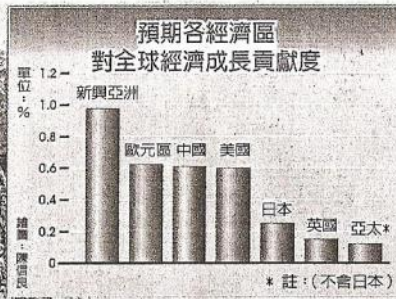


與美國次貸風波、經濟衰退脫勾

文/陳欣文

# 新興市場撐住明年全球經濟



## 有錢有閒旅遊去

●中國大陸等新興市場以及歐元區所累積的大量外匯存底，與美國衰退情況脫勾，提供全球股市不錯的支撐。

圖/本報資料照片

展望明年全球經濟成長，基金業者表示，美國次級房貸風暴除波仍未平息，預期房市持續下跌以及信用危機將波及美國明年景氣，所幸強勁的企業獲利以及其他新興市場的良好經濟表現避免了全球經濟走入衰退，預期仍可維持穩定成長，投資上仍建議股優於債的基調！

最近一些資產管理公司都陸續舉行二〇〇八年投資展望說明會，對於明年經濟成長，大家覺得保守了！對美國股市後市看法更悲觀。

英商寶源投資首席經濟分析師魏凱斯 (Keith Wake) 表示，次級房貸風暴結束後，美國房市與消費力道仍有待持續減緩，信用市場緊縮的問題依然存在，故有造成景氣出現進一步修正的可能。

雖然美國景氣衰退為明年全球經濟走勢投下一大變數，但魏凱斯認為，全球企業帳上現金充裕且獲利情況良好，加上全球多數經濟體的表現良好，均將有效降低信用緊縮

以及房市降溫對美國經濟所帶來的衝擊。

例如除美國以外，從二〇〇六年一月至今市場對全球主要區域經濟成長平均預期值的調整數據中，可發現新興亞洲、歐元區、太平洋、英國與日本地區的 GDP 值都呈現上調，魏凱斯相信這諸多經濟體與美國不同調的脫勾 (de-coupling) 情況，將使得全球經濟在明年度維持穩健成長的態勢。

從短線觀察，魏凱斯表示，全球市場有可能陸續反應企業獲利趨緩的預期，但充裕的全球流動性將提

## 投資境外基金 選對市場最重要

今年投資到強勢貨幣國家的基金投資人，匯率就替整體報酬率增添了快一倍的分數！以近期澳幣創新高為例，國內核備的五種澳洲基金年來平均報酬超過四成，其中因為匯率升值帶來的收益就超過一

成。

以「百利達澳洲基金」為例，今年前三季績效報酬表現以澳幣計價為一八.九二%，以新台幣計價為三三.七三%，其中的差距十四.八%即是匯率的貢獻。

過去歐元匯漲時，投資歐債基金的投資人賺到的匯差也比實際投資歐債的報酬率還高，可見匯率對投資貨幣的加乘效果。但是美元大貶期間，投資美債基金的報酬還不夠抵匯損，可見匯率變動既能替報酬率加分，當然也可能會扣分。

不過畢竟匯率波動難測，投資人在投資海外基金的時候，還是應該以「選對市場」作為第一考量，尤其是股票型基金，因為幣值走升通常是來自經濟成長動能強勁，基金投資人應將其視為選對市場帶來的附加價值，而不要本末倒置，以未來貨幣走勢強弱來作為投資依據。

且只要選對市場或是產業，其在資本利得上動輒一兩成的報酬，也比較禁得起匯率波動帶來的影響。若你投資的標的是處於全球長期成長的產業，其投資獲利是呈倍數成長，遠高於匯率變動幅度。

一般來說，投資海外固定收益型基金最需留意匯率影響，因為平均報酬頂多六至八%，匯差很可能就侵蝕掉一半的報酬率。

投資人在無法充分掌握匯率風險的情況下，也可透過資產配置的方式來降低風險，例如投資組合中僅有海外債市的投資人，就可加入股市部位，而非隨著短期匯率波動而急著贖回。

(陳欣文)

