

日元升值经济下滑 日本或需再“进补”

拟撒550亿美元刺激经济

□本报实习记者 吴心轲

日本财务省9月27日公布的数据显示,日本8月份贸易盈余达1032亿日元(约12.25亿美元),较上年同期下降37.5%,为过去15个月来首次同比下滑。其中,出口同比增长15.8%至5.224万亿日元,增速低于预期的17.9%;进口同比增长17.9%至5.121万亿日元。

另据报道,为应对日元持续升值对该国出口拉动型经济复苏的冲击,日本执政党民主党调会长、国家战略担当大臣玄叶光一郎透露,日本首相菅直人已下令编制补充预算案,最高金额或达4.6万亿日元(约550亿美元),该预算案将于10月1日提交国会紧急会议审议。

日本政府曾于9月10日公布总规模为9150亿日元的新经济刺激计划,旨在以减税、增加就业和刺激内需等手段,应对日元汇率走高对日本经济造成的下行风险。但分析人士认为,由于该计划规模较小,且涉及范围有限,故难以有效提振日本经济。

出口状况不佳

数据显示,日本8月对中国出口总额同比增长18.5%至1.048万亿日元;对所有亚洲国家的出口同比增长18.6%至3.053万亿日元;对美出口同比增长8.8%至7761亿日元,同比增速均低于上月的22.7%、23.8%和25.9%。

分析人士指出,日元对美元汇率近期大幅上行已使日本对美出口总额出现大幅下滑,另外,自今年2月份以来,日本出口连续6个月收缩,净出口对GDP的贡献

已从第一季度的0.7%下降到第二季度的0.5%,这使得日本出口驱动型经济复苏的前景更趋复杂。

东方汇理银行驻东京首席经济学家加藤进表示,因全球经济增速放缓且日元持续升值,日本出口引擎已显露疲态,日本制造商对该国经济前景的态度将更趋谨慎。此前,索尼和佳能等制造商表示,若美元对日元汇率保持在90日元以下,那么公司将面临巨额的盈利损失。

大摩三菱日联证券首席日本经济学家佐藤健裕也表示,节能汽车消费补贴政策将于本月底到期,日本经济增速或会在第四季度急速下挫。日本央行或会在10月28日的经济前景报告中下调对该国的经济评估,届时,该行或会公布更多的宽松信贷政策。日本央行曾于8月底公布总规模为20万亿日元的短期信贷刺激政策。

或再使刺激“猛药”

据日本共同社报道,玄叶光一郎在日本仙台市演讲时表示,新增预算案规模将达3.7万亿至3.8万亿日元。如果其它政党给予配合,能把决算余额全部用上,那么规模将达到约4.5万亿至4.6万亿日元。

虽然玄叶并未透露具体的资金来源和刺激措施,但分析人士预计,在财源方面,因日本利率较低,故日本政府或能在2010财年节省下约1万亿日元的国债利息;另外,日本企业所得税前财年的增长额约为2万亿日元,加上2009财年预算的约1.6万亿日元决算余额,总额能达4.6万



日元持续升值对该国出口拉动型经济复苏造成冲击,图为每年货物吞吐量达到9300万吨的日本大阪港

新华社图片

亿日元,而这也意味着日本无需发行债券以筹集财政支出资金。不过,分析人士也指出,根据日本《财政法》规定,政府须将决算余额的一半用于偿付国债,因此若要全部用于充当补充预算的财源,就需要在临时国会上通过特例法。另外,在预算案的内容上,日政府预计将以确保制造业就业、援助中小企业资金周转、以及激发地域活力等措施为主。此外,学校和公用设

施的抗震、节能设备的引进以及医疗、看护、保育设施的提前完善等措施或也将被提及。

由于菅直人政府已于9月10日公布了总额为9150亿日元新经济刺激计划,而今时隔不到20天,菅直人便再度谋划追加预算刺激经济,不无让外界对日本的债务负担和财政赤字捏一把汗。数据显示,日本今年的财政赤字已占GDP的7%,而政府

