

海外观察

冷静应对
新兴市场大逆转

□刘洪

自去年以来，唱空新兴经济体的言论不绝如缕。法国兴业银行经济学家阿尔伯特·爱德华兹表示，现在很多东西价值都被高估，包括人们熟知的一些经济概念，比如巴西、俄罗斯、印度和中国组成的“金砖四国(Brics)”，他将之调侃为“荒唐透顶的投资理念(Bloody Ridiculous Investment Concept)”。至于另一个名词——由墨西哥、印尼、尼日利亚和土耳其组成的“薄荷四国(Mint)”，他则将之嘲弄为“更闹心的新名词(More Irritating New Terminology)”。

爱德华兹调侃有失公允，但也未必就没有一点道理。如果你是一位股市投资者，至少在过去一年，你在发达国家的投资一般都获得了较好的收益，但在新兴经济体大都一败涂地，很不幸，中国同样是领头羊，只是跌跌不休的领头羊。“金砖”如此，“薄荷”也好不到哪里去，在过去一段时间，土耳其里拉和印尼卢比已经双双贬值幅度高达30%。

在2008年国际金融危机之后，相对于衰退无力的发达国家经济，新兴经济体表现了强劲的增长势头，成为世界经济的拯救者。缘何在世界经济危机渐近尾声之际，新兴市场面临“大逆转”？

原因不外乎内外两个。外因，最重要的是美联储终结量化宽松的影响。在金融危机期间，美国开动印钞机，向美国同时也向世界注入强大的流动性，尽管这带来了恶性通胀的隐忧，但从现实看，此举确实拯救了美国经济，但却让一些新兴经济体陷入了“毒瘾”。

新兴经济体的高成长率，驱使滚滚美元来此追逐暴利。据统计，在2010年至2013年间，流入发展中国家的私人资金规模猛涨至这些国家GDP之和的约6%。但随着美联储收紧美元，美国经济重现活力，大量美元回归本土市场，新兴经济体马上面临失血状况。巴西、印尼、土耳其等国货币大幅贬值，原因即在于此。

内因，则是新兴经济体改革严重滞后。前几年风景独好，更让决策者陷入过分乐观当中，从而缺乏改革的动力。以印度为例，印度经济过去风光无限，增速一度高达8-9%，但最近两年，增速大幅下滑，卢比一贬再贬，外资大量出逃，国大党政府焦头烂额。印度的种种问题，就在于经济管理不善，腐败顽疾未除，使市场不能发挥作用，从而使经济出现硬着陆态势。

金融是现代经济运行的血液。在新兴经济体的所有问题中，金融问题最为关键。随着美国经济步入正轨，如果美联储提高利率，将对新兴经济体带来更沉重打击。英国《金融时报》研究报告显示，如果金融系统“急刹车”，那么至少会有8个中等收入国家出现偿付困难，其中包括经常账户已赤字高悬的土耳其，也包括智利等发展不错的后起之秀。

新兴经济体要突破目前的顶头风，也须对症下药。对外，应迫使发达国家担负起一定的责任，在实施“退出战略”时兼顾其他国家的承受能力。当然，道德说教是没有用的，新兴经济体应让发达国家充分认识到，大家在一条船上，新兴经济体面临困境，危机必然会外溢，最终势必伤及到发达国家。

但最主要的是新兴经济体须炼好内功。在市场发挥决定性作用方面，新兴经济体或多或少都有问题，这就需要决策者审时度势，破除既得利益集团的樊篱，加快关键领域的改革，让市场真正发挥起作用。同时在金融领域加快应变性，尽可能吸引住外资。

以印度为例，辛格政府去年聘请了前IMF首席经济学家拉古拉姆·拉詹出任央行行长，后者已采取一系列大刀阔斧的改革举措；在墨西哥，培尼亚·涅托去年入主总统府后，出台了多项改革措施，其灵活的货币政策，让不少外来投资者对墨西哥颇有好感。

同时也要清醒地看到，虽然外界唱衰新兴经济体不断，但股市必然会有涨跌，经济也肯定会有起伏，暂时的受挫往往酝酿着新的腾跃。风物长宜放眼量，新兴经济体拥有发达国家所没有的诸多优势，尤其是像俄罗斯的资源禀赋，中国的庞大市场和制造能力，以及印度、印尼等国的人口红利，如果政策到位、改革得力，新兴经济体卷土重来，当是必然之事。

海外聚焦

费希尔

美联储新决策层“定海神针”

□本报记者 杨博

美联储主席耶伦本周将出席国会听证会，是正式接掌美联储权杖后的首秀。随着伯南克时代成为历史，耶伦领导的美联储新决策团队开始登台亮相。而除耶伦这位美联储历史上的首位女性主席外，副主席人选也是市场关注的一大焦点。