供全球股市不錯的支撐，例如中國大陸等新興市場以及油元匯率所累積的大量外匯存底便是一例。就長期而言，魏凱斯預期二〇〇五年新興亞洲就會取代歐洲在全球經濟的地位。

匯豐投資管理全球投資展望報告則顯示，全球經濟前景仍存在不確定性，預期經濟軟著陸發生機率最高。不過，在低利率和合理股價水準支撐下，全球股市明年仍將處在較有利的環境。新興股市和亞股相對較美股具有投資價值，固定收益市場的表現也將不如股市。



## 人民幣匯率大事記



▶ 人民幣/美元

製理：彭煒琳

製圖：張瓊丹

2007年10月25日/星期四(工商時報) 版面:A3

# 盤整一個月後... 人民幣升破7.5元

金融機構普遍預測，極可能在年底前突破七·三元。

彭煒琳／綜合報導

人民幣兌換美元匯率，昨(廿四)日升破七·五元兌換一美元的大關，達到七·四九三三元，若加上匯改當日的調整幅度，累計自二〇〇五年七月以來，人民幣已升值了一〇·三三%。然而國際金融機構普遍預測，人民幣升幅還不夠，並極有可能在今年底前突破七·三元，明年年底前破七元大關。由於十月中旬北京舉行五年一度的全國黨代表大會，因此各項有可能影響政經情勢的政策一律提早或暫緩實施，人民幣匯率也在這個氣氛下，自九月廿一日，今年第六十次改寫兌換美元匯率新高後，長達一個多月的時間都在七·五一到七·五二元之間徘徊，直至本月廿三日才又再度突破新高。

除了十七大的政治氛圍影響外，據「路透社」報導，人民銀行要求部分銀行以美元繳交存款準備金，也是造成人民幣前幾週緩步不前的原因之一。

本週四(廿五)日人行將調升存準率達十三%，中國大陸銀行業者透露，人行要求部分銀行以美元來繳交存款準備金，使得這些銀行在市場上大量購買美元，造成

人民幣稍弱。但隨著銀行的美元準備充足，美元賣盤再度形成強勢，也帶動人民幣繼續上揚。

不但近日美國財政部長鮑森，以及七大工業國(G7)聯合要求人民幣大幅上漲，一份來自於中國國家發改委的建議報告中也認為，人民幣應該進行幅度達到一五%至二〇%的一次性升值，以杜絕市場上預期人民幣升值的投機心理，並可維持匯率的相對穩定。

易綱昨日在香港科大的論壇上指出，人民幣匯率的緩步上升，會比一次性升值來的適當。而且他也認為，人民幣目前的波動幅度，堪稱合理。

人民幣自今年初以來，已經升值了四·一八%，接近年初時各大投資機構預測的五%門檻，未來可能仍以每年五%的速度升值。

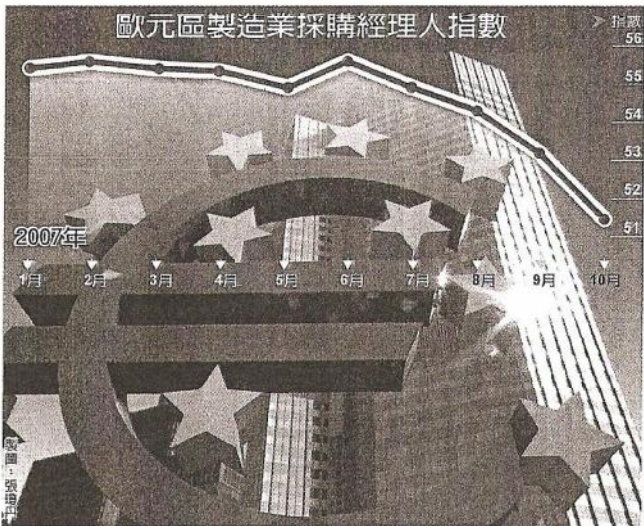
彭煒琳／台北報導

人民幣升破七·五大關，並持續向上攀升，中國大陸知名經濟評論家易憲容表示，現在不能說是人民幣在升值，而應該看作是美元正在大幅貶值，人民幣兌換其他貨幣仍處在貶值的狀態。

