

中国应从美国经济不景气中汲取教训

经济走势跟踪

Macroeconomic trend monitor

中国社会科学院宏观经济运行与政策模拟实验室

中国社会科学院经济所《宏观经济与政策跟踪》课题组

2013 年第 75 期（总第 1395 期） 2013 年 10 月 12 日（星期六）

[本期要点]: 中国经济的改革难点 新兴市场明年雄风再起? 美并购债务融资重回危机前水平 中国应从美国经济不景气中汲取教训

经济热点

中国经济的改革难点

据报道,国际货币基金组织(IMF)亚太区负责人辛格(Anoop Singh)对中国和日本即将公布的改革蓝图表示赞许,欢迎这两大经济体变革。中国将在 11 月的中共十八届三中全会公布改革计划。辛格称,中国政府已经表明将致力于改变经济模式。他表示:“(中国)政府已认可以经济增长减速,换取经济更可持续、更优质的增长。”年初以来中国官员的言论表明上海自贸区是改革的重要步骤之一,在上海自贸区将采取对投资者、以及在金融和服务业领域更开明的政策。辛格提到上海自贸区试点时说:“中国总是喜欢采取这样的方式。先在局部进行试点,观其发展,而后再推广。”

中共中央党校国际战略所世界经济室副主任陈建奇为英国《金融时报》中文网撰稿说,今年以来中国宏观经济持续减速,但政府不是采取货币放松及扩张财政赤字的传统刺激手段,而是通过力推制约经济发展的体制机制改革来释放红利。调结构与稳增长齐头并进,显示本届政府坚定改革的决心,社会对于收入分配、财税体制、金融市场化等深层次改革寄予厚望。

不过,改革不仅在于改变微观主体的运行规则,更在于触动既有集团利益格局,李克强总理在多次提出“壮士断腕”以彰显政府推动改革的态度,这无疑增加了深层次改革的执行力。然而,改革不是口号,终究需要解决“怎么改”的可行性问题,综合当下: 改革动向来看,无论是政府还是公众,大多忽视了改革的最大难点,那就是社会信息数据的缺乏,不清楚谁是利益集团?不清楚改革应从何入手?不清楚改革的风险有多大?地方融资平台债务总额众说纷纭就是明证。要想使得改革立竿见影,建立完备的信息基础数据刻不容缓,否则可能事倍功半。

信息数据的缺乏制约当前深层次的经济改革

经济改革涉及社会诸多方面,牵一发而动全身,但从全局上看,财税与金融分属两大财经领域,历次改革大多离不开对其体制机制的调整优化,本次经济改革也必然将其作为核心内容。同时,多年来经济社会较快发展暴露出来的收入分配差距扩大、房地产价格持续高位攀升等问题也将成为当下改革重点。相关改革涉及诸多环节,显然有赖于多方面的合力推进,但总体来看,信息数据库的作用尤其突出,它构成了当下诸多改革的前提和基础。

从收入分配改革来看,其目标是缩小贫富差距,实现的手段在于对高收入阶层增税而对低收入阶层转移支付,对此,政府必须知道谁是穷人谁是富人,才能对症下药。然而,收入是一个很宽泛的概念,它不仅包括工资收入,还包括灰色收入在内的非工资性收入。即便是工资,在中国也表现出多种形成,既包含基本工资、绩效工资,也包含高温补贴、公共交通等名目繁多的福利。而且,在近年来房地产等市场持续快速发展的背景下,公众财富发生巨大变化,传统的工资收入难以客观反映微观主体的实际财富水平。目前政府不仅缺乏完整的工资数据,而且远没有建立覆盖全方位的个人财富数据库,在此背景下,盲目推进收入分配改革,可能误伤中产或者低收入阶层,而富人却得以逃脱高额税收的课征。

近年来政府为应对收入分配差距扩大而采取多种措施,意在为低收入阶层提供民生保障而促进社会稳定,其中最重要的一项举措就是中央要求各地筹集巨资用于保障房建设。大量保障房的供给对于缓解高房价引发社会矛盾具有巨大意义,但在个人财富信息数据库建立之前,保障房的分配显然缺乏必要的前提条件,

即谁是真正需要保障的穷人？信息化滞后可能导致大量的保障房分配滋生低效率问题，媒体已经披露了保障房无人居住、富人成功申请保障房等多种怪相，表面上揭示了保障房分配寻租受贿的腐败现象，深层次则体现了保障房分配“无据可依”的尴尬局面。不解决此问题，保障房等收入分配调节作用可能大打折扣。

