

# 资产泡沫和退出策略将成G20关注热点

◎记者 朱周良 ○编辑 阮奇

时隔两个月，二十国集团(G20)的财长和央行行长本周再次聚首英伦，这次的会议地点由伦敦换到了圣安德鲁斯。当地时间6日晚开始，G20高官们在这座苏格兰小镇举行不到两天的会议。

分析人士表示，日益高涨的资产泡沫，以及围绕退出策略的争论，将主导这个周末的讨论和磋商。

## 泡沫隐忧

就在这次会议召开的前一天，美国道指再度重返万点，新兴市场、大宗商品热潮也继续席卷全球。日益浮华的资产泡沫迹象，引起了世界上最大的各个经济体的共同关注。

从3月初以来，全球股市的市值增加了近一倍，达到47万亿美元。国际油价重返80美元左右的高位，金价则连续创出新高。在巴西、韩国等很多地方，房价再现疯涨。

东道主英国财政大臣达林5日表示，随着全球经济踏上复苏，G20国家应该想出一套对付资产泡沫的办法。

“有些压力开始增加，然后越来越大，到最后一发不可收拾，我们必须采取措施确保不走到那一步。”达林说。这番话也被认为是为这次的G20会议定了一号议题，此前也有多位重量级人士发出了类似的警告。G20必须防患于未然。”达林说。

俄罗斯财长库德林也表示对资产泡沫感到担忧。“我们需要特别留意已经注入经济体系中的巨额流动性。”他说。

世行和IMF已公开对东亚、拉美等地的资产泡沫提出警告。新末日博士鲁比尼近期则一而再再而三地指出，美国正在吹起全球的大泡沫。

不过，对于如何定义泡沫以及怎样在不破坏经济增长的前提下挤泡沫，各国仍存在广泛分歧。

## “退出”乱战

与此前的几次会议不同，本次G20财长会议面临更为复杂的经济和形势。尽管危机的最坏时期已过，但各国的复苏步伐都不尽相同。在这种背景下，各国撤出非常规货币政策的调头也显得尤为重要。

由此，退出政策的协调也成为各

经济体共同的议题。美国财政部副部长沃林表示，G20财长将会进行一系列的讨论，其中包括经济复苏趋稳之后，各个经济体该如何制定“退出策略”。他认为，G20最初采取的部分刺激政策目前已没有继续实施的必要，但短期内美国和其他一些国家仍然有必要继续维持经济刺激政策。

达林则希望，G20高官们能就“退出策略”的一系列原则达成一致，强调必须以“合作与协调”的方式实施这一策略。

知情人士透露，英国将提议各国为未来五年的全球经济拟定增长目标，按照这一提议，各国届时将宣布政策目标，如保证在可预见的未来继续超宽松货币政策。

近期，少数央行已开始启动加息。不过，本周开会的欧美三大央行都做出了维持宽松政策的姿态，英国还进一步扩大了量化宽松的规模。

分析人士表示，在周末的会议上，G20不大可能达成统一的退出口径。但在总体上，本次会议将依然传递出继续实施宽松政策的信息，直到主要经济体出现进一步稳定迹象。

## 货币之争

货币问题也是本次会议的热点之一。今年以来，美元的持续下跌已招致了诸多批评，美元套利交易更是掀起了套利的又一波热潮。与此同时，亚洲货币可能也会面临升值压力。

巴西财长曼特加周四指出，G20财高官应该决定是否所有国家都可针对投机性资金流动进行限制，他认为，美元汇价及利率偏低，导致全球利率交易盛行，进而推高了资产泡沫。

达林表示，过去12个月间货币市场出现剧烈波动。这个周末我们要做的，就是为未来奠定更坚实的基础。”英国等国家提出，要采取措施改善全球失衡，即亚洲经常账户持续扩大而美国赤字不断高企，一些人将此归为本轮危机的一大诱因。

另据透露，外汇储备管理可能也会成为本周G20会议的议题之一。巴西财长曼特加表示，各国可能讨论联系与浮动汇率所造成的差异。我们认同可以用较低的外汇储备运作的理论，这意味着IMF必须保证各国的金融稳定，如果IMF可以提供交换，那么我们可以拥有较低的储备，而在需要时又可以取得这些资金。”



2009年11月6日，二十国集团(G20)的财长和央行行长再次聚首英伦，这次的会议地点由伦敦换到了圣安德鲁斯。图为警察在举办地费尔蒙特饭店前巡逻

## 新闻分析

# 全球货币政策陷两难困境

◎据新华社电

全球的外汇分析师从未像近两个月来这样关注货币政策走向，而这种关注度在11月5日达到顶点。这一天美联储、英国央行、欧洲央行先后发布利率决定，如市场预期，均维持原有利率。

