

## 经合组织下调今明两年世界经济增长预期

【本报综合电】经济合作与发展组织《经合组织》昨日发表最新一期经济展望报告，将世界经济今明两年的增长预期分别从今年 5 月底的 3.1%和 4%下调至 2.7%和 3.6%。

此次经合组织对全球经济增速下调的原因主要是新兴国家的经济情况有逐步转弱趋势,从而影响发达国家经济复苏,特别是欧洲和日本经济。此外,美联储削减量化宽松规模可能会给新兴国家带来风险,预计美联储可能会在 2014 年开始削减量化宽松规模。不过,报告预测美国经济今年增长 1.7%,明年增长 2.9%,好于 5 月底预期的 2.8%。

报告还认为,在国内需求拉升以及小规模财政刺激计划和信贷快速扩张作用下,中国经济增速回升。预计中国经济增长率 2014 年将达到峰值,2015 年回落至 7.5%左右。报告认为,中国政府在广泛领域采取了结构性改革措施,这些措施有可能会带来短期负面影响,但最终将支持经济增长。 (吴家明)

## 港交所明年初在期货夜市添加小型恒指期货

【本报综合电】香港交易所今年 4 月推行期货夜市后,计划明年 1 月 6 日添加小型恒指期货及小型 H 股指数期货。届时,夜期时段交易的产品将增至 4 种。

港交所表示,计划加入的两只小型期货主要为散户设计,按金分别为恒指期货及 H 股指数期货的 20%,每点指数为 10 港元。以恒指期货为例,恒指期货按金现为 71850 港元,而小型恒指期货则为 14370 港元。

港交所计划拟于当日夜期时段引入大手交易机制,但此举涉及规则修订,须先取得香港证监会的批准。

目前,香港交易所的收市后期货交易时段下午 5 时开市,晚上 11 时收市,有恒生指数期货及 H 股指数期货可供买卖。

今年前 10 月,小型恒指期货占香港交易所期货成交量约 16%,小型 H 股指数期货约占 4%。

港交所表示,另有计划于夜期时段推出人民币货币期货交易,现正着手相关安排,详情日后公布。 (徐欢)

## 花旗预期香港楼市明年价跌量增

花旗银行 19 日公布的调查结果显示,香港特区政府于年初加推楼市调控措施后,香港市民的置业意欲大幅减弱,对楼市前景的看法转趋保守。

据悉,花旗委托香港大学在今年 3 至 9 月,以电话访问形式调查了 1600 名香港市民,发现自港府于 2 月推出新的楼市调控“辣招”后,有意置业的受访者占比由去年的近 30%降到今年中的约 12%。调查还显示,预期楼价下跌的香港市民占比由去年的 35%升至今年 9 月的 45%;预料楼价上升的香港市民占比由去年的 48%降到三季度末的 33%;另外,有更多的香港市民认为,需要 400 万港元才可以买到适合的物业。

花旗银行零售银行产品业务部主管林素芬表示,约 60%的受访者认为香港的按揭利息趋升,加上港府出台辣招及外围因素影响,均削弱香港市民的置业意欲。她估计明年香港市场将有 1.6 万个住宅单位推出,供应量的增加会令明年香港的楼价回落 10%,但相信楼市交投量会回升。 (吕锦明)

## 欧洲碳排放交易面临危机

据海外媒体报道,欧洲碳排放交易系统正面临一场危机,至少有 10 家在英国的银行决定缩减或者关闭其碳交易业务部门。其中,巴克莱银行已经出售了其碳交易部门,德意志银行关闭了全球碳交易业务,瑞银则关闭了气候变化顾问交易部门。

根据欧洲碳交易机制,企业可以买卖允许排放的二氧化碳配额,如果企业排放超配额,将遭到欧盟的罚款。据气候市场和投资者协会数据,过去 4 年中伦敦碳排放交易从业者人数下降了 70%,目前估计仅有数百人。 (吴家明)

