

# Overseas

■聚焦美联储再次降息

## 美联储“打折”降息75基点 道指仍创五年最大涨幅

◎本报记者 朱周良

### 降息幅度低于预期

北京时间 19 日凌晨 2 时 15 分左右, 美联储在经过一上午的例会后宣布, 将联邦基金利率即商业银行隔夜拆借利率再次下调 75 基点, 即 3.0% 降至 2.25%, 为 2004 年 12 月以来的最低水平。

在会后声明中, 美联储指出, 近期的一系列数据显示美国经济活动前景更趋疲软: 消费开支增长和就业市场都出现降温, 金融市场仍“相当吃紧”, 而信贷紧缩和住房市场的进一步萎缩则很可能“对未来几个季度的经济增长带来压力”。

不过, 市场此前的普遍预期是降息 100 基点, 特别是当局在上周末紧急下调贴现率的举动, 令各界认定美联储会不惜代价稳定市场。

从会后的声明来看, 美联储没有如期降息 100 基点的最大原因可能是出于通胀加剧的考虑。通胀已经升温, 部分指标显示通胀预期已抬头。”声明称。尽管联储认为通胀会在未来数个季度随着能源和商品价格的回落而趋缓, 但通胀前景方面的不确定性已经增加”, 因此, 美联储认为“有必要”继续密切监控通胀发展。

美国劳工部 18 日公布的数据显示, 受能源价格走高推动, 美国批发价格在 1 月份上涨 1% 的基础上, 2 月份继续上涨 0.3%。核心批发价格上涨了 0.5%, 是 2006 年 11 月以来的最大涨幅, 显示通胀形势不容乐观。

### 美股盘中一度跳水

在美联储的降息声明公布前, 18 日欧美股市纷纷大幅上涨, 不过, 在消息公布后, 美股却因为投资者对降息幅度感到失望而一度跳水。好在雷曼和高盛强于预期的季报帮助稳定了市场情绪。

18 日开盘后, 美股三大指数均一路走高, 至 2 时左右, 道指已升至 12200 点以上。然而, 随着 2 时 15 分联储声明的出台, 道指应声掉头向下。至 2 时 45 分左右, 道指最低下探至 12090 附近, 在不到半小时内下跌超过 160 点。

好在此后股指在尾盘再度发力, 至收盘, 三大指数几乎都以日内最高点收盘。分析师指出, 大盘得以摆脱美联储降息不到位的利空, 很大程度上要归功于雷曼和高盛当天发布的利好财报。

### ■记者观察

## “好人”难做 伯南克连番救市仍背骂名

◎本报记者 朱周良

自从金融危机爆发以来, 以伯南克为首的联储竭力救市的决心和努力有目共睹。特别是在最近, 联储先后使出了多种“非常规武器”, 包括推出创新的国债借贷机制, 为贝尔斯登这样的单个金融机构提供间接融资以及给予更多一级交易商从贴现窗融资的资格, 等等。本周, 伯南克又再次慷慨出手降息 75 基点。

然而, 对于以上种种努力, 市场却似乎并不领情, 不少专家也不看好美联储救市的效果。即便是在美联储内部, 与伯南克唱对台戏的人也越来越多。这样的尴尬也表明, 在降息救市的道路上, 伯南克领导的美联储已“愈行愈窄”。

### 金融市场不领情

虽说 18 日美股收盘大涨, 但从道指盘中一度跳水的情况来看, 投资者对于当局的降息并不满意。而美联储在上周连续出手更是引发了全球金融市场的一片恐慌。

从外汇和商品市场的情形来看, 投资者对美联储降息“不感冒”的特征更加明显。就在美联储降息当天, 美元对日元创下 9 年来最大单日升幅, 对欧元也大幅走强。与此同时, 以美元计价的黄金价格也一反常态, 随着美联储继续降息而大幅下挫。

18 日纽约汇市, 美元对日元大涨 2.43%, 报 99.55 日元, 升幅为 1999 年 2 月 16 日以来最大水平。欧元对美元则下跌 0.6%, 报 1.5635, 为六周来最大单日跌幅。本周一, 欧元对美元曾创下 1.5904 的纪录高位。昨天亚洲盘, 美元对日元继续走强, 并一度重返 100 整数关上方, 最高达到 100.44, 为三天来首次突破 100。

降息通常会令美元资产吸引力下降, 打击美元汇价。对于汇市的异常反应, Scotia 资本公司的汇市策略师苏托表示,

一向以政策透明著称的美联储这一次却“欺骗”了大多数人。尽管经济学家和市场人士此前普遍预计联储 18 日会宣布降息至少 100 基点, 但最终的降幅却只有 75 基点。

消息公布后, 美国道指当天盘中一度跳水, 在不到半个小时内跌了 160 多点。不过, 得益于高盛和雷曼发布的利好季报, 加上当局仍为进一步降息预留了空间, 美股 18 日仍以暴涨报收, 三大指数涨幅均超过 3%, 道指更创下五年来最大涨幅。

至此, 美国自去年 9 月以来的累计降息幅度已达 3 个百分点, 基准利率降至 2.25%。分析人士注意到, 正如美联储在会后声明中所说, 宽松货币政策可能诱发的通胀加剧风险已开始制约进一步的降息。在未来, 美国政府所能做的可能只是等待现有政策措施的效果显现, 抑或更多借助利率之外的其他政策工具来刺激经济和摆脱危机。