债务约为GDP的两倍。IMF副总裁原尚之日前表示,日本现在面临双重任务,即在促进经济效率的同时,须采取措施严控财政预算赤字。此前,知名信用评级机构标普也警告称,如果日本政府不采取积极有效的举措来改善该国的公共财政状况,那么主权信用评级或将继续恶化,目前标普无法将日本评级前景由“负面”提高至“稳定”。

日股“刺激” 亚太股市走高

受日本政府追加财政预算刺激经济以及前一交易日美欧股市大涨的影响,9月27日亚太股市投资者信心增强,各主要股指普遍上涨,摩根士丹利国际资本(MSCI)亚太指数盘中更是上探其5个月来的高点127.10点。

东京股市日经225指数27日收涨1.4%至9603.14点,创过去一周最大单日涨幅。出口类股领涨,先锋公司股价上涨3.87%、五十铃汽车公司涨3.31%,佳能和松下也分别取得3.10%和3.02%的涨幅。

同日,韩国综合股价指数收涨0.77%,报1860.83点;新加坡海峡时报指数收涨0.67%,报3113.46点;澳大利亚S&P/ASX200指数收涨1.52%,报4722.20点;香港恒生指数收涨1%,报22340.84点;印度孟买SENSEX指数收涨0.36%,报20117.38点;印尼雅加达综合指数收涨2.07%,报3468.04点;泰国SET指数收涨1.11%,报962.47点。(吴心轲)

朱日博士“警告”

全球经济可能遭遇更多危机

有“末日博士”之称的美国纽约大学教授、著名经济学家鲁比尼9月27日表示,全球经济未来十年可能遭遇更多危机,而金融监管改革与量化宽松政策不会起到很大的帮助作用。

他认为美国国会通过金融监管改革法案的举措“为时已晚,力度微弱”,而美联储进一步采取的量化宽松措施将无法帮助一个已经被过剩流动性充斥的市场。他判断,在当前宽松的货币利率背景下,在某些时候,资产泡沫与信用泡沫在全球的某些领域正在或已经发生,比如新兴市场。

鲁比尼称,即便在全球经济没有陷入双底衰退的情况下,市场依然能够感受到经济疲软带来的影响,投资者的感觉与经济衰退期非常相似。如果传出令市场感到意外的不利经济数据消息,股市会随之调整,息差也会扩大,波动性将加剧,风险规避现象随之增加,这将给实体经济带来震动。

鲁比尼认为,美国经济再度陷入衰退的可能性很高,美国第二季度国内生产总值(GDP)修订值可能被调低。2010年下半年将较上半年表现更差,由于紧缩措施成为经济增长的拖累。他认为,美国经济将呈现“贫血性复苏”,且不能排除出现二次衰退的可能性。(杨博)

武富士将申请破产保护

据日本共同社9月27日报道,正在进行重组的日本消费金融巨头武富士公司决定将于近期向东京地方法院申请破产保护。由于借贷者纷纷要求退还多缴的利息,且行业规范的强化导致公司盈利能力下滑,武富士近来面临的资金压力与日俱增,并最终被迫放弃自行重组的计划。同日,东京证交所已证实暂停武富士的股票交易活动。

据报道,截至今年6月底,武富士的账面负债总额为4300亿日元(约511.1亿美元),加上尚未被借贷者要求退还的利息后,预计该数额还会进一步上升。

武富士公司创办于1966年,曾是日本最盈利的消费金融公司。2002年3月,该公司的营业贷款金额高达17.67万亿日元,居业界首位。但在2004年,由于爆出公司创始人兼前董事长武井保雄的非法窃听丑闻,武富士声誉受损。此外,在2006年1月,日本最高法院作出“超过《利息限制法》上限的利息(灰色利息)全部无效”的判决,使得要求退还多缴利息的客户蜂拥而至,武富士经营状况开始每况愈下。(吴心轲)