从金融改革来看，金融风险防范是最为重要的内容。如果金融风险可控，那么推行金融改革就具备良好的环境，否则可能危及宏观经济乃至社会稳定。在当前地方政府无法发债的背景下，各级地方政府通过融资平台等形式向金融系统融资，相关负债在近年来持续飙升引发的风险上行无疑构成了中国金融系统的巨大压力。结合当下来看，风险不是地方政府债务真正高到不持续的地步，而是难以界定清楚地方政府究竟有多少债务，由此无法制定风险防范应对机制。与此同时，地方政府这几年也积累了一定的资产，目前拥有几万亿财政现金，但仍然没有完整的地方政府资产及现金流量信息。在此背景下，激活财政存量资金与推行金融改革就显得力不从心。

从财税改革来看，构建可持续的民生主导的公共财政体制是本届政府的重要目标。民生保障不是全民福利，而是有保有压，改革突破口在于优化财政收支结构。在税收上兼顾公平与效率，高低收入群体必须适用不同的课税标准，房产税、遗产税等有助于调节收入差距的税种应尽快推出，个税必须重视以家庭为单位进行课征，但目前房产信息联网滞后造成房产税一再拖延，遗产税的开征则遥遥无期，家庭收入信息的缺乏导致个税仍然以个人为单位征收。同时，财政支出应本着不养懒人的原则而适度向低收入群体及三农倾斜，但正如上面所指出的，信息缺乏的难题远未解决，民生保障的对象远未清晰，财税改革难点重重。

经济改革要稳步推进，信息问题至关重要，只有借助现代的信息手段，才能更有效地开出药方，改革有的放矢。综合来看，中国应着力推进个人、企业及政府三个层面的信息数据库建设，目标就是弄清三个部门的资产负债表。本质上说，信息化建设本身就是最大的改革，它让深藏于现象背后的秘密浮出水面，让个人、企业及政府信息更加透明，因而信息化建设不仅是技术问题，更是突破利益群体的经济政治问题，在各方关注改革的同时理应将其置于突出的位置。

首先，在个人信息问题上应着重解决“你是谁、你有什么”的问题。加快推动公安、民政、财政、社保、银行、住房等部门之间的信息联网，杜绝多重身份、假身份等问题，明确公民的身份，在此基础上，可逐步借鉴发达国家做法，通过构建唯一的社会保障号来管理个人收支，在特定情况下，可以查询家庭财产及收支等综合信息，逐步建立个人信息数据库。当然，政府需要在此做好保密工作，保障公民的隐私权。其次，着力构建完善的分行业的企业资产负债表。企业特别是金融机构在经济社会中扮演极为重要的角色，金融危机中“大到不能倒”的现象突出金融企业疏于监管的重大风险。应抓紧完善企业特别是金融机构资产负债表，促进相关信息透明化，让金融机构对房地产、地方融资平台等风险敞口能够有效管控。第三，抓紧构建各级政府资产负债表。一方面，深入调查统计，将政府各项债务分门别类，突破地方融资平台的范畴，彻底弄清各级政府拥有多少实际债务，并建立动态实时的统计体系。另一方面，对政府资产及现金流进行摸底调查，采取国际通行指标体系客观评估政府资产与现金流。在此基础上，建立各级政府风险防范指标，最终形成清晰的政府资产负债表体系。

（综合信息）

国际经济

新兴市场明年雄风再起？

英国《金融时报》罗宾·威格尔斯沃思在报道中写到，新兴市场是否会在 2014 年雄风再起？鉴于新兴市场今年夏季大幅下跌，这似乎是不太可能的，但一些策略师和基金经理却不这么认为。

美国政府关闭以及债务上限将被突破的威胁，激起了投资者的紧张情绪，并限制了新兴市场中的股票、债券以及外汇资产涨幅，但 9 月份几乎所有的市场都出现了上涨行情。上个月，美联储（Fed）出乎意料地决定暂缓退出货币刺激政策，导致很多分析师对新兴市场转持“技术性看多”观点，并预计新兴市场将在不确定性消除后健康上行。

不过，一些基金经理和经济学家注意到了远处地平线上令人担忧的风暴云团，和它比起来，今年夏季“量化宽松政策退出引发的市场动荡”就像是和煦的春风。有关量化宽松将于何时以及以何种方式退出的讨论，在某种程度上分散了人们对于一个更重要事实的关注，即美联储将在某个时点提高实际基准利率。此外，

