

# 攻克欧债危机 推进经济增长 加强金融监管

## G20戛纳峰会求解三大难题



□本报记者 杨博 陈听雨  
法国巴黎报道

本周四(11月3日),二十国集团(G20)峰会将在法国南部海滨城市戛纳举行。目前,全球经济面临十分严峻的挑战:发达经济体增长疲弱、新兴经济体面临高通胀炙烤、粮食等大宗商品价格大幅波动。欧债危机一再发酵,更为全球经济复苏蒙上阴影。

在此背景下,此次戛纳峰会成为全球市场瞩目的焦点。综合外界预期,欧债危机、全球经济增长、金融监管将成为本次峰会的三大热门议题。

### 欧洲救助基金或求“外援”

今年G20轮值主席国法国9月宣布,正式将欧债危机列入G20戛纳峰会议题。届时,峰会将力求在全球范围内协调政策,以彻底解决欧债危机,稳定全球金融市场,使世界经济重返复苏轨道。27日结束的欧盟峰会出台了包括欧洲金融稳定基金(EFSF)杠杆化扩容、减记希腊债务和欧洲银行业重组三大内容的一揽子方案。分析人士预计,欧洲国家还将“趁热打铁”,谋求在G20上与其他国家合作,尤其是为EFSF“扩容积极寻找‘财源’”。

G20戛纳峰会开幕前,欧元区当局赴亚洲和新兴经济体的“募资”之旅正如火如荼展开。EFSF首席执行官雷格林上周抵达北京。据报道,预计雷格林随后将访问日本,欧盟还计划派出代表团访问巴西。分析人士认为,欧元区当局的亚洲和新兴经济体之行主要目的是为EFSF吸引更多投资者,由于欧美发达国家深受债务问题困扰,经济增长面临停滞甚至衰退风险,欧元区转而寄望亚洲和新兴经济体更多地参与EFSF扩容行动。雷格林表示,40%的EFSF债券计划向亚洲投资者发售,其余60%将由非亚洲投资者购买。对此,中国社科院经济研究所博士刘剑雄认为,中国应在考虑可承受风险能力的基础上购买一定欧债,但需要提出条件,勇于“讨价还价”,争得最大利益。

日本首相野田佳彦10月29日表示,日本将以“适当方式”向EFSF提供资金。野田佳彦称:“日本已经购买了相当大的一部分EFSF债券,愿继续以合理、慎重全面的方式提供支持。”

另据媒体援引巴西政府官员

11月3日-4日,全球瞩目的二十国集团(G20)峰会即将在法国南部城市戛纳召开。本次峰会的召开正值一个微妙的时刻:欧洲债务危机不断发酵、美国经济复苏步履维艰、新兴经济体面临保增长与抑通胀两难困境……为充分报道本次峰会,中国证券报特地派出记者前往戛纳,并在本版开设“直击G20峰会”栏目,为读者提供多视角、多层次的现场报道。

### 全球持续增长“药方”难寻

金融危机爆发三年后,全球经济仍未走出衰退阴影。发达国家经济增长“失速”,失业率居高不下。而外部环境持续恶化,也令新兴经济体增长面临考验。

数据显示,今年上半年全球最大经济体美国的经济增速仅为0.9%,尽管第三季度恢复至2.5%,但仍不及3%的长期潜在增长水平。与此同时,欧洲经济特别是欧元区核心国家经济明显放缓,二季度欧元区经济仅增长0.2%,为2009年以来最低水平;其中“火车头”德国二季度经济增长仅为0.1%,法国增长为零。

相比之下,新兴经济体虽然仍保持高速增长,但增速明显下滑。汇丰最新报告显示,今年二季度新兴经济体增速下滑至两年最低。汇丰认为,国内需求下降、通货膨胀上升、资产价格下跌等诸多风险令新兴市场持续承压,削弱了其拉动世界经济的增长作用。

法国巴黎银行预计,今年全球经济增速很可能放缓至3.9%,诸多经济体的经济增速可能在今年第四季度和明年第一季度出现最疲弱的表现,到2012年,全球经济增速将进一步放缓至3.4%。

