

特稿 Special Report

2008: 亚洲将成全球经济“发动机”

□本报记者 黄继汇

“2008年亚洲新兴市场将领先世界,现在是‘燃烧的中国’、‘火热的印度’,而东盟几乎和中国印度一样热。”英国《经济人》集团首席经济学家罗宾·比尤谈及明年全球经济时表示。他认为以中国为代表的新兴市场国家将成为全球经济“发动机”。

不过08年世界经济在高增长的同时,也面临着美国经济不确定性增加、原油价格持续攀升、部分资产泡沫可能破裂、通货膨胀等风险,比尤向记者解释:“这些问题约占60%,另外还有40%的问题是经济学者所难以预测的。”

全球经济放慢脚步

今年夏天以来,由美国次贷危机引发的信贷紧缩和金融市场动荡,对全球经济的持续增长构成了威胁。次贷危机打乱了全球金融市场的平衡,疯狂的石油价格则冲击了国际金融货币体系。高油价对全球经济最直接的影响是加剧各国输入型通胀的压力。而美元持续的贬值则使疯狂的国际油价的破坏力更大,直接冲击着当前的国际金融货币体系。

今年离任的国际货币基金组织总裁拉托在接受美国《金融时报》采访时就表示,当前全球金融动荡并非“茶杯里的风暴”,国际社会可能需要数月甚至到明年,才能使金融领域恢复到正常水平。

随着美国住房市场降温以及信贷条件收紧,明年全球经济增长将会放缓,不过从目前看,由于美国经济应该能够避免进入“衰退”境地,全球经济的总体前景“不会那么差”。IMF首席经济学家西蒙·约翰逊表示,美国次贷危机引发的信贷紧缩和全球金融动荡表明,各国金融机构的相互影响正变得更加复杂。IMF将明年全球经济增长预期由原来的5.2%调低至4.8%。

国际投行瑞银集团则预计,2008年全球经济增长将放缓至4.3%,较2007年的4.8%减少0.5个百分点;2009年全球经济增长速度将降至4.1%。该集团表示,之所以预期全球经济增长放缓,主要是预计能源价格上升、美元疲软、核心通胀等因素将持续影响全球经济发展。此外,瑞银表示,将重点关注来自美国楼市、高油价以及金融市场进一步不稳等风险因素对全球经济的影响。

楼市降温拖累美国经济

去年年初以来,美国街道旁的一道独特风景,就是越来越多的房地产广告。降价促销、赠送礼券……卖房者使出浑身解数,却不见踊跃的购房者。这些凸显了美国房市降温正成为美国经

济的主要下行风险之一,而随着次贷危机的加重,对于美国经济是否会陷入衰退危机的争论也越来越大。

对于美国经济“一言九鼎”的美联储前主席格林斯潘就明确指出,美国经济发生衰退的几率接近50%,重大不确定因素依然存在。他认为,未来美国经济增长速度毫无疑问将会放慢,而住房市场的发展方向将是影响美国经济健康的关键因素。

格林斯潘还指出,更主要的问题不在于住房市场本身,而是这个市场对于美国整体经济的影响。他认为,只有等到全美待售房屋数量最大限度的减少,房价才能稳定。但要达到这一步,还有很长的路要走。

