

平衡财政： 艰难的政策目标

在世界经济复苏脆弱、下行风险尚存的背景下，各国未来经济政策，特别是财政政策的方向至关重要。按国际货币基金组织总裁卡恩的话说，世界经济仍面临四大挑战，其一就是财政可持续性。财政收紧还是放松，何时收紧，何时放松——在经济不确定性因素与日俱增的情况下，世界各国，特别是发达国家仍在权衡利弊，摸索着最合适宜的财政政策方案。

美国：继续刺激经济复苏

近来，“退出”一词已悄然退出美国经济热议话题的中心，取而代之的是“刺激”和“定量宽松”等字眼。

由于经济复苏力度不够，失业率居高不下，美国财长盖特纳说，当前最大的经济挑战仍在于加快经济增速。分析人士认为，美国政府要达到这一目标，需要创造宽松的财政和货币政策环境。

在此次国际货币基金组织和世界银行年会上，来自世界各地的高层经济官员和专家学者普遍认为，对于发达经济体而言，危机并未结束。在卡恩看来，一些主要先进经济体的短期挑战是实现快速增长，创造就业的真正复苏，因此需要进一步的财政刺激。刚辞去白宫经济顾问委员会主席一职的美国加州大学伯克利分校教授克里斯蒂娜·罗默则表示，对美国来说，仍有一定的刺激政策空间。

迄今，奥巴马政府2009年2月份推出的首批金额达7870亿美元的刺激经济计划大部分已经支出，其刺激经济效果已在衰减，但经济复苏情况并不令人满意，尤其体现在就业方面。最新数据显示，9月份美国失业率仍维持在9.6%的高位。

美国政府对今年年初以来就在考虑新的刺激经济计划，一些计划近期已得到国会批准，包括设立300亿美元政府基金、解决小企业贷款难题、以及为小企业减税。此外，奥巴马政府9月初还提出大规模交通基础设施更新及扩建计划。尽管美国政府有意避免使用“刺激计划”一词，有专家统计，今年以来美国新一轮财政刺激计划的金额超过2000亿美元。

欧盟：咬定减赤不动摇

对于深受主权债务危机困扰的欧盟来说，削减赤字、巩固财政是当务之急。面对紧缩财政可能危及经济复苏的担忧和一波又波的抗议，欧盟国家仍咬定减赤不动摇。

为应对债务危机，今年以来，欧盟成员国已掀起一波财政紧缩浪潮，纷纷出台以减少公共开支、降低福利、提高税收为主要内容的财政紧缩计划，开始提前退出。按照欧盟成员国财长6月初达成的退出时间表，财政状况较好的成员国最晚应于2011年开始实施紧缩，而财政形势严峻的成员国则必须今年就行动起来。

欧盟理事会常任主席范龙佩和欧盟委员会主席巴罗佐曾表示，欧盟将坚决维护财政可持续性。只要有必要，所有成员国将采取措施加快巩固财政的步伐。

而从欧盟最近的表态来看，其以整顿财政为第一要务的决心仍未动摇。上月29日，欧盟委员会正式出台立法建议，拟通过更加严厉的惩罚措施强化欧盟财政纪律。这是债务危机爆发后欧盟一项重大改革举措。

虽然欧盟在紧缩财政问题上态度坚决，但其也意识到，过度紧缩财政有可能损害目前依然脆弱的经济复苏，这反而不利于扩大财政收入，结果与巩固财政的目标背道而驰。为此，欧盟成员国根据自身情况，分别制定了减赤时间表。欧盟也一再敦促成员国把紧缩财政和推行经济结构性改革结合在一起。

目前，欧盟各国政府在紧缩财政问题上面临着越来越大的社会压力。前不久，一场大规模游行抗议活动席卷欧洲，近10万人聚集在欧盟总部所在地布鲁塞尔，抗议各自政府推出的财政紧缩计划。

日本：阻止经济下滑

金融危机爆发后，在新兴市场拉动和日本政府经济对策的刺激下，日本经济曾在发达国家中率先复苏并在2009财年保持了较高增速。但好景不长，2010财年开始后，随着经济刺激效果减弱、欧美国家经济走势不确定性加大，日本经济增速明显放缓。

为此，从8月底到10月初，日本政府和央行不得不继续采取积极的财政政策和宽松的货币政策，出台一系列措施阻止经济下滑。从9月10日至10月8日，日本政府先后两次出台经济刺激对策，总额接近6万亿日元。此外，日本政府还对9月15日开始，在日本国内外主要外汇市场投入巨资干预汇市，抑制日元升值势头。

日本央行在8月30日紧急召开会议，决定将新型公开市场操作的注资规模从20万亿日元增加到30万亿日元。10月5日，又宣布实施零利率政策，并创立资金规模为35万亿日元的共同担保基金，以买进国债、公司债等金融资产，创造更加宽松的金融环境，配合政府阻止日元升值、摆脱通货紧缩、刺激经济复苏。

