

美联储“明紧暗松” 多家央行继续维稳

◎记者 朱周良 ○编辑 朱贤佳

美联储正在采取一种“明紧暗松”的货币政策立场。在本周的议息会议后,美联储几乎完全“拷贝”了前一次例会政策声明。不仅如此,当局还通过“微调”传出信号:不会仅凭一两个月的强劲GDP数据就加息。

昨日开会的欧洲央行和英国央行也加入了美联储的行列,继续保持宽松政策基调,英国更进一步扩大了量化宽松的规模。而日本、中国以及泰国等国官员也再次确认,将保持宽松的货币政策。

对复苏更乐观

与9月底的前一次例会相比,美联储眼下对美国经济复苏的前景似乎更加乐观了一些。在4日的声明中,联邦公开市场委员会表示,自9月份议息会议以来收集到的信息显示,经济活动已持续上升。

在用词上,美联储对家庭开支的描述有所调整,由之前的“逐渐稳定”换成了“正在扩张”。不过,最近的一些重要指标也显示,现在还没有到懈怠的时候。

上月底的数据显示,美国9月份个人消费开支创9个月来最大降幅,表明随着政府刺激措施逐步结束,民间消费依然疲弱不振。另外,本周五的非农就业报告可能会显示,美国的失业率将继续上升,可能达到9.9%的26年新高。

经济学家和市场人士多数认为,美联储至少要等到明年年中前后才会开始考虑加息。而本周的议息结果,只是进一步强化了“宁晚勿早”的预期。

拷贝不走样

一眼看上去,美联储周三的政策声明几乎完全复制了一个多月前的版本。但细细读来,还是能看到其中的微小调整。

第一个微调是在数字上调整,美联储减少了收购机构债的规模,这也引发了对于当局是否在考虑启动退出策略的猜测。

美联储宣布,计划中的机构债购买规模将从原定的2000亿美元削减至1750亿美元。在一些人看来,这次缩减资产收购似乎是美联储发出的一个温和预警,即提醒投资人谨记美联储将会逐步减少各种非常规政策措施。

但多数分析师认为,减少收购机构债的举动,不应被解读为退出策略

的开始。美联储已表示,减少收购机构债,是因为目前市场上房利美和房地美出售的机构债数量有限。渣打银行的分析师赛门斯认为,美联储减少购买机构债,更多是一个“技术性”的措施,而不是表明量化宽松的结束。

相比之下,另一个措辞上的调整更为不易察觉,但其中隐含的政策含义却更耐人寻味。在4日的声明中,美联储在解释为何要继续“在较长时间内保持超低利率”时,给出了三个依据:较低的资源使用率、通胀趋势不明显以及稳定的通胀预期。一些经济学家认为,这似乎是美联储在暗示,只考虑经济恢复增长,还不足以说服当局启动加息,还得考虑就业和通胀的因素。

多家央行继续维持宽松政策

不过,也有观点认为,美联储给出上述三个条件,也是为了表明,长期维持超低利率也是有前提的,不会无限期地持续下去。美联储的潜台词可能是:如果资源使用率快速提升、通胀压力明显抬头或是通胀预期大幅上升,美联储可能放弃“在较长时间内保持超低利率”的立场。

在4日的政策声明公布后,利率期货市场交易商降低了对美联储在明年上半年启动加息的预期,美元汇价大幅走低。

相比之下,股市对美联储的决议反应较为冷淡。4日当天的美股涨跌互现,而昨日的欧洲和亚太市场走势也不尽一致。亚太市场多数走低,但跌幅并不大,中国香港股市跌0.6%,日本股市收低1.3%。欧洲三大股市昨日盘中跌幅在0.5%左右。

在美联储议息次日,欧洲央行和英国央行也公布了最新利率决定。两家央行5日都宣布,继续维持利率在当前水平不变,分别为1.0%和0.5%。英国央行还宣布,进一步扩大量化宽松规模,增加收购250亿英镑的债券。

多个其他央行也发出了继续维持宽松政策的信号。日本央行昨日公布的前一次货币政策会议纪要显示,多数决策者仍认为,央行需“耐心”维持极度宽松的政策环境。中国人民银行行长助理郭庆平5日表示,未来一段时间,央行将继续实施适度宽松的货币政策。

