



编者按 经过国际金融危机以来的数年调整,世界正处于再平衡的过程之中,全球经济增长的天平正在从新兴市场向美国、甚至是曾经问题缠身的欧洲倾斜,今年新兴市场国家的成长前景将更为复杂。



美国联邦储备委员会去年12月18日宣布,将从2014年开始小幅削减月度资产购买规模,同时加强对超低利率政策的前瞻性指引。

(新华社发)



1月15日,国际货币基金组织(IMF)总裁拉加德说,全球经济增长势头在2013年下半年得到提升,预计2014年将进一步加强,但世界经济还存在金融市场动荡和资本流动波动的风险。

(新华社发)

俄罗斯卢布走弱或为长期趋势

本报驻莫斯科记者 廖伟径

由于市场担心美联储退出量化宽松政策的负面影响,伴随着恐慌情绪导致大量资金从新兴市场流出,近期俄罗斯货币卢布出现了大幅贬值。根据俄央行近日公布的统计数据,2014年1月,卢布对美元汇率从1美元兑32.66卢布贬至34.71卢布,贬值幅度达5.9%,卢布对美元和欧元双外汇篮子形成的实际有效汇率从38.24卢布贬至40.46卢布,贬值幅度达5.5%。

来富埃森银行分析师哈伊尔·古辛表示,卢布贬值并不奇怪,近年来卢布持续走弱,去年卢布对美元汇率贬值7.1%,但是此轮卢布短期内的贬值速度令人意外。对于此轮卢布快速贬值的直接原因,俄前副总理兼财政部部长库德林指出,首先是美联储逐步退出量化宽松货币政策导致资本从俄加速外逃,致使卢布走弱。其次,目前俄出口增速低于进口增速,也在一定程度上导致卢布贬值。第三,俄国内还存在卢布贬值的心理因素预期。俄央行行长纳比乌琳娜认为,卢布贬值根本原因是受世界宏观经济形势影响,现实情况并非卢布贬值,而是美元和欧元在新兴市场升值。由于美国经济正走出低迷,新兴市场将面临资本再分配和外流。

在汇率市场出现剧烈波动的情况下,俄央行进行了适度干预,1月18日至24日俄国际储备减少21亿美元,缩至4967亿美元,期间俄央行每天用于外汇市场干预的资金为2亿美元。而自1月24日起,俄央行干预力度有所加大,1月27日用于外汇市场干预的资金达11.5亿美元。此外俄央行在今年1月已累计14次放宽浮动空间上限,2月3日再次放宽卢布实际有效汇率上限,幅度为0.05卢布,实际有效汇率浮动区间上调至34.30-41.30卢布。

目前,俄央行正在加紧研究卢布汇率自由形成机制。不久前,俄总统普京指出,卢布汇率自由浮动将使俄经济变得更为高效,央行要做的仅仅是向卢布汇率升值幅度超出央行规定范围时,选择采取何种方式进行调节。俄央行副行长尤达耶娃也对外表示,俄拟在2015年开始允许卢布自由浮动,而该行进行的压力测试显示,俄银行业可承受卢布贬值25%至30%。分析人士认为,卢布贬值有利于降低企业成本,对俄促进本国经济的发展有一定帮助。

外资离场

韩国股市汇市大幅震荡

本报驻首尔记者 杨明

美联储1月下旬作出的继续削减量化宽松规模的决定使全球股市出现急落走势,而韩国KOSPI指数从1月27日开始连续3个交易日的小幅上扬引人侧目。可惜的是,投资者对新兴市场流出资金将流入韩国的预期没有兑现,相反外国投资者加速离场,使韩国股市汇市在进入马年之后没能“马上加鞭”,而是“马失前蹄”,双双出现大幅震荡。

今年以来,韩国KOSPI指数累计跌幅近6%,跌幅在全球30个主要股市中排名第四。根据彭博资讯数据,韩国股市进入2014年后资金流出规模已达22.074亿美元(截至2月3日)。仅在2月3日马年开市首日,外国投资者在韩国股市净卖出规模就达到4064亿韩元,而2月4日KOSPI指数更是最低跌至1885.53点。

数据显示,从1月23日到2月5日这8个交易日,外国投资者的累计净卖出规模达到2.4亿韩元。汽车股成为被外国投资者抛售的重灾区。其中现代汽车净卖出3671亿韩元,现代Mobis净卖出3171亿韩元,三星重工工业净卖出2984亿韩元,起亚汽车净卖出2834亿韩元。

汇市方面,韩元也玩起了过山车。蛇年的最后6个交易日韩元对美元连续升值,升值幅度超过10韩元,但在2月3日却以大跌10.6韩元开盘,1美元兑韩元汇率最高达到1085.3韩元。

分析人士认为,此轮外国投资者抛售韩元的原因比较复杂。首先是对近期阿根廷比索大幅贬值可能再次引发金融危机的担忧,加之美国作出进一步缩减100亿美元量化宽松规模的决定,对包括韩国股市在内的全球股市都造成负面影响。其次,全球两大经济体——美国和中国近期公布的PMI指数都低于市场预期,投资者普遍担心这会对韩国企业业绩带来不利影响。再者,韩国三星电子、现代汽车等主要企业相继发布的四季度财报,业绩下滑幅度较大,进一步打击了投资者信心。