中国持续多年的经济高速增长很可能逐渐放缓，因为中国政府试图摆脱依靠出口和放债投资推动的增长模式，实现经济结构再平衡。

单独来看，美联储加息以及中国经济增长放缓都对新兴市场构成了巨大挑战。当这两者叠加在一起时，能对几乎所有国家构成潜在威胁，并在某些国家引发严重的问题。对冲基金 SLJ Macro Partners 的任永力表示：“当前的形势称得上是一触即发。很多国家都非常脆弱。”

从历史上看，美国上调利率通常会导致或者促使新兴市场崩盘，例如二十世纪八十年代拉丁美洲国家政府的破产潮、1994 年墨西哥的“龙舌兰酒危机”以及二十世纪九十年代末期的亚洲金融危机。

很多国家忍住这些惨痛经历带来的创伤，对自身经济结构进行了重大改革，并强化了金融系统的防御功能。不过最关键的问题是，这些国家是否已采取了足够的措施，以防止历史重演。当前的形势或许有所不同，但令很多专家深感不安的是，今年 5 月美联储仅仅暗示可能退出量化宽松，就引发了如此剧烈的市场动荡。当美联储真正提高利率水平，后果又会如何呢？哈佛大学经济学教授肯尼斯·罗格夫 (Kenneth Rogoff) 表示：“如果你不过爬了几级台阶就心跳不止，当你开始慢跑的时候，就会实实在在地大吃苦头。”

鉴于美国在全球经济领域具有巨大的影响力，美联储上调利率很可能导致很多其他国家的借款成本上升，此外还将推动美元汇率走高。历史经验证明，美元升值对发展中国家的经济健康尤为有害。

很多发展中国家实行本币钉住美元的汇率制度，而且其绝大部分债务都是以美元计价的，这种现象被称为新兴市场的“原罪”。近十年来，“原罪”的影响已经显著减弱。但仍有一些国家将会因为美元升值而感受阵痛。

一些国家仍然背负着以美元计价的沉重债务包袱，尤其是没有本币债券市场可供利用的相对不发达国家。不过最令人担心的是私人部门。

虽然很多国家的政府一直尽力避免借入美元，但自 2007 年以来，发展中国家的企业和银行累计发行了超过 1.2 万亿美元的债券——这种挥霍资金的势头已经引起了国际货币基金组织 (IMF) 的关注。

背负高额海外债务的企业在经济形势严峻的时期可能破产，损害本地银行的利益，最终也会损害本国的利益。一位资深新兴市场策略师表示：“如果短期利率走高，则应全面抛售各种资产。我很遗憾，但加息的影响是致命的。没有人能够逃脱。”

很多投资者对此并不担心，并认为绝大多数国家都可以轻松应对所有问题。安石投资 (Ashmore Investment) 的研究主管简·德恩 (Jan Dehn) 表示，认为新兴市场相对于发达国家更易受美联储加息冲击的想法“非常荒谬”。他指出：“新兴市场并不像美国和欧洲那样将财务杠杆用到了极致。”

但还有一个隐藏在暗处的风险是新兴市场过去无需应付的：那就是中国。一直以来，中国的经济奇迹令绝大多数发展中国家从中受益。但在经历了几十年的高速增长之后，这头亚洲巨兽的脚步正在逐渐放缓。未来中国的经济增速很可能进一步减慢，因为中国政府正在试图重新平衡经济结构，改变出口和投资驱动的增长模式，转而依靠内需拉动增长。到目前为止，经济学家对中国未来几年的增长率仍然维持了较为乐观的预期。国际货币基金组织认为，2014 年中国经济增速仅会放缓至 7.3%。但一些观察家表达了更加悲观的看法。北京大学金融学教授迈克尔·佩蒂斯 (Michael Pettis) 指出，中国经济增速即将显著放缓，到 2020 年以前将降至 3%。对于中国经济直言不讳的大胆预测使佩蒂斯受到了广泛关注。资产管理公司 GAM 的保罗·麦克纳马拉 (Paul McNamara) 指出：“利率上升将成为一大风险因素。但最大的风险仍然是中国。”

(FT, 2013.10.12)

