的设计团队，软件平台及关键技术处于国际、国内先进水平。目前，长虹已研发了嵌入式浏览器、“视际通”宽带视讯终端系列、长虹 IPTV 机顶盒、长虹移动数字电视终端、长虹嵌入式家庭媒体中心等软件。

在工业设计方面，长虹聘请了美国顶尖国际设计大师高登·布鲁斯担任顾问，与国内 10 所重点设计院校开展合作，并与美国的 GE 和上海的 S.POINT 等国内外著名设计机构及中国工业设计协会等专业协会建立战略合作关系。此外，在深圳、巴黎相继设立了创新设计分部，形成了长虹的全球化创新网络。

另外，为抢占知识产权的制高点并推动标准产业化进程，长虹积极参与了一些标准的制定工作，并将标准研究、制订与产业化融入到系统创新中，通过标准建设来提升四川长虹企业的国际竞争力。目前，长虹已成为 IGRS、AVS、UCPS、DRM 等多项标准制订的核心成员单位。

那么，提升企业的核心技术创新能力，给四川长虹会带来怎样的企业价值呢？相信这是关注长虹的投资者最为关心的一个问题。

从目前来看，核心技术创新加速了长虹的产品创新。截至 2007 年 6 月，长虹已累积申请专利 996 件。另外，长虹先后已推出一系列技术领先的产品。例如，中国首台基于地面传输标准的超大屏幕液晶电视、中国首个实现“影音一体化”的长虹量子芯 C 大调平板电视、中国首个完全实现家电化操作的 3C 融合产品长虹数码客厅娱乐中心及实现“网络电影电视播”的长虹数码播等技术创新产品。

2007 年被视为是长虹技术创新史上的关键年。长虹将重点建设 PDP 屏、数字电视和集成电路 SOC 研发平台这三大核心项目。其中，PDP 屏项目是中国整机企业进军关键部品领域的第一次大胆尝试。

在未来几年中，长虹还有望通过自主的技术创新，继续完善和健全其国际化的创新体系，建成具有国际竞争力的世界级创新研发体系，整合拥有芯片、软件、网络核心技术，在数字电视、计算机、通讯等信息家电和软件领域创出具有国际影响力的强势品牌。

四川长虹提升核心技术创新能力，

也符合其一直坚持的创新价值观：按照“基于对客户现实和潜在需求的理解与洞察，通过新产品、新服务和新商业模式的创造，为客户、为企业提供更高价值”。

从目前来看，长虹不仅成功地打造了具有企业竞争力的核心技术能力，而且还形成了其自主知识产权，这对长虹提升其产业价值，并最终创造出具备核心竞争力的产品和服务的意义非常深远。

管理创新释放长虹发展动能

以往，中国家电业一直以来是一个依赖规模增长的行业，但规模增长并不会自动带来相应的规模经济效益。其实，打造企业的规模经济效益，离不开企业的科学化管理体系，这是企业制胜的另一法宝，也是观察大型上市公司业绩能否持续增长的重要因素之一。那么，四川长虹在构建科学化的企业管理体系方面有哪些建树呢？

针对企业的产业规模化发展与精细化管理之间出现的诸多矛盾，为提高企业经营的管理效益，长虹进行了企业组织结构的再造工程，即从原来的垂直型的管理模式转向现在的扁平化的管理模式。

也就是说，以产品线为主线，按照“业务集中，精简高效”的原则，大力推进组织结构优化和经营机制转化，再造企业内部业务流程，实现由生产型向经营型的运营模式转变，使各产业公司真正成为专业、快速适应市场的战略单元，以此来全面提升长虹的企业竞争力。

为此，长虹集团将旗下产业分成多媒体产业、白电、海外事业、零部件产业、IT 产业、服务业、房地产业、新能源产业和新业务等九大战略业务单元，并让各个战略业务单元实现完全的自主经营，战略业务单元成为独立的利润中心，形成了清晰的总体经营与业务目标。例如，通过分析、预算、定位等，各个战略单元在实现经营的灵活性，不仅增

