

集中市場 115.25
上週收盤指數9,611.72 成交金額7,335.41億元

店頭市場 2.99
上週收盤指數 192.03 成交金額1,528.38億元

2007年10月22日 / 星期一 | 自由時報 C1

IMF年會 美倡議控管主權基金

【編譯王錦時 / 綜合21日外電報導】美國財長保羅森在國際貨幣基金(IMF)委員會上表示,IMF及各國政府應研擬法規,以規範主權財富基金的運作,因為這些主權財富基金對美國及歐洲國家利益的影響已經升高。

保羅森20日在IMF年度會議開幕時說:「規模及數目都已經增加的主權財富基金(SWFs),由於牽涉到在金融市場的投資機盤,其所受到的關注正日益升高。」

主權財富基金是一種官方或

半官方的投資機構,其管理的龐大資金主要是來自相關國家出口原料及製造業產品所獲取的外匯存底。包括中國、新加坡及產油國挪威、阿布達比、杜拜、卡達等都擁有資金規模龐大的主權財富基金。

憂心潛藏政治操作

近年來由於商品價格大漲,使得這些國家累積了鉅額的外匯存底,促使這些國家積極尋求對外投資的管道。不過被主權財富基金選中為投資標的的國家則擔心,主權財富基金對

該國的投資,可能是企圖對其某些經濟部門取得政治性的控制。

保羅森說:「美國相信,以多元的方式讓主權財富基金的投資政策公開,才最符合主權財富基金擁有國及被投資國的利益。」

他向24個IMF常委會的會員國代表說:「在主權財富基金的價值日益受到重視之際,其投資政策也應有完善的公開措施。」保羅森表示,IMF以其目前所扮演的全球金融指導的角色,具有獨特的地位,可以來規

範主權財富基金最佳的運作方式。

美歐盼運作透明化

在19日舉行的七大工業國(G7)財長及央行總裁會議中,G7的財金首長與主權財富基金擁有國的代表,曾經討論這方面的議題,G7在會後公報中也呼籲,主權財富基金應提升其

運作的透明度。

保羅森強調:「規範主權財富基金的法規,對於新成立的類似基金,在如何作出穩健的決策及如何運作等方面,可以提供多元的引導,藉以降低任何潛在的系統性風險,並且有助於彰顯,主權財富基金是具有建設性及負責任的國際金融體系參與者。」

IMF警示

防金融危機再引爆

編譯王錦時 / 特譯

國際貨幣基金(IMF)敦促各國財長以及央行總裁持續保持警戒,以控管金融市場動盪的情勢,同時IMF也將設法採取行動,以防範金融危機再度爆發,而損害全球經濟。

監控通膨 穩定物價

IMF決策委員會在20日發布的聲明中指出,先進國家的央行藉著挹注龐大的資金,在化解次級房貸這波金融市場動盪中,扮演了主要的角色。不過這些國家的央行也應該把焦點放在密切監控通膨,並達成物價的穩定,因為近來食品、石油價格上揚及其他因素,可能引發通膨升高。

IMF決策委員會也宣示,將控制這次次級房貸風暴所引發的全球金融危機,對全球經濟所造成的損害。

美國財長保羅森也表示,這波信用危機對金融市場的

衝擊,已經升高全球經濟的風險,不過整體來看,全球經濟仍然強勁。

他指出,在市場情勢仍然緊張的情況下,各國政府有必要持續警戒。他在IMF決策委員會上說:「幸運的是,全球經濟的基本面減緩了金融市場動盪的負面效應。我們應該從這些事件當中學到教訓,並且採取行動來解決政策上的問題。」

