

欧央行宣布维持利率不变,中国社科院专家解析利率走向

# “与美国利差过大不利于欧洲发展”

□本报记者 朱贤佳

欧央行日前宣布维持其利率不变,特里谢则发表12月或加息的强硬言论。对此欧元区各国财长分成两派,一派认为加息将有利于抑制通胀,而另一派则担忧加息会妨碍欧元区增长。对此,中国社科院世界经济与政治研究所国际战略研究室主任沈骥如认为,加息可能令欧元区经济发展放缓,但与美国利差过大也不利于区域经济腾飞。

## 利差影响市场走势

“目前欧元区3.25%与美国5.25%的利率差2个百分点,不可谓不大。在这种情况下,欧洲的资金很可能流入美国各种市场,比如国债、存款以及股市。显然,这对欧洲的发展很不利。”沈骥如表示,“再加上该地区依然存在通胀压力,因此从长期来看,欧洲加息是个必然趋势。”

分析人士也指出,真正影响市场走势的因素是不同国家之间的利差。利率水平高的货币经常比利率水平低的货币要吃香,是因为高收益率为投资者带来更高的获益,只要该国没有太大的投资风险,就可吸引投资者前来淘金。

摩根大通首席经济学家戴方雄则认为:“美国在很长一段

时间会暂停加息,而欧盟将进一步加息,利差可能会收窄。”

沈骥如也看到了,如果欧元区加息,缩小了其与美国的利差,欧元就有升值压力,这并不利于出口,对刚刚复苏的经济也是一种打击。“现在加息,欧元区就要承受消费减缓、企业投入减缓、经济疲弱的后果,刚刚有点起色的经济又将陷入倒退。”这很可能是特里谢在发表强硬措辞时维持利率不变的初衷。“特里谢等人其实是想看一看再判断今后的利率走向。”

沈骥如还认为,“欧洲央行的首要任务是防止通胀,刺激经济增长以及制定其他宏观政策都是其次的。”从这点上来看,特里谢有理由反复强调“高度警惕”通胀。

## 人民币利率受影响有限

欧盟货币事务专员阿尔穆尼亚表示,欧元区短期和长期的名义和实质利率均维持在历史低位。他补充称,尽管近期油价和其他初级商品价格高企,但欧元区物价仍非常稳定。

对此,沈骥如表示,3%的利率的确十分低。“从历史上看,欧元区利率曾经一度高达10%以上,上世纪80年代更是超过了15%。当时,美国的利率也十分高。”



2日,特里谢宣布欧央行维持现行3.25%的基准利率不变 本报传真图

谈到人民币利率是否会受到全球加息动态的影响,沈骥如用“有限”两字来概括,他认为,由于人民币未实现完全兑换,因此我们国家的利率与国际联动并不十分紧密。“但是不能说就没有影响。国际市场的利率也会影响中国的金融市场,在向海外借款、购买海外债券等方面,还是会受到影响。人民币现在采取的是稳定的政策,绝不会过快升值。”

## 油价是明年通胀上行主要风险

特里谢指出,潜在的薪资上

升以及之前油价上涨给其他价格带来的滞后效应将是欧元区2007年通胀面临的主要上行风险。他表示,欧元区通胀将在2006年高于2%,2007年通胀可能继续上升。

“目前油价处于季节性下滑阶段,每年第三季度油价都会下调10%至15%。”沈骥如认为,“但是现在的物价水平跟通胀水平以及油价都不足以认为将来就不要加息。特别是油价给通胀带来的压力影响巨大,目前地缘政治相当复杂,朝核、伊朗核试以及伊拉克的局势都给油

价走势增添变数。”

阿尔穆尼亚也重申了欧盟9月时的经济增长预期,预计2006年欧元区经济增长将由2005年的1.4%加速至2.5%。他表示,当前欧洲的经济增长在应对地缘政治紧张局势,巨大的经常账失衡,以及能源价格高涨和波动剧烈时,展现了很好的韧性。

阿尔穆尼亚称,“目前的经济回升力度,劳动生产率提高以及就业增长均显示,欧洲正开始从已经实施的改革中获益,且进一步发展的空间依然很大。”

# 失业率降至5年半低点 美一改降息基调

□本报记者 朱贤佳

北京时间昨晚21时47分美国劳工部公布的最新数据显示,美国10月非农就业人数增加92万人,而之前几个月的就业人数数据也大幅上调。数据显示,美国失业率降至5年半低点,整个美国就业环境十分良好。分析家预计,数据将支持进一步加息的观点,市场之前的“降息”呼吁近期不会实施。

## 就业数据令人乐观

经修正后,9月份美国非农就业人数增加148万人,高于修正前的51万人;8月份则增加23万人,高于修正前的188万人。10月份,失业人口下降0.2%至4.4%,该数据是自2001年5月以来的最低。每小时薪酬上涨0.06美元或0.4%,同比上涨3.9%。