美并购债务融资重回危机前水平

据英国《金融时报》报道，随着私人股本集团充分利用活跃的信贷市场，美国杠杆式收购产生的债务规模已扩大很高的水平，令人回想起金融危机前的信贷繁荣年代。

私人股本投资者为了提升回报率，更多地向银行借债或发行债券而不是使用自有资金发起收购。根据标普 Capital IQ 的数据，到今年 9 月底，美国企业并购交易所利用的债务资金规模，达到它们扣除利息、税项、折旧及摊销前盈利 (ebitda) 的 5.3 倍，而这些债务的本息将通过收购对象的盈利来偿还。

这是自 2007 年来的最高比例——2007 年并购债务资金规模平均达到 ebitda 6 倍的峰值，超过了 2006 年的 5.1 倍水平。6 年前，这种高比例表明出现了信贷泡沫，泡沫破裂之后，包括教育出版集团圣智学习出版

公司（Cengage）、英国唱片集团 EMI 以及美国电力公司能源期货控股公司（Energy Future Holdings）在内的许多集团陷入了高债务的泥潭。

由于越来越多渴望回报的投资者开始买入风险更高的证券，比如高收益债券，那些并购集团借到了更多债务。而两周前美联储决定暂不收紧目前每个月 850 亿美元的购债规模，将利率维持在历史性低点，更是助长了以上潮流。多数大规模收购交易就是利用了极为有利的信贷市场，以延迟债务到期时间，避免出现违约。然而高杠杆让企业更容易受到经济突然停顿或利率突然上升的影响。

部分交易撮合者及银行家表示，过度宽松的信贷市场也开始人为地抬升令市场估值。并购集团 BC Partners 驻纽约的管理合伙人雷蒙德·斯维戴尔表示：“这正在向上推升资产价格。如今在美国，很难在风险和回报间取得很好的平衡。”斯维戴尔表示，目前在美國的并购交易中，债务资金规模频频达到 ebitda 的 6.5 到 7 倍，有时甚至会达到 7.5 倍。比如，Ares 和加拿大养老金计划投资委员会斥资 60 亿美元收购内曼·马库斯的交易，预计将为这家美国百货公司留下大约 7 倍于 ebitda 的债务。欧洲并购交易中的债务资金规模也在提高，尽管幅度相对较低——今年的并购债务资金平均是 ebitda 的 4.7 倍，而 2007 年则是 6.1 倍。这其中最高的债务比例出现在欧洲内部的并购交易中，比如 CVC 以 31 亿欧元收购德国仪表公司 Ista——其债务资金为 ebitda 的 7.25 倍，以及 Cinven 对德国陶器制造商 CeramTec 的收购——其债务资金为 ebitda 的 7 倍。

另据报道，白宫和共和党就短期提高美国债务上限达成了一项临时协议，令人对世界最大经济体避免潜在违约产生初步期待。面临着越来越大的国际压力，奥巴马表示，他会考虑签署国会共和党领导层提出的将美债上限延长六周的提案。距离最后期限仅一周之际，这一协议为化解问题提供了一次机会。金融市场对华盛顿打破僵局的迹象反应积极，标普 500 指数截至午盘上涨 1.7%，有望实现今年初以来最大单日涨幅。然而，白宫表示必须要看到详细的提案。而在党团会议中受到不妥协的茶党（Tea Party）成员施压的共和党领导层也将不得不在国会争取到足够票数，使该提案获得通过。共和党籍的众议院议长约翰·博纳

（John Boehner）在与奥巴马在白宫开会之前表示：“我希望（奥巴马）将此看作一项作出妥协的诚意之举，从而开启谈话。”

白宫发言人杰伊·卡尼（Jay Carney）说：“让总统感到欣慰的是，至少众议院头脑比较清醒的人开始占上风……但他认为，国会最好能够长期提高债务上限。”分析师们告诫称，在债务上限问题上保持“休战”将很困难。这将会让美国政府的很多部门依然处于关门状态；10 天前，围绕预算的一场平行但相关的对峙导致美国政府部分停摆。共和党领导层希望消除主权债务违约的威胁，从而将精力转向预算。他们认为，自己在预算问题上具有更强的谈判地位。达成协议的前景，提高了 11 月末和 12 月初到期的美国短期国债的收益率。作为银行融资和衍生品的抵押物，美国短期国债在全球金融体系中发挥着关键作用，而这些债券近来受到美国财政部拖欠偿付可能性的冲击。美国财政部长杰克·卢（Jack Lew）早些时候指出，若发生违约，国际投资者相对于社保受益人和其他债权人的优先权并无保障。