他表示,預估今年及明年的全球經濟成長率都將接近5%,印度、巴西、中國等新興市場將貢獻一半以上的成長。

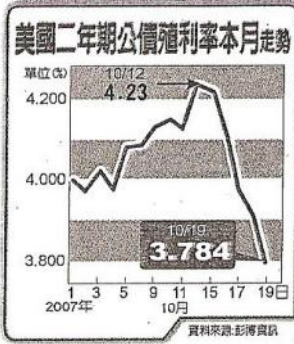
IMF理事主席拉托對近來信用市場危機的問題,則維持樂觀的態度。他說:「全球經濟在穩健的基礎上持續擴張。」

IMF的聲明中也指出,先進國家的金融市場動盪,雖然呈現風險升高的趨勢,但此一情勢對全球經濟的衝擊正逐漸減緩。

兩年期美債上周漲幅 911來最大

Fed本月降息機率愈來愈高 降幅可能在1碼到4.5%

2007年10月22日/星期一
經濟日報, 版A8



【編譯廖玉玲/彭博資訊21日電】信用市場持續緊縮，投資人認為美國聯邦準備理事會(Fed)本月降息的機率愈來愈高，美國兩年期公債價格上周漲幅創911恐怖攻擊事件以來最大。

上周美國三大銀行公布慘不忍睹的第三季財報，導致美股大跌，兩年期公債殖利率也降至兩年來最低，2009年9月到期的公債殖利率一周來下跌45個基點，成為3.78%，價格則上漲約3/4，或每1,000美元的面額上漲7.5美元，成為100又12/32。45個基

點的跌幅是2001年911事件以來最深。911事件發生當周，兩年期公債殖利率曾暴跌63.8個基點。債券殖利率走向和價格相反，行情上揚時，殖利率下降。紐約德意志資產管理公司基金經理人切波里斯表示，房市不振的衝擊還會持續接下來六個月，而不是一個月，市場會更積極地進公債市場。

芝加哥期貨交易所(CBOT)19日的期貨交易顯示，市場認為Fed本月底調降基準利率1碼到4.5%的機率，高達92%，一周前不過才32%。

至於十年期公債的殖利率，上周下跌29個基點，成為4.39%，比兩年期公債高60個基點，兩者的差距比12日的45個基點又擴大。殖利率曲線上周傾斜的幅度，為9月18日Fed宣布降息以來最大。

彭博資訊調查72位經濟學家後預測，兩年期公債殖利率到年底前將在4.05%左右。

全美第二大銀行美國銀行上一季盈餘減少32%，最大銀行花旗的獲利則萎縮37%，滙豐銀行(Wachovia)也因房貸做為擔保的證券和貸款等資產減值，

淨利下跌10%。

據彭博資訊調查，經濟學家預測，美國商務部定本周公布的上個月新屋銷售，恐怕會降到1997年來的最低水準。9月新屋開工率降至14年最少，美國營建商的信心也跌到1985年來最低。

花旗全球市場技術分析師費茲派翠克推測，未來幾周殖利率可能繼續下挫。

美國各種公債的殖利率，在12日止的當周周線攀高，15日還繼續上攻，但後來急轉直下，19日收盤的落點，甚至比前一周的任何一天還低。

高油價 打不垮股市多頭

■陳家齊

油價漲上每桶90美元的高點，但打不垮股市的多頭。目前的經濟體系更有韌性吸收高油價的衝擊，而長期而言，布局能源產業也是獲益的方式。

目前每桶90美元的油價，意味著已超越1970年代末到1980年代初期的油價高點，當時的油價換算成今日價格，約在75美元到80美元之間。而且這樣的高油價似乎將維持一段時間。在1980年代的石油危機結束後，油價曾在1986與1988年，暴跌至相當今日每桶20美元價位。但今日的油價即使回跌，維持在50美元上下已是相當樂觀的看法。

許多分析師憂慮，1970年代的「滯滯膨脹」(stagflation)，即經濟停滯、物價狂飆的情況，很可能再度侵襲，並帶來1982到1983年間的可怕衰退。不過，現在的經濟局勢仍有可以對抗高油價的機制。