乐观的数据让人们卸下了美国经济放缓的思想包袱,同时也减轻了美联储之前警告趋紧的劳动力市场将增大通胀风险的担忧。

劳工部的报告显示,消费增长依然强劲,而劳动力紧缺的局面也给工人要求加薪提供了良好的支撑。鉴于经济放缓和高通胀率的矛盾,美联储2007年仍然会维持利率在现有的5.25%的水平。

之前,经济学家预期中值显示,美国今年第三季度生产率年率增长将仅有1%,第二季度增长1.6%。同时,经济学家预期劳动力成本在第三季度将上升

3.4%,第二季度上升4.9%。满银资本市场驻多伦多高级经济学家马克·格里高里表示,由于美国生产力增长缓慢,整体补偿正不断上升,这将给单位劳动力成本带来持续的压力。这可能会促使美联储采取紧缩的货币政策。

## 美联储高官:通胀上行几率仍高于下行

昨日北京时间凌晨1点,美联储理事毕尔与达拉斯联储主席费舍尔发表讲话,两人皆预计美国消费者物价上涨步伐将减缓。

毕尔指出,尽管物价面临上行风险,但预计美国通胀率未来几个月内将下降。费舍尔表示,美国通胀率已经达到峰值,目前正在降低,尽管仍处在比较高的位置。

毕尔指出,在劳动力成本上升的情况下,企业可能以提高物价的方式,将上升的劳动力成本转嫁给消费者。他还表示,目前看来,美国明年的资源利用率可能下降,通胀压力可能减小。但近期的前景仍充满太多的不确定性。

此外,费舍尔援引他的银行研究报告指出,美国总体消费通胀率大的趋势可能已经过去,目前正在下降。费舍尔表示,美国总体通胀趋势仍高出他认为“理想”的水平。但毕尔提出警告说,通货膨胀前景的上行几率仍高于下行,这与劳动力市场趋紧有一定关系。

中国经济研究中心主任张

军对记者表示:“总体上美国经济处在一个繁荣的局面,经济的持续发展还是会令美联储考虑加息。尽管数据并不令人乐观,但是美国长期积累的消费增长,还是能够支撑美国经济发展。”

## 美国政府必须反思

张军认为,美国政府必须反思经济“可持续发展”的问题,不能坐以待毙。

美国的财政当局以及货币当局必须反思美国经济未来持续性的问题。如果美国经济持续这样走下去,而当局也只是采取“走一步看一步”的态度,可以说美国经济面临的风险是很大的。

张军指出了美国目前存在的一个思想问题。“美国现在存在一个‘太大以致不会崩溃’(too big to fail)的思想作怪,因此政府常常忽略持续性的问题。如果要令美国经济保持这种持续性,无论是利率还是汇价或是政府的削减财政赤字的政策都必须基于一个长期的考虑。”

他还指出,未来将是一个对利率问题考虑的时代,每一步的加息并不能解决问题,但是从美联储主席格林斯潘的加息长期序列来看,他制定一系列政策还是体现了对美国经济过热的担忧。

但是“单从近期美国发布的一系列宏观指标来看,美国经济很难维持增长,但之所以美国还是保持着霸主地位是因为亚洲的经济尤其是中国发展的帮助。”



美联储理事毕尔 资料图

## 新闻分析

### 高盛和大摩对明年利率走向各持己见

两大著名投行高盛和摩根大通(简称“大摩”)在2007年美国利率发展方向问题上存在很大分歧。高盛预计,美联储2007年年底将把联邦基金利率进一步降至4%;而摩根大通则认为美国联邦基金利率将升至6%。

从利率的期货交易来看,投资者的普遍预期2007年美联储将会降息,这与高盛的分析很接近。高盛的分析就是建立在房地产走低的基础上,因房地产会导致美国经济增长减缓,从而导致美联储必须降息。一位高盛的研究员表示,高盛与摩根大通最大的区别是高盛认为房地产市场走低的影响会很严重,而摩根大通认为影响不大。

摩根大通认为来自海外的

便宜的贷款以及下降的油价是美国经济的有力支撑。各大公司的利润率达到40年来最高,这要归功于弱美元。他们认为,虽然房地产市场下跌,2007年美国经济增长仍应保持在3%。如果油价停留在每桶58.51美元,又可以使美国经济增长率增加0.75%。

摩根大通建议客户,为了保证不受利率上升的影响,少买股票和债券。他们建议客户将所有资本的55%投入股票,25%投入债券,而通常的标准是60%股票,30%债券。另外,他们还建议客户保留20%现金。

