

# 2015年国际十大财经热词

## 全球股市剧烈震荡

2015年全球股市的剧烈震荡绝对可以载入史册,除了A股,欧美股市在上半年走好之后在今年8月也陷入一片低迷,纳斯达克指数曾出现开盘后重挫超过8%的“惨剧”。随后,欧美股市从9月开始回稳。

**温天纳:**2015年全球股市的表现,可谓美国量化宽松政策退市前的最后一场资本市场盛宴,其中,以内地A股的表现最富戏剧性,因为没有谁能预料到市场上的散户投资者情绪这么亢奋,赚快钱的心态这么急切。

在市场快速、大幅回落后,内地市场监管层开始反思,并由产生一系列对强化股市监管及未来改革有着极为深远影响的举措。如何进行结构性改革的同时平衡发展与风险,这将会是资本市场发展过程中需要面对的考验。

## 国际油价暴跌

全球原油供应充裕加上美元走强,国际油价在2015年持续低迷,更跌破每桶40美元关键位置。除了油价,大宗商品市场整体低迷,彭博大宗商品指数一度跌破80,这是16年以来彭博大宗商品指数首次跌破80重要关口。

**张德熙:**国际油价下跌,显示以石油、贵金属为首的大宗商品市场正与国际金融市场之间出现暂时的脱节现象,这让机构炒家有了压低商品价格的借口,尤其是国际石油输出国组织宣称坚持不减产,更为国际油价持续低迷增加了理由。

与相对火热的金融市场相比,商品市场目前正处于“冷静期”,多个品种的价格都在低水平,预期在2016年一季度,全球大宗商品市场将迎来向下寻底,快速调整的过程,之后有望在二季度止跌企稳,并在下半年出现反弹及转势。

## 新兴市场货币贬值潮

今年,新兴市场货币承受了近15年来持续时间最长的抛售潮。马来西亚林吉特兑美元汇率盘中一度刷新自1998年以来的最低水平。韩元兑美元汇率一度击穿1200水平,一举跌回4年前的水平。与此同时,土耳其里拉、巴西雷亚尔等也入选年内表现最差的货币。

**王菊:**美元成为2015年国际汇市上的赢家。新兴市场货币紧缩预期一次又一次的推迟,完全没有影响市场对美元的偏爱。尽管美元增长势头强劲、美国劳动力市场紧缩和核心通胀率较高起到一定作用,但美元强势的真正原因在于几乎所有其他地区毫无支持性可言的外汇环境,例如:欧元区的货币宽松、日本的量化宽松扩张预期以及新兴市场的诸多本地问题等等推动美元上涨,即使是英镑,在市场普遍预测英国央行将在2016年才会采取紧缩政策的情况下,也相对美元出现贬值。

展望2016年,首先,对新兴市场货币的谨慎态度有所减缓;其次,预期人民币波动性必将提高,这可能触发对新兴市场外汇的一些担忧,但这种不安反应将随着时间推移而消散。明年,新兴市场外汇前景不再那么充满阴霾,部分原因是新兴市场货币2015年已经大幅下跌。由于市场越发肯定主要发达国家债券收益率及其波动性将维持在可控水平,因此,对新兴市场危机的担忧已经缓和;另外,还有迹象显示新兴市场与发达经济体之间的增长差距正趋于稳定,尽管是处于较低水平。由于美元兑新兴市场货币的上升趋势变得不再那么明显,投资者将需要更高层次的差异化投资策略。

预期2016年人民币将进一步贬值,同时将伴随更大的双向波动。鉴于此,将2016年底的美元兑在岸人民币汇率预期从之前的6.60上调至6.70。同时,预期新兴市场货币与人民币波动性提高之间的关系,将逐渐从担忧不安转变为坦然接受。

## 美联储加息

今年,全球货币政策在总体上形成“美国紧、欧日松、新兴市场尴尬”的分化格局,特别是美联储一拖再拖,终

于在今年12月宣布近10年来的首次加息,从而进入加息周期。

**王菊:**就货币政策及国际汇市而言,2015年堪称美联储之年。由于外汇比以往任何时候都对利率更加敏感,今年以来,美联储每位官员的每句话都被细细揣摩,无一遗漏。尽管现在看起来似乎难以置信,但市场在年初认为美联储9年多来的首次货币紧缩将在6月份到来。

旧金山联储主席约翰·威廉姆斯在3月份首次松口,推测年中加息“或许是适当的”。但6月来了又走,美联储的利率依然处于历史低位,加息预期又被推迟到9月份;8月份和9月份疲弱的就业数据,加之股市一泻千里,9月份加息的希望迅速破灭;市场又开始把希望寄托于12月份——这将是美联储献给金融界的一份完美圣诞礼物,结束无尽等待,结束一切悬念,结束连续7年接近零的利率。

随着美国官方公布了10月和11月份强劲的就业数据,这让市场对加息预期更加确信无疑,而美联储加息就在这个完美时刻到来了。

值得一提的是,欧洲央行与美联储之间巨大的货币政策分歧,是2015年全球货币市场不会被忘记的突出亮点。

## 巴黎气候变化大会

巴黎气候变化大会通过全球气候变化新协定,协定将为2020年后全球应对气候变化行动作出安排。据悉,《联合国气候变化框架公约》近200个缔约方一致同意通过《巴黎协定》。协定共29条,包括目标、减缓、适应、损失损害、资金、技术、能力建设、透明度等内容,这也是号称史上第一份覆盖近200个国家的全球减排协议。

**张德熙:**从协定达成的过程来看,因为各国利益并不一致,争端分歧一直没有办法放下,因此,这次巴黎气候变化大会达成重要协定,对投资界而言可谓是一个意外。协定的达成将对传统能源产业带来冲击,由此反映在商品市场上,就是以石油、贵金属为首的大宗商品价格持续低迷,同时,股市上相关的能源及资源板块受压。