對石油的需求就會減少。以經驗粗略估算，標準普爾500的合理本益比應是20減去通膨率。以目前美國的2.8%通膨估算，合理本益比應在17，然而許多檔高成長的股票，本益比還不到17。

地緣政治危機仍可能使油價失控，五分之一的全球原油出口要借道荷姆茲海峽，如果伊朗核子危機升溫，就可能危及這條波斯灣的海道。伊拉克盛產石油的北部，就因庫德族與土耳其的衝突，形成這次油價衝上90美元的話題。

然而，許多這類地緣政治因素風險，已經反映到原油價格中，進一步的危機衝擊力道有可能已預先吸收。

對於投資人而言，目前也許並非進場買進能源類股的好時機，但長期而言，頂級能源公司的股票依然該是投資組合的一部分。埃克森美孚、康菲石油(ConocoPhillips)就是這種可以擇機逢低持有的公司。



新興市場由於技術與經濟型態的局限，對原油依賴較深。但歐美這些較成熟的經濟，經濟成長對原油需求的倚賴程度，已大幅減至1970年代的四分一水準。

美元疲弱是促成油價大漲的原因之一，但對於持有歐元及其他貨幣的買家而言，以美元計價的原油看來沒那麼貴。自歐元創立以來，歐元對美元匯價已上漲50%。所以油價高漲對其他市場的影響不及美國。

此外，自由貿易讓他國便宜勞動力可以供應更便宜的產品，讓物價獲得控制。環環相扣的全球經濟也產生抑制石油需求的機制，舉例而言，當美國經濟走緩，需求下降時，出口導向的中國大陸等經濟

城市	類別	氣溫(°C)
北京	多雲	23/22
台北	晴	21/6
上海	晴	23/18
香港	多雲	28/24
東京	多雲	19/9
新加坡	晴	21/11
曼谷	晴	31/24
倫敦	晴	15/11
悉尼	多雲	28/14
墨爾本	多雲	30/16
聖保羅	晴	22/12
紐約	晴	32/26
芝加哥	晴	23/12
聖多明各	晴	30/15
聖地牙哥	晴	26/11
紐約	多雲	23/14
芝加哥	晴	16/9
休斯頓	晴	21/13
洛杉磯	多雲	22/12
聖佛羅倫斯	晴	14/9
聖多明各	晴	23/12
聖保羅	晴	31/19
聖地牙哥	晴	12/3
法蘭克佛德	多雲	9/2
蘇黎世	晴	6/-1
倫敦	多雲	15/6
巴黎	晴	13/3
羅馬	晴	17/7
莫斯科	晴	14/7

資料來源: 路透社 預測日: 10/22

太偏意識形態；太偏理論數學；太偏華爾街問題...

諾貝爾經濟學獎 連得主也喊廢

【編譯劉道捷／紐約時報21日電】諾貝爾和平獎偶爾引起議論，諾貝爾經濟學獎引發的爭議更大，不少人對經濟學獎嗤之以鼻，連好幾位經濟學獎得主都主張廢除諾貝爾經濟學獎，主因是這個獎項嚴重脫離現實。

經濟學獎不屬於100多年前諾貝爾設立的五個獎項，是1968年瑞典中央銀行為了紀念成立300周年而設，正式名稱叫瑞典銀行諾貝爾紀念經濟學獎，但經濟學獎起源造成的爭議不多，引起眾多非議的是這個獎所獎勵的學術成就。

德州大學詹森總統公共事務學院經濟學家蓋布瑞斯說：「經濟學獎和現實世界毫無關係」，說出一般人對獲獎經濟學研究成果十分常見的不滿。

大家的不滿通常可以分為三大類：太偏意識形態；太偏理論與數

學；太偏重華爾街碰到的問題，而非事關不公平、貧窮與環境之類的全球性迫切大事。

得到2001年經濟學獎的史提格里茲說：「經濟學獎稍偏意識形態的批評其來有自。」例如，1990年代裡的六年裡，有五年的得獎者都是自由放任經濟學殿堂芝加哥大學的經濟學家，「有些獲獎作品顯然不是什麼根本突破。」