高盛美国首席策略师艾比·科恩女士在接受记者采访时表示,目前美国房屋市场比较疲软,个人消费也明显放缓,虽然美国GDP的增长幅度会放缓,但美国经济不会出现衰退。

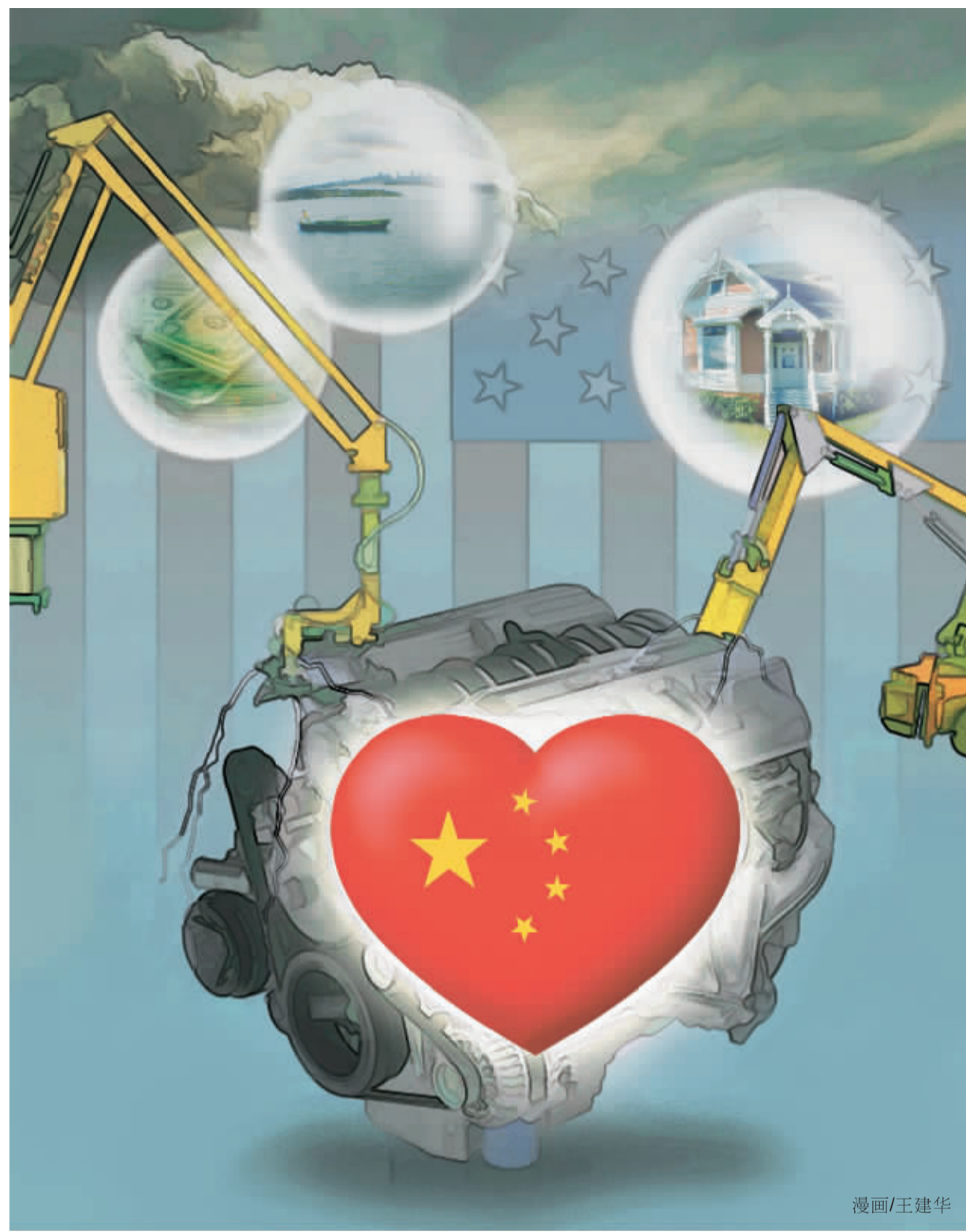
科恩指出,现在市场对美国经济比较担忧,其中主要是对美国住房市场产生担忧。她认为,尽管美国房屋市场以15%—16%的速度在下滑,个人消费也明显放缓,但美国经济不会出现衰退。主要有两个原因:一是美国经济其它一些组成部分表现非常强劲:比如美国出口增长速度每年保持在8%以上,这比其他经济领域的增长幅度要大很多。二是美联储能够采取适当的货币政策来保护经济。科恩说,在这样一个背景下,如果美联储认为必要的话,还会继续降息。

经合组织12月公布的《世界经济展望》认为,由于金融市场混乱和房地产市场不景气,明年美国经济仅能增长2%。但到2009年金融市场混乱会缓解,房地产市场不景气也将结束,美国经济增长将重新开始加速,其增长率可能恢复到2.2%的水平。