# 美股新高不断

证券时报记者 吴家明

投资者似乎已经习惯了美股不断刷新历史高点。在 18 日美股交易时段,道琼斯工业平均指数和标普 500 指数一度突破 16000 点和 1800 点的关键点位,道指已经是今年以来第 39 次创下历史新高。这时,多空双方也开始激辩美股“泡沫论”:美股持续走牛引发市场对泡沫的质疑,但多头则认为,尽管当前美股处于历史高位,但仍是投资的较好时机。

## 空方:泡沫已经形成 股市可能大跌

就在道琼斯工业平均指数和标普 500 指数突破新高之后,美国投资大亨伊坎对股市发表谨慎言论,称很担心现在市场的估值水平,股市可能很轻易就会出现大跌。伊坎还表示,许多美国企业之所以获利,更多是受益于廉价的借贷成本,而非出色的管理。

现年 77 岁的伊坎在投资生涯中获利颇丰,因此他对市场和公司的观点受到广泛关注。伊坎的言论引发了投资者不安,股市盘中应声走低,市场恐慌指数 CBOE 波动指数大涨 7.47%,一些估值较高的美股股票遭遇大量卖盘。在 18 日美股

交易时段,特斯拉股价重挫 10%,社交网络巨头 Facebook 的股价大幅下跌 6.49%,推特也下跌近 6.5%。美国《巴伦周刊》更发出警告,社交媒体的泡沫正在破裂。

除了伊坎,许多投资大鳄近期都对美股走高发出谨慎言论。全球最大资产管理公司贝莱德集团首席执行官芬克警告,美联储的量化宽松政策正在催生市场泡沫,并建议美联储尽快开始收紧流动性。

## 多方:大量资金追捧 基本没有泡沫

正如上述投资大鳄的观点,许多华尔街分析师也认为,美国股市的泡沫正在孕育中,而催生这些泡沫的不是别人,正是美联储。由于短期内美联储削减量化宽松规模的几率不大,加上欧洲央行和日本央行倾向推出更多的货币宽松政策,流动性的膨胀依然是包括美股在内的全球股市飙升的助推器。

不过,众多美联储官员并不这样认为。美联储副主席耶伦日前强调,美国的楼市和股市基本上没有泡沫。因此延续货币宽松政策是适宜的。针对美股泡沫论,曾执掌美联储 18 年的前主席格林斯潘表示,目前美股仍处于相对低位,所谓的“股

# 多空激辩“泡沫论”



当地时间 11 月 18 日,美国纽约证券交易所,交易员正在关注股票行情,标普首次突破 1800 点关口。 IC/ 供图

票溢价”仍处在一个很高的水平,意味着股市将延续向上动能。

无论如何,美股屡创新高吸引了各路资金的追捧。美国新兴市场基金研究公司《EPFR》的数据显示,11 月份的第二周,新兴市场股票基金的资金流出为今年 6 月份晚些时候以来的

第二大规模。而流入发达市场国家股票基金的资金则有所增加,其中美欧股市都有大量资金流入。英国艾福瑞公司市场分析师厄兰表示,只要美联储每月向金融体系注入 850 亿美元,交易商们就会看涨股市。

曾预警科技股泡沫破裂的美国

GMO 投资管理公司董事长格长兰瑟姆对股市一直持谨慎态度,他预计在未来 1 至 2 年内,美国股市可能会上涨 20%至 30%,包括新兴市场在内的全球股市也会进一步上涨,但接下来美国股市将陷入自 1999 年来第三次严重的市场萧条。

# 资金新动向:从黄金流向比特币

证券时报记者 吴家明

昨日,比特币交易价格剧烈震荡,从 600 美元一路飙至 900 美元,随后又回落到 700 至 800 美元之间。敏锐的投资者发现,比特币火爆行情的背后却是国际金银价格的持续低迷,这似乎成为了一种新的资金流动趋势:原本流向黄金的资金开始转向被赋予“新避险天堂”重任的比特币。

比特币的特别之处,是因为比特币数量是限定的,不受政府机构、银行、企业的约束。黄金最大的特点也是全球总量基本恒定,由此成为全球“硬通货”。今年 4 月中旬,国际金价出现连续暴跌,引起全球市场惊呼,比特币交易价格在当时也出现了暴跌。

