

FDI出现拐点预示全球经济复苏

陈 露

全球外国直接投资(FDI)从资金层面反映着经济的活跃程度,反映着世界经济的增长情况和以跨国公司为代表的企业经营情况。因此,对全球 FDI 以及代表性区域 FDI 情况的考察,将有助于我们对全球经济复苏态势的分析。

FDI 骤减反映经济衰退程度

发达国家是 FDI 流出和流入的主要地区,2007 年发达国家 FDI 流出占全球 FDI 流出的 85%。由于本次金融危机的重灾区是发达国家,造成发达国家 FDI 流出大幅减少,2009 年第一季度,发达国家外国直接投资流出量下降 46%,相应地,外商直接投资流入量大幅下降。

外国直接投资流入量由三部分组成:股本投资(主要是跨国并购)、其他投资(主要是公司内借贷)和再投资收益。这三部分在 2008 年底到 2009 年上半年均大幅下降。

企业并购是全球经济实现产业整合、提升竞争力的重要方式,也是市场中最能体现效率和具有创新活力的一环。2008 年金融危机终结了持续近 5 年的全球并购交易额增长态势。2009 年上半年,10 亿美元以上的跨国并购案只有 40 宗,不到 2008 年同期数据的 1/3。其严重程度远超过 2001 到 2003 年跨国并购的下滑程度。

在其他投资和再投资收益方面,2009 年上半年,跨国公司对国外子公司的公司间净资本流动在继续下降,同时,国外子公司的利润下降及亏损导致再投资收益下降。

外国直接投资的主导力量是全球的跨国公司。全世界跨国公司约有 8.2 万家,其中国外子公司共计 8.1 万家。这些公司在全球经济中发挥着重要作用,且作用在不断扩大,仅出口一项,跨国公司子公司的出口就约占到全球出口总量的 1/3。2008 年到 2009 年上半年,跨国公司利润下降、撤资和裁员增加,各项指标全面下滑,2008 年大型跨国公司的整体利润下降了 27%,2009 年上半年延续了这一趋势。

2009 年发布的联合国《2009—2011 年世界投资前景调查》显示,58%的大型跨国公司表示打算削减 2009 年的外国直接投资支出,超过 30%的大型跨国公司甚至计划大幅缩减该项支出。结合一季度的数据,2009 年 FDI 的流量将远远低于 2008 年水平,全球流入量可能降至 1.2 万亿美元。2009 年全球 FDI 的萧条反映出全球经济的衰退状况。

中国 FDI 预示着全球 FDI 步入恢复

联合国在全球范围的调查结果显示,中国始终是第一吸引外国直接投资的国家。然而,即便是这样,从 2008 年第四季度开始,中国 FDI 流入仍然呈现回落态势,到 2009 年 7 月,中国实际 FDI 连续 10 个月出现同比负增长。可喜的是,2009 年 8 月,中国实际 FDI 为 74.99 亿美元,同比增长 7%,结束了连续负增长的局面。9 月,FDI 延续了 8 月的增长态势且同比增长扩大到 18.9%。我们认为,FDI 显露出的好转迹象,预示着 FDI 增速拐点已经出现。为什么这样看?

首先,目前,90%以上的大型跨国公司已经在中国设立分支机构。同时,近期大型跨国公司对《世界投资前景调查》的回复显示,美国和金砖四国将有可能引领 FDI 的复苏。由此,我们认为,中国 FDI 流量变化不仅对中国还对全球 FDI 的变化及全球经济状况有一定的指示作用。

其次,从 FDI 前期大幅下滑的原因来看,我们认为主要是两方面,一是金融危机发端于发达国家,导致不少跨国公司的总部出现资金紧缺,需要紧急撤回资金以调整其资产负债表;二是金融危机深化使得美国金融业务陷于实质的停顿状态,融资枯竭限制了跨国公司的正常经营。由此,造成了中国 FDI 增速的连续负增长。

但是,企业归根到底是要追求盈利的,一旦总公司的情况稳定,资金将被重新运用出去。同时,一旦发达国家银行信贷开始恢复和金融市场融资活动开始启动,大型跨国企业就会再次跨境投资。届时,FDI 将会重新回流。

因此,我们认为,8、9 月份中国 FDI 的数据值得高度关注。中国 FDI 的回暖一方面说明中国经济在全球经济衰退中的强劲表现,对海外资金形成强大吸引力,吸引了 FDI 回流;另一方面也反映出外部实体经济的资产负债表调整进入后期,跨国公司的投资能力增强。