G20经济总量占全球经济总量的85%,为全球经济寻找可持续的、平衡的增长途径也是G20机制成立之初的愿景之一。面对当前的重重挑战,全球发展组织InterAction的主管沃辛顿认为,G20需要做的是超越暂时的危机,找到全球保持更长期持续增长“药方”。

在应对短期危机和长期发展方面,一个绕不开的矛盾话题就是贸易保护。就在G20戛纳峰会召开前夕,世界贸易组织(WTO)发布报告警告称,全球贸易保护的“幽灵”仍然存在,在该组织于今年5月至10月中旬的监测期内,没有迹象显示各国对新的贸易保护措施的依赖有所缓解”。

世贸组织指出,在应对2008-2009年全球金融危机的过程中,G20经济体是反对贸易保护的重要力量,但眼下G20的集体承诺面临着“疲弱的经济增长、高失业率和

财政紧缩问题”的考验。但世贸组织认为,保护国内工业的单边行动无法解决全球问题,相反这种行动将引发“针锋相对的恶性循环”,从而令情况更加糟糕。

### 金融监管改革需大跨步

自从在2009年G20伦敦峰会上“敲题”起,金融监管改革话题一直争议不断。G20提出的金融监管改革内容主要包括提高银行最低资本充足比率、管理银行家薪酬、管理影子银行和场外衍生交易工具等。但各国在改革措施实施标准和推进步伐上意见不一,令改革进程并不顺利。

以提高银行资本充足比率为例。事实上,有关对银行设定附加资本标准的提议原本在去年11月召开的G20首尔峰会上就应定案,但终因面临一些国家和金融机构的反对未能成行。美国监管方希望推行更高的附加资本标准,但欧洲监管方特别是德国和法国则更青睐于更低的附加资本标准。

不过在10月中旬刚刚结束的G20财长和央行行长会议上,各方就此达成合意,同意对具有系统重要性的银行征收1%-2.5%的附加资本,以确保这些银行拥有充足资本承受市场波动。据消息人士透露,上述措施将提交G20峰会审议,峰会期间还将公布具有系统重要性的银行名单。

除此以外,各方还将探讨影子银行监管、征收金融交易税、打击原材料和能源恶性投机等问题。据德国政府新闻发言人称,德国总理默克尔和法国总统萨科齐在上周刚刚结束的欧盟峰会上讨论了金融交易税话题,该话题将成为G20的重要话题之一。不过加拿大央行行长卡尼26日表示,二十国集团首脑不会认可金融交易税,因为G20内部持反对声音的国家很多。

作为G20峰会轮值主席国,法国方面此前还表示将把抑制国际市场大宗商品和原材料价格过度波动列为G20峰会的一个重要议题。法国总统萨科齐认为,大宗商品和原材料价格过度波动,已成为世界经济成长的重大威胁。萨科齐强调要确保价格形成机制正常发挥作用,并呼吁二十国集团在戛纳峰会上拿出一整套共同规则,加强对大宗商品和原材料及其衍生品市场的监管。



11月3-4日,二十国集团峰会将在法国戛纳举行。图为会议主会场戛纳电影宫 IC图片

### ■ 记者手记

## G20 巴黎波澜不惊

□本报记者 陈听雨 杨博 巴黎报道

尽管每年的二十国集团(G20)峰会总会吸引全球媒体和投资者的目光,但法国作为本次峰会的主办国,其首都巴黎表现出了一如既往的平静。

当地时间29日傍晚18时左右,中国证券报记者离开巴黎戴高乐机场E2航站楼,汽车一路向北奔驰在巴黎的公路上,顺畅程度超乎想象。司机对此见怪不怪:别看马上法国要主办G20峰会了,但那是政府和经济学家的事,法国普通民众周末照常全都休息,公司、店铺都没有什么人,自然也没有所谓的上下班高峰期的路况。”记者难免回想起周末同样的时间在北京道路上行驶,停停走走是家常便饭,每晚晚饭前就得先吃一顿“暴堵”。

汽车途经距离戴高乐机场不远的西门子大厦时记者又吃了一惊。庞大的西门子大厦,从外表看,竟然总共只亮了5、6盏灯。看来,不论工作日还是周末,北京金融街上写字楼灯火通明的情景在周末的巴黎是绝对难找。