中印领跑亚洲经济

虽然美国经济增速放缓,但亚洲经济仍将稳步增长。中国、印度经济的快速增长是亚洲地区经济持续前行的主要原因。“Chindia”是印度商务部长吉拉姆·拉马什自创的词汇。在当今的全球经济中,这代表着一块神奇的土地。中国和印度是全球第一和第二人口大国,经济增长都异常迅速,中国经济增长起步早,速度也更快,而印度的经济模式在很多方面也有其独特优势。

亚洲开发银行日前发布的报告就指出,中国、印度经济快速增长是亚行上调亚洲地区经济增速预测的主要原因。今年亚洲发展中国家(地区)经济增长有望超过8.3%,而明年则有望增长8.2%。出口、投资及消费领域的强劲增长是推动中国经济增长的主要动力。除



漫画/王建华

他地区、亚行认为以印度、孟加拉国和巴基斯坦为代表的南亚经济增长也很快。

现在亚洲各经济体的形势都得到了很大的改善,然而在这个良好的背景下,也有两大风险需要考虑。

首先,如果美国经济大幅放慢,蔓延到欧元区和日本。对亚洲地区经济也会产生影响。亚洲发展中经济体的经济增长对出口的依赖程度是世界其

他地区的两倍,而其出口的60%集中在美国、欧洲和日本市场。因此,亚洲经济对出口的依赖程度依然很强。摩根士丹利首席经济学家史蒂芬·罗奇就表示,如果美国经济发生衰退,亚洲经济受到的影响仍然较大。

另外随着亚洲地区的经济发展,大量的涌入资本也带来了货币升值及资产价格快速上涨的压力,让各国政府面临一系列新的宏观经济挑战。虽

然资本流入有利于经济增长,但也存在着资本突然撤离带来的潜在危险,因为这样会对资产价格及整个宏观经济带来巨大影响。不过与十年前亚洲金融危机爆发前的情况相比,目前大多数亚洲国家已有较大规模的国际收支经常项目盈余,央行在很大程度上封存了流入资本,从而保持了大量外汇储备,亚洲地区已能更好地控制潜在的金融震荡。

视点 View

产需与投机力量 推手2007国际油市

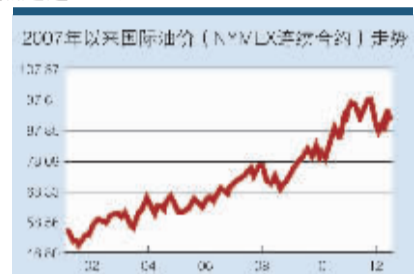
□本报记者 金士星 上海报道

在经历了最近三周的下落后,油价似乎离100美元的历史关口越来越远。但这并没有让市场感觉安心。因为从年初至上月底不到一年的时间内,油价的涨幅就超过82%。而在之后的两周内又快速下调超过13%。

油价的走向变得越来越难以预料,由各路资金在衍生品交易所场内和场外柜台市场(OTC)中决定的价格放大了全球能源市场供需面上的每一次变化。而究竟是原油市场的供需紧张还是投机资金兴风作浪导致了今年油价的剧烈波动?至今这一问题还在激烈的争论之中。而如中国等真正的终端石油消费国却在实实在在地承担油价波动的成本。

产需之争

尽管经历了最近三周的油价下滑,NYMEX原油期货今年以来的累计涨幅依然超过40%。



目前占全球石油消费量40%的经合组织(OECD)主要成员国的原油库存已低于正常水平,而且美国能源部长博德曼也在此前呼吁OPEC增产,以缓解目前原油市场的紧张状况。但为提供40%原油的OPEC还是在12月初的第146次部长会议上决定维持目前的原油日产量水平不变。

阿联酋石油大臣HE Mohamed Bin Dhaen Al Hamli在146次OPEC会议的开幕致辞中说,原油市场的基本面依然良好,OECD国家的原油库存存在近期的下降只是使其接近过去5年的平均水平。