东证所积极吸引亚洲企业上市

日本共同社9月26日报道,东京证券交易所近日开始积极吸引亚洲的成长性企业赴日上市,并将目光首先投向了与日本商贸关系密切的韩国。分析人士指出,在日本国内企业上市数量因市场低迷而停滞不前的背景下,东证所此次国际化扩张意在通过亚洲企业来激活该国的股票市场。

据报道,东京证券交易所集团社长兼首席执行官(CEO)齐藤淳已于9月访问了韩国,与韩国IT业界、政府人事等机构交换了意见,并宣传了在东证所上市可提高在日本市场知名度和有利于与日企展开合作等益处。分析人士指出,如果在东证所上市的亚洲企业数量增加,那么投资者就可以使用日元进行股票交易,而无需担心汇率风险。

东证所是日本最大的证券交易所,而按上市公司的股票总市值计算,东证所同时也是仅次于美国纽约证券交易所的全球第二大证券市场。数据显示,截至2010年5月,在东证所上市的公司总数达2414家,总市值约为3.1万亿美元。不同于上交所和伦敦证交所等国际性交易所,在东证所上市的海外企业数量相当少,目前在所上市的外国企业数量仅为12家,而亚洲企业仅剩4家。(吴心轲)

日元升值可能成为“坏榜样”

□张茉楠

日元大幅升值恐怕是继欧债危机后,近来引发全球金融市场动荡的最大风险因素。

日元为何大幅升值?不乏“复苏差异说”、“套息差消失说”、“高额外储支持说”甚至“中国购买日本国债推升日元说”等解释,这些理由中有的确有一定道理,有的实属“无稽之谈”。日元为何大幅升值,背后的深层次原因是什么,恐怕主要与日本货币政策长期失当相关。

上世纪90年代初,资产泡沫破灭严重打击了日本经济。“泡沫经济”崩溃以来,日本经济一直处于资产价格收缩状态,作为对泡沫时期大量设备投资的减少,经济体系需要对资本存量进行调整。

1997年亚洲金融危机更直接对日本经济造成沉重打击。1999年2月,鉴于当时各大银行面临的经营危机,日本央行把短期金融市场(具体为银行间市场)的短期目标利率(具体为无担保银行隔夜拆借利率)从0.5%降低到零,实行了前所未有的所谓“零利率政策”。

日本采用定量宽松货币政策后,储备货币达到4000亿日元以上,基础货币供应量增速从此前10%以上升至20%以上。但同时,需求缺口、人口老龄化以及“流动性陷阱”

使日本陷入了所谓“增长型衰退”,也即一个经济体虽然增长,但产能利用率长期不足,持续推动物价下跌,造成了通缩预期,而这进一步促使日本坚持低利率和弱势日元政策,形成日本“低增长、低通胀、低利率、弱货币”的恶性循环。

低利率政策最大的影响是使日元长期成为全球的套利和融资货币。日本长期超低利率和国际上其他主要货币的利率形成了极大的利差,这样吸引了大量的国际套利投机和投资者,这些投机和投资者大量从日本低息借出日元,投资外国的高收益金融产品。日元套利交易盛行国际金融市场已有10多年时间,据估计,金融危机前日元的融资性套利交易规模高达上千亿美元至万亿美元。

全球范围内的日元套利交易大量繁衍,沉淀了海量日元。金融危机以来,美联储、欧洲央行也开始启动“量化宽松”货币政策,全球大部分国家的央行纷纷大幅调低基准利率,造成日本与其他国家的利率差逐渐收窄,日元套利交易面临越来越大的平仓压力,即抛售高收益货币资产,同时买入日元平仓,日元步入了持续升值的通道。