路上好心的司机提前给记者打了“预防针”:“周日巴黎大部分的商店和餐馆都不营业,你们要提前买些吃的,当做三餐。”住处不远就有一家超市,里面不见周末北京超市中人头攒动、排队结账的场面。顾客稀稀落落,从记者进店到

离开,总共遇到不过两拨顾客。

据法国国家统计局Insee数据,法国9月消费者物价指数(CPI)同比上升2.4%,与8月同比增幅持平,通胀率保持在自2008年10月以来的最高水平。尽管如此,巴黎超市里的食品商品价格仍相对稳定:法国长棍面包一根价格0.85欧元;每盒125克重的酸奶,12盒价格为2欧元;一盒6枚装鸡蛋,价格为0.95欧元。超市的一位理货员介绍:法国巴黎的最低生活标准在每月1000欧元至2000欧元之间,比如在超市工作,每月薪水就差不多是这个水平”,但他不无自豪地表示:“我们的社会福利政策很好,只要有工作,看病基本不花钱。”

记者还在耐心挑选商品,超市收银员竟然风风火火跑来催促:“马上要关门了,马上要关门了!”一看表,还不到21点。这位收银员如果知道北京市区几乎每条街道都分布着24小时营业的便利店,不知会作何感想。

记者匆忙结完账,发现店门口的卷帘门竟然放下了一大半,原来超市已经为我们延长工作时间了。从卷帘门下弯腰爬出,巴黎的夜色丝丝细雨飘落,雨水打湿的街道上行人寥寥无几。全球媒体正如火如荼报道的欧债危机和G20戛纳峰会并未打乱法国人固有的生活步调,巴黎的周末夜晚闲适而安静。

### ■ 华尔街观察

## 美股反弹趋势有望延续



□本报记者 俞靓 纽约报道

欧债危机的最新进展令纽约股市的投资者松了一口气。即使欧盟推出的解决欧债危机方案被广泛认为“治标不治本”,但使得市场情绪稳定下来。分析人士认为,短期纽约股市已逐渐回归基本面。由于主要经济数据利好,上市公司盈利预期也在增强,纽约股市短期有望延续反弹趋势。

### 经济衰退担忧减缓

近期一系列美国经济数据均高于预期,显示美国经济衰退可能性正在变小,在一定程度上舒缓了投资者对经济衰退的担忧情绪,为近期纽约股市企稳反弹奠定基础。

路透社与密歇根大学最新公布的10月份消费者信心指数终值升至60.9;9月份美国消费者开支环比增长0.6%,高于市场预期。此外,第三季度美国GDP年率为2.5%,为今年以来最高经济增速。

国外经济方面,对中国经济的“梗着陆”的担忧已经被冲淡;而欧元区的重大“利好”终于令纽约股市“回过神来”。但是,这个方案没有解决欧洲债务危机的根本问题,纽约证券交易所资深交易员威利斯认为,欧洲的情况就像是个“会漏雨的房子”,新方案“并没有修好房子的屋顶”。纽约证券交易所交易员史高菲认为,尽管欧洲的方案治标不治本,但起码为市场赢得了宝贵的时间。投资者的关注度逐渐转移到基本面上。另外,市场人士均翘首期待即将召开的二十国集团(G20)峰会能够带来解决欧债危机的进一步利好消息。

### 防御品种仍受捧

回顾10月份行情,标普500指数呈缓慢爬升态势,并创下1974年以来的最大月涨幅。市场人士认为,该趋势有望在11月得以延续。

除了经济数据缓解了市场的紧张情绪外,上市公司基本面趋向良好巩固了反弹态势。10月12日,华尔街对标普500成份股公司第三季度每股盈利增长的平均预期为12.4%,10月28日,华尔街对该指标的平均预期上调至14.7%。对第四季度的该指标,目前市场平均预期为10.9%,仍属健康水平。标普研究部门的数据显示,标普500成份股公司今年平均盈利将增长17.5%,2012年还将继续增长11%。

标普全球市场策略师亚历克斯·杨表示,标普团队的短期操作策略由防御型转变为略微进取型。比如,适当增持IT板块的投资比例,部分减持此前建议的强防守型的公共设施等板块。