史提格里茲說，現在情形正好相反，變成偏重機械式的模型和技術性的進步。

但是1992年的得主貝克指出，什麼是最大的貢獻，大家的判斷不同，但得主的確反映了經濟學最重要的著作，在了解社會運作方面都很有用。

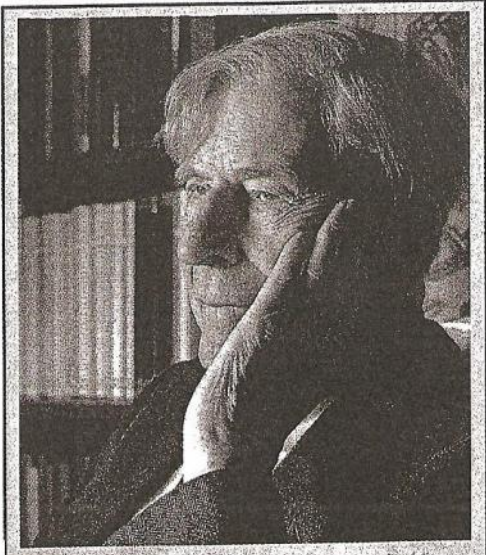
也是芝加哥大學經濟學教授的貝克認為，經濟學跟物理學和化學一樣是科學，自然比較偏重理論，注

重處理更基本的問題，而且得獎者研究的東西跟意識形態無關。

但1974年和海耶克同獲經濟學獎的麥爾德1977年在瑞典報紙發表文章，主張經濟學不是科學，應該關懷政治和社會的需要，他和海耶克一樣，反對設立諾貝爾經濟學獎。美利堅大學與馬里蘭大學榮譽教授柏格曼認為，經濟學獎跟經濟學一樣，都有理論太多、實際研究不夠多的問題。

高伯瑞指出，諾貝爾經濟學獎最大的缺點是經濟學的某些領域幾乎從來沒有得過獎，例如貧窮方面的研究、不公平、氣候變化經濟學、共產經濟制度崩潰、債務危機等等。

高伯瑞不必外求，就可以找到證明，他已故的父親老高伯瑞是20世紀最有影響力的經濟學家之一，卻始終跟諾貝爾經濟學獎無緣。



2000年來的諾貝爾經濟學獎得主

年度	得獎者
2007	美國的赫維茲、馬斯金與麥爾森
2006	美國的非爾普斯
2005	美國的奧曼與謝林
2004	荷蘭的史提格利茲、智利斯(美國)
2003	恩格爾(英國)、葛蘭傑(英國)
2002	美國的卡尼曼、史密斯
2001	美國的史提格利茲、艾克洛夫、史賓塞
2000	美國的佩克曼與麥法登

資料來源：綜合外電 莊雅婷／製表

去年去世的哈佛大學經濟學教授高伯瑞(上圖)是20世紀最有影響力的經濟學家之一，卻終生與諾貝爾獎無緣。他兒子小高伯瑞抱屈，認為諾貝爾獎幾乎從未獎勵某些重要領域。(路透)



財經班子 李克強王岐山領軍

溫家寶班底浮出檯面 學歷高、財經底子厚實 尚福林、胡曉煉接掌人行黑馬

【記者王茂臻／台北報導】中共17全大會落幕，中共國務院總理溫家寶新組成的財經班底浮現檯面，新一代的財經內閣將由新任政治局常委李克強、政治局委員王岐山領軍組成，最大特色是高學歷與財經底子厚實。

綜合外電報導，溫內閣的四位副總理熱門人選包括新任政治局常委、遼寧省委書記李克強；新任政治局委員、北京市長王岐山；新任政治局委員、廣東省委書記張德江及現任分管農業的副總理回良玉。值得注意的是，今年僅49歲的中國人民銀行副行長胡曉煉首度被提拔至中央候補委員名單中，她未來可能成為人民銀行(央行)首位女行長。

