回顾2012 展望2013

国际市场分析

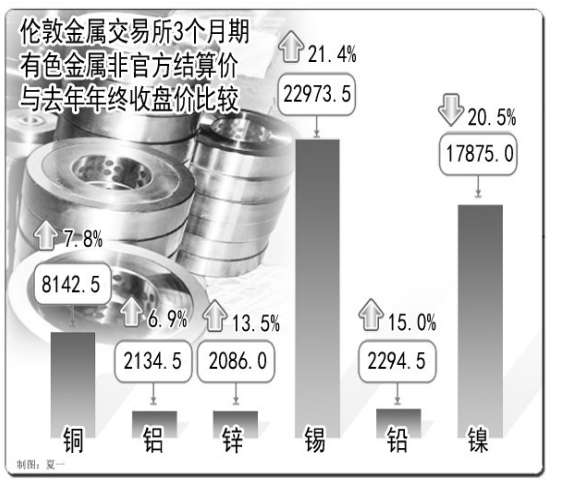
大宗商品在“涨声”中走过2012

本报驻纽约记者 张 伟

2012年，欧债危机不断发酵，美国经济增速放缓，遏制了能源需求，原油价格未能重演上涨行情，但是其他大宗商品价格在震荡中一路上行，黄金继续作为避险工具受到投资者追捧，基本金属受新兴市场需求带动摆脱颓势，农产品则因极端天气价格飙升。

截至12月10日，纽约商品交易所，西德克萨斯轻质原油（WTI）期货1月合约收于每桶85.56美元，较去年年终收盘价下跌13.4%；伦敦北海布伦特原油（Brent）期货1月合约收于每桶107.33美元，略低于去年年终收盘价每桶107.38美元。

WTI轻质原油期价在2011年的涨幅为8.15%，伦敦北海布伦特原油期价的涨幅为13.33%。但是上涨行情在2012年未能重演。欧洲主权债务危机不断发酵，美国经济增长趋缓，新兴经济体增速有所下滑，使全球经济面临较多不确定性因素，对世界范围的能源需求产生了重大影响，压制了国际原油价格进一步上涨。伊朗核问题、叙利亚政局动荡等地缘政治因素不时搅动中东地区紧张局势，恐慌情绪侵袭国际原油市场，导致油价出现波动。另外，美国引领的页岩油气开采热潮正在重组世界能源供需格局，美国对进口原油的依赖度持续降低，使国际油价承压，也使WTI轻质原油期货价进一步背离世界能源市场。美国能源信息署（EIA）在日前发布的2013年度能源展望中，首度使用北海布伦特原油价作为原油价格基准，放弃了使用多年的WTI轻质原油价格。作为目前国际市场中资金跟踪量最大的商品指数，标普高盛商品指数已经在较早前宣布将WTI和Brent原油在该指数中的配比做了调整。2013年，标普高盛商品指数的比重将从18.35%上升到22.34%，而WTI则将从30.96%下调到24.71%。



贵金属方面，纽约商品交易所黄金期货2月合约收于每盎司1714.4美元，较去年年终收盘价上涨9.4%；白银期货3月合约收于每盎司33.377美元，较去年年终收盘价上涨19.6%；白金期货1月合约收于每盎司1623.3美元，较去年年终收盘价上涨15.5%。金价在去年上涨了10%，今年可以肯定将实现连续第12年上涨。贵金属期货不断走强的主要原因：一是世界经济的不确定因素使投资者趋于避险；二是各国中央银行因美欧货币日渐失去市场信任，加大了外汇储备多元化的步伐。美银美林全球研究部在日前公布的一份研究报告中称，由于美联储和欧洲中央银行大规模实施宽松货币政策，黄金对抗全球宏观和通胀风险的功能进一步凸显，2013年可能涨至每盎司2000美元。