在一些国家维持原有低利率的同时，澳大利亚、挪威等一些国家则改变宽松货币政策的方向，这令全球货币政策走势更为扑朔迷离，货币政策将在未来一段时间内面临向左还是向右的两难选择。

## 维持

北京时间11月5日凌晨，美国联邦储备委员会宣布，将维持0-0.25%的基准利率区间不变。晚间，英国央行和欧洲央行也同样宣布了维持0.5%和1.0%利率不变的消息。

此举符合市场的普遍预期。至此，作为全球主要的发达经济体，美国、欧盟和英国在货币政策选择上仍坚持一年来的方向。美联储维持其现有超低利率时间已接近一年，而欧洲

央行维持时间也有半年。

近期全球经济暂露复苏苗头，但内生动力仍然不强，未来可持续反弹仍是未知，这是这几个主要经济体仍选择维持宽松货币政策的原因。”中国社科院世界经济与政治研究所所长张宇燕说。

## 松动

不过，自去年四季度以来在全球范围内形成的宽松货币政策并非“铁板一块”，全球在刺激经济退出时机上也没有选择“同进同退”。过去一个月，一些国家的央行已开始试探性退出宽松货币政策。

10月6日澳大利亚央行率先加息，向全球发出紧缩信号。一个月来，澳大利亚央行已是第二次加息，除澳大利亚外，以色列、挪威等国也分别加息25个基点。

即便是在美国和欧洲内部，虽然都仍坚持了低利率，但种种迹象表明，这些国家一年来出台的一些非常规政策已呈现逐步弱化的迹象。

尽管美联储此次未就退出提供任何线索，但美联储宣布的机构债

购买规模将从原定的2000亿美元削减至1750亿美元”的决定，被一些分析人士看做是美联储刺激经济非常规政策措施的减弱信号。

## 两难

由于全球经济前景的极度不确定性，很大程度上令货币政策走向变得模糊，并在一段时间内都陷入两难困境。

经济学家存有这样的担忧，宽松货币政策若退出过早，可能会葬送经济复苏的前景，但如果持续时间过长，则又会给市场带来过多流动性，加大未来全球通胀压力。

张宇燕认为，美联储在未来一段时间都不会选择上调利率，但超低利率又会造成美元的继续走弱，推高大宗商品价格，影响全球经济复苏。

美国现在商业银行资产负债表上的资产有200万亿美元，80%都是衍生金融产品，而衍生金融产品对利率的反应是非常敏感的，一旦利率提升甚至仅仅是一个暗示都有可能引发金融系统的内爆，但维持低利率又会面临美元的继续下跌。”张宇燕说。

# 华尔街再查内幕交易 案情酷似007“大片”

◎记者 朱周良 ○编辑 阮奇

华尔街内幕交易大片近日接连上映。继史上最大对冲基金内幕交易案上月曝光后，美国联邦监管部门本周又因涉嫌从事内幕交易对14人提起刑事诉讼，其中的部分人被指与拉贾特南案有关。

## 牵涉多个行业

5日，在纽约一家联邦法院提交的一份24页刑事起诉书，对14名人士参与了一个内幕交易团伙，非法获利2000万美元。据称，该团伙包括数名对冲基金交易员、两名律师和一家信用评级公司的分析师。

最新的行动表明美国监管当局正在进一步加大对华尔街、硅谷等地的内幕交易的打击力度，这也是奥巴马政府推动的金融改革的重要内容

之一。

上个月，对冲基金巨头帆船集团创始人拉贾特南等6人被起诉。拉贾特南等人被控非法获利2000万美元，不过他们都否认有任何违法行为。如果罪名成立，拉贾特南可能面临20年的监禁。目前，他已缴纳1亿美元保释金取保候审。

而在最新的这一内幕交易中，被告涉及交易的对象包括一名律师、一名前穆迪分析师和一家无线网络公司高层，他们被指控泄露有关并购以及其他活动的保密信息。5日遭起诉的涉案人员包括帆船集团前律师、对冲基金“创始人”戈弗，帆船集团前雇员德里摩尔，另外还有罗普斯一格雷律师事务所律师库蒂洛和戈德法布。

法庭文件显示，戈弗负责搭建内幕交易网络，在案件中扮演“中心角色”。戈弗2007年供职于曼哈顿的

肖特弗尔德集团有限责任公司，2008年前9个月在帆船集团工作，随后创立递进对冲基金公司。

起诉书说，戈弗向知情者购买上市公司并购计划的内幕消息并利用这些信息进行证券交易获利。戈弗还为同谋者提供预先付费的手机相互联络，减少遭调查人员发现的可能性。身为律师的库蒂洛在一家上市公司宣布收购技术公司3Com前把这个内幕消息告诉另外一名律师戈德法布，后者又告诉戈弗。