此外,华尔街的分析师们普遍看好高回报率的防御型板块,如日用消费类。

至于国债市场,分析人士认为,年底投资需较为谨慎。由于需求旺盛,十年期国债价格近几个月已连续攀升,风险已开始累积。威利斯认为,随着年底将至,精明的投资者将会把钱投向市盈率较低的上市公司,而不是在国债上继续盲目做多。

### EPFR报告显示

## 全球股基上周净流入28亿美元

□本报记者 吴心韬

据美国新兴市场投资基金研究公司(EPFR)10月28日公布的数据,由于欧盟峰会成果积极、美国三季度经济增速好于预期以及美股三季度业绩表现优异,在截至10月26日的过去一周里,EPFR追踪的全球股票型基金、债券型基金和货币市场基金分别吸引了28亿美元、16.9亿美元和8.54亿美元的资金净流入。

另外,EPFR追踪的高收益债券吸引47亿美元的资金净流入,创单周资金净流入规模之最。EPFR表示,市场投资情绪正从防御性转变为积极性。

数据显示,在截至26日的过去一周里,新兴市场股基吸引了约10亿美元的资金净流入,为连续第二周吸引资金净流入,使得该股基今年迄今的资金净流出规模缩小至约400亿美元。当周大多数资金流入的是全球配置的新兴市场股基(GEM),地区分类基金如亚洲(除日本外)、拉丁美洲、欧洲中东与北非新兴市场股基则均被监测到资金净流出。不过,据彭博援引交易所数据称,韩国、中国台湾和泰国股市在上周共监测到29亿美元的海外资金流入。

### ■ 本周国际财经前瞻

10月31日	欧盟统计局公布欧元区9月失业率、10月消费价格指数
欧洲央行行长特里谢任期届满	
11月1日	英国公布今年第三季度实际国内生产总值(GDP)初步统计数据
	美国公布10月ISM制造业采购经理人指数
	美联储联邦公开市场委员会(FOMC)召开为期2日的议息会议
11月2日	德国公布10月失业率
	美国公布10月ADP就业人数变动数据
11月3日	二十国集团(G20)领导人在法国戛纳举行峰会
	欧洲央行发布货币政策报告
	美国公布第三季度非农就业数据初值、10月ISM制造业指数
11月4日	欧盟统计局公布欧元区9月批发价格指数
	美国公布10月非农失业率

### ■ 大宗商品市场周评

## 商品市场仍有复苏空间

□本报记者 高健

有权权威机构断言,全球大宗商品市场近期若要是出现“实质性”复苏,三个条件缺一不可:一,美国经济在第二季度的惨淡表现后增速有所加快;二,中国经济实现“软着陆”;三,欧盟拿出“可信的”计划应对欧债危机。

上周,上述三个条件纷纷成为现实。10月底已然成为全球大宗商品市场开始实质性复苏的最佳时机。市场也确实作出了积极的回应:在10月24日至28日的五个交易日期间,大宗商品市场最受关注的七种商品中,有包括纽约油价及黄金、白银及铜期货在内的四种商品价格均在上周创下月内最高水平,布伦特原油期货也较月内高位相距不足每桶1美元。

至此,在仅余一个交易日的情况下,上述五种商品价格在10月份份别上扬12.4%、6.2%、13.1%、12.8%、3.9%。大宗商品市场本月的整体复苏势头已显露无遗。

需要强调的是,黄金、白银及铜期货在本月下旬呈现出持续上扬态势。其中,避险功能逊色但工业原料属性更加突出的白银和铜期货,最有望成为大宗商品接下来走势中的亮点。同时,与白银及铜期货同样

在市场走弱过程中遭遇大幅抛售、又在近日大幅反弹的铂期货也可望得到投资者青睐。

不过,尽管大宗商品市场反弹势头明显,但持有谨慎心态的投资者仍为数不少。历史数据显示,大宗商品与其计价货币美元的单纯价格联动关系如下:美元指数每走低5%,大宗商品期价整体上扬约25%。而10月,美元指数累计下滑约4%,商品价格平均涨幅却在10%左右。换言之,大宗商品市场仍有约半数上涨空间未得以释放。