中共17大結束後，中共國務院將在明年初改組，16大時期的財經四傑包括人行行長周小川、發改委主任馬凱、農務部長薄熙來與財政部長謝旭人，前三傑都將被取代。

馬凱萬升國務院秘書長與國務委員，繼續受到中共高層重用，周小川

將離職，外傳他將出任全國政協副主席或其他職務，薄熙來當選政治局委員，外傳他將出任副總理，也有一說是接任重慶市委書記、金人慶因桃色事件下台，早由謝旭人接替。

中共17大後的財經內閣將大幅度換血，目前可能的布局包括現任北京市長王岐山將出任分管金融業務的國務院副總理、現任證監會主席尚福林有可人轉任人民銀行行長、財政部長謝旭人留任、發改委副主任朱之鑫升任發改委主任。尚福林一旦出任人行行長，證監會主席遺缺，外傳中國建設銀行董事長郭樹清接替呼聲最高。

中共中央委員名單與候補名單中的財經人士，可視為大陸未來五年的財經要角，除了上述可能的財經內閣要角外，還包括銀監會主席劉明康、保監會主席吳定富、四大國有銀行的董事長、中國投資公司董事長樓繼偉與國家開發銀行行長陳元。

中共16大時期掌管金融業務，已過世的國務院副總理黃菊，因癌症長期休養，並未對當時大陸金融改革多所著墨。即將接任黃菊位置的王岐山擔任過人行副行長與建設銀行行長等職位，金融經歷豐富，未來主導金融政策的力度將超越黃菊。

王岐山在人行與建行任內，與台灣金融業者有多次接觸，對兩岸金融往來有相當的瞭解。王岐山未來除主導大陸金融政策外，也將是左右兩岸金融往來的關鍵人物。

17大後的大陸財經界的明日之星，當屬首度擠進中央委員候補名單的人行副行長、外匯管理局局長胡曉煉。胡曉煉是大陸人行研究生部首屆學生，學歷完整且年紀仍輕。胡曉煉比尚福林還年輕七歲，未來也是接任人行行長的黑馬，有機會成為大陸央行首位女行長。

新聞分析

13年後 人均GDP要翻兩番

記者 王茂臻

中共總書記胡錦濤的17大工作報告最受外界矚目，他要讓大陸人均GDP在2020年時，比在2000年的基礎上翻兩番，換句話說，13年後大陸人均GDP將達到3,500美元。

中共17大的核心價值在改善民生，要惠顧更多群眾，讓更多人能從高速經濟成長中獲益。大陸新的財經內閣未來最大任務就是要實現胡錦濤的人均GDP翻兩番的目標，最大挑戰將是妥善解決人民幣匯率升值、貿易失衡與產業轉型。

胡錦濤提出的「科學發展觀」與「和諧社會」雙雙被寫入中共黨章後，代表未來五年大陸財經政策必須要圍繞在這兩個主軸上進行，更意味大陸經濟建設不再「摸著石頭過河」，未來一切要以科學實證，精密計算來發展經濟。胡錦濤在17大中喊出「歷史新起點」，未來勢必要貫徹到財經政策上，代表大陸未來五年經濟發展政策將會有大幅度的轉變。

對新一代財經團隊最大挑戰是在科學發展觀與和諧社會兩大施政主軸中抓到完美的平衡。

過去一年，大陸大幅度調整產業政策，傳統高耗能、高汙染的行業被迫向內陸或其他國家轉移，符合科學發展觀的主軸，但製造業出走的危機，也種下農村失業率升高的隱患，不利推動和諧社會的目標。

中共17大定調發展經濟不能夠脫離民生，要落實「新三民主義」，這項政策未來將持續影響大陸的人民幣匯率改革。大陸政、學界普遍認為，人民幣快速升值不能解決貿易失衡的問題，卻可能造成國內企業喪失出口競爭力而倒閉，造成嚴重失業問題。如果說上一代的財經團隊要處理的是讓大陸富起來，新一代的財經班子要面對的是處理龐大的國家財富，後者的難度比前者更高，將考驗新一代大陸財經內閣的能力。