铜、铝、铅、锌、镍等基本金属去年的跌幅都在20%左右，锡价表现最差，滑落了将近30%。由于新兴经济体今年依然保持较快增速，使基本金属期价一改颓势，伦敦金属交易所3个月期铜、期铝、锌、锡、铅的非官方结算价均有较大幅度上涨，只有镍价继续大幅下跌，原因主要是较为脆弱的国际镍市场受到低迷经济形势的打击，欧债危机和美国经济复苏步伐缓慢，降低了对基本金属的需求，使全球镍市供应过剩的问题更加突出。

农产品价格则是“因祸得福”。在芝加哥农产品期货市场，玉米3月合约收于每蒲式耳7.3美元，较去年年终收盘价上涨12.9%；小麦3月合约收于每蒲式耳8.4875美元，较去年年终收盘价上涨30.0%；大豆1月合约收于每蒲式耳14.7475美元，较去年年终收盘价上涨22.1%。农产品期价大幅上扬的原因，主要是美国、俄罗斯等遭遇罕见极端天气导致粮食产量大幅下降，国际资本趁机炒作“天气市”，造成国际粮价飙升。

展望2013年，国际大宗商品市场走势仍将取决于世界经济复苏和增长形势如何，特别是欧美日等发达国家能否走出危机、扭转复苏疲软状态更是关键因素之一。有专家认为，在所有大宗商品中，粮食价格上涨将会延续，是全球各国需要关注的一大问题。

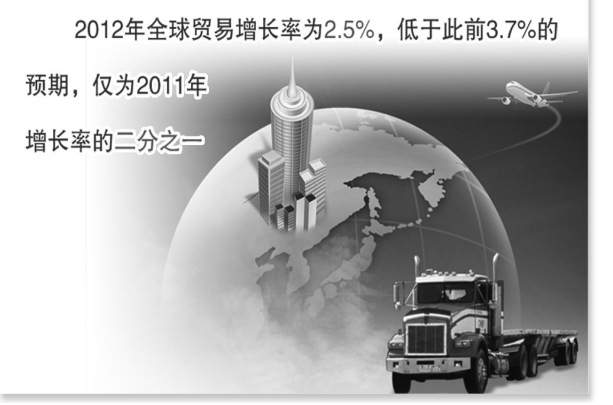
世界贸易亟须振兴多边体系

杨彦春

- 全球多边贸易体系亟待振兴
- 全球贸易增长率低于预期
- 贸易便利化、地区贸易协定与贸易摩擦呈三多特征

世界贸易组织年度报告预测：

2012年全球贸易增长率为2.5%，低于此前3.7%的预期，仅为2011年增长率的二分之一



世界贸易组织12月5日在其年度报告《国际贸易环境发展概览》中预测，2012年全球贸易增长率为2.5%，低于此前3.7%的预期，仅为2011年增长率的二分之一。

与联合国将全球经济增长率下调至2.5%的年度中期预测理由相似，世贸组织认为本年度贸易增长下滑源于上半年发达经济体进口减少。联合国工业发展组织12月3日发布的数据再次印证了这一趋势：2012年下半年发达经济体的工业总产出经历了2009年以来的首次下降。

世贸组织预测，2012年发达国家商品出口增长为1.5%，发展中国家和独联体国家增长3.5%；二者的进口增长差异更为悬殊，前者为0.4%，后者为5.4%。另据联合国贸发会议12月4日发布的2012年《海运评述》数据显示，2011年全球海运贸易增长4%，创造了87亿吨的历史纪录；以往作为原材料和资源出口装载区的发展中国家，2011年的装载和卸载量均超过发达经济体，分别占全球同类海运贸易总量的60%和57%。得益于较强应对危机的能力，发展中经济体近年来对全球贸易的贡献保持了连贯趋势。联合国数据显示，1995年至2011年，南南贸易的年增长率为13.7%，远高于8.7%的世界平均水平；2011年发展中国家对全球贸易增长的贡献已增至50%。