今年大部分时间,黄金市场都将注意力集中在美联储削减量化宽松规模的时间安排上。而在近期,国际金价持续低迷,并低于每盎司 1300 美元,但比特币价格却在不断疯涨。许多投资者认为,比特币看起来已经逐渐成为代替黄金作为纸币贬值的避险品,市场资

金正在形成新的趋势:从黄金流向比特币。此外,黄金是实体的金融资产,比特币却只存在于虚拟世界中,两者在各自的领域互不干涉,许多投资者非常乐于迎接比特币这样的虚拟资产以使自己的投资组合更为多样化。

不过,与黄金市场相比,比特币交易市场规模仍很小。有分析人士担心,随着越来越多的资金涌入,比特币则很可能只是一个投机泡沫。没有只涨不跌的商品,黄金本身没有泡沫,但价格过高就有泡沫了,而泡沫最终还是要破的,比特币等其他资产也是如此。

此外,暴涨暴跌的价格也让投资者质疑比特币的稳定性。昨日,多空双方开始在比特币上展开激烈争夺,在 Mt.Gox 交易平台,比特币价格最高触及 900 美元后掉头狂泻至 600 美元,随后在 700 至 800 美元之间波动。值得一提的是,中国交易平台的比特币价格一度攀升至 8000 元,随后又跌至 5000 多元。而在上一个交易日,比特币在中国的价格也只是 4000 元左右。市场人士担心,比特币的升值满足了投资者

资产增值的需求,但其价值的涨跌已失去理性,风险极大。

有比特币玩家认为,比特币暴涨的主要原因在于美国司法部指出比特币可以成为合法交易手段,美联储主席伯南克也认为,比特币可能拥有长

■特写 | Feature |

## 比特币疯狂的一天

证券时报记者 吴家明

上海某网络公司的负责人陈先生刚刚度过了“最昂贵的一天”,因为错过比特币的疯狂飙涨行情。“这一天,我少赚了上万元人民币”,陈先生感到有些懊恼。

昨日,比特币经历了疯狂的一天,火币网的数据显示,一天之内比特币的交易价格震荡幅度达到 4000 元人民币。“我因为工作上的事情,错过了这次疯狂的盛宴。”陈先生表示,“这是朝着用比特币赚到买

房钱的节奏啊,但如此幅度的震荡,一般人可经受不住,什么闪电崩盘和跳楼暴跌对于比特币来讲,都只是浮云。”

随着比特币价格的飙涨,中国投资者已经没有了耐心“挖矿”,基本都是直接买进成品的比特币,然后进行炒作,其中的泡沫也愈加明显。谈起自己的投资经历,陈先生形象地比喻为“玩的只是心惊肉跳”。“我试过在凌晨买进下午卖出,一个比特币就赚了 1000 多元。”陈先生表示,“但为了资金安全,我经常都把卖出比特币后的资金

转回自己的账户里,以防止交易平台网站跑路。”

没有人知道比特币该如何定价,因为是一个全新的事物,定价方法根本无从谈起。也没有人知道比特币的价格尽头在哪里,因为价格只取决于需求。“我身边的朋友最近都是跑步入场,这也是比特币火箭行情的重要原因。”陈先生表示。

比特币或许是互联网的一场全民盛宴,人人都想从中分一杯羹,但或许只是一场短暂的狂欢,泡沫说破就破。

德意志银行大中华区首席经济学家马骏:

## 三中全会政策将提升中国经济中长期增长潜力

证券时报记者 徐欢

德意志银行大中华区首席经济学家马骏表示,十八届三中全会作出的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》在一系列经济领域改革的力度是十几年以来最大的,尤其在放开准入、对外开放、金融、公共财政、养老金、放开二胎等领域取得了具有里程碑意义的突破。这些改革将实质性地改善市场资源配置的能力和效率、提升增长潜力、减少宏观风险、提高经济增长的可持续性。