但从目前情况看，日本政府和央行的措施尚未达到预期效果。日本政府财政状况恶化，政府债台高筑，除增发国债外已经没有余力再出大规模财政刺激政策。（据新华社电）

道指再上万——巴菲特号召弃债投股

证券时报记者 吴家明

本报讯 尽管美国最新非农就业数据令人失望，但美国股市走势依然强劲，其中，道指更是自今年5月3日以来再度收于11000点大关之上。当前，投资者开始将目光投向美股三季度财报，但有分析人士表示，在美联储和日本央行带头宽松的推动下，市场资金充裕，美股乃至全球股市在第四季度依然有戏。

三季度财报拉开帷幕

美国劳工部上周五公布的数据显示，9月份美国非农就业岗位数量环比减少9.5万个，降幅远超市场预期，同时9月失业率仍维持在9.6%。不过，数据公布之后，美国股市不跌反升，道指成功站上11000点上方，上周累计涨幅为1.6%，标普500指数和纳斯达克指数分别累计上涨1.7%和1.3%。

前三季度全球主要股指涨跌幅

主要股指	累计涨跌幅
美国道琼斯工业指数	5.5%
美国标准普尔500指数	4.5%
美国纳斯达克综合指数	5.8%
英国富时100指数	4.5%
德国DAX 30指数	5.7%
法国CAC 40指数	-4.4%
日本日经225指数	-9%
中国香港恒生指数	5%
印度维达达综合指数	38.12%
中国上证指数	-16.4%
中国深证成指	-13%

尽管美国就业市场还十分疲弱，但对股市却起到了刺激作用。金融咨询公司Financial Network市场策略师格兰德表示，股市在就业数据不及预期的情况下依旧攀升，原因是这些数据再度证明美联储将采取第二轮量化宽松政策措施。

就在市场对美联储重启量化宽松的期望加大之时，美国上市公司新一轮企业财报季也正式拉开帷幕。美国铝业公布的数据显示，第三季度公司实现利润6100万美元，低于去年同期的7700万美元，但公司当期收入超过市场预期。

本周，包括英特尔、摩根大通以及谷歌在内的企业将交出各自的成绩单，尽管包括英特尔在内的一些企业此前曾看淡三季度业绩，但分析人士认为，这些公司能够对整个市场产生巨大的影响，正式财报不至于出现重大利空消息。与此同时，最新的季报情况至少能够为之后其他公司公布的季报情况提供参考。而保德信金融首席投资策略师普拉芬表示，即使企业盈利以及经济数据不尽如人意，但在美联储启动第二轮量化宽松的预期下，股市仍将继续攀升。

全球市场渐入佳境

作为11月美国中期选举与美联储议息会议之前最重要的经济数据，



就业数据表现不佳也增大了美联储启动新一轮刺激措施的可能性。有分析人士预计，美联储第二轮量化宽松规模将达到5000亿美元，由于本轮美国股市上涨的主要动力就是美联储的宽松预期，美联储再买国债会增加市场流动性，投资者也将美联储的举动视为进场的信号。

太平洋投资管理公司创始人和首席

投资官罗斯日前表示，如果在未来几年美联储刺激经济增长的计划获得成功，那么股市将成为主要的受益者。与此同时，股票仍将超过债券，成为最适合的投资工具。无独有偶，股神巴菲特日前也表示，债券正处于泡沫阶段，股票比债券更为便宜，是时候从债券投资回归到股票投资之上。

尽管投资者担忧全球经济面临二

次探底的威胁，第三季度全球多数股市却继续走高，欧美股市更大举反弹。美股在经历了灰色的8月行情之后，其上涨的步伐一直没有停歇。有分析人士预计，“弃债投股”正成为趋势，加上欧美日继续刺激经济，第四季度全球股市依旧热闹非凡。除此之外，美联储第二轮量化宽松措施或推高油价，油价有望再上涨6%。

货币争端众口难调 G20 首尔峰会成新战场



证券时报记者 吴家明

本报讯 当地时间8日至10日，国际货币基金组织(IMF)和世界银行2010年年在华盛顿举行。此次年会并未解决当前各国之间出现的货币争端。有分析人士表示，货币争端将延续到在韩国首尔举行的G20峰会上。

汇率争端愈演愈烈

除了美元以外，近期多国货币表现强劲。上周五，日元兑美元一度突破82水平，欧元兑美元也触及

1.4000水平。与此同时，美国、欧盟、日本以及一些国家在年会上就人民币汇率问题向中国施压，但IMF拒绝就此向中国施压。前IMF经济学家普拉萨德表示，IMF年度会议的结果表明，美国打算以“集体行动”的形式向中国施压，但这种想法难以成为现实。

此外，有市场人士担心，美日当局释放出继续扩大流动性信号，这成为美元等货币持续贬值的重要原因。各国通过贬值本币来提高出口，这种措施可能会激起保护主义和贸易不平衡。

IMF 设立汇率争端仲裁职能

尽管此次年会未能就如何控制货币争端升级的问题达成一致意见，但IMF正尝试在解决货币争端方面发挥更大的作用。IMF发表声明表示，汇率动向等问题对世界经济的安定产生重大影响，会议就各国加强合作维护汇率稳定进行了确认。此外，IMF总裁卡恩提出“系统性稳定倡议”。根据倡议，IMF将在多个领域进行协调以缓和货币战的紧张气氛，包括组织主要成员国就汇率问题和其他影响汇率的政策举行会谈。此外，IMF还将加强对成员国汇率政策的年度审查，以便这些国家能更有效地关注汇率问题。