但坏消息中也有好消息,韩国国内债券市场似乎并未受到此轮下跌影响。2月3日韩国10年期国债利率较前个交易日下跌了0.01个百分点(债券升值),表现出了相对强势。市场人士认为,韩国经济良好的基本面以及大规模的经常收支顺差,使得韩国国债仍被投资者视为安全资产。而2月5日至7日这3个交易日,韩国股市也出现企稳迹象,连续小幅上涨,韩元也连续3日升值,升幅累计超过10韩元。

韩国资本市场研究院相关人士预测,受其他新兴经济体危机影响,韩国短期内出现股市下跌、韩元升值等波动的可能性较大。但从长期看,韩国会体现出差别化,股市汇市将先于其他新兴经济体企稳回升。



华尔街对经济走势“再思考”

本报驻纽约记者 张伟

全球经济新年的开局出乎许多经济学家意料,1月份疲软的经济数据和大幅下跌的股市搅乱了投资者的情绪。此间市场分析人士指出,股市大跌主要是因为人们此前对经济增长前景预期过高,忽略了拖累增长的不利因素。

今年1月中旬,记者曾前往摩根士丹利、KBW、高盛、穆迪、贝莱德、美银美林等华尔街金融机构采访,各方对全球经济前景和市场形势的预测大同小异,均认为2014年全球经济将会略微加速,2013年因美联储开始考虑退出量化宽松(QE)政策而动荡不已的金融市场在2014年将趋于稳定,由于预期美国经济复苏步伐加快、日本经济有望摆脱通缩,美国和日本股市将会水涨船高。

但在进入1月份之后,美国陆续公布的汽车销售、制造业、房屋销售和就业等经济数据显示,美国经济增长的势头仍较为疲弱,大型跨国公司业绩低于市场预期,国际资金大量撤出新兴市场,投资者开始质疑全球经济今年能否保持强劲增长,并担心新兴市场爆发的危机可能蔓延到其他地区。

在多重忧虑交织影响下,全球股市在1月份大幅下跌,道琼斯指数下跌7%,日经指数下跌14%,恒生指数下跌8%,欧元区斯托克50指数跌5%,巴西博维斯帕指数下跌9%。新兴市场股市1月份整体大约下跌了7%,很多货币遭受重创,各国央行不得不采取紧急措施止血。除了股票与外汇市场,利率市场也反映了人们对经济增长前景的疑虑,10年期美国国债收益率已从年初的3.04%跌至2.62%,日本国债、德国国债和英国国债收益率也出现了下滑。

此间市场分析人士指出,股市大跌主要是因为投资者对经济增长和企业利润的预期过高。摩根大通经济学家此前预测,受发达经济体状况改善提振,今年全球经济增速将从去年的2.4%升至3%。但是他们在向客户提供的最新报告中表示,他们可能忽略了不断积累的拖累增长的因素,现在看来全球经济前景比之前面临更大的风险。而美联储退出QE所引发的市场动荡,更使得新兴市场的结构性“病症”提前发作。

2013年,受美联储退出QE因素影响,以美元计价的MSCI新兴市场股指过去12个月下跌10%,美银美林新兴市场政府债券指数下跌17%。相比之下,道琼斯指数涨20%,欧洲斯托克600指数涨17%,日经指数涨47%,即便是经过日元贬值因素调整之后该指数仍上涨26%。欧洲高收益企业债等风险资产价格高企,但新兴市场大幅下挫。据数据供应商EPFR Global的数据显示,从2013年6月到12月底,投资者从新兴市场股市和债券基金中撤走了890亿美元资金。而在过去两年,投资者则向新兴市场投入了1550亿美元资金。

华尔街正在对经济走势作“再思考”。尽管分析人士观点各不相同,但都有一条主线,那就是关注长期趋势。随着政策和风险偏好的改变,资金流出现了大的变化,将形成新的投资结构。市场震动将迫使短期投资者离场,那些不太浮躁的资金会留下来。这可能是一个长期的资本流动转变趋势,而这个资本流动转变或许需要耗时两到三年。

上图 图为美国纽约证券交易所。

本报记者 张伟撰

新兴市场国家需规避资本流动风险

陶杰

近年来,在美联储量化宽松货币政策的支撑下,新兴市场一直享受着资金不断流入的红利,但是随着美国量化宽松规模的逐渐缩小,将会有更多的资金流出那些具有高风险的新兴市场,从而对当地经济产生负面影响。