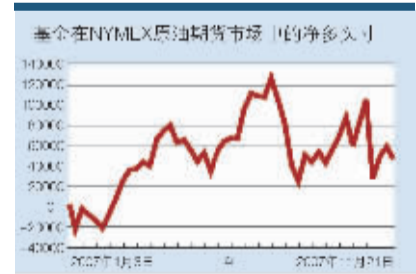
他认为,外界对于石油市场供需紧张的普遍共识和对未来石油供应短缺的恐惧助长了期货市场的投机行为。“尽管为了保持充足的石油供应,OPEC成员国已经做出了极大的努力增加产能,但是油价依然处于高位。日益增加的投机因素使油价脱离了其基本面”,他说。

事实上,OPEC今年以来的产量政策变化却颇为平静。今年5月,在油价还在平稳爬升的过程中,OPEC12国还将原油日产量减少8.3万桶,至3003万桶;其后的6月至9月,OPEC维持了每天3000万桶的原油供应量。9月11日,欧佩克会议决定自11月1日起将日产量配额最高增加50万桶。而就11月开始,NYMEX原油期货价格首次突破90美元/桶的历史高位。

“除了OPEC的产量决议外,OPEC国家本身的剩余产能也不足,而且全球炼产能瓶颈和产油国地缘政治的风险都在推高油价”,美国能源情报署(EIA)的分析师Erik Kreil认为。

投机力量

另一方面,如同Hamli所说,投机资金在原油市场中也发挥着活跃的作用。目前全球的原油期货和期权交易集中在美国的NYMEX和英国的洲际交易所(ICE),两家交易所分别将美国西得克萨斯轻质原油和北海布伦特原油作为交易标的。



尽管这两种原油在全球原油现货贸易中占的比例都不大,但标准化的原油期货和期权合约以及成熟和便利的交易机制使得各种资金都能在市场上表达自己的意愿,世界各地的原油产需和贸易商都愿意采纳充分议价,并且代表未来价格预期的原油期货价格作为自己交易的价格基准。

自2003年以来,在纽约商品交易所交易的原油期货交易量已经翻了30倍。目前,市场每日总需求大概在8600万桶左右,而期货市场总交易量已经是这一数字的20倍。而据美国商品期货交易委员会(CFTC)公布的数据显示,今年以来对冲基金等投机资金在NYMEX原油期货中的净多头寸(基金持有的原油多头寸减去空头寸)已经从年初的2194张合约上升至目前的47072张合约,增幅超过2000%!最高时曾一度达到127491张合约!

产油国与石油消费国关于市产需还是投机资金在推动石油价格上涨的争论仍在进行中。但不可否认的事实是,即便投机资金介入原油市场炒作,其也往往基于原油市场供需紧张的基本面事实。“因为投机者并不是原油的最终消费者,如果市场中有充足的原油供应,谁来为基金等投机者买单?”有分析人士说。

大事记 Events

次贷危机大事记

2007年4月 全美第二大次级抵押贷款机构——新世纪金融申请破产保护,成为美国地产低迷时期最大的一宗抵押贷款机构破产案。

6月 美国第五大投资银行贝尔斯登公司旗下两只基金,传出因涉嫌次级抵押贷款债券市场出现亏损的消息。

7月 标普和穆迪两家信用评级机构分别下调了612种和399种抵押贷款债券的信用等级。

8月 为了防止美国次级抵押贷款市场危机引发严重的金融市场动荡,美联储、欧洲央行、日本央行和澳大利亚央行等向市场注入资金。

9月 英国第五大抵押贷款机构诺森罗克银行,因美国次级住房抵押贷款危机出现融资困难,该银行遭遇挤兑风波。

10月 美林证券财报称,第三季度由于在次贷相关领域遭受约80亿美元损失。美林证券CEO斯坦·奥尼尔随后辞职。

11月 阿联酋主权基金阿布扎比投资管理局将投资75亿美元购入花旗集团4.9%的股份,花旗因次贷事件受到重创。

12月 美国财政部表示,美国政府已经与抵押贷款机构就冻结部分抵押贷款利率达成协议,超过200多万的借款人的“初始”利率有望被冻结5年。

12月 美、欧、英、加、瑞士央行宣布,将联手向短期拆借市场注资,以缓解全球性信贷紧缩问题。(黄继汇)

分析 Analysis

次贷危机走向:2008全球金融“分水岭”



