



金砖褪色？

14年前，身为全球最大的投行之一高盛公司的首席经济学家，吉姆·奥尼尔在一份报告中提出了“金砖国家”的概念，将中国、印度、巴西、俄罗斯视为全新国际秩序中的“战略支柱”。当时，上述四国的经济规模仅占全球总量的8%。后来，南非也加入金砖国家行列。现在，金砖五国拥有全球40%的人口，以及全球GDP总量的20%，成为新兴市场的杰出代表。

14年后，高盛公司决定，从10月23日起关闭投资于中国、印度、俄罗斯、巴西的金砖国家基金，并将其纳入范围更广的新兴市场股票基金。理由是，由于金砖国家经济疲软，金砖国家基金的资产规模较2010年的峰值已减少88%。于是，有人惊呼“金砖时代”终结了。可是，真的如此吗？

□本报记者 赵恩霆

从哪开始又在哪儿结束

2001年，时任高盛首席经济学家的吉姆·奥尼尔，结合中国、巴西、印度、俄罗斯四国的英文字母开头，组合成新兴市场投资关键词“金砖国家(BRIC)”。2003年，奥尼尔进一步联合研究团队完成“通往2050年的道路”研究报告，大胆预测在2039年，金砖四国的经济规模会超过最大的西方经济体。

2006年，金砖四国首次举行外长会，金砖国家机制由此开始逐渐明晰起来。2009年，四国元首举行首次峰会，并在次年接纳南非加入，英文缩写也成了“BRICS”。

2011年，五国签署《金砖国家银行合作机制金融合作框架协议》，首次推行本币贸易结算。在2014年的第五次峰会上，五国决定建立金砖国家开发银行，并筹备建立金砖国家外汇储备库。今年7月21日，金砖国家开发银行开业。

同样在2006年，高盛推出金砖四国基金，为投资者押注巴西、俄罗斯、印度和中国经济增长提供了投资渠道。由于中国是这四个经济体中增长最快的，因而该基金53%的资产都投资于中国，21%投资于印度，14%投资于巴西，9%投资于俄罗斯。因此，“金砖四国”也曾被市场认为是高盛的营销手段，但不能否认，在当时的确引起了全球对新兴市场的关注和投资转向。

截至2010年，金砖国家累积了全球外汇储备的40%。截至2010年的十年，MSCI(美国著名指数编制公司明晟公司)金砖国家指数的收益率达到308%，而同期标准普尔500指数的收益率仅为15%。

但2010年之后，金砖国家基金开始从峰值跌落。彭博社报道，到今年9月底，金砖国家基金管理的资产减少到9800万美元，而在2010年峰值时期规模曾达到8.42亿美元。数据显示，截至10月23日(被合并前的最后一个交易日)的过去五年，金砖国家基金亏损了21%。

于是，高盛亲手关闭了这个基金，将其纳入新兴市场基金。彭博社援引一份美国证券和交易委员会文件报道，高盛认为金砖四国和新兴市场组合式股票基金，比单独的金砖四国基金更具成长潜力。MSCI金砖国家指数包含300家公司，而MSCI新兴市场基准指数囊括了800家公司。

五国个体差异挺明显

自金砖国家概念问世以来，全世界都将目光聚焦于此。除了后加入的

南非，其他四国在最初10年中，经济增速占全球经济增速的近三分之二之多，而且中国、巴西、印度、俄罗斯还都是世界前十大经济体成员。

在高速增长时期，各国之间的差异被放在了一边。但是，自2011年新兴市场经济出现不景气状况以来，以往的高速增长被迫放缓，有的国家甚至陷入衰退，此时原本被忽视的差别就显得十分惹眼。新加坡《海峡时报》上月的一篇文章指出，五国对金砖机制的关注点存在差异：除了经济层面的作用，中国和俄罗斯还会将其视为政治工具，而其他三国就仅视之为经济发展的跳板。

而且，五国经济实力差异巨大，2014年，中国GDP占全球的比重达13.3%，而巴西仅占3%，印度占2.6%，俄罗斯占2.4%。因此，在金砖国家机制中，中国经济无疑处于主导地位。