2020年大陸人均GDP翻兩番

年度	2000	2006	2020
人均GDP	856	2,000	3,500

單位：美元
資料來源：大陸網站 張運祥／製表

生技新藥 擬朝3大方向發展

第六屆全國工業發展會議
The Sixth National Industrial Development Conference

①健全生技新藥產業價值鏈 ②健全法規體系 ③加強人才、技術與資金

【記者陳鳳馨／台北報導】立法院通過「生技新藥產業發展條例」，經濟部工業局隨即制定相關辦法及作業要點，主要包含「生技新藥公司研究與發展及人才培訓支出適用投資抵減辦法」(草案)及「營利事業適用生技新藥公司股東投資抵減獎勵辦法」(草案)等。

另外亦配合規劃「我國生技新藥產業發展策略」(草案)，初步產業發展策略已出爐，並將在十一月十二日全國工業會議中與企業界聚談共識。

由於生技新藥產業為台灣未來經濟發展的關鍵性產業，因此對生技新藥產業面臨的資金籌集、人才與技術需求及法規困難等問題，確實有必要提供合理的投資獎勵辦法與租稅優惠措施及相關法令的鬆綁，以協助解決現有生技新藥產業的經營困境。

目前經濟部工業局，針對我國生技產業規劃中的主要具體輔導措施，其詳細內容如下：

- 一、健全生技新藥產業價值鏈：
 - (一) 篩選國內外生技新藥產業利基品項，建立有效媒合機制，鎖定已進入臨床試驗產品，並媒合國內外開發中新藥合作機會。
 - (二) 篩選中藥新藥利基項目，集中資源進行輔導臨床二、三期之中藥新藥，加速上市。
 - (三) 成立專案計畫，引入國際技術及檢視國內學術機構研發成果，移轉給業界。
 - (四) 協助生技新藥相關服務業的發展，提供生技服務業及創投業良好的發展環境。
 - (五) 建立符合國際水準的生物製劑試量產與量產設施。
 - (六) 強化生技新藥外銷聯盟，拓展生技藥品外銷。
- 二、健全法規體系：

參照國內外新藥發展趨勢，建請檢討適用生技新藥產業發展條例之生技新藥範圍，增列新劑型、新用法用量、新單位含量為新藥範圍，並推動植入或置入人體之新醫療器材，列為Class II醫療器材。

- (一) 成立二元化之藥物管理體系(DV)：訂定透明、有效率的法規與審查規範。
- (二) 修正健保藥價給付方式，朝向有利我國生技新藥之發展，並訂定我國研發新藥之核價基準；另外，以成分別支付價及差額負擔、劑型別下限價、減少藥價調整頻率等修正給付制度方向研擬；另訂定中藥(新藥)植物新藥給付基準。
- (三) 推動「製劑廠使用之原料藥，均需符合GMP規範」。
- (四) 推動「製劑廠使用之原料藥，均需符合GMP規範」。
- (五) 推動藥政法規與國際銜接及藥證相互承認，以日本、英國、澳洲等國列為優先推動的國家。
- (六) 簡化藥物外銷申請程序。

三、加強人才、技術與資金：

- (一) 培養國內跨領域生技藥物開發與專利分析及技術鑑定人才，加強智財權與法規及技術移轉專業訓練。
- (二) 積極引進具生技藥物開發經驗國際專業管理人才，並提供相關優惠措施。
- (三) 提高政府對生技藥物公司投資或研發計畫研發補助的合理比例，以鼓勵生技新藥研發。
- (四) 建置生技藥物產業服務平台，提供生技藥物產業發展相關周邊服務業，如智財、專利、財務、會計、創投及委託研究等，以促進生技新藥的投資。