□本报记者 卢铮

恢复市场流动性

“在投机热把自己烧毁之前,泡沫不可能通过货币政策或其他政策手段被安全地挤掉。”美联储前主席格林斯潘一语道出次级债危机根源。今年2月开始爆发于美国的这场信贷危机愈演愈烈,波及整个西方金融体系,也给了资本神话“当头一棒”。展望2008年世界经济,能否解决次级债危机成了决定金融市场衰亡的“分水岭”。

分析人士预测,次级债危机对经济的影响可能主要集中在今年最后一个季度和明年上半年,全球金融市场有望在明年下半年恢复正常。

华尔街投行是这场危机的始作俑者,同样也是受害者。而据市场人士预测,由于次贷危机再次来袭,华尔街金融机构将公布更大规模的资产减记,其第四季度的财报将更加“难看”。

另据经济预测机构Global Insight计算,这场金融危机充其量刚过半程。“全球金融系统中大约有1.2万亿美元资产化次级贷款。如果这些证券损失达到总值的10%—20%,数量将达到1200亿美元—2400亿美元。然而,截至目前公布的损失还不到1000亿美元,这就意味着我们还将听到更多坏消息。”Global Insight

首席经济学家纳里曼·贝拉维许说。另一方面,西方各国央行、财政部也使出浑身解数降低次贷危机的损害,恢复市场流动性。自今年9月以来,美联储已经3次减息,联邦基准利率由4.5%降至4.25%。而法国巴黎银行亚太区信用研究主管费安道预测,明年美联储可能继续减息75个基点,将美联储的隔夜拆借利率降至明年年底的3.5%。

与此同时,西方央行开始联手注资市场。本月12日,美联储、欧洲央行以及英国、加拿大、瑞士央行宣布,将联手向短期拆借市场注资,以缓解全球性信贷紧缩问题。这也是“9·11”以来国际银行界最大的一次联合行动。而纽约联储储备银行行长蒂莫西·盖纳(Timothy Geithner)日前也透露,世界各国央行正在协同行动,对改变政策、修改银行监管规范和补充央行资金实力的做法进行评估。

但分析人士指出,美联储面临着两项棘手的任务,就是要管理市场对短期信贷市场问题多久可以得到解决的预期。哥伦比亚大学经济学教授克里斯托弗·梅耶表示,美联储官员正在进行全面评估,不仅针对手中可用的政策工具,而且还包括或与信贷危机产生有关的资本和监管体系。

在美国财政部的斡旋下,华尔街投行也开始展开自救。为避免信贷紧缩的局面,今年10月,美国银行、花旗集团、摩根大通以及其他金融机构决定投资800亿美元设立金融工具,以收购短期商业票据,维持

市场流动性。

期待房地产回暖

格林斯潘日前表示,尽管信贷危机将导致金融机构大规模减记,但美国房地产市场回暖才是美国经济乃至世界经济重新回到正轨的症结所在。他预计,当新建房屋库存陆续清理、房价下跌结束之后,目前的信贷危机也将结束。

有经济学家预计,住宅建设投资有可能在明年触底反弹,带动投资的增长。OECD日前报告预测,尽管美国的住房价格还会下跌,但跌幅将会逐步收窄,到2009年底触底反弹,金融市场混乱会缓解。

布什政府也将视线投向面临丧失房产权危险的抵押贷款者。本月5日,美国财政部表示,美国政府已与抵押贷款机构就冻结部分抵押贷款利率达成协议,超过200多万的借款人的“初始”利率有望被冻结5年。这在一定程度上也缓解了房地产疲态。此外,市场人士也指出,当市场预期美国经济会随着时间的推移逐步趋于稳定的时候,投资者和消费者的信心会逐渐恢复,并先于房地产市场见底之前启动,拉动美国经济的复苏。

花旗银行预测,美国经济的年度增长有可能从2005年的3.1%和2006年的2.9%下调为今年的2.2%和明年的2.3%。但从明年三季度开始,次级债危机带来的影响将逐渐缩小,经济有可能出现复苏,明年下半年的经济增长有望回升至2.8%。