此外,从中国的外商企业固定资产投资数据和外资企业工业增加值数据来看,外资企业固定资产投资增速在 7 月份止跌,8 月份外资企业工业增加值增速尽

管是各种企业类型中最低的,但提升幅度是最大的。这些均表明外资企业经营状况的好转,经营好转将促进中国外商直接投资的进一步恢复。

由此,我们认为,中国 8、9 月份的 FDI 或许预示着全球 FDI 最黑暗的时期已过去,发达国家经济步入了企稳及缓慢复苏的阶段。而这也预示着中国出口将进一步好转。

全球经济明年开始复苏

长期国际资本流动的恢复性活跃既是全球经济的企稳复苏的表现,也将反过来促进全球经济的复苏。除了中国 FDI 的表现之外,在全球直接投资领域,我们也可以看到其他一些好转的证据。

从 2008 年中起,一些国家发生了大规模的撤出投资活动,包括收回投资、公司内反向信贷和偿还母公司的债务。但从 2009 年 6 月以来,大规模的撤资活动基本停止。我们认为,这基本可以看作全球经济企稳的信号。

从未来的投资意愿来看,《2009—2011 年世界投资前景调查》显示,跨国公司的外国直接投资支出将于 2010 年逐步恢复,并于 2011 年增强投资支出的势头。我们预计,本次 FDI 最大降幅将出现在 2009 年,2010 年开始,增速将逐步回升。由此,我们判断,2010 年开始,全球经济将逐步踏上复苏之旅。

(作者系海通证券研究所所长助理)

焦点评论

财经漫画

攻克 3000 点关口



朱慧卿/图

要重视地方债的风险

谭浩俊

近日,国家发改委有关负责人明确指出,城投债发行规模的空前上涨和地方政府负债超 5 万亿等因素,有可能在未来引爆风险。

与上世纪 90 年代非常风行的社会集资不同的是,目前地方政府之所以能够勉强维持“债务链”不断,主要还是依靠“政府信用”以及政府对土地的“支配权”。当然,银行被“拖下水”后,骑虎难下的操作方式和防风险办法也是地方政府能够继续得到信贷支持的重要原因之一。

发行地方债券,只能解决眼前“资金链”不断的问题。如果没有稳定的资金来源,要么“资金链”断裂;要么债务越背越多,直到背不动为止。从目前地方财政的实际情况来看,指望通过财政资金来偿还,可能只是一种美好的愿望和想象罢了。对很多地方的财政来说,能够维持正常的运转和重要社会事业的发展已经十分吃力,更别说用于偿还政府债务了。即便偿还债务利息,对绝大多数地方来说,都是一件相当困难的事。

必须引起高度关注和重视的事实是,地

方政府之所以有这么大的负债“胆量”,之所以能够获得如此众多的资金“支持”,最关键的因素还是对土地的“支配权”。一旦土地运作和上市交易受阻,债务链就极有可能断裂,资金也就存在风险。因此,对地方债务过重的问题,决不能等闲视之。

首先,必须对地方债务的情况进行一次全面摸底,以便于中央作出科学的决策,采取切实有效的措施。第二,要控制规模,坚决防止地方债务无节制膨胀。一方面,要按照地方财政可用财力的规模,确定地方债务的规模;另一方面,要把好信贷投放关,控制银行对地方政府的盲目信贷支持,明确地方政府贷款的规模和比例。第三,建立地方债偿还机制。地方政府必须在每年的财政预算中安排一定规模的资金,建立地方债偿还基金,且必须做到专款专用。第四,对地方政府负债进行评估考核。投资越多、浪费越大、损失越多、腐败问题也越多。因此,有关部门必须对地方债务进行一次科学评估、效益评价、效果分析。对资金使用不规范、违反国家规定建政绩工程、建楼堂馆所的行为进行严厉查处。

从美元贬值中看机遇

潘成夫

近期,美元持续贬值。美元贬值可以视为全球经济复苏的迹象,避险资金纷纷从美元资产转移到新兴市场化国家。但是,世界经济复苏尚未稳固,美元贬值带来新的不确定性。美元贬值与美国政府的放任态度有很大关系,虽然一再宣称强势美元符合美国利益,但是人们却看不到美国的行动。这种放任态度,似乎更让人担心。

