

影响美国经济增长的房地产与就业仍存变数；欧债危机影响逐步减弱；日本经济增长后劲乏力的势头已经显现……今年上半年，发达经济体缓慢复苏，但复苏的基础还不够稳固。同时，发展中经济体努力应对外部资金退出带来的负面效应，寄望于推进改革来带动经济增长的恢复——

# 世界经济复苏缓慢仍持续

本报记者 连俊



▲ 7月23日，在美国纽约时报广场，游客走过商业街门面。美国白宫经济顾问委员会主席贾森·弗曼日前表示，与金融危机最严重时期相比，美国整体就业形势已经恢复83%。

职就业人数实际在下滑，数据大幅好转可能是“虚假繁荣”；从日本情况看，一季度数据走高与今年4月1日提高消费税密切相关，消费者为躲避新消费税而纷纷提前消费。由于结构性改革并未跟上，日本增长后劲乏力的势头已经显现。日本央行日前根据当前的形势调低了今年的经济增长预测，从最初1.1%的增长率降至1.0%。但同时，日本通胀率已经从年初的0.3%升至目前的1.4%。有分析认为，如果日本不能尽快解决推动经济增长的消费、投资、出口“三驾马车”动力不足的问题，“滞胀”的阴影将笼罩日本经济；在欧洲，实际需求仍然抑制通胀水平，一些重债国和高失业率国家的投资受到压制。资本、劳动力和产品市场之间的结构性矛盾阻碍了投融资情况，影响了欧元区内的再平衡和生产力的提高。正是

因为这些因素，国际货币基金组织7月中旬预计今年欧元区经济增速将略超1%。对发展中经济体而言，此前长期的资本流入鼓励过度消费，增加了发展中经济体对外部资金的依赖。过去的半年时间，由于部分外部资金的撤离，以往的发展模式已经走到尽头，增速放慢成为普遍面临的问题。同时，一些国家高通胀与经常账户赤字并存，过去半年时间也深受国内通胀与资产价格上升的挑战，如经合组织数据显示，今年5月，南非、巴西、俄罗斯、印度尼西亚的消费价格指数同比增幅分别升至6.8%、6.4%、7.6%和6.9%。从发展中经济体下半年的前景来看，以往依靠财政货币政策来刺激经济增长的做法已无多少操作空间，同时各国国内痼疾难愈。因此，各发展

中经济体主要的政策取向将主要集中在两个方面：一是对此前政策不当之处加以修正；二是重新确立适应经济可持续发展的长期政策。总的来说，就是把结构性改革放在首位，以保证经济长期持续发展。目前，发展中经济体大都面临增长已经接近或者超过潜能、增速还未达到国际金融危机前水平、受高失业率和闲置产能所困扰等问题。下半年各国政策将主要围绕这些问题来制定实施，以保持经济的平稳发展，为改革留出空间和时间。整体而言，当前世界经济面临的短期金融风险已经缓解。不过，无论是发达经济体还是发展中经济体，当前面临的共同问题，依然是经济增长内生动力不足以及结构性改革带来的压力。在有效解决这些问题之前，世界经济缓慢复苏的态势仍将持续一段时间。

今年上半年大宗  
商品价格波动主要受  
地缘政治局势左右。  
各国政府的相关政策  
及相关国家的政治形  
势也对市场走势产生  
了较大影响

今年上半年，大宗商品市场并未如高盛、花旗等大型金融机构年初预测的那样上演熊市行情，反而一扫去年颓势，出现反弹，并领先标准普尔500指数4个百分点，领先美国10年期国债6个百分点。市场分析人士认为，目前多数投资者继续看好下半年大宗商品市场。据国际货币基金组织(IMF)统计，全球大宗商品价格今年上半年上涨了0.4%左右。能源和农产品期货价格温和上涨，黄金价格大幅反弹，基本金属价格涨跌不一。引领上涨的首推镍，价格猛涨了37.14%；其次是钯，上涨17.70%；还有金，上涨10.90%。铜和小麦则风光不再，行情垫底。

今年上半年大宗商品价格波动主要受地缘政治局势左右。在中东和东欧地区，伊朗核危机出现缓解迹象，但是叙利亚、伊拉克问题和乌克兰危机导致地区形势恶化。此外，全球经济逐步复苏，中国、美国经济整体形势向好。这些因素推动了原油价格在震荡中上行。美国页岩气开发所带来的美国能源自给前景，也日益成为影响国际能源市场的重大因素。美国银行在7月4日发表的一份报告中指出，美国原油以及从天然气中分离的液态物产量已经在2014年第一季度超过了所有其他国家，达到每天1100万桶以上。中东北非和东欧动荡局势对美国市场和欧洲市场影响程度不同，欧洲市场所受影响更大。各国政府的相关政策及相关国家的政治形势也对市场走势产生了较大影响。今年1月份，印尼对镍矿石实施的出口禁令，成为镍价大幅上涨的主要动力。印尼供应全球五分之一的镍矿石，是世界第二大镍矿石出口国，其出口政策势必在世界市场上引发波动。市场分析人士认为，印尼的出口禁令近期不会改弦更张。这意味着，中国等主要镍进口国将继续承受供应紧张的压力。

# 全球金融形势阴晴未定

本报驻伦敦记者 王传宝



▲ 今年以来，美国股市整体走高。7月3日，道琼斯工业平均指数和标普500指数再创新高，且道指收盘首次站上17000点大关。图为游客在纽约华尔街的铜牛雕塑前观光。

之间左右徘徊的表现看，美国政府对宽松政策退出后金融形势的前景仍然疑虑重重，信心不足。尽管欧债危机并没有彻底结束，但今年上半年欧洲地区经济及金融形势明显好转，爱尔兰、希腊等重灾国家相继走出债务泥潭，经济发展进入转折点。今年4月，希腊自2010年欧元区危机以来首次重返全球资本市场，发行了110亿美元的5年期国债并受到欢迎，表明人们从危机中走出来