今年4月份以来,欧元区主权债务危机动荡升级,欧元出现大幅贬值,但随着救助机制的启动,欧债

危机渐渐平息,三季度以来,全球经济风险焦点再次发生转移,近期美国经济数据的恶化引发了人们对美国经济的普遍担忧,美元出现贬值。截至近日,美元指数已经从6月初88.49的高点下跌至80以下。

今年4月以来,日元对所有发达经济体和主要新兴市场货币均大幅升值,9月上旬美元兑日元更是逼近1995年5月83.2的最低水平。4月至今,美元兑日元已下跌超过10%,欧元兑日元的跌幅更超过了15%,日元兑各亚洲主要新兴经济体货币也有升值。

日元大幅升值对日本出口的负面影响日益凸显。自今年2月以来,日本出口已经连续5个月收缩,从底部刚复苏至2005年的水平。虽然贸易顺差在危机时的底部快速反弹,目前已经恢复至2008年的水平,但净出口对GDP的贡献从一季度的0.7%下降到第二季度的0.5%。日元的快速升值对日本经济可谓“雪上加霜”,日本二季度GDP折合成年率增长0.4%,增幅为三个季度以来的最低水平。日元升值导致进口下降不仅使“出口依赖型”的日本经济再次步入谷底,也加重了“输入性通缩”的压力,弱经济”难以抵御“强货币”的冲击。

8月底,日本央行决定扩大低利率资金供应量,以抵制日元升值。9月

■ 首席观点

我对中国经济的三个看法

□野村证券全球首席经济学家 保罗·谢尔德

最近我在中国呆了一周,这坚定了我在过去18个月里提出的关于中国经济的三个看法。

首先,中国经济在金融危机期间的出色表现并不令人惊奇,体现了中国强大的内生性增长动力以及快速和有效刺激投资的政策手段,这些因素抵消了金融危机对中国出口行业带来的影响。中国在2009年对全球经济的贡献,防止了全球经济变得更坏。根据我们的预测,在2010年至2012年这一阶段,中国平均将贡献全球经济增长的三分之一。考虑到金融危机以来,中国依靠国内需求,而非出口推动了经济增长,另外美国和其他国家采取了大规模的宽松货币政策,中国从2007年7月至2009年7月将人民币汇率重新盯住美元看上去“先可厚非”。

其次,中国强劲的经济增长和最近的投资应该被看作是该国经济长期发展的一部分,而不仅仅是凯恩斯理论下的政府刺激经济政策。30年来中国经济年平均增速将近10%,帮助成千上万的人口摆脱贫困,进入城市成为中产阶级。中国有大量的人口,但是目前人均收入仍然不高,这意味着中国经济的发展进程目前仍然处于对初步的阶段,这一进程未来还将持续几十年。

第三,投资在中国国民生产总值(GDP)占的比重高,并且比重持续上升给经济带来一定的潜在风险。且不谈投资的质量,投资驱动型的增长高使中国陷入了“跑步机”效应:中国要想保持经济的高增长就得保持高比例的投资,投资的越多,经济增长也越受投资的影响。这使中国经济的增长面临挑战,如果投资占到GDP的50%,并且每年保持15%的增速,那么如果投资的增速降到零,虽然投资占到GDP的比例仍在历史高位,但投资对经济增速的贡献将直线下降。中国必须着手控制投资占GDP的比例,保证消费成为经济增长的动力。中国经济完成从投资驱动到消费驱动的转换,从经济面临的挑战和风险也将越大。

■ 华尔街在线

萨默斯:学坛泰斗不乏政坛微词

□卢菁

美国国家经济委员会主任、奥巴马总统首席经济顾问萨默斯日前宣布年底前离开白宫,返回哈佛大学继续其经济学终身教授的教学生和研究工作。哈佛的同僚和学生都翘首以盼,热情期待他继续为哈佛的卓越添砖加瓦。