美国总统奥巴马日前已经提名斯坦利·费希尔(Stanley Fischer)出任美联储副主席，如果提名顺利获美国会参议院确认，费希尔将成为美联储的二号人物。这位在学界和华尔街均享有盛誉，并曾担任伯南克、德拉吉等诸多金融大佬导师的重量级人物，有望成为美联储新决策层中的“定海神针”。

金融业的“多面手”

费希尔的经历充满传奇色彩。1943年，他在非洲的赞比亚出生，早年移民美国并获得美国国籍。在伦敦经济政治学院获得学士和硕士学位后，1969年获得麻省理工学院经济学博士学位，这一年费希尔才刚刚26岁。后来，费希尔当选麻省理工学院经济系终身教授。

费希尔在学术上成就斐然，是全球最知名的经济学家之一。早在上世纪70年代后期，他就凭借《长期合同、理性预期和最佳货币供应规则》一文，与诺贝尔经济学奖得主埃德蒙·费尔普斯和约翰·泰勒一道成为新凯恩斯主义经济学的奠基人。他与麻省理工学院著名经济学家多恩布什合著的《宏观经济学》一书，是当今欧美大学最为流行的宏观经济学教科书，自1978年出版至今盛行不衰。

不只在学界享有盛誉，费希尔的政策经验也十分丰富。1988年至1990年间，费希尔曾担任世界银行首席经济



新华社图片

学家兼副行长，1994年至2001年期间担任国际货币基金组织第一副总裁，2002年至2005年期间担任花旗集团副主席，2005年至2013年担任以色列央行行长。

在过去25年里，费希尔把大部分时间都用在全球性顶级经济政策的制定上。担任IMF第一副总裁期间，他作为关键人物帮助应对了1994年墨西哥比索危机和1998年亚洲金融危机，被美国前财长鲁宾称赞是九十年代金融危机的无名英雄。

2005年，受以色列时任首相邀请，费希尔加入以色列国籍并就任以色列央行行长。在此前的八十年代，费希尔就曾以美国公民的身份帮助以色列成功控制高达400%的高通胀，避免了以色列金融体系崩溃。而在担任以色列央行行长的八年时间里，费希尔

再度施展才华，在2008年金融危机爆发后，以色列央行是众多央行中最早降息的，也是后来经济好转后最早加息的央行。在美国和欧洲陷入困境之时，费希尔帮助以色列经济基本上安然无恙地度过了危机引发的动荡，以色列经济仅在2009年第二季度出现过轻度萎缩。

2010年，费希尔被《欧洲货币》杂志评为当年全球最佳央行行长。去年6月费希尔从以色列央行行长的位置上退下来时，以色列总理内塔尼亚胡对他过去八年的表现予以高度评价，称费希尔是“以色列经济增长与经济成就的最重要搭档”，其“经验、智慧与国际联系”在全球经济危机时期至关重要。

此外，费希尔还曾担任麻省理工学院经济系主任，对经济界的许多重

量级人物产生过影响。他是美联储前主席伯南克的博士论文导师，教过的学生还包括欧洲央行行长德拉基、奥巴马前经济顾问萨默斯、罗默及美国前总统布什的经济顾问曼丘等。正是受到费希尔的启发，伯南克开始走出象牙塔，积极地参与到经济政策的制定工作中。在此前的一次活动中，伯南克公开表示费希尔是对自己影响最大的老师之一。

美联储“梦幻团队”

在提名费希尔出任美联储副主席的声明中，奥巴马指出费希尔学识渊博，经验丰富，很高兴他已经同意接受这一新的角色，相信费希尔会与耶伦组成一个实力雄厚的团队。在获知提名后，费希尔发表声明称，美联储将继续在恢复和维持经济健康中发挥重要作用，如果提名获得最终通过，他将尽最大努力和耶伦一起实现美联储的政策目标。

分析人士认为，如果费希尔提名顺利通过，将给美联储带来丰富的管理经验，有助于美联储监管其政策对于全球其他地区所产生的影响。

布鲁金斯学会资深研究员兼美联储前副主席柯恩表示，费希尔在全球范围内都受到极高的尊崇，全球半数央行行长都是费希尔一手栽培的，他们可谓得如指掌。

摩根士丹利首席美国经济学家、前美联储货币政策部门负责人雷恩哈特称，耶伦和费希尔将构成美联储“梦幻团队”。

分析人士表示，费希尔和耶伦在货币政策上的立场大体一致，都支持央行在必要时出台大规模货币政策以支持经济。而费希尔更注重政策的实用性，倾向于以非常慢的速度逐渐退出量化宽松，同时观察市场反应来决定下一步行动。令市场感到乐观的是，费希尔的