不过，这次高盛狠心关闭金砖国家基金的原因在于五国经济表现大不如前，导致基金陷入亏损。金砖五国中，中国经济增速放缓，以往的高速增长已转为保持中高速增长，印度经济改革速度放缓，巴西和俄罗斯则陷入衰退。

2010年时，巴西贸易顺差逾200亿美元，如今却有近40亿美元的贸易逆差。巴西地理统计局公布的最新数据显示，今年第三季度巴西GDP比上季度萎缩1.7%，比去年同期萎缩4.5%，是1996年有该项统计以来的最差表现，也是巴西经济连续第三个季度出现衰退，巴西地理统计局认为该国经济已进入衰退周期。巴西央行的最新预测是，该国今年经济将萎缩3.19%，明年萎缩2.04%。

俄罗斯延续了近年来经济下滑的态势，2014年GDP仅增长0.6%，创2008年金融危机后最低水平。卢布兑美元汇率大幅下跌，贬值72%；截至去年底，俄罗斯外汇储备降至3855亿美元，为近五年来最低水平。受国际油价及西方持续制裁影响，国际货币基金组织(IMF)预计，俄罗斯经济今年将缩水3.8%。俄罗斯央行警告称，如果原油价格低于40美元/桶，2016年该国GDP可能会收缩超过5%。

唱衰金砖是短视行为

在这一背景下，加之高盛宣布关闭金砖国家基金，一些舆论又开始鼓噪，称“金砖褪色了”，“金砖时代终结了”。

曾任中国对外贸易经济合作部副部长，中国驻世贸组织首任大使的孙振宇表示，“随着全球股市的剧烈震荡

以及新兴经济体增长放缓，唱衰金砖国家的论调又有所升温，声称金砖国家的合作没有前途。现在甚至有人可以说，金砖已经成为‘破碎了的金砖’。这些论调只能证明他们的无知和短视。”

孙振宇援引IMF此前发表的报告称，在过去十年，金砖国家对世界经济增长的贡献率超过50%，IMF预计，2030年之前，金砖国家的经济增速仍会普遍高于发达国家和其他发展中国家。高盛的一项研究报告也指出，到2020年金砖国家的消费占全球的份额将从现在的23%增加到62%。

有意思的是，去年9月时，英国《每日电讯报》网站还刊登吉姆·奥尼尔题为《给予金砖国家更多权力：我们需要它们支持》的文章。在文中，奥尼尔说，“近来我看到一些文章说金砖国家已丧失了重要性和影响力。但这是大错特错的，反面证据很多。”

在他看来，支持“金砖褪色”的证据只有一个，即巴西和俄罗斯经济衰退。但他认为，即便如此，也无法证明这种状况将“永久存在”，“多数地区都会经历经济周期，没有证据表明这些低迷情况不是暂时的”。他指出，金砖国家开发银行的设立说明这些国家并未打算在经济和政策上被遗忘，“将经济周期性放缓与战略衰退混为一谈是不对的”。他说，不确定自己是否有解决当前很多难题的答案，但给予金砖国家更多权力是一个很好的开端。

“这决不意味金砖四国就玩完了，只是投资金砖四国的老路失效了而已。”管理安联金砖四国明星基金的Kunal Ghosh说，“若教条式地坚持把100%资产都投到金砖四国，报酬率将很糟糕。”

安联首席经济顾问埃利安也发文称，“尽管最近高盛关闭了金砖国家基金，并将其纳入了新兴市场基金，但这并不意味着涵盖巴西、俄罗斯、印度和中国的概念寿终正寝。这一事件只不过是个及时的提醒，告诉人们那些非常有道理的概念不见得总是能够转化为优秀的投资产品而已。”

其实，高盛关闭金砖国家基金，只是一个投行正常的逐利行为。况且，它还将其纳入了新兴市场基金，这意味着以金砖国家为代表的新兴市场仍具潜力。依据一份金融投资层面的决定，得出“金砖时代”终结的结论未免太过武断。无论是发达还是新兴经济体，都无法回避经济周期性调整，当前金砖国家需推进国内结构性改革，以适应世界经济进入深度调整期这一新常态。