**易宪容:**这是一个具有历史性里程碑意义的重要协定,将促进全球节能减排、降低环境污染走上一个新阶段。展望未来,此项协议对传统能源的运用、新能源的开发,工业环保的要求、成本的上升将会出现次弱留强的新常态,这将极大促进包括中国在内的各国经济结构性改革,投资市场上也将因此出现全新的投资概念。

## TPP协议取得突破

今年10月5日,经过近一周的谈判,“跨太平洋战略经济伙伴协定”(TPP)取得实质性突破。美国、日本和其它10个泛太平洋国家在亚特兰大召开的部长级会议上达成基本协议。

**温天纳:**TPP的出现及加速落实,是以美国为首及由美国促成的区域性组织之成果。TPP将中国“排除”在外,这被视为是抗衡中国“一带一路”战略的举动。从另一方面看,TPP对其组织内的经济及商贸有极为积极的作用,中国在面对如此新的谈判对手,面对的考验仿佛是第二次加入WTO谈判一般具有挑战性。

TPP是敌是友?目前并无结论性的立场,可以肯定的是,TPP加快落实将对海外市场的建立及未来的谈判加入新的难度及不确定,个人认为可通过亚投行等渠道进行辅助,加快后续工作的铺垫。

## 亚投行成立

由中国倡议、57国共同筹建的新型多边金融机构——亚洲基础设施投资银行于12月25日正式成立。亚投行的创建过程迅速高效,短时间内就获得了相当程度的国际认可,为全球经济治理增添了新的气象。

**温天纳:**亚投行的建设与“一带一路”战略紧密相连,新兴市场国家需要一个独立于世界银行、亚洲开发银行的组织,以新兴市场利益为依归的跨国金融组织,加强建设亚洲区的基建,促进各国经济及贸易的发展。基建的建设有其必要性,促成各国陆路、海路及空路之间的互联互通,而不必看其他大国的脸色。

## 点评专家(排名不分先后)

**王菊:**汇丰银行环球研究高级外汇分析师

**温天纳:**香港资深投资银行家

**易宪容:**青岛大学经济学院教授

**张德熙:**香港金银业贸易场永远名誉会长



远的IMF份额和治理改革有望向前推进。中国将成为IMF第三大成员国,印度、俄罗斯和巴西的份额都将跻身前十行列。

**易宪容:**IMF份额和治理改革向前推进,表明国际货币基金组织的代表性和认受性得到越来越广泛的认可和接受。通过份额的调整,中国、印度、巴西等发展中国家增加了在组织中和国际市场上的话语权。

新兴市场目前在环市场扮演的角色举足轻重,让新兴市场国家充分参与IMF事务,既能减轻发达国家的负担,又可以让IMF更为了解新兴市场国家的特殊需要,增加他们的发展空间,让未来的政策更为照顾及配合新兴市场的利益,减少传统西方国家的政策干预或影响。

值得一提的是,一方面,发展中国家在通过扩大份额增加话语权的同时,更要承担起相应的责任和义务,在全球资本市场扮演更重要的角色;另一方面,要注重与成熟的国际市场接轨,与发达经济体加强交流和沟通,实现互惠、互利和共赢。

## 大众检测门

美国环保局9月中旬表示,大众汽车在柴油车中安装了一种特殊软件,以识别汽车是否在接受美国政府的尾气排放检测。至此,大众深陷检测门,导致股价大跌,并引发全球车企的震动。

**温天纳:**知名国际企业大众因这一丑闻陷入难以自拔的境地,这显示,一方面企业为盈利和发展可谓用心良苦,为满足消费者的需要,纷纷别出心裁提供“额外”服务,在所产车内安装非法软件,故意规避美国汽车尾气排放规定;另一方面,这也反映出全球市场环境有待改善,企业为走出经营困境竟然可以如此不顾一切,也可视为发出另类警示:目前全球经济依然低迷。

## 希腊违约

希腊因6月底未能向国际货币基金组织(IMF)偿还15.5亿欧元贷款,成为IMF史上首个违约的发达国家,加入了此前由古巴、津巴布韦等国组成的队伍。

**温天纳:**欧洲债务问题困扰市场多年,希腊问题始终需要做一个了断。之前,由于欧洲各国立场不一、各有各的盘算,因此也影响到欧元的汇率及经济复苏的速度。

预期2016年欧洲量化宽松将持续,美联储则将进行货币政策正常化,欧美货币政策冰火两重天,这意味着欧洲、亚太区等经济基础没有美国雄厚的国家和地区,可能需要7年甚至更长的时间才能真正实现经济复苏。

另外,难民潮还给欧洲社会带来不少问题,在遭受2008年全球金融危机、欧债危机的接连打击后,欧洲经济至今仍处于缓慢复苏中,大量难民涌来无疑会增加欧洲社会的经济负担。与此同时,难民问题引发欧洲众多国家内部排外情绪,对社会稳定构成威胁。难民危机对欧洲来说是一个历史性考验,应从国家、欧洲和国际层面采取措施,寻找可持续、持久性的解决方案,这将是一个艰难且漫长的过程。

吴家明/整理 吕锦明/采访 周靖宇/制图

亚投行的设立也是人民币国际化路线图的重要一环,随着人民币纳入IMF的SDR,人民币的运用及国际化将全面加速,各国将更多使用人民币,亚投行也将成为有序使用人民币的重要国际平台,通过基建、商贸发展,经过亚投行的扶持及参与,人民币及中国商品将全面

## IMF份额和治理改革

美国国会参众两院近日批准了国际货币基金组织(IMF)2010年份额和治理改革方案,这标志着拖延已久但意义深