（综合消息）

国内与港台经济

中国应从美国经济不景气中汲取教训

美国普林斯顿大学经济学教授邹至庄为英国《金融时报》中文网撰稿指出，自 2008 年美国不景气以来，很多别的国家受到影响，中国也在内。美国不景气的过去与未来是大家关心的题目，也是今天我要讨论的题目。我想介绍一位美国著名作家梅雷迪斯·惠特尼（Meredith Whitney，亦为知名分析师）对这个问题的意见。她成名是始于 2007 年 10 月的讲话，她预料到美国不景气的来临。本文部分内容是取于她在 2013 年出版的《各州的命运》（Fate of the States）一书。

让我先介绍一般人对美国经济不景气的了解。消费者行为对宏观经济影响很大，它不仅影响投资，因为企业要卖消费品盈利，还影响国民收入，因为国民收入是由消费和投资构成。金融市场是投资的媒介，把消费者的资本吸收了来用于投资。金融市场的崩溃是由于消费者和投资者的冒险行为发生的。

2008 年，美国爆发房地产泡沫。房产价格提高再度下降，在于消费者愿意用没有付出订金的贷款来买房产，把房产价格抬得太高，弄成泡沫；同时，金融市场把贷款包装为证券卖给投资者，房产价格才能抬得

更高。弄成泡沫以后，金融市场崩溃，有些最大的金融机构和银行将要倒闭，这会影响到美国整个经济的运作。因此，美国联邦银行和财政部决定不容许这些大的金融机构倒闭，给它们大量的资金来挽救，结果美国经济还是不景气。同意挽救政策的人说如果不挽救美国经济会更坏；不同意的说这政策是错误的，白花了政府的钱，而且会养成大金融机构冒风险投资的坏习惯，自负盈亏是一般市场经济的规律。

用上面一般人对美国在 2008 年后经济不景气的认识作背景，我们可以讨论作者对不景气的过去与未来的分析。如书名所说，分析的重点是在美国各州的命运，尤其是它们的收支和经济发展。大致来说，房产泡沫和经济不景气是由当地的消费者、投资者和金融市场的冒险活动造成。大多数发生在富有的州，如加利福尼亚州、佛罗里达州、亚利桑那州、内华达州、伊利诺伊州和新泽西州。它们的消费者，投资者和金融市场都有能力来干有风险的投资，结果受到不景气的影响越大。反过来说，贫重的州，如爱荷华州和得克萨斯州，居民没有能力来干风险大的投资，结果受到不景气的影响越小。

与此同时，各州政府本身扮演的角色也和它们的居民一样。政府在富有的州冒险地投资到房地产。泡沫发生以后，州欠的债增加，政府只有增加税收和减少支出。增税以后，州里居民的收入减少。减少了收入，他们欠的债增加。州政府减少支出，影响政府的服务，如教育和基本建设。在政府服务的雇员也减少了，结果失业人数增加。这样的州，消费和国民收入减少了，政府的服务减少了，州的企业会迁到别州去。如此导致恶性循环，收入、服务和失业问题变得更严重。以前贫穷的州，命运正是相反。

如何能够解决美国不景气的问题，如何促进美国经济的发展，作者建议在美国中部从前贫穷而现在比较富裕的州，发展工业，如能源和基本建设，来增加生产，来吸引外来投资。还要训练人才来增加人力资源。这样，州的生产与就业人数便会增加。政府的工作，如检查与批准建筑工程等，可以转让给民营企业去办。州政府发展工业，比发展金融业更重要。

现在让我们来看看中国的经济，不景气的程度多大，原因何在，将来的发展如何，用什么方法，可以令中国经济发展更快。

我们知道，中国不景气的程度不高，国民所得增长率只减到每年 7.6% 左右。原因是中国的消费者，金融市场和投资者的行为和美国的不同，一方面消费者不习惯用大量贷款来买房产，另一方面金融市场没有把银行的贷款包装成证券卖给投资者，就是有，投资者也不愿冒险来买它。中国国民所得增长率减低是因为出口量减少，出口量减少是因为外国经济不景气，没有能力多买中国出口的货物。