泰国央行行长塔利莎昨日则表示,泰国央行今年预计不会加息。印尼央行4日宣布维持利率不变。甚至连此前因债务危机而被迫大幅提高利息的冰岛,昨日也宣布降息1个百分点。

东亚掀新一轮资产泡沫 紧缩政策或加速实施

◎记者 王宙洁 ○编辑 朱贤佳

货币大幅升值、房产价格创下“全球最贵”纪录、巨资流入股市……上述现象是新兴市场目前共同面临的问题。世界银行简称“世行”4日发出警告:东亚地区正面临新一轮资产泡沫的威胁,不断抬升的通胀压力可能迫使东亚各央行“更早地”收紧货币政策。这与此前IMF《国际货币基金组织》向拉美国家金融市场发出的警告如出一辙。

在周三发布的报告中,世行将2009年东亚发展中国家的经济增长

预期从此前的5.3%上调至6.7%。世行称,因各经济体采取及时有力的经济刺激举措,该地区经济获得提振。但同时也警告称,各经济体大举推出经济刺激计划,将导致股市、房产等市场资产泡沫化的负面效应。

世行称,整个东亚地区股市和楼市快速上涨,正加剧人们对资产价格泡沫的担忧。随着投资者借入美元购买澳元,在过去12个月,澳元已经升值约35%。在中国香港,高端房地产价格正在飞涨,最近恒基地地产开售的西半山天汇楼盘,一套复式房每平方米售价高达71.28万港元,以4.39亿



郭晨凯 制图

■新闻分析

美联储为美元套利交易推波助澜

◎记者 朱周良 ○编辑 朱贤佳

美联储最新议息声明一出,美元汇价应声跳水。分析师表示,考虑到美国的利率在发达国家中都属最低水平,随着少数经济体已率先启动退出策略甚至是加息,美联储“我自岿然不动”的表态可能会加剧美元套利交易活动,进而在全世界特别是更具增长题材的新兴市场吹起更大的资产泡沫。

美联储表态利空美元

对于周三的议息会议,太平洋投资管理公司CEO埃尔多安认为,美联储通过会后声明传递的信息只有一条,即当局不希望破坏现状。美联储一致同意,保持现行的零至0.25%的利率不变,并继续承诺“在较长时间内保持超低利率”。

目前,美国的利率在主要发达经济体中处于最低水平,仅稍高于日本的0.1%。欧元区和英国尽管也都降息至历史低点,但仍高于美国,分别为1.0%和0.5%。分析人士表示,美联储表明长期维持超低利率的立场,某种程度上对美元不利,特别是近期多家央行已启动加息或是做出其他退出姿态。市场的表现也印证了这一判断。

周三当天,美元指数一度下跌近1%,自一个月高点回落至75.7附近。昨日电子盘中,美元指数仍在76下方徘徊。美元疲软的另一个后果便是——套利交易的进一步升温。我怀疑很多投资者会将美联储的声明解读为给高风险资产短线投机亮绿灯,这将进一步鼓励以美元作为融资货币的套利交易。”埃尔多安说。

套利交易有恃无恐

巴克莱资本的美国股票策略主管卡普表示,美联储保持利率不变同时又不愿给出任何明显的有关退出时机的信息,这本身等于向市场传递了一个明显信号:继续套利游戏吧!”

套利交易即借入低息货币,转而投资收益率较高的货币资产,以获取利差收益。以往日元长期被作为套利交易的融资货币,但随着美国降息至零区间并持续维持在低位,美元正在崛起成为融资货币的新宠。

投资银行Cantor Fitzgerald的美股策略师帕多注意到,今年以来市场最重要的驱动力就是美元套利交易,后者在最近几周变得更为活跃。他认为,今年以来股市火爆,要归功于投资人做空美元并买入高风险股票资产。

巴西挑热议资产泡沫

新末日博士、纽约大学教授鲁比尼近日在不同场合多次警告说,美国的现行货币政策正在催生巨大的资产泡沫。

本周在英国金融时报发表的一篇署名文章中,鲁比尼表示,美国的超低利率和量化宽松政策,促使投资人举行大举从事美元套利交易,这可能引发新一轮金融危机。

里昂证券驻香港的分析师伍德则指出,美联储长期实施宽松货币政策的最大受益者,不是美国消费者,而是亚洲新兴市场。“下一轮资产价格泡沫,不会出现在西方,而会出现在亚洲新兴市场。”伍德说,西方利率正常化所需的时间越长,由此形成的亚洲资产泡沫也越大。”