在放开准入方面,《决定》提出采用负面清单管理,各类市场主体可依法平等进入清单之外领域;对企业投资项目,除关系国家安全等项目外,政府不再审批。马骏表示,这些放开准入的改革,表明决策层已充分认识到大力发展民营经济是避免中国经济掉入“中等国家陷阱”、

提升经济增长潜力的必然选择。按这个改革势头,从中期来看,马骏估计,民营企业有望进入 80%-90%目前受明显限制的行业。放开准入的改革如果能够得以全面贯彻,民营经济就可能在今后十年保持高速增长。

在对外开放方面,《决定》正式提出“以开放促改革”的目标和“加快培育参与和引领国际经济合作竞争新优势”的要求。马骏认为,在放开外商投资准入、加快自贸区建设和沿边开放等方面取得一定突破之后,中国就应该考虑加入跨太平洋伙伴关系协议(TPP)的谈判。定量估算表明,仅仅由于成员国的关税和非关税壁垒的下降,与基准情形(即中国不加入 TPP 的情形)相比,中国加入 TPP 可以在此后几年中提升中国年均国内生产总值(GDP)增长潜力约 0.5 个百分点。除此之外,对外开放还有加速中国服务业的发展和倒逼改革的重要意义。

马骏认为,金融领域的改革在优化金融资源配置、推动民营企业发展、扩大对外开放、防范金融和宏观风险方面有非常重要的意义。利率市场化、大力发展民营银行、发展多层次资本市场将为民营企业获得更多的金融资源创造条件;资本项目开放是扩大对外开放、提高中国资产在全球配置的效率、提升人民币国际化程度的必经之路;发展市政债券市场等举措将有助于化解地方融资平台带来的金融风险。

公共财政领域改革的一个亮点是《决定》要求在 2020 年将“国有资本收益上缴公共财政比例提高到百分之三十”。这项改革将填补目前“全口径预算”中缺失最大的一块,让全国老百姓能更多地分享到国企发展的成果,缓解公共财政面临的可持续性压力。与财政相关的另外一个改革亮点,是《决定》要求编制全国和地方资产负债表。马骏表示,研究表明,政府编制和公布资产负债表是提高财政透明度的

重要工具,尤其是百姓和人大通过地方资产负债表对政府行为的监督,将有助于抑制地方政府过度负债的冲动。资产负债表的公布也将为地方债评级提供基础。

关于养老金改革,《决定》提出的“划转部分国有资本充实社会保障基金”和“研究制定渐进式延迟退休年龄政策”是两个令人惊喜的突破。根据研究,提高退休年龄和向社保划拨国有资本是两项保证今后三十多年内养老金体系财务可持续的最重要的改革。马骏认为,虽然这些改革的的好处是长期的,但《决定》现在就将此明确提出,表明了中国的决策开始“未雨绸缪”。

《决定》实行“单独可以生二胎”的政策,是“未雨绸缪”的另外一个例子。马骏表示,如果现在放开二胎政策,在 2030 年到 2050 年之间,中国 GDP 的年均增长速度可以比基准情形(不放开二胎)提高 0.2 个百分点。

原因是,由于现在放开二胎的改革,在 2030 年以后中国劳动年龄人口会比基准情形上升。根据估算的结果是,与不改革的情形相比,改革情形下 2050 年的劳动年龄人口会增加四千万,从而将缓解由于劳动年龄人口大幅下降导致的增长潜力的减速。

关于改革对经济的影响,马骏认为最大的意义在于这些改革将提升经济中长期的增长潜力和稳定性。从行业来看,马骏估计金融、铁路、互联网、新能源等产业将是改革的最大受益者。具体来说,市政债市场的发展将降低银行所面临的风险,多层次资本市场和资本项目开放将给券商带来新的增长机会,社保改革将为保险业开拓新的业务空间,放开准入将提高铁路和地铁行业的投资能力和增长速度、并为互联网公司进入金融和电讯行业提供机会,新能源将在新的财税和资源价格体系下获得更大的盈利和成长机会。