高盛则相反,建议客户增加手中股票的份额,减少债券和现金。(朱贤佳)

# 雷曼:日本经济摆脱通缩慢于预期

目前阴郁的环境或为逆向投资者提供进场良机

著名投资银行雷曼兄弟昨日发布报告指出,日本经济完全摆脱通货紧缩所需的时间比预期长得多,投资者可能要更有耐心等待。

雷曼兄弟在报告中表示,纵使日本经济起飞,央行结束零利率政策,但日本通货膨胀速度缓慢,在结束通货紧缩政策的后两季,日本经济增长明显偏低。

雷曼在今年8月时引用了日本通货再膨胀趋势的五大征兆,自那以后,迹象显示似乎并不是那么令人信服。这五大征兆是:

一、银行放贷状况好转已经受到动摇。在今年7月份达到高峰2.9%之后,日本银行放贷年增长率(经特殊因素调整后)在过去2个月已经下降,8月降至2.6%,9月降至2.3%。

二、资本支出复苏已经显示出衰退迹象。日本第二季度资本支出增长8.9%,预估第三季度增长4.9%,唯第三季度头两个月的核心机器订单下跌了5.5%。

三、尽管劳动力市场不断改善,但家庭消费仍然疲软。与第

二季度相比,日本内閣府所公布的第三季度实际消费指标中,头两个月平均下滑了1.2%。

四、从GDP水准来看,通缩依然持续,并且核心CPI勉强位于正区域(最新数据年增长率0.2%)。今年8月份对CPI进行的5年一度的基准修正导致核心CPI平均向下调整了0.5%,并且内閣府表示,这可能迫使最新的GDP平减指数下降0.3%,达到年增长率负1.1%。

五、股市净买进调整已经逆转。截至目前为止新的会计年度

里(28周),外资买进1.30兆日元,而个人(包括投资信托)卖出1.15兆日元。国内金融机构卖出0.5兆日元。国内风险偏好依然很低。

雷曼兄弟表示,以上任何一个迹象都足以导致改变对日本经济中期乐观的看法,这反映出对资产市场、资产负债获得根本改善的评估以及泡沫时代过剩遗留下来的问题不太可能被扭转。

果真如此,日本目前阴郁的环境可能为逆向投资者提供了

一个进场好机会(长期股权、日元以及短期债券),当再次通胀的车轮启动时,这些商品将会有良好的表现。最近的股市上扬、长期债券收益率回收暗示了这一点。

也就是说,从经验中得知,像日本这样的经济状况,要走出长期的通缩可能比原先预期的还要缓慢许多,曲线可能会更长更浅,并不是先前预期的那种自我强化的动态变化,投资人可能更需要耐心等待。

(朱贤佳)

## 全球扫描

### 前大宇会长金宇中一案维持原判

韩国首尔高等法院3日维持了对前大宇集团会长金宇中一案的一审判决,以挪用公款和做假账等罪名判处金宇中8年半有期徒刑,法院同时判决向金宇中追缴17.93亿韩元(1美元约合939韩元),罚款1000万韩元。

法院认定,现年69岁的金宇中为大宇集团伪造总额达20万韩元的假账,从金融机构骗取9.8亿韩元贷款,并向境外非法转移资金32亿美元。不过,法院同时取消了金宇中的行贿指控。

今年5月,韩国首尔中央地方法院对金宇中一案进行一审公开判决,判处金宇中10年有期徒刑。判决书指控金宇中在经营大宇集团时有违法行为,最终导致集团倒

闭,集团的不良贷款给金融机构造成损失,也给提供公共资金的民众增加了负担。

首尔高等法院主审法官表示,从原来10年的有期徒刑减至8年半主要是考虑到金宇中过去对韩国经济的贡献。

金宇中上世纪70年代创办大宇集团,创造了“大宇神话”。该集团一度名列韩国第二大企业集团,但因负债经营和盲目扩张,于1999年倒闭。此后,金宇中一直流亡国外。韩国检察机关指控金宇中涉嫌财务欺诈和偷漏税,对其发出通缉令。去年6月,金宇中结束5年多的海外流亡生活返回韩国,在仁川机场被拘捕。

(新华社)

### 野村证券拟收购全球经纪公司巨头

野村控股11月3日称,将收购全球最大经纪公司之一的极讯(Institut),但未透露收购价格。这体现了野村控股再次向海外扩张的决心。

按市值计算,野村控股是日本最大的经纪公司。该公司称,它将收购极讯多数股份所有者、美国私人资本运营公司Silver Lake Partners以及极讯现有管理团队手中收购极讯。Silver Lake在不到一年的时间中将其投资套现;去年12月它出售2.08亿美元从极讯前所有者纳斯达克股票市场购