目前,大型金融机构仍在加紧针对大宗商品期货展开投资布局,某种程度上也证明了商品市场的价格上扬潜力犹存。就在上周,德意志银行宣布其第三季度大宗商品交易规模触及历史新高;该机构交易规模上次创下新高,也正是大宗商品市场狂飙的今年第一季度。

从目前的情况看,大宗商品市场的价格上扬潜能是否可以继续当前强势,欧债危机的发展情势仍将具有决定性意义。如果欧债危机救助计划能在11月的二十国集团(G20)首脑峰会和接下来的欧元区财长会议上得到改善与细化,大宗商品市场才有望真正走入实质性复苏的通道。

### ■ 标普500美股一周

## “二次衰退”警报暂时解除

□霍华德·斯韦尔布拉克

上周欧盟峰会成果丰硕、美国第三季度经济增速高于预期、美股业绩普遍向好,种种利好消息一扫美国经济将“二次衰退”的阴霾,标普500指数当周上涨3.78%至1285.09点。该指数今年迄今的表现也由负转正”,累计涨幅为2.18%。

拉长观测区间,美股过去4周的累计涨幅达13.58%,为2009年8月份以来的最大四周涨幅,同时13.58%的单月涨幅(除去10月31日)也是自1974年10月份以来的最大月涨幅。另外,上周市场交易量提高至正常水平,企业盈利状况持续向好,尽管美企对2012年的盈利预期有所下滑,但是投资者更愿意在今年四季度对明年的预期做出调整。我们预计,随着欧洲债务危机暂时缓解,关于美国经济将陷入二次衰退的警报也被暂时撤销。

截至10月28日,在标普500成份股中,约70%的成份股已经公布了三季度业绩报告。据已公布的数据,三季度美股业绩有望超过上季,创历史最佳。三季度美股整体营业收入环比增长0.4%,同比则增长9.4%。如果剔除金融股,三季度美股营收的同比和环比增幅分别为1.5%和13.6%。另外值得欣喜

的是,整体来说美股三季度财报没有对四季度的盈利状况提出预警。美股2012年的盈利预期水平虽然较月初下跌2.7%,但是仍较2011年的水平高出11.5%,即美股2012年的市盈率值预计将在11.8,仍处于较低的估值水平。总而言之,美企强劲的盈利水平依旧是支持市场行情的基础。

上周(24日),投资者预期,白宫将推出房屋抵押贷款再融资计划,以刺激楼市和经济;欧债危机磋商虽进展缓慢,但是稳步推进,欧洲银行股当天高开;另外,工程机械引擎制造商卡特彼勒三季度盈利好于预期,营收水平创纪录新高,种种利好消息使得当天股市最终收涨1.29%,收复1250点大关。

上周(25日),市场消息喜忧参半,喜的是物流巨头UPS、化工巨头杜邦以及打印机制造商施乐公布三季度业绩均好于预期或符合预期。但是,当天公布的消费者信心指数下滑和欧盟财长会议意外取消使得市场行情出现反复,并最终收跌2%。

上周三(26日),公司业绩消息缺乏行情方向指引性。其中,汽车制造商福特公布业绩逊于预期,飞机制造商波音好于预期,石油巨头康菲石油则出现盈利同比下滑。当

天公布的新屋销售数量时隔4个月后再现增长,按揭信贷申请回暖,但是新屋建筑许可则出现下滑。不过,德国议会通过扩大欧洲金融稳定基金(EFSF)的消息还是使当天美股最终收涨1.05%。

上周四(27日),利好消息“扎堆”:希腊债权人大幅减记、欧洲银行资本充足率要求提高、EFSF规模扩大至1万亿欧元(约合1.4万亿美元)、美国三季度经济年率增幅达2.5%、埃克森美孚业绩好于预期。美股当日涨幅3.43%。

上周五(28日),美股小幅低开,但是交易量有所上升,且卖盘稀缺。不过,当天惠誉表示,欧洲最新自救计划的某部分可以视为“希腊违约”。同时,当天意大利的债券发售状况“不给力”,使得投资者在为前一日欧盟峰会成果兴奋的同时,仍保持几分谨慎。当天美股收盘微涨0.04%。

本周,公布业绩的公司数量将有所下滑。(作者系标准普尔资深指数分析师,吴心韬编译)