易憲容認為，這幾年來美元貶值的幅度，早就超過人民幣升值的幅度，因此不能一直要求人民幣加快升值的腳步。他並指出，造成中、美之間大量貿易順差的原因很多，人民幣被低估只是其中一項，而且還不是最重要的影響力。



# 歐元飆 重創歐洲製造業



採購經理人指數連續第四個月走弱，並創26個月新低；歐洲央行年底前可望維持利率不動。

林國賢／綜合外電報導

歐元升值、全球信用緊縮與油價高漲導致歐元區製造業活動進一步萎縮。根據最新數據顯示，歐元區十月份製造業採購經理人 (PMI) 指數下滑至五一·五，為連續第四個月走低，並創下廿六個月新低。所幸，該指數仍在五〇之上，代表景氣還在擴張。由於經濟指標疲軟，大多數經濟學家預估今年底前歐元區利率水準都將在原地踏步。

製造業採購經理人指數係由 IFCI Economics 負責調查與發布，經初步統計，該指數由九月的五三·二滑落至十月的五一·五，是連續第二個月份下跌，同時改寫〇五年八月以來新低。

往好處看，指數仍在五〇之上，代表製造業景氣仍維持擴張，不過表現比市場預期疲弱也是事實，經濟學家預估的數值為五二·九。

法國東方匯理銀行外匯策略師柏尼特表示：「在我們看來，製造業採購經理人指數低於五〇所代表

的意義十分重大，此一數據可能衝擊歐洲央行決策理事會中貨幣鷹派的立場，意即短期升息的可能性大為降低。」

採購經理人指數持續下滑證實近幾個月製造業景氣向下的趨勢，並顯示受到歐元升值與全球金融市場動盪的影響，第四季甚至可能進一步失去擴張的動能。

蘇格蘭皇家銀行經濟學家凱勒克斯指出：「製造產出與新訂單成長皆大幅下滑反映內需與新出口訂單的疲軟，第四季工業生產有可能較第三季呈現衰退，將是〇四年第四季以來首見。」

歐洲央行十月份會期將主要再融資利率維持於四·〇〇%不變，目前大多數經濟學家認為，歐洲央行到今年底前都不會調整利率水準。

倫敦 Capital Economics 經濟學家梅伊表示：「歐洲央行目前貨幣政策仍趨向於緊縮，但若有更重要的經濟指標顯示經濟成長降溫，歐洲央行恐怕難有升息的空間。」

## 通膨壓不住 澳洲央行可能再升息

劉聖芳／綜合外電報導

澳洲的核心通貨膨脹率於第三季上升一%，為十六年來最大升幅，顯示其通膨升溫，使澳洲儲備銀行下月升息的可能性大增。

根據彭博新聞的最新調查，受訪的二十七位經濟學家中有二十六位預測澳洲央行將在下一個月將其指標利率調高〇·二五個百分點至六·七五%，為逾十一年來的最高水準。

這些受訪經濟學家多預測澳洲的指標利率將在二〇〇八年三月以前升高至七%。

澳洲儲備銀行上次升息是在八月。根據週一公布的數據，澳洲央行的核心通膨率於第三季較前季激升一%，是自一九九一年來的最大升幅。若與去年同期相較，核心通膨率的升幅為三·一%。食物與能源價格上漲，帶動通膨加速升溫。