自美联储去年底宣布从今年开始每月削减购债规模以来,发展中国家股市整体承压,新兴市场国家的股市指数自去年10月中旬起跌幅超过了9%。尤其是进入2014年以来,全球各地股市可谓“跌跌不休”,下跌趋势不断蔓延。2月3日农历新年开市后,亚洲股市依旧是哀鸿遍野,受此情绪影响,新加坡海峡时报指数在工业股领跌下,重挫36.27点,达到2990.95点,跌破了3000点的心理支持关口,创下14个月以来的最低点。印尼的雅加达和菲律宾的马尼拉股市也分别下滑了0.74%和0.43%。同时,多数亚洲新兴经济体货币也遭遇了风暴,马来西亚林吉特和菲律宾比索双双触及3年以来的最低点,印度尼西亚盾引领亚洲货币下跌,对美元下跌了0.4%。有分析认为,进入2014年,市场对于股市的悲观情绪达到了多年未见的程度,目前的主要风险是货币汇率的走势,以及它们如何对宏观环境作出反应。

新兴市场金融动荡的根本原因在于美联储逐步退出量化宽松政策,引发全球资本从新兴市场回流至发达国家,造成新兴市场国家的资本外逃、资产价格暴跌以及本币贬值。

国际货币基金组织在最新一期《世界经济展望》中发出警告,随着美国量化宽松的退出,投资组合的转移和资本外流还是会有一些新兴经济体发生,再加上其国内经济结构本身的缺陷,都将使得资本外流和汇率波动更加剧烈。因此,国际货币基金组织建议,对于那些结构有缺陷和有经常账户赤字的新兴经济体来说,尤其需要高度警惕由资本流动所带来的潜在风险。当外部融资环境恶化的时候,应该允许本币贬值,而当汇率调整受到限制时,政策制定者们一定要制订一套紧缩性宏观经济政策和更强有力的监管措施。



新兴市场国家陆续出台应对措施

本报记者 禹洋

受美联储量化宽松政策退出的影响,避险情绪充斥全球市场,资金撤离等因素导致新兴经济体货币贬值加剧。南非兰特对美元跌至5年最低,巴西雷亚尔对美元触及5个月低位,土耳其里拉跌至创纪录低点,阿根廷比索兑美元汇率一天暴跌13.2%,单日跌幅创12年新高。

土耳其:大幅上调利率

自去年5月份以来,土耳其里拉对美元汇率持续下跌,累计跌幅已经达到29%,创历史新低。今年1月27日美元兑土耳其里拉触及2.39里拉的纪录高点。

美联储退出量化宽松政策的前景以及里拉对美元汇率的快速贬值,使土耳其通胀形势恶化,经济下行风险进一步加大。鉴于里拉对美元汇率持续下跌,土耳其逆转了实施多年的货币政策,采取包括调整利率在内的一切必要措施抑制里拉贬值。

土耳其央行1月28日召开紧急会议,宣布大幅上调所有主要利率,将基准回购利率从4.5%上调至10%,将隔夜贷款利率从7.75%上调至12%,升息幅度远高于市场预期。

阿根廷:部分放松外汇管制

新兴市场国家货币中,阿根廷比索可谓是表现最差的货币。在过去30多个交易日中,阿根廷比索兑美元贬值了23%;今年1月更是创下12年以来单月贬值的最高历史纪录。

为了缓和比索的贬值趋势,阿根廷政府采取了一系列非常措施。1月27日,阿根廷政府决定部分放松外汇管制,允许民众有条件购买储蓄性外汇。同时,阿根廷央行将其基准利率上调330个基点至28.8%。

受货币贬值影响,1月份阿根廷央行的外汇储备缩水24.99亿美元,外汇流出速度创下2006年来最快纪录。2013年阿根廷外汇储备流失高达120亿美元,扣除不可动用的外汇储备和其他负债,剩余外汇仅够支付2014年到期的约98亿美元外债。

南非:三年来首次加息

新兴市场国家货币的艰难局面也体现在南非兰特身上。美联储2013年底启动的宽松货币政策退出机制,使南非受到较大冲击。1月27日,南非兰特兑美元跌幅扩大,跌逾1%,创5年新低。此外,南非还面临着经常项目和财政盈余“双赤字”的挑战,导致货币不断贬值。

为限制全球范围内新兴市场波动所导致的货币贬值和资本外泄,南非央行1月29日宣布,将基准利率提升50个基点,从5.0%升至5.5%,这是南非央行2008年6月以来首次加息。同时,南非央行将2014年GDP增长预估从11月预期的3.0%下调至2.8%。

巴西:政府干预汇率

巴西货币雷亚尔也未能幸免。受投资者担心新兴市场抛售潮可能破坏全球经济复苏的影响,1月下旬,雷亚尔跌至5个月低位。

巴西央行1月加息50个基点至10.50%,以对抗货币走软带来的影响。由于货币持续贬值,巴西通胀压力增大。专家预计,2014年巴西通胀率将为6.02%,远高于官方目标中值4.5%。

从去年8月开始至今,巴西央行已两次推出汇率干预计划,但巴西货币雷亚尔依旧表现不佳,去年累计贬值15.49%。受本币贬值影响,巴西资本外逃现象更加严重。巴西央行近期公布的数据显示,2013年,由于外流资金,外汇收支出现122.61亿美元逆差,这是继2002年以来最大规模的外汇逆差。

本版编辑 于建东 康丹