埃及财长兼国际货币与金融委员会主席加利表示，有关IMF成

为汇率问题仲裁机构的提议已获得通过，IMF还希望在解决其他全球性平衡发展的问题上发挥更大作用。

IMF 份额改革几周内完成

除了备受关注的货币问题，IMF决策机构国际货币与金融委员会召开会议，重申各成员国政策协调的决心，同意增强IMF的监督职能，加快IMF治理结构改革。美国财长盖特纳呼吁早日就IMF治理改革达成一致，使新兴经济体在IMF拥有更多话语权。

盖特纳呼吁通过份额改革增强

IMF的合法性和代表性，使份额真正体现一国在世界经济中的权重。据悉，早在今年4月，IMF同意发达国家向发展中国家转移3.13%的投票权重，使发展中国家整体投票权重提高到47.19%，但此次年会仍未能完成IMF份额改革。

不过，IMF总裁卡恩表示，IMF在份额改革问题上出现的分歧大部分已弥合，份额改革问题将在“为数不多的几周内”得以解决。

除此之外，IMF将提高对全球系统稳定性的关注，中国也被纳入5个具有系统稳定重要性的经济体。

相关新闻

国际货币和金融委员会 呼吁进一步推进全球金融改革

据新华社电 国际货币和金融委员会9日呼吁成员国进一步加强金融部门改革，推动全球经济复苏。

第22届国际货币和金融委员会9日在国际货币基金组织(IMF)和世界银行年会期间召开会议，并在会后发表公报说，最近推出的巴厘尔协议提出加强银行资本质量和数量的要求以及全球流动性标准

性风险和道德风险等。该委员会还呼吁IMF与其他相关国际金融机构协调，共同推进国际金融监管改革。

国际货币和金融委员会是IMF的决策机构，代表IMF 187个成员国的24位理事以及世界银行、世界贸易组织、金融稳定委员会等国际和区域机构的代表出席了会议。会议主要讨论了全球经济和金融形势和基金组织改革等问题。

美联储量化宽松预期加剧汇率摩擦

证券时报记者 张若斌

随着美国9月份非农就业数据的公布，近期美元指数再次回到77关口，创下今年1月份以来的最低点。同时，包括日本、欧洲和亚洲各经济体纷纷有意干预汇市，以避免本币升值过快。对此，有分析认为，各国应努力提振市场信心并谨慎保持汇率稳定，而不是过度讨论于虚拟货币的所谓“货币战”，以免加剧市场对对外汇市场的紧张情绪。

上周五，美国劳工部公布了备受市场瞩目的9月非农就业报告，美国经济的硬伤——就业市场并未获得改善。数据同时显示，美国9月失业率为9.6%，由于这是11月初美联储利率决议前的最后一份非农就

业报告，分析人士将其视作影响美联储利率决议的重要因素，并在数据公布后纷纷表示美联储启动第二轮量化宽松的几率有所增加。

弱势美元预期在汇市市场得到充分反映。上周，美元指数五连阴，并创出1月份以来新低76.92。非美货币方面，欧元/美元周内创出2月以来新高1.4022，英镑/美元亦创出2月份以来新高1.6017，澳元/美元则创出1982年以来新高0.9916，美元/日元刷新15年低点81.74，美元/瑞郎创纪录低位0.9554，美元/加元创4月份以来新低1.0061。

世界各地对于避免货币竞相贬值的呼声与日俱增，因此对于各国

是否会出乎意料地针对汇率议题采取协调行动，投资者保持警惕。

由于近期汇率问题已成国际关系敏感问题以及引发全球紧张态势的源泉，此次IMF年会主要聚焦汇率问题。与会的大部分经济学家与政策制定者纷纷警告全球汇率战爆发风险。事实上，由于欧美国家经济增幅放缓导致巨额游资流向印度、墨西哥与韩国等发展较快的新兴经济体，并令本国货币升值压力增大，日本、巴西与其他部分国家已开始采取行动限制本国货币升值。

显然，本次汇率摩擦的关键在于美联储的量化宽松预期。摩根士丹利报告指出，美联储启动第二轮

量化宽松的道路已经铺平。美联储的政策预期很可能不会改变，虽然美联储内部就合适的政策途径存在分歧，但是美联储主席伯南克以及大多数美联储公开市场委员会的投票委员都希望采取更多措施。

不过，也有美联储委员公开表示，要打消市场量化宽松预期。美国圣路易联储主席布罗德最近表示，随着经济二次探底的风险减少，美联储公开市场委员会在11月的会议上将难以决定是否实施新一轮的量化宽松。

需要警惕的是，伴随危机影响减退，一些国家的贸易保护倾向愈发严重。（据新华社电）