萨默斯在经济学界的泰斗地位毋庸置疑:在经济许多领域都有建树。他也善于理论联系实际,将其精密系统的研究能力运用到政策分析制定上,所以经常也是政府智囊的首选。他28岁便成为哈佛大学的终身教授,创下哈佛人文学科历史上的先例。他从小耳濡目染经济学,父母都是经济学家,一个叔叔和一个舅舅都是经济学诺贝尔奖获得者,好似拥有经济学的尚方宝剑。他习惯于批判性地思考问题,善于激发辩论和兴趣,激发思考和想象,所以深受同行的敬佩和学生的爱戴。

然而,萨默斯转战政坛的几大

不同类型的工却颇受争议。此前,许多人将奥巴马政府同工商界的紧张敌对关系归罪于萨默斯为主的政策智囊团缺乏同工商界的沟通和理解。白宫预算主任奥萨格7月的离职和白宫经济顾问委员会主席罗默9月的离职,也都同萨默斯有很大的关联。是不是学术界的辉煌不能直接转换成政府管理的成功,有时甚至还可能是冲突和障碍?

萨默斯在白宫的绰号是“Mr. No.”(说不先生),因为他习惯于先否定别人的意见,喜欢唱反调,热衷辩论和争执。这在学术界无可非议,相反还得到鼓励和提倡。在学术界,新颖独到、胜人一筹的真知灼见是流行的硬通货,大家自然畅所欲言,批判别人的理论,凸显自己的理论。为了引起辩论和提倡,通过辩论来破除迷雾,获得真谛。

但这种好批判好争论的习惯如果带到政府管理部门,则不一定讨巧,不会被认为有针砭时弊、剑拔弩张,不利于团结有力力量。华盛顿是个需要存异求同、达成共识、建立和

实施政策的场所。在这里,票数是关键:行政官员和立法官员都是靠投票选上来的,立法和施政都需要靠投票来解决。很多时候是少数需要服从多数,而不管政策正确与否。

政治舞台有着不同的游戏规则。在学术界,专家们习惯于直来直去,对标新立异的思想更是趋之若鹜。但学术上的正确并不代表政治上的正确。如果身居要职,言行有代表整个机构嫌疑的话,那直截了当有时会导致深刻的遗憾。萨默斯在这方面碰过两次壁。一次是在他当政世界银行首席经济学家职位的期间,他签名一位下属写的一篇文章,内容是提倡发达经济体把它们的污染输出给发展中经济体,对彼此都有经济上的比较利益。这篇篇文章掀起民愤,不利于发展中经济体利益,不利于在消除污染的环境保护。

还有一次是在2005年初,身为哈佛大学校长的萨默斯在一次会议上,探讨他对大学里理科类女性终身教授比例过少的解释。他认为

其中一个原因是高端管理能力上,女性可能不及男性。为了这个带有性别歧视的政治性错误,萨默斯葬送了他哈佛大学校长的职位。外界对萨默斯的另一大批评是他不屑于沟通、交流、解释等一系列过程,即便他的政策和措施是正确的,但在实施这些政策措施的过程中却不够策略,得罪了很多人,政治账目上有太多的赤字。的确,教授生活像是在象牙塔,不需要同很多人打交道,交流的工具主要是发表的文章和会议上的演讲,对象也基本上是同一条跑道上的经济学家,省去了许多沟通的麻烦和消耗。但在政府管理部门,过程则必须要打理,交流和沟通必不可少,非但不能化友为敌,更需要化敌为友,以保证思想转化为政策,政策落实到实际。萨默斯在这些管理组织能力上被公认有缺陷。一位被他从哈佛气到普林斯顿大学的教授曾经对他咬牙切齿,但后来也原谅了他,因为知道他并不存恶意,只是操作方式太过鲁莽。

经过这几番学界和政界的轮回,萨默斯应该体会到华盛顿的政坛并不好混,他可以安心在哈佛当几年众星捧月的教授了吧。(作者系加拿大帝国商业银行<纽约>执行董事)