的信心正在增强。今年上半年欧洲金融形势的一大特点，就是欧洲央行正在酝酿启动约万亿欧元的量化宽松政策。这一政策的根本目标是防止欧元区经济陷入通货紧缩或长时间的低通胀。受此影响，目前整个欧洲的借贷成本不断下降。不过由于近来葡萄牙一家大型银行爆发财政危机，加之乌克兰局势持续恶化，人们对欧洲经济和金融形势再度出现深度担忧。作为世界第三大经济体，日本央

行今年上半年继续竭力推行其“超量化宽松政策”，力图实现2%的通胀目标。日本央行最近对外宣布，当前日本经济处于良性循环之中，本财年的增长预期将达1%，下财年将增至1.5%。不过，有专家指出，日本经济实现复苏主要依赖央行的疯狂印钞，目前日本政府债券还在攀升，其数量之大令人担忧。如果债券收益率开始攀升，过度的购买可能演变成恐慌抛售，将带来金融动荡和财政崩溃。与其他经济体相比，新兴市场国家态势也不乐观。今年上半年，新兴市场经济增速普遍放缓，一方面经济面临转型重任，一方面又必须面对美国量化宽松政策可能退出的冲击，金融环境并不利好。在市场方面，今年头6个月，新兴市场在全球发行的主权债券达到了694.7亿美元的规模，比2013年同期跃升了54%。但同时由于人们对新兴市场经济前景看淡，新兴市场股票基金出现资金净流出，土耳其、乌克兰、中东局势动荡以及阿根廷货币的大幅贬值，更加剧了投资者的不安。国际货币基金日前作出预测，新兴市场可能将面临比国际金融危机前更复杂、更具挑战性的增长环境。可以说，今年上半年全球经济见到了蓝天，但天上的乌云并没有完全散去。在金融领域更是如此。当前全球金融领域呈现了积极态势，但这一切主要得益于政策性措施，人为因素比重大。更为令人担忧的是，美欧日等西方国家继续滥用货币政策，货币宽泛的态势并没有改变，这对全球金融稳定构成了威胁。

世界银行最近指出，今年上半年全球金融形势较去年出现好转。但这意味着国际金融危机带来的创伤已经痊愈，还是下一场风暴前的暂时平静？目前尚难下结论。世行这一颇为形象的描述道出了当前全球金融形势的“实情”。今年以来，国际金融形势发生巨大变化。随着经济好转，美国有序退出量化宽松政策；欧洲正在讨论启动新的量化宽松政策，以应对可能的通缩；日本则继续实行超量化宽松政策，又面临“滞胀”的风险。作为危机时的全球引擎，新兴国家经济普遍放缓，金融风险明显上升，从而使人们对国际金融形势不敢过于乐观。在金融市场上，由于全球宽松的货币政策为市场注入了巨大的流动性，推升全球资产价格轮流上涨，从而使今年上半年全球股市、债市行情攀高。但这一切都是各国政府政策性“增肥”的效果，可持续动力不足，特别是新兴国家面临着经济转型和资金外流压力，股市、债市潜藏风险。具体来说，世界主要经济体的金融形势表现不一，其金融政策、金融环境有着明显的区域性特色。今年上半年，美国继续在货币政策正常化的轨道上前行，6月份美联储继续削减购债规模100亿美元，现已降至每月350亿美元，预计2014年末将基本退出。与此同时，美国经济呈现出温和增长态势，就业继续恢复，家庭支出温和增长，企业投资企稳回升，金融市场环境比去年明显好转。不过，从美联储今年长时间在经济增长和金融稳定

近期，金价的拉动因素主要有二：一是中国、印度等国黄金消费热度不减，二是地缘政治形势恶化引发投资者避险心理。从目前形势看，金价走势下半年较为乐观。今年上半年，虽然原油价格并未坐上头把交椅，但上涨7.06%的表现已经接近2013年7.19%的涨幅。由于伊拉克局势动荡，布伦特油价已经连续12个月在107美元/桶与112美元/桶之间徘徊。有预测认为，全球石油消费量可在明年年底前达到9400万桶/天，这将推动油价继续上涨。对于下半年的走势，市场分析人士指出，投资者目前仍然看好大宗商品市场。据瑞信今年6月对350位投资者的一项调查显示，42%的投资者计划在下半年增加对大宗商品的投入。世界黄金协会近期发布的研究报告预测，黄金市场下半年可能现出积极进展，对黄金的投资兴趣正在上升。摩根士丹利等机构的分析也认为，地缘危机如果持续发酵，将导致金融市场避险情绪升温，会使市场更加看涨黄金。不过，也有一些大型金融机构认为，大宗商品的超级周期已经结束。高盛集团今年6月份曾发布报告称，大宗商品价格在伊拉克紧张局势中出现攀升后，未来3个月将下跌4%，未来12个月预计将下跌5.5%。该报告称，未来12个月，能源价格将比现在下跌5%，贵金属价格将下跌15%，农产品价格将回落10%。高盛称，近期原油价格的走高是因为伊拉克的混乱局势所致。随着实际利率上升，贵金属价格将下跌，农产品价格将在库存攀升中回落。从中长期看，由于全球供应预期增长，铁矿石、铜和布伦特原油等大宗商品的价格将会在未来5年内持续下降。短期内，乌克兰危机是今年下半年最大的不确定因素，再加上巴以冲突加剧、伊拉克与叙利亚形势紧张，势必对大宗商品市场特别是国际原油价格产生重大影响。但是，总体上投资者大多看好大宗商品市场。