澳洲央行將在十一月六日召開貨幣決策會議，若澳洲央行再度升息，可能會影響在下個月追求第五度連任的總理霍華德的選情。

澳洲三年期公布的殖利率於週三季升六個基點或〇·〇六個百分點，成為六·六%。澳元在當天雪梨匯市報九〇·一四美分。

澳洲的指標利率較美國聯邦基金利率高一·七五個百分點，帶動澳元匯率於本月季升至一·二三年高點。

澳洲國民銀行駐雪梨首席市場經濟學家韓德森指出，澳洲儲備銀行目前別無選擇，唯有升息一途。該行總裁也已表示，若有必要做調整，他對在大選期間改變利率並不會有所遲疑。

澳洲的食物價格於第三季上漲一·九%，房屋價格上漲一·八%。分析師指出，在全球包括燃料、能源、肥料、勞工與利率在內的投入成本持續走高下，食物價格可望跟著攀升。



此外，身為全球第三大乳品與第四大麥出口國的澳洲因發生乾旱，已使其牛奶、穀物與纖維生產減少。去年小麥價格就大漲了六七%。



# 大陸工業原料 九月年漲4%

由於中國大陸固定資產投資與基礎設施建設情況始終維持火熱，造成鋼材、水泥與石油等能源及原料價格飛漲，受此衝擊，今年九月份大陸的生產資料（工業用原料）價格同比上漲四%，一到九月份累計同比上漲三·六%，比去年同期高出一·一個百分點，全年同比漲幅將在四%左右。

### 建築鋼材 逼近歷史高價

大陸發改委前(廿三)天公布，受到境內固定資產投資與基礎建設投資依然旺盛、外貿出口高速成長以及上游原料漲價等影響，九月份流通環節生產資料價格同比上漲四%，一到九月份累計同比上漲三·六%，比去年同期高一·一個百分點。

發改委表示，今年前三季，生產資料價格總體呈現出「先穩、後升、回落、再升」的態勢，一到九月份各月同比漲幅分別為七%、六%、五·三%、四%、二·四%、〇·七%、一·九%、三·二%和四%。

首先，鋼材價格在波動中上揚，建築鋼材價格接近歷史紀錄。大陸境內的鋼材價格在今年八、九月份快速反彈。

其中，螺紋鋼價格在九月十二日漲到每公噸四一五四元人民幣(下同)，與二〇〇四年三月初每公噸四一〇七元的歷史紀錄相比，僅少五十三元。

一到九月份，大陸境內四種主要鋼

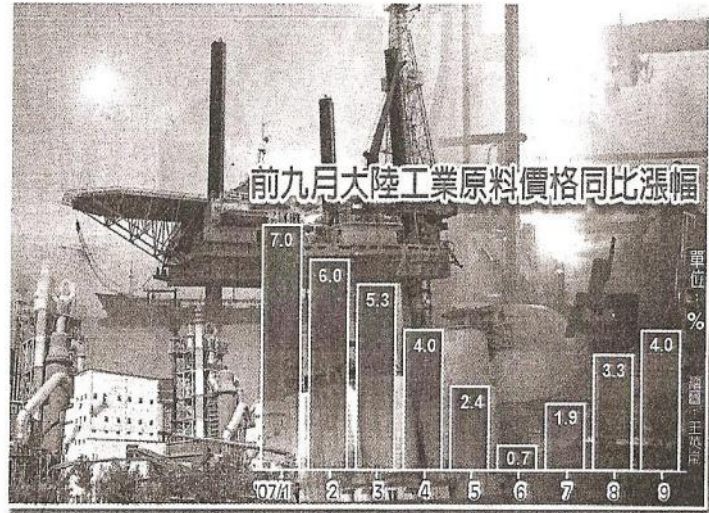
年同期上漲三·六元，漲幅為九·八%。其中，線材、螺紋鋼、中厚板、冷軋薄板的平均價格分別比去年同期上漲了一〇·四%、一三·六%、一六·八%和一·七%。

### 水泥價格走勢 穩中帶升

水泥價格則是「穩中有升」。從走勢來看，水泥價格八、九月份小幅上升。九月份時，普通矽酸鹽四·二·五級、三·二·五級的水泥平均價格，分別比去年十二月份時上漲〇·三%和三·一%。一到九月份，普通矽酸鹽四·二·五級、三·二·五級水泥平均價格，分別比去年同期上漲一·一%和一·六%。

最後，石油價格自第三季以來漲勢兇猛，價格屢創新高。今年二月份開始第二次減產後，由於消費國石油庫存明顯下降、煉油廠事故頻發以及產油國局勢緊張等原因，國際市場油價一路震盪攀升。