## 情节酷似007

令人称奇的还有检方对本次案情的描述，很多地方都酷似好莱坞大片。当地媒体称，此案具备了“007”电影的诸多元素，包括大包大包的钞票、一次性手机和各种诡异的绰号。

起诉书说，本案被告——交易员

德里摩尔在被联邦探员录下的一次电话交谈中对戈弗说，另外一个人“手中有闲钱”，他想“照顾我”。德里摩尔被控在Axcam公司的交易上非法获利200万美元。

在另一次电话交谈中，德里摩尔和戈弗约定在曼哈顿的上东区会面。联邦调查局的探员指称，在通话次日的下午2点左右，他们看到德里摩尔来到曼哈顿第一大道和第63街交汇处，这里距高尔尔的住宅不远。起诉书说，联邦探员们看到戈弗上了德里摩尔的汽车，下车时拿了一个“家用录像带大小的东西”，FBI认为那里装满了现金。

当天下午5:30，联邦探员们看到戈弗驱车前往戈德法布的家，拿着一个白色袋子进了那幢建筑。探员们相信袋子里装满了现金。

起诉书指控说，在贝恩资本于2007年9月宣布了收购3Com的计

划后，戈弗将一部一次性使用手机折成两半，并咬断了这部手机的SIM卡，并告知一个身份不明的“内幕消息获得者”处理掉这部手机的另一半。

起诉书中还提到了一些奇怪的绰号，比如戈弗被团伙中的一些人称为“八爪女”，因为他的手臂伸到了那么多的内幕消息来源中。“八爪女”是1983年出品的007电影的片名。

起诉书还说，戈弗兄弟讨论了用一次性手机给某个他们称之为“希腊人”的人打电话的事。这个人的身份无法确定。

检方指控，上述嫌疑人使用了“零贩”和“普通刑事犯”的惯用犯罪手法。而相应地，调查人员也在法庭的授权下，使用手机窃听、暗藏录音装置和秘密线报提供的信息，针对其中至少7名被告进行取证。这些调查手段在此前的帆船集团案中也曾被用到。

## 热点新闻

# 巴西阻击热钱涌入

◎据新华社电

今年年初以来，随着巴西经济逐渐走出金融危机阴影，外国资本再度涌入巴西股市和固定收益金融领域，从而推动巴西货币雷亚尔对美元快速升值。为应对热钱涌入，巴西政府已宣布对外资征收2%的金融活动税。不过，金融界人士认为，从中长期来看，流入巴西的外资仍会继续增加。

## 热钱又回

去年年底，随着金融风暴的风起云涌，外资开始撤离圣保罗股市，导致全年撤资净额达到488.8亿美元。外汇撤离对巴西上市公司市值影响巨大。据统计，336家上市公司中，有285家企业的股票惨跌，巴西石油公司和淡水河谷公司的市值也大幅缩水。

今年年初以来，随着巴西经济回暖，去年底撤离巴西的外资加速回流。从3月到10月，200多亿美元外资涌入巴西股市，将圣保罗股市的博维斯帕指数推高至67239点，比年初上升了79%。从年初到10月中旬，雷亚尔对美元汇率也升值了约30%。

由于巴西政府实行浮动汇率政策，政府干预汇率的做法就是通过巴西中央银行入市收购美元以阻止雷亚尔快速升值，但是这种做法只能进一步推高巴西外汇储备，却难以阻止外资入境。大量外资入境，对巴西出口造成极大困难。巴西财政部部长吉多·曼特加屡次强调，雷亚尔升值虽然有助于政府控制通货膨胀目标，但是强势雷亚尔必将削弱巴西工业制成品的出口竞争力，严重影响巴西工业的恢复。

## 阻止热钱

为阻止热钱冲击巴西，从10月20日起，巴西对进入巴西股市和购买巴西固定收益基金的外国资本征收2%的金融活动税。曼特加强调，此举是为了避免巴西金融市场过热，防止投机性外资带来的潜在风险；巴西不会对生产领域的外国直接投资征收金融税。

巴西学者夏华声表示，2%的金融活动税看似微不足道，但在实践中已是相当高的比例。它意味着，外国资本如果投资于年基础利率为8.75%的巴西公共债券，83天内将没有收益，因此，投资者为了保证盈利，将被迫在巴西金融市场上停留更长时间。

10月20日当天，巴西外汇市场美元对雷亚尔汇率上升了2.1%，成为今年6月22日以来美元单日升值幅度最大的一天。圣保罗股市当天收盘时，博维斯帕指数回落至65303点，比前一天下跌了2.88%。