要使将来中国的经济维持稳定的增长，应当考虑俩点。第一是稳定消费者，金融市场和投资者的活动，不要让他们过于冒风险。第二是发展工业，和上面所说美国各州的政策相似。

关于第一点，我们不用考虑消费者的行为。因为他们不会冒很大的风险。但是要注意投资者，金融机构和地方政府的行为。就是现在的投资者，也会冒险向房地产投资，把房地产价格提高。现在部分的金融机构也会冒险。如影子银行因为银行贷款规定的利率太低，用高利率放款与冒险的投资者。所以我们应当注意今后金融机构的发展。政府应建立适当的政策来监管金融机构，不能让它们像 2008 年美国部分的大银行会倒闭。现在中国银行为国家所有，如果将来银行经营权独立后会不会慢慢用贷款来包装成证券出卖。就是现在银行的体制，也会让银行冒险，贷款给地方政府，把地方政府的债务，大量增加，变成中国的一个严重问题。

关于第二点，目前美国的一州要发展经济便要发展工业。中国也应考虑这项政策。一般来说，一个国家的经济发展，开始是工业化，从重农业到重工业，以后再发展服务业。根据中国统计年鉴，在 1978 年，农业，工业和服务业在国民收入的百份比分别为 28.2%，47.9% 和 23.9%。到 2000 年，它们的百分比分别为 15.1%，45.9% 和 39.0%，再到 2012 年已变为 10.1%，45.3% 和 44.6%。农业与工业的比例减少，工业与服务行业的比例减少。

是否应当把服务行业的百分比再次增加，是要看服务业的内容，教研、医疗等是应当增加的，中国政府一向重视国民教育。或许，中国不应尽量扩大金融市场，因为如果让金融业发展太快会增加经济发展的风险。中国的政策可能应当延长发展工业的期间，不宜赶快发展膨大和有风险的金融机构，像有些美国最大的金融机构，以致发生经济波动。最后，中国也可以把部分国营企业转让民营，这是合乎中国总理李克强提倡鼓励民营企业发展的政策。

(FT, 2013.10.9)

xxxxxxxxxxxxxxxxxxxx数据速报xxxxxxxxxxxxxxxxxxxx

全球主要股市 2013 年 10 月 11 日收盘点 (括号内为 9 月 27 日收盘点) :

道琼斯工业平均: 15237.11 (15258.24) ↓; 纳斯达克: 3791.87 (3781.59) ↑; 标普五百: 1703.20 (1691.75) ↑; 英国 FTSE100: 6487.19 (6512.66) ↓; 法国 CAC40: 4219.98 (4186.77) ↑; 德国 DAX: 8724.83 (8661.51) ↑; 日经 225: 14404.74 (14760.07) ↓; 上证综合 2228.15 (2160.03) ↑; 香港恒生: 23218.32 (23207.04) ↑; 台湾加权: 8349.37 (8230.68) ↑; 新加坡海指: 3179.37 (3210.18) ↓; 越南指数: 494.53 (486.61) ↑; 印度 BSE30 指数: 20528.59 (19727.27) ↑; 巴西 BVSP: 53149.62 (53738.92) ↓; 南非金融时报 40 指数: 38903.51 (39774.18) ↓

全球汇价及主要商品期货价 2013 年 10 月 11 日收盘价 (括号内为 9 月 27 日收盘价) :

欧元/美元: 1.3544 (1.3522) ↑; 英镑/美元: 1.5957 (1.6139) ↓; 美元/日圆: 98.5800 (98.2400) ↑; 美元/人民币: 6.1185 (6.1186) ↓; CRB 指数: 286.61 (286.98) ↓; 纽约交易所 (COMEX) 黄金期货 (2013 年 11 月) : 1268.20 (1339.20) 美元/盎司↓; WTI 轻原油 (2013 年 11 月) : 102.02 (102.87) 美元/桶↓; 伦敦金属交易所 (LME) 期铜 (3 月期) : 7156.00 (7275) 美元/吨↓; CBOT 小麦期货 (2014 年 1 月) 6.9225 (6.8300) 美元/蒲式耳↑; 波罗的海干散货指数: 1985.00 (2046.00) ↓

(注: 绿色下箭头表示收盘价低于上周五收盘价, 红色上箭头表示收盘价高于上周五收盘价)

(编译、整理: 李彦松 责任编辑: 王砚峰)

2013 年第 75 期 (总第 1395 期) 2013 年 10 月 12 日 (星期六)

地 址: 北京阜外月坛北小街 2 号 E-mail: tsg-jjs@cass.org.cn

中国社会科学院经济研究所 kingwyf@263.net

邮 编: 100836

电 话: (010) 68034160 传 真: (010) 68032473