美元贬值对美国来说利弊参半。美元贬值有利于增加美国出口,减少贸易逆差,在存在闲置资源的情况下,似乎也不会让美国出现严重的通胀。但是,这种利益很可能是短暂的,例如美国原油进口需求巨大,原油价格上升将大大抵消美国出口的增加,原油等大宗商品价格的上升也将逐渐给美国带来新的通胀压力,造成美国产品竞争力的下降。可以说,美元贬值给美国带来的利益很可能是比较短暂的。更要命的是,如果世界对于美元失去信心,爆发美元危机,从而引

发新一轮动荡也并非不可想象。

美元贬值对全球经济负面影响更大。而且,即使美元更大幅度的贬值,也无法消除美国的贸易逆差,所以通过美元贬值以减少美国贸易逆差,更像是美国以全球经济“再平衡”为名来获取短期利益。为了其短期刺激经济的目的,美国不惜损害全球经济利益,显然是一种短视的行为。另一方面,美国似乎吃定了美元作为国际储备货币地位难以动摇的一点。目前尚没有货币能够取代美元作为国际储备货币地位,持有大量美元资产的各国也不会放手让美元贬值。

美元贬值对于中国来说,也是有利的。目前,人民币与美元汇率基本保持一致,美元贬值意味着人民币相对于其他货币也贬值,在短期内对促进我国出口,加快经济复苏是有利的。但是另一方面,美元贬值使人民币汇率再次成为焦点,人民币升值压力

巨大,而且我国以美元计价的境外资产数额巨大,美元贬值将导致其价值的损失。

我们应该如何应对这种局面呢?必须承认,美元汇率在将来还可能会有更大波动,指望美国稳定美元汇率,将人民币汇率决定权交到一个以自己利益为重、不负责任的国家手上是不现实的。因此不管是为了应对压力也好,还是为了自身利益考虑也好,人民币汇率都必须增强弹性。想象一下,如果美元进一步贬值,人民币能够跟随美元继续贬值吗?

美元贬值既是一个挑战,更应该被看作是一个机遇。美元贬值意味着美元信誉的下降,这对于人民币和其他货币来说,都是一个机会。目前,各国对美元贬值颇有怨言,但是又投鼠忌器,担心伤及自己持有的巨额美元资产。例如,对于以一篮子货币替代美元作为原油计价货币的计划,相关各国都急忙予以否认。其实,更好的做法应是

公开地大力推进这种计划:第一,这样做并不至于让美元体系立即崩溃;第二,只有这样才能让美国不能为所欲为;第三,这也符合相关国家的利益。

目前,我们最担心的是美元贬值导致美元资产的贬值,其实这并没有必要,因为那只是账面上的贬值,国际通胀上升造成的外汇储备购买力的下降才是真正的贬值。因此,不要对美元资产的账面价值过分计较和担心,我们应将美元贬值视为一个机遇,大力推进人民币国际化,推动国际货币体系的多元化,对美元霸权地位的威胁是制约美国的最好武器。只有在国际经济体系中具备挑战美元地位的实力,美国才不至于毫无顾忌地任由美元贬值。

(作者系经济学博士)

财经时评

国际纵横

日本经济:喜忧参半

闻岳春

日本经济的现状是喜忧参半,情况在好转,但复苏缺乏自律性,失业率仍居高不下,依然处于严峻状态。

复苏信心不足

日本银行继续按兵不动。10 月 14 日,日本央行在结束了为期两天的货币政策会议后发表声明,不仅决定将基准利率继续维持在 0.1%的低点不变,同时还连续第二个月上调对经济的评估。有迹象暗示央行对于日本经济的健康状况还没有完全的信心。

预计日本不会早于美国加息。就业和收入环境依然严峻,个人消费整体上还处于不振状态。日本 8 月份失业率为 5.5%,比 7 月份时创纪录的 5.7%下降了 0.2 个百分点,是连续 6 个月上升后首次出现下降。分析人士认为,日本政府应对老龄化社会的政策促使医疗及社会福利等领域的就业人数有所增加,但是制造业的就业人数继续大幅下滑,说明日本就业市场形势依然非常严峻,这使得日本个人消费整体上还处于不振状态。