纵观2012年的全球贸易形势，其中不乏积极因素。以简化海关手续为重要特点的贸易便利化已成为各国贸易政策的主导方向，这类措施占2012年新增贸易措施的51%，惠及全球商品进口总量的3.2%。与此相对的限制性贸易措施呈下降趋势，增量从2011年的339项减为2012年的308项，作用范围仅限于全球商品进口总量的1.3%。

2012年世界贸易的地区性特点明显。在“多哈回合”多边贸易谈判停滞、全球性贸易政策前景不确定的背景下，地区性贸易协定激增。2012年各成员国向世贸组织递交新协定22项，至此世贸组织获得通报的地区性贸易协定总数已达231个，这还不包括100多个已执行而未通报的协定。此外，为了应对日趋紧缩的财政开支，世贸组织政府采购协议签约国于今年3月采纳了修改协议，承诺了成员间在公平透明竞争基础上提供更大的市场准入空间。

今年，全球反倾销案例总数开始上升，改变了2009年开始的下降趋势。最新的数据显示，包括发达经济体和金砖国家在内的二十国集团国家向世贸组织提交的贸易争议，以及国家间在外国投资、基础设施项目的政府采购等方面的贸易摩擦和规模都呈增长态势。2012年9月欧盟向世贸组织争端解决机制提出申请对美国采取经济制裁，以反制美国政府违反世贸裁定继续对波音公司给予不公平竞争补贴案就是一例。欧盟提出的制裁措施包括停止关税减让，制裁金额依欧盟所受损失而定，最多为每年120亿美元。

世贸组织认为，2013年全球贸易将有所反弹，增长4.5%，但仍将低于5.4%的20年平均增长率。除现有经济产出供需关系制约全球贸易较难在短期内高速增长外，目前贸易系统对低收入国家参与和扩大世界贸易的投入也未有改观。

联合国贸发会议在今年4月的《政策简述》中指出，自2005年世贸组织部长级会议推出对最不发达国家的“贸易资助计划”以来，虽现有项目得以协调理顺，但期待中的新增投入并未出现，因而能否实现初衷，帮助这些国家提高供给能力与贸易技能，以便其更好地适应“多哈回合谈判”后的国际贸易环境，也存在更多的不确定因素。

作为世界贸易重要载体，全球海运业虽在2011年出现繁荣，全球船舶供应能力增长10%，并首次达到了15亿吨；全球港口吞吐量增加了5.9%，但是激烈的价格竞争、运输能耗高达全球年石油能耗的50%，以及年温室气体排放量占到全球份额的13%等因素，也严重挑战着该行业的竞争力和可持续发展。

因此，世贸组织总干事拉米日前呼吁，世界需要贸易来击退经济衰退的阴霾，多边贸易体能够为经济复苏贡献力量，各国应在经济政策上为振兴全球多边贸易体系作出更加坚定的承诺。

全球外国直接投资筑底企稳

□ 陈 建

- 2012年全球外国直接投资将在1.6万亿美元左右
- 发展中经济体吸引的FDI首超全球总量半数份额
- 全球FDI政策演变呈现三大特点

联合国贸易和发展会议（贸发会议）发布的《2012年世界投资报告》显示，2012年全球外国直接投资（FDI）增速有所放缓，预计其流量将在1.6万亿美元左右。这一数额将维持在2011年的水平，超过国际金融危机爆发前的平均值，但低于2007年时的最高点。有分析人士指出，这表明全球FDI已呈现筑底企稳之势。

根据贸发会议10月份发布的《全球投资趋势监测报告》，2012年前6个月全球FDI流量为6680亿美元，较去年同期下降8%。数据表明，全球跨境并购以及新建投资总额在2012年前5个月都有所下降。全球FDI出现下降的主要原因在于，全球经济发展的不稳定不确定性增强，欧洲主权债务危机持续发酵，主要新兴市场国家经济增速普遍放缓，金融市场仍动荡不定等。