资产泡沫引起了全球各国的普遍关注。世行和IMF已公开对东亚、拉美等地的资产泡沫提出警告。而在本周末于苏格兰举行的G20财长和央行行长会议上,资产泡沫可能也会成为一个热门话题。将出席本次G20会议的巴西央行行长梅里尔斯本周表示,资产和信贷泡沫将是这次会议的一个探讨话题。在防范失衡和泡沫累积方面,我们需要展开国际合作。”

央行行长李成太上个月暗示,他会在必要时提高利率,以防止首尔房地产市场失控。新加坡有关部门近日也收紧了抵押贷款要求,终止了房地产生产刺激政策,并承诺将提供更多的土地用于开发项目。

对泡沫问题发出警告的机构还有IMF。IMF称,拉美国家金融市场的迅速反弹可能会引发新一轮泡沫。金价今年以来已经大涨44%,铜价也在一年中飙升50%。而这波投资热潮在经济复苏最快的亚太地区最为显著。

来自基金调研机构EPFR的数据显示,今年以来,已有约530亿美元

投入新兴市场股票基金。摩根士丹利资本国际新兴市场指数今年以来已经上涨60%。其中,巴西和印尼的主要股指涨幅均逾100%,而美国道指同期涨幅仅为11.5%。

IMF负责西半球地区事务的主管尼古拉斯·埃萨吉雷说,今年以来拉美国家的股市涨幅过大,部分拉美国家的本币大幅升值,除了投资者重新看好拉美军场外,这和投机资金的流向转变不无关系。目前拉美金融市场已有出现新一轮泡沫征兆,各国央行需要根据本国情况采取相应措施。

■环球热评

为何十年也难断?

◎记者 郑晓丹 ○编辑 朱贤佳

近日,一桩纠缠了十几年的投资官司终于升级到了美国最高法院:三个人投资者起诉一共同基金,称其对个人投资者收取的费用是养老金等大型机构客户的两倍,涉嫌不公平。

这宗官司何以难断,关键在于双方对“公平”的理解。

代表个人投资者的律师说,因为在提供服务实际上相同的情况下,个人投资者向该基金缴纳的费用却是机构客户的两倍,因此这种收费明显不公。

对于投资顾问或者基金是否违背信托责任收取过高的管理费,美国有一个著名的嘉特博格测试(Gartenberg test)认为,如果在费率的确定上双方处于平等的市场地位、彼此独立而不受对方支配,那么该测试便认为不存在违反信托责任收取过高费率的行为。

根据这一测试的原理,之前就有法官认为,个人投资者和共同基金本身不处于平等的市场地位,而且共同基金治理结构的特点让整个行业都存在收费过高的可能,因此应该考虑行业内其他基金的收费水平以及该基金对其他客户的收费水平。

但这又明显有违投资者的常识:维护个人投资者单位投资额的成本远高于机构投资者单位投资者的成本,向个人投资者收费高是可以理解的,并非不公。

这宗案子层层升级到了最高法院,焦点已经不在于被告的基金公司是否应该退还给原告个人投资者多收的费用,而变成如何确定基金公司收费的合理性?

如果法官认定该基金公司收取费用是不公平的,那么全美逾800万只共同基金都得接受法庭审讯,陪绑的还有美国证监会。美国证监会是不是处于一种“不作为”的状态,纵容了美国8000多只共同基金向美国5250万个家庭中的9200万名个人投资者(据美国投资公司协会2008年底的统计数据得出)乱收费?若是美国基金都受审讯,那么其他国家的基金呢?除了基金,还有其他服务型行业的收费呢?