另外，油價上漲也推動了大陸相關化工產品價格的上漲。



# 溫家寶喊話 抑制固定資產投資

康影榮／綜合報導  
中共十七大剛落幕，中國總理溫家寶隨即主持國務院常務會議。會中針對經濟持續過熱，溫家寶指示繼續抑制固定資產投資成長過快和信貸投放過多，預示近期官方將有調控措施。

至於通膨壓力，溫家寶則要求抑制消費者物價過快上漲，同時指示年底前不會有政府調價項目。

新華社報導，溫家寶十四日主持國務院常務會議，研究部署第四季經濟社會發展工作。溫家寶在會中做出多項重大指示，包括：繼續抑制固定資產投資成長過快和信貸投放過多。嚴格執行土地利用計劃，防止年底前違規批地用地。

溫家寶表示，目前新上項目增長較快，必須從嚴控制新開工項目，特別是高耗能、高排放和產能過剩行業的新開工項目。密切監測貸款投放速度和投向，引導商業銀行控制規模、優化結構，對資本金不到位的新開工項目暫緩發放貸款。繼續控制高耗能產品出口。

對於大陸面臨通貨膨脹壓力，溫家寶則指示，加強市場監管，抑制消費品價格過快上漲。密切監測主要農產品市場供求和價格變動情況，保證市場供應。加大價格監督檢查力度，堅決打擊各種價格違法行為。

在金融部份，溫家寶表示，深化重點領域改革。按照金融工作會議確定的任務，推進金融體制改革。積極做好準備工作，推進財稅體制改革、行政管理體制改革和其他各項改革。

在房地產部分，他則指示，全面落實房地產調控政策，大力推進廉租房制度建設，著力解決困難群眾的住房問題，努力控制房價過快上漲。

由於國務院常務會議與會者均為各部會首長，過去常務會議結束後，通常各部會將推出各項宏調措施，執行上述指示。

溫家寶此次於十七大會依結束便召開此會，並做出多項重要指示，預料近期各級單位將有一系列金融、房地產和抑制通膨的宏調調控措施出爐。

2007年10月25日/星期四(工商時報) 版面:A9  
7.5元心理關卡失守

## 人民幣直飆 台商嘆不如歸去

李書良／台北報導  
美元兌人民幣匯率終於突破七、五元大關，這消息對於眾多從事出口貿易的台商而言，並不是一件好事。一名台商感嘆：「知道還早會破七、五，一旦真的破了，仍感覺不舒坦。」更有人大嘆，利潤變薄，大陸官方政策愈來愈緊縮，如今匯率還不斷上升，讓人有「不如歸去」之感。

東莞台商協會會長、台升傢俱董事長郭山輝認為，近兩年以來，受到人民幣升值影響，再加上大陸從去年開始連續調降出口退稅率的衝擊，出口製造業者最少因此增加約一〇%的成本負擔。

「七、五是個重要的心理關卡，如今『失陷』，明年初說不定會上衝到七、四。」廣州台商協會會長程豐原表示，大陸實施匯改以來，人民幣每年約以三%的速度升值，已經影響台商獲利。他說：「獲利下降一成以上是常見的事。」

程豐原提到，目前大環境對加工出口型台商很不不利，他說：「沒辦法，我們也只能調高產品價格，不然生意會越做越沒搞頭，估計一旦升值到七、四以上時，又會有一批台商要收攤回家。」

經營禮品及文具用品製造的深圳台商協會副會長賴志明指出，先前匯率上漲，台商勉強還可以自行吸收，現在實在是挺不住，只好調高產品價格。

賴志明說：「人民幣持續上漲，現在台商報價都是以三個月以上的長期訂單為主，好隨時調整報價。譬如現在是七、五，預計三個月後會漲到七、三，做生意時就可以用七、三對客戶報價。但若客戶不能接受調整後的報價，台商就會失去客戶訂單。」

幣種	匯率
美元	7.4938
歐元	10.6779
100日圓	6.5300
港幣	0.96679
英鎊	15.3582

截自07/10/24，製表：康影榮