买了现有股份。

极讯为共同基金、对冲基金以及退休基金等机构投资者进行交易。它在全球拥有约1500个客户,而且能够在美国、欧洲以及亚洲的50多个证券市场上进行交易。

这笔交易预计在2007年第一季度内完成,但是尚待监管部门批准。极讯首席执行官爱德华·尼科尔等高级管理人员将继续经营该公司。尼科尔以及管理团队的其他成员拥有这家经纪公司的少数股份。(综合)

### 纽交所将减少约20%现场交易空间

股票电子交易大行其道的今天,传统的现场交易方式日趋式微。昨日,纽约证券交易所宣布,未来18个月内将减少约20%的现场交易空间。纽约证交所表示,这么做是为了降低成本。

纽约证交所今年3月收购电子交易商群岛控股公司(Archipelago),并成立纽约证交所集团(NYSE Group)之后,成本就变成其重要的考量。

已有214年历史的纽约证交所,部分交易业务仍以现场交易方式进行,包括Main Room、Garage、Blue Room与Extended Blue Room等四个交易厅,纽约证交所打算关闭名为New Room交易厅。

现场交易空间缩小反映出金融市场的快速变化。全球各大交易所

近几年纷纷转型为营利企业。要达到此目的最快的方法就是把更多交易移至电子系统。芝加哥商业交易所(CME)控股公司就采用这项策略以快速提升获利。CME最近还表示,与芝加哥期货交易所(CBOT)合并后,双方的交易厅将合而为一。

隶属独立经纪交易商Walter J. Dowd公司的场地经纪人迈尔斯表示,这一点都不令人惊讶,在追求利润的环境中,大家都致力降低成本,许多公司的规模都在缩减。

近几年交易厅在业界的光环逐渐黯淡,维护成本却有增无减。尽管科技不断进步,有些市场的现场交易仍然十分热络,例如芝加哥与纽约期货市场,有些期货合约的现场交易还是热度不减。(逢佳)

### 韩国首次向美国出口飞机

韩国产业资源部3日宣布,由韩国自主研发制造的一架轻型飞机已于本周运抵美国,这是韩国历史上首次向美国出口飞机。

韩国产业资源部在3日举行的新闻发布会上说,由韩国航空宇宙研究院设计的一架4座螺旋桨轻型飞机“萤火虫”已于10月31日交付一家美国公司,售价为29万美元。根据资料,“萤火虫”机身长6.6米,翼展10.4米,巡航速度每小时300公里,最大航行距离1850公里。

韩国产业资源部说,韩国之所以制造“萤火虫”飞机,是因为韩国在轻型飞机的制造水平上与美国差距不大。“萤火虫”比美国同级产品更轻、更便宜,且具有很好的安全性能,因此具有良好的商业前景。

韩国产业资源部还透露,制造“萤火虫”飞机的韩国信重工业公司计划未来两年内再向美国市场出口60架飞机。(新华社)

### 俄决定大幅提高输格天然气价格

俄罗斯天然气工业股份公司2日证实,公司已决定从明年起大幅提高向格鲁吉亚供应天然气的价格。

根据该公司发表的声明,明年俄天然气工业股份公司向格鲁吉亚供应天然气的价格将由现在的每千立方米110美元涨到230美元。据悉,目前该公司正在与格方进行谈判,还未签署最终合同。

对此,来俄参加黑海经济合作

组织成员国外长会议的格鲁吉亚外交部长别茹阿什维利对媒体说,俄向格出口天然气的定价应当以经济因素为基础,不应随政治因素波动,俄方应该对定价方式予以解释。

俄罗斯是格鲁吉亚天然气的主要供应国,随着两国关系恶化,格鲁吉亚开始与伊朗及阿塞拜疆进行有关进口天然气的谈判。(新华社)

### 微软视窗将与Linux互容

曾经的死对头微软公司和诺韦尔公司2日宣布,双方已经就“视窗”软件和Linux软件在对方操作系统上运行达成协议。

微软公司和诺韦尔公司表示,该协议将使彼此的产品可以很好的兼容,是一项涉及商业和技术等多领域的合作,有效期至少将持续到2012年。根据协议,两家公司将向对方支付费用,但具体财务细节没有被披露。

消息公布后,在纳斯达克上市的诺韦尔公司的股价上涨了近16%,

而微软公司的股价则略有下滑。

微软公司的法律顾问布拉德·史密斯说:“我们重视开放源代码软件在行业中发挥的作用。此次协议将使开放源代码软件和专利性软件之间的融合登上一个新台阶。”

行业人士指出,微软公司此举是迫于市场竞争压力和客户要求。目前Linux软件在电脑服务器市场已经占据相当份额。不同于专利性软件,开放源代码软件对使用者开放源代码并不允许其增添新的功能。(新华社)