市场分析师认为，开征金融活动税首日巴西股市和汇市的情况不会从根本上改变金融市场的走势。从中期看，巴西经济发展潜力和前景仍然会吸引更多外资。不过，受征税措施影响，进入巴西金融市场的投机性外资会有所收敛，这有利于减少金融动荡的风险。曾任巴西中央银行国际事务部主任的卡洛斯特认为，征收金融税“可能会使外国投资者吓一跳，但是不会吓跑外资”，从中期看，进入巴西的外资仍会继续增加，只是增长幅度将有所减缓。

也有分析家认为，鉴于巴西股市今年年初以来大幅上涨，巴西央行基准利率也居高不下，金融税的作用将非常有限，外资仍会继续涌入巴西。巴西央行分析师牛顿·马科斯认为，由于新税则未对进入工业生产领域的直接投资征税，而今年年初以来巴西接受的外国直接投资数量巨大，因此这部分外资仍然会推动雷亚尔继续升值。



热钱涌入，巴西股指较年初上升79% 资料图

## 海外速递

### 亚太地区主要股市多数上涨

亚太地区主要股市6日多数上涨。当天，日本东京股市日经225种股票平均价格指数比前一个交易日上涨71.91点，收于9789.35点，涨幅为0.74%。韩国首尔股市综合指数上涨20.22点，收于1572.46点，涨幅为1.30%。新加坡股市海峡时报指数上涨28.86点，收于2658.21点，涨幅为1.10%。澳大利亚悉尼股市主要股指上涨86.00点，收于4594.00点，涨幅为1.91%。新西兰股市NZX-50指数上涨15.66点，收于3160.16点，涨幅为0.50%。印度孟买股市敏感30指数上涨94.38点，收于16158.28点，涨幅为0.59%。

中国香港股市恒生指数上涨350.64点，收于21829.72点，涨幅为1.63%。中国台北股市加权指数上涨45.59点，收于7463.05点，涨幅为0.61%。

但是，菲律宾马尼拉股市主要股指下跌13.04点，收于2931.47点，跌幅为0.44%。

### 华尔街今年分红有望提高40%

美国一家薪酬咨询公司5日公布的研究报告说，全球资本市场发展向好对各大投资银行业绩产生积极影响，预计华尔街企业2009年向职工派发的分红将比去年增长约40%。

这份由Johnson Associates公司发布的报告说，近期资本市场走势不断趋好，华尔街各大公司特别是投资银行和商业银行从中获利颇丰。预计华尔街金融机构今年底将向员工派发规模巨大的现金分红和股权激励。其中，各大投行中的固定收益证券及资产交易人员的收益可能在其中拔得头筹，预计他们的年终分红同比增长50%至60%。

但报告也指出，今年华尔街各公司的盈利情况将出现明显的失衡，相对于银行业的向好业绩，资产管理、保险公司等机构业绩平平，其年终分红或将减少20%；而各大对冲基金、私募基金等投机机构的年终分红甚至有可能出现30%的下降。

报告对华尔街未来发展持积极乐观的态度，认为类似银行业的积极表现会在明年渗透到其他商业领域。

### 房利美因季度巨亏再次寻求政府救助

美国住房抵押贷款融资巨头房利美公司5日表示，在公布了第三季度继续严重亏损之后，公司正再度向美国财政部申请150亿美元救助资金。

房利美当天公布的财报显示，第三季度公司亏损约197亿美元。这些亏损多数来自信贷相关业务。报告预计，由于失业率不断攀升，公司信贷业务的经营状况还将进一步恶化。房利美坦言，对公司未来没有信心。

在当天向美国证券交易委员会提交的文件中，房利美第四次向政府申请救助资金。自美国政府去年接管房利美以来，它一直面临亏损。算上此次的申请，房利美申请的政府救助金总额已高达600亿美元。

### 美国会通过延长购房优惠措施法案

美国国会5日通过一项涉及金额为240亿美元的法案，将延长即将到期的购房税收优惠、失业救助以及企业税收支持，以促进经济可持续复苏。

当天，美国众议院以403比12的投票通过了这项法案。前一天，参议院以98比0的投票通过这项法案。奥巴马总统预计于6日签署这项法案，使之正式生效。

奥巴马总统今年2月份签署的失业救助和对于首次购房者8000美元税收优惠的法案到11月底将到期。分析人士认为，美国国会通过法案延长这一优惠措施，目的是确保经济能够持续复苏。

据美国政府部门统计，截至今年8月份，共有约140万人申请了首次购房优惠。国会通过的这项法案将使原先的法案延长5个月，即在2010年4月底之前签订购房合同者都可享受这一优惠。此外对于在现有房屋中居住超过5年的居民，可以享受6500美元的税收优惠。

本栏均据新华社 编辑 阮奇