物价水平持续走低,中长期看核心消费物价上涨可能性较大。8 月份日本消费者物价指数同比下降 2.4%,已连续 4 个月刷新历史最大降幅记录,已连续 6 个月下跌,有通货紧缩的倾向。其主要原因是原油价格变动很大,2008 年高涨,今年大幅回落。除新鲜食品以外的其他食品价格同比下降 0.5%,3 年来首次下降。服装及鞋类价格同比下降 0.6%,连续 8 个月下降。物价水平持续走低,引发外界对于日本经济面临通货紧缩风险的担忧。8 月份日本企业物价指数(反映的是企业间交易的商品价格水平)为 102.9,同比大跌 8.5%,环比为零;9 月情况有所好转,日本企业物价指数同比大跌 7.71%,但是环比为上升 0.1%。日本企业服务价格指数 8 月份为 92.2,同比下降 3.5%,为连续第 11 个月同比下降,且是连续第三个月刷新历史最大单月降幅纪录。

日本央行认为,目前除生鲜食品之外的核心消费物价同比下降幅度仍在扩大,今后核心消费物价下降的幅度将缩小,从中长期来看预计上涨的可能性比较大。宏观经济有望温和增长。日本的 GDP 已在一季度见底,二季度开始有望恢复温和增长。日本经济今年第一季度继续快速下滑,环比降幅(4.0%)和环比年率降幅(15.2%)均创历史最高记录,也是日本经济历史上第一次连续 4 个季度下降。修正数据显示,扣除物价变动

影响,今年第二季度日本经济环比增长 0.6%(原初步统计为 0.9%),按年率换算增长 2.3%(原初步统计为 3.7%),为 5 个季度以来首次呈现正增长,主要得益于出口回稳,同时政府推出的超过 1500 亿美元的巨大财政刺激开始渐渐生效。

日本内閣府 10 月 16 日公布的 10 月月度经济报告认为,虽然日本经济情况在好转,但复苏缺乏自律性,且失业率仍居高不下,因此经济依然处于严峻状态;必须密切关注国内就业形势进一步恶化和海外经济及金融资本市场动荡等可能导致日本经济下滑的风险因素,采取重视内需的政策措施。

工业、企业状况出现好转向,机械订货额微增。以大型制造业企业为主的企业状况出现了好转向。初步统计速报显示,今年 8 月份日本工矿业生产指数为 84.1,比上月上升 1.8%。至此,该指数已经连续 6 个月出现上升。钢铁业、运输机械工业、电子部件及半导体等行业和手机、半导体制造装置、小型乘用车等的生产回升是拉动工矿业生产指数上升的主要原因。经季节调整后,今年 8 月日本机械订货额(不含船舶和电力)为 6681 亿日元,比上月微增 0.5%。

消费者信心、景气动向指数不断提升。随着经济逐步摆脱战后最深重的衰退,日本 9 月家庭消费者信心指数升至 23 个月高点 40.5,连续第 9 个月提升且创近两年高点,主要原因是民主党政府改善民生的政策主张对信心起到良好提振作用。7 月 1 日公布的第二季度短观调查结果显示,受出口和产出复苏的提振,第二季度大型制造业景气判断指数从第一季度的纪录低点-58 反弹至-48,是 2006 年 12 月以来首次提升,可能说明日本经济衰退的最糟糕时期已经过去。今年 8 月份,代表日本经济景气现状的一致指数为 91.49,比上个月上升了 1.6,为连续第 5 个月上升;已公布的构成景气一致指数的 9 项经济指标全部好转。

日本研究机构 Markit Economics 9 月 30 日公布,日本 9 月 Nomura/JMMA 制造业采购经理人指数从 8 月的 53.6 上升至 9 月的 54.5,显示该国制造业处于扩张状态。

今年 2 至 8 月日本连续 7 个月实现贸易顺差。今年 8 月份,日本的贸易顺差为 1857 亿日元(1 美元约合 91 日元),而上年同期为贸易逆差 3142 亿日元。财务省认为,原油和液化天然气等进口大幅减少是 8 月份日本继续保持贸易顺差的主要原因。

(作者系浙商证券首席经济学家)

联系我们

本版文章如无特别申明,纯属作者个人观点,不代表本报立场,也不代表作者供职机构的观点。

如果您想发表评论,请打电话 0755-83501640;发电邮至 pp1118@126.com;或寄信到深圳彩田路 501 5 号证券时报评论版(518026)。