该报告显示，2012年上半年，发展中经济体吸引的FDI总量尽管较去年同期下降4.8%，但却首次超过了全球FDI总量的一半份额，而以往发展中经济体的FDI需与东南欧、独联体国家等转型经济体的FDI加在一起才能占到全球的一半。

具体来看，2012年上半年，中国吸引到的FDI总量为591亿美元，是全球吸引FDI最多的经济体，虽然同比下降了3%，但与其他主要经济体相比，下降幅度较小，仍维持在较高水平；美国吸引的FDI总量为574亿美元，列全球第二位，较去年同期大幅减少近四成；欧盟国家尽管深陷欧债危机，但其吸引的FDI同比仅下降3.8%，并未出现较大跌幅，这是因为西班牙的银行资产重组和新兴经济体购买葡萄牙国有资产等举动对稳定欧盟国家的FDI流入起到积极作用；日本自2010年以来吸引的FDI一直呈现负增长趋势，甚至还出现了外资撤出现象。

贸发会议分析认为，目前，全球FDI政策将投资带动的包容性增长和可持续发展作为吸引投资的核心内容，其政策演变呈现三大特点：一是国际投资协定的谈判侧重点正从双边向区域转移，新签订的双边投资协定数量持续减少，而越来越多的国家则强调在区域层面上制定投资政策；二是可持续发展在国际投资政策制定过程中起着越来越重要的作用，越来越多的协定增加了环保、社会发展及企业社会责任等内容；三是投资者与政府之间的争端解决机制越来越受到关注，各国对这一问题虽有改革设想，但鲜有具体措施。

为应对以上挑战，贸发会议近来制定了致力于可持续发展的投资政策框架，其中包括投资政策制定的核心原则、国家投资政策指南、国际投资协定指南等。该框架可作为决策者制定本国投资政策、谈判或评估国际投资协定时的参考，还为各国就投资政策开展合作提供了基础。

贸发会议展望认为，长期来看，全球FDI将稳步增长。未来3年，发达国家、发展中国家和转型期经济体都将继续保持较高的投资水平。在全球宏观经济形势不发生严重动荡的前提下，2013年全球FDI将达到1.8万亿美元，2014年达到1.9万亿美元。

国际金融市场艰难前行

本报驻伦敦记者 王传宝

- 金融危机继续冲击世界经济
- 欧债危机持续恶化，正向北欧蔓延
- 金融体系问题增多，亟待改革

今年的形势使得金融改革更为迫切，金融改革成为业界探讨的最热门话题，重塑信誉和重建公信力是当前金融改革的第一要务，对金融银行业加强监管基本成为业界共识

2012年，继续受金融危机的影响，国际金融市场持续动荡。同时，在这场危机中，金融市场固有的弊端和问题暴露无遗，人们对金融改革的呼声越来越高，世界需要尽快建立金融新秩序。

美国经济今年前两个月表现不俗，各项经济指标出现恢复性增长，人们一度将此视为摆脱金融危机的新希望。然而自3月份以来，美国经济重新陷入低迷，从而让人们看到国际金融危机的阴云远未散去。下半年，美国政府不得不祭出第三轮和第四轮量化宽松政策，但效果如何仍有待观察。更让人担心的是，今年年底美国可能面临“财政悬崖”，美国经济前景堪忧。

作为世界第三大经济体，日本经济始终没有从国际金融危机的冲击中缓过劲来。一年来，日本经济发展时起时伏，特别是日元汇率频居高位严重影响了日本经济发展。同时，日本政府施压央行货币政策，使得日本金融市场长期处于动荡之中。