强了企业的执行力，而且也提高了企业的经营和管理效率。

相对而言，母公司实际上成了一家“投资控股公司”，主要行使战略指导、综合服务职能。例如，长虹加快建立了新管理模式下的信息管理平台。目前，长虹的 ERP 系统覆盖了采购、销售、财务、服务、生产、物流等领域，让信息化这根“神经”通到生产经营的各个环节，形成了信息化管理闭环。

通过扁平化的管理模式创新，为四川长虹实现规模化产业与精细化管理之间的有效统一提供了制度性保障。也就是说，目前长虹的产业规模庞大，使得各个战略单元业务体系的制定、执行和修正变得更加完善，总体的经营和业务目标变得更加清晰。这样，在实现规模化产业快速发展的同时，长虹仍然可以实现精细化管理的经营目标。

可以说，扁平化管理模式释放了长虹发展的新动能，这主要体现在以下三个方面：一是整个产业或业务的发展既符合长虹的企业整体发展目标，又释放了企业内部各个组织单元的经营自主性和积极性；二是由于各个战略单元的经营与业务目标更加清晰、更加贴近市场，企业的执行力也随之提高；三是由于企业的执行力提高，也相应地提升了企业的管理效率。

正是通过管理模式创新，才使长虹从以往的沉寂中慢慢走向了恢复性增长。传统产业（彩电、空调业务）及其他新兴产业的快速发展及盈利增长，从一个侧面反映了管理创新对推动长虹良性发展的正面影响。所以，管理创新是支撑四川长虹未来发展的一大企业核心竞争能力。

品牌创新提升四川长虹的核心竞争能力

在现代商业社会中，品牌的价值是无价的。企业的品牌优势已经成为全球范围内现代企业的一大核心竞争能力。对此，四川长虹有自己的深刻认

识。在长虹的创新战略中，重塑品牌形象，提升品牌美誉度，提高品牌的溢价能力，一直是它的核心和主轴线。那么，长虹是如何进行品牌创造的？是如何让长虹品牌更加深入人心的呢？这将有助于我们认识长虹是如何通过长虹品牌创新来全面提升其企业核心竞争能力的。

例如，2006 年 4 月，长虹推出了“快乐创造 C 生活”的品牌主张：以消费者为中心，提供 3C 融合的信息家电，并致力于为消费者创造聪明（Clever）、舒适（Comfort）、酷（Cool）的生活体验，来着力打造科技、时尚、快乐的国际化品牌形象。2007 年 3 月，长虹成为中国乒乓球队的主赞助商。同时，长虹的国际化发展步伐也加快了其品牌价值。

这表明，长虹在全球 3C 的语境下在谋求品牌的更大跨越，有意识地培育长虹品牌的竞争力。长虹通过长虹品牌的积极创新，也提升了长虹品牌的品牌价值和品牌的溢价能力。

世界品牌实验室于今年 6 月发布了 2007 年度《中国 500 最具价值品牌》，长虹品牌价值达到了 583.25 亿元，排名从 2006 年第十位上升到第六位，居国内家电行业排名第二。在 2007 年的《世界品牌 500 强》排行榜中，长虹品牌价值也从 2006 年的 325 位跃升到 299 位，长虹品牌已成为目前中国家电企业中品牌价值增长最快的品牌之一。

长虹品牌价值的快速上升，推进了相关多元化产业的快速发展，同时相关多元化产业的快速发展也增加了长虹品牌的美誉度。因为，消费者购买长虹产品，往往是更看中长虹品牌，消费长虹产品实际上是在消费长虹品牌。如果说长虹品牌的知名度赢得了消费者对长虹品牌的忠诚度，那么以往的消费者只是在消费长虹彩电。现在，长虹在进一步培育长虹品牌时，更意识到要改变原来长虹品牌的传统、严肃面孔，转向更加“科技、时尚、快乐”等特征的大众化形象，由此扩大了长虹品牌

(公司通讯)