何为公平,何为不公平?在这宗案件中,除非该基金公司存在欺诈,或者基金行业存在垄断,那么投资者启动司法保护程序无可厚非。

如果最高法院法官否决该案件,估计以后个人投资者真的遭遇不公时,对机构的诉讼成本将大大提高,这也是市场所担心的。

如果不考量这一点,那么这一案件的诉讼点显然站不住脚:如果认为基金收费高,投资者大可以“用脚投票”,把高费率的基金切换到低费率的基金,或者是直接赎回基金。

再者,这三位投资者诉诸法庭以寻求法律上的保护,实际上是对其他投资者的不公平,因为共同基金不得不用大量的费用来应付这一诉讼,在市场里,个人投资者总是以弱者的面目出现,但是做过了头,则是对其他弱者的不公平。



■数据速递

10月份巴西美元净流入量升至两年来高位

巴西中央银行4日宣布,今年10月份巴西的美元净流入量达145.98亿美元,为近28个月以来的最高值。

巴西央行官员表示,10月份美元净流入量增加的主要原因是西班牙桑坦德银行巴西分行在圣保罗股市上市,导致40亿美元外资流入巴西。

统计数字还显示,今年前10个月,巴西美元净流入量达228.56亿美元,是去年同期的近两倍。

2007年6月份,巴西美元净流入量达165.61亿美元,为近年来的最高值。但由于受国际金融危机影响,去年10月份巴西出现美元净流出量现象。

美元快速流入导致巴西货币雷亚尔对美元比价今年以来急剧上升,升值幅度已超过30%。4日,美元与雷亚尔的比价为1比1.728。

英国服务业采购经理人指数升至两年来高位

根据英国特许采购和供应学会与市场研究机构Markit4日联合公布的调查数据,今年10月份英国服务业采购经理人指数已升至56.9,是2007年8月美国次贷危机爆发以来的最高值。

这份报告是在调查了英国约700家服务企业的基礎上完成的。与上个月相比,服务业采购经理人指数10月份上升了1.6,高于经济学家预期的55.5,已经连续6个月保持在50点之上。

英国特许采购和供应学会首席执行官戴维·诺贝尔当日发表声明说,英国服务业采购经理人指数上升预示着英国经济正在反弹。

新西兰第三季度失业人口创15年新高

新西兰统计局5日公布的最新统计数据称,第三季度新西兰失业人口达到15万人,创下15年来新高。

数据显示,新西兰第三季度失业人口比第二季度增加1.2万,增幅高达9%。第三季度失业率则从第二季度的6%升至6.5%,高于此前经济学家们预测的6.4%。自2007年第四季度以来,新西兰的失业率从3.5%的低点不断攀升至今。

在过去一年里,新西兰零售业、旅游业和建筑业的就业人数明显下降。

新西兰社会发展与就业部长葆拉·贝内特当天对媒体表示,新西兰经济已经摆脱衰退,失业数据在预想的范围之内,就业市场往往滞后于经济复苏的步伐。(本栏除署名外均据新华社电)

克莱斯勒 CEO: 2014 年公司收入有望破 650 亿美元

美国汽车巨头克莱斯勒有望重生。4日,克莱斯勒汽车发布未来五年的复兴计划,并计划2014年实现年销量50万辆的目标,重新进入全球一流汽车企业。克莱斯勒计划2010年实现盈亏平衡,2011年底盈利。这也是陷入破产困境的克莱斯勒汽车,与菲亚特结盟后首次对外透露其运作状况和未来规划。

克莱斯勒汽车兼菲亚特集团首席执行官(CEO)马尔乔内表示,克莱斯勒汽车目前运作状况好于预期。因大规模降低成本,克莱斯勒日常开支大降,9月底现金流为57亿美元,远远高于7月的40亿美元。预计克莱斯勒汽车2014年收入将达到650亿至700亿美元。克莱斯勒汽车计划借助菲亚特的技术平

台,并提高每个平台的利用率,以求进一步削减成本、提高市场占有率。具体而言,2010年时的生产平台为11个,车型21个,车型级别为4个,平均每个平台生产1.9个车型,平均每一平台生产12.5万辆。至2014年生产平台将减至7个,车型仍为21个,车型级别扩大为6个,平均每个平台生产3种车型,平均每个平台生产车辆30.5万辆。

如果克莱斯勒汽车实现重生,菲亚特汽车将成为最大受益者之一。4月,克莱斯勒汽车申请破产保护后,6月即与菲亚特汽车达成收购协议。菲亚特最初拥有重建后的克莱斯勒汽车20%的股份,一旦实现相应目标,菲亚特汽车将最终控股重建后的克莱斯勒汽车。

(吴琼)