新兴经济体国家受到国际金融危机的影响也在继续，印度、巴西、南非等国经济发展明显放缓，贸易、投资面临新困难。

当然，国际社会为应对危机也作出了不懈努力，不过收效不大。以今年6月召开的二十国集团墨西哥峰会为例，峰会就国际金融市场剧烈动荡等问题展开讨论和磋商，与会各方均承诺继续加强宏观经济政策协调，但会议没有能够找到破解经济困境的办法。可以说，国际社会在应对金融危机方面的意愿仍然保持一致，但是迄今仍未找到有效的解决办法。

2012年是欧债危机爆发后的第3个年头。在这一年里，这场债务危机不仅没有得到真正缓解，相反大有蔓延之势，已经成为影响全球金融市场稳定的最危险因素之一。

在这场危机中，希腊仍然是重灾区，其能否留在欧元区一直广受关注。3月份，西班牙危机浮出水面，演变成为欧债危机的新挑战。不仅如此，危机继续向北蔓延，北欧国家受到波及，欧元区前景令人担忧。

欧债危机也严重影响到了欧洲国家的国际信誉。到年底前，意大利、西班牙、比利时、塞浦路斯等多个欧元区国家的信用评级遭到惠誉、标普和穆迪等三大评级机构调降，被下调评级的欧洲金融机构多达数百家。评级机构的行动吸引了投资者的关注，导致危机国家融资成本上升，欧债危机进一步恶化，相关国家更加虚弱。

当然，欧洲国家在过去的一年里也积极展开了自救，动用了金融、财政等一系列手段，但效果不甚理想。这些措施包括欧元区国家在2月21日达成的总额高达1300亿欧元的希腊第二轮救助协议，以及2月29日欧洲央行推出的“长期再融资计划”。从目前情况看，上述两项重大举措分别对缓解希腊债务危机及稳定欧元区金融市场发挥了一定作用，但都没有从根本上解决问题，其效果还有待观察。不仅如此，欧洲国家在诸如金融交易税、债务重组、欧盟预算等问题上分歧严重，在一定程度上增加了人们对欧洲经济的担忧。

随着全球经济的衰退，金融体系内部出现的违规越界事件越来越多，严重影响了金融行业的诚信和声誉。由巴克莱银行引发的伦敦银行同业拆借利率操纵案，是年内最大的一宗银行丑闻。随着调查的深入，德意志银行、花旗银行、摩根大通、苏格兰皇家银行等诸多大型银行都涉足其中，银行业的诚信受到极大质疑。

涉嫌参加洗钱等违规操作，是年内银行界暴露出来的第二大丑闻。经调查，渣打、汇丰等知名银行皆有涉足嫌疑。银行丑闻还包括未能向投资者充分披露投资风险等。据美国证券交易委员会8月份披露，富国银行旗下的经纪服务公司在向投资者推荐购买高风险金融衍生产品时，并没有向投资者披露这些投资品的复杂性和风险性。

这一系列丑闻对全球银行业造成沉重打击。调查结果显示，国际金融危机爆发以来，银行金融界的负面报道急剧上升，负面新闻和丑闻数量年增速超过24%。受此负面影响，全球银行市盈率皆显著下降。

全球经济不景气和业内丑闻倒逼着全球金融改革。事实上，早在几年前人们就认识到金融改革的必要性，而今年的形势使得金融改革更为迫切，金融改革成为业界探讨的最热门话题，重塑信誉和重建公信力是当前金融改革的第一要务，对金融银行业加强监管基本成为业界的共识。同时，金融创新、区域性金融合作也越来越受到各国政府的重视。

一年来，国际社会对世界银行、国际货币基金改革的呼声越来越高。有识之士提出，上述两大国际金融机构应顺应全球经济和金融格局的变化，采取务实的改革措施，使之更好地服务全球经济发展。

2012年，人民币国际化进程也在稳步推进，伦敦已建成首个人民币海外离岸中心。由于国际金融体系改革的趋向是多元化和合理化，人民币国际化不仅符合这一进程，前景看好，而且也将对国际货币体系改革作出贡献。

本版编辑 梁图强 李红光
版式设计 邵 颖