加盟有望帮助美联储在未来退出宽松货币政策的过程中不会给市场带来大幅波动，在未来利率上浮过程中也会确保经济复苏付出的代价最小化。

最富有的美联储官员

虽然费希尔的职业生涯中大多扮演的学者和政府官员角色，但在2002年-2005年间他也曾担任花旗集团副主席，并积极进行个人投资，从而积累了巨额财富。

根据美国法律，获得联邦公共机构职位提名者必须披露自己的个人资产，包括证券、房产、薪酬和其他收入，但只需要在一个范围内估算，无需提供精确数据。据彭博最新报道，费希尔估计自己的身家在1460万美元-5630万美元，这使得他成为美联储历史上最富有的官员之一。此前美联储主席耶伦披露的个人资产在480万美元-1330万美元之间。

费舍尔最大的单笔资产是位于纽约的住宅，估值在500万美元-2500万美元之间。此外费舍尔还在津巴布韦第二大城市布拉瓦约拥有房产。

费舍尔的金融资产包括在花旗集团雇员FOF中的10万美元-25万美元，以及在布伦海姆基金中的100万美元-500万美元。此外他还投资了谷歌、苹果、微软、埃克森美孚、甲骨文、可口可乐、伯克希尔哈撒韦、eBay、麦当劳、雅诗兰黛等公司股份。

费希尔表示，如果自己的提名获得参议院确认，他将在履新前出售自己和妻子在贝莱德、美国运通、万事达等金融企业的持股。费希尔还表示在加入美联储后，将辞去在彼得森国际经济研究所、牛津大学布拉瓦尼克政治学院和美国外交关系协会的职务。

海外选粹

全球经济风雨飘摇

金融城传真

英国复苏与伦敦动力

□本报记者 王亚宏 伦敦报道

英国赢得欧洲最有活力的经济体桂冠是什么时候？三十年前“铁娘子”撒切尔夫人为了治疗“英国病”进行私有化改革，还是二战结束后“马歇尔计划”带来的黄金岁月，亦或是只有历史学家才能找到准确年份的维多利亚时代。当然，如果觉得在故纸堆里找答案太麻烦的话，往前看也同样能找到结果。英国经济与商业研究中心预测，到2030年时英国将超过德国成为欧洲最大经济体。

从上世纪70年代以来，德国凭借强大的制造能力，一直牢牢把持着欧洲第一经济强国的地位。要想超越德国，无疑必须迸发出更大的经济活力来。而国际货币基金组织看好近一两年英国的经济前景，该组织一月中旬大幅提高对英国的经济增长预测至2.4%，远高于其他欧洲国家。国际货币基金组织还认为英国的增长势头还会延续下去，到2015年经济增速将达到2.2%。

中国人在经济增长数字上认为7.5%都慢，但放在西欧国家身上，能有三分之一的速度就已经年迈的女王飞檐走壁玩跑酷了。近期由于制造业和零售业破纪录强劲增长、以及通胀率回落到政府设定的2%目标，让国际货币基金组织对英国经济好转的信心明显上升。而在企业层面



上，这种信心体现得更为直接。会计事务所普华永道调查显示，93%的英国企业雇主看好今年的公司财务状况，比2013年的78%有所上升。此外英国有将近三分之二的企业雇主计划在今年招聘新员工。这项调查显示，英国企业雇主对经济前景信心名列全球前茅。

企业积极招工，对就业来说是个好消息。2013年英国的新工作职位，比2010年多出78万个，显示英国整体经济已经摆脱衰退，正在强劲复苏。英国国家统计局最新公布数字显示，英国失业率下降为7.1%，接近英格兰银行所谓前瞻性货币政策的门槛。照这个趋势，英国的失业率将在今年上

半年破7%，一旦达到这个水平，英国央行就将按计划考虑提高利率，这将标志英国经济正式迈上坦途。

俗话说，火车跑得快，全凭车头带。英国经济的火车头，当仁不让地需要伦敦来承担，而金融城又是车头里的动力机组。就拿就业来说，英国工业联合会和招聘公司称，在经济复苏的背景下，伦敦金融城的招聘工作正在火热进行。去年第四季度，金融城净招聘了1万多名金融专业人士，按英国工业联合会和普华永道预测，今年第一季度还将净招聘1.5万名金融专业人士。

由于有金融城带来的强大动力，自2010年以来，伦敦创造的私营工作岗位比其他城市要高出10倍。与此同时，在离开自己原居住城市的22岁至30岁的年轻人中，三分之一的人去了伦敦，这一点和中国的年轻人青睐机会更多的北上广有点像。

所不同的是在中国起码有三个地方可供选择，而英国人别无他选。不过伦敦在英国的地位本来就是神一般的城市，在其他地区花两英镑买份地图，总会在背面还会看到一份伦敦的地铁线路，给人的感觉是条条大路通伦敦。

由于有金融城带来的强大动力，自2010年以来，伦敦创造的私营工作岗位比其他城市要高出10倍。与此同时，在离开自己原居住城市的22岁至30岁的年轻人中，三分之一的人去了伦敦，这一点和中国的年轻人青睐机会更多的北上广有点像。