尽管市场一度担心雷曼可能成为下一个贝尔斯登, 但该公司 18 日公布的业绩却超过了分析师预期。高盛第一季度的盈利降幅也低于此前预期。两家公司的股价当天都大幅飙升, 雷曼飙升 14.74 美元, 至 46.49 美元, 创下 46% 的历史最大涨幅。高盛也大涨 16%, 至 175.59 美元。金融股整体表现也相当不俗。

有迹象表明, 美联储此次降息对股市的利好效应也可能仅是“昙花一现”。昨天开盘后, 欧洲三大股指均呈现高开低走态势, 至北京时间 19 时 21 分, 三大指数跌幅均接近或是超过 1%, 显示美国降息的利好已被消化殆尽。

### 降幅仍创 20 年纪录

自去年 9 月以来, 美联储的累计降息幅度已达到 3 个百分点。尽管本周的降息幅度不及多数市场人士和经济学家预期的 100 基点, 但仍是 20 多年来美联储在一次例会上降息幅度最大的一次。两个月前, 美联储曾罕见地在两次例行会议之间紧急下调利率 75 基点。

美联储从上世纪 90 年开始正式将联邦基金利率作为基准利率, 并定期宣布利率调整政策。上一次美国单次利率调整幅度超过 75 基点还是在 1994 年 11 月, 不过当时不是降息, 而是加息 75 基点。

瑞银证券的高级经济学家奥沙利文指出, 美联储 18 日的降息力度其实已经相当大, 特别是考虑到在格林斯潘时期, 美联储还从来没有在在一次会议上降息超过 50 基点。

### 4 月或再降息但空间有限

对于未来, 美联储似乎仍未关上进一步降息的大门, 但空间已越来越小。在 18 日的声明中, 美联储强调, 经济下行风险依然存在, 趋紧的信贷环境和仍在恶化的住房市场可能对未来几个季度美国经济增长带来冲击。当局再次承诺, 将在必要时采取行动”, 以确保价格稳定并实现经济可持续发展。

联邦基金利率期货的走势显示, 投资者预期美联储 4 月 30 日降息 50 基点的概率近五成, 降息 25 基点的概率则为 33%, 降息 75 基点的概率更低。

一项在美联储 18 日降息后针对美国国债一级市场交易商的调查显示, 各大机构一致预计, 美联储将在 4 月再度降息, 但进一步降息的空间可能缩小, 因为美国的减息空间已不多。

受访的 16 家交易商中, 有 10 家预测 4 月会议上将降息 50 基点, 其余六家预测降幅为 25 基点。调查还显示, 各机构对当前降息周期中联邦基金利率目标低位的平均预期为 1.625%, 而两周前调查结果为 2.0%。

在 18 日的会议上, 就有两位投票委员反对降息 75 基点, 主要考虑到通胀风险增大。

达拉斯联储银行总裁费尔和费城联储银行总裁普洛基 18 日都投了反对票, 认为应该采取“更加温和”的降息。这也是伯南克上任以来首次出现有两位委员投反对票的情况, 而在过去的五次例会上, 联储在就货币决策投票时无一例外出现了不是一致通过的情况, 显示内部分歧增大。

摩根士丹利的分析师格林劳表示, 美联储最终决定降息 75 基点, 很可能是内部妥协的结果, 即平衡了要求降息 100 基点和减息 50 基点的两派观点。

### 白宫应该负起责任

诺贝尔经济学奖得主斯蒂格利茨昨天表示, 美国经济正面临 80 年来最严重的金融危机, 美联储的降息对解决问题的帮助不大。

对于本周的降息, 斯蒂格利茨说: “这次降息对给金融市场‘止血’的帮助不大。问题非常严重, 降息不能解决造成金融部门崩溃的根本问题。”

对于伯南克的遭遇, 美联储前主席沃克尔深表同情。沃克尔说, 美国政府更应该担起重振金融市场信心的重任, 而不是把这个“烫手山芋”丢给美联储。

最近两周, 美联储主席伯南克可谓是在行风险置于通胀之前, 但当局也明确表示, 通胀风险已经再度成为货币决策的考虑之一。

IMF 第一副总裁利普斯基上周曾表示, 美联储宽松的货币政策是否过于激进, 人们需要对此持谨慎态度。IMF 首席经济学家、哈佛大学教授罗格夫预计, 美国经济摆脱目前的困境之后可能将面临严峻的通胀问题。

即便在美联储内部, 对于是否继续降息以及降息幅度如何的分歧也越来越大。



道指在 18 日美联储宣布降息消息瞬间跳水

张大为 制图

### ■新闻链接

#### 大摩首季业绩好于预期

继雷曼和高盛之后, 第三家华尔街投行发布了好于预期的业绩。美国第二大投行摩根士丹利昨天在美国开盘前公布, 其第一季度净利下降 42%, 至 15.5 亿美元, 每股收益 1.45 美元。此前分析师的平均预期为每股收益 1.01 美元。

受高达 94 亿美元的次贷相关损失计提影响, 大摩在去年第四财季出现成立 73 年来的首次季度亏损, 亏损额达 35.9 亿美元。

根据昨天的公告, 第一季度, 大摩与次贷及杠杆贷款相关的资产冲减总额为 23 亿美元。第一季度大摩的收入下降了 17%, 报 83 亿美元。该行在固定收益业务方面的收入下降了 15%, 至 29 亿美元。大摩 CEO 麦晋桥在昨天的声明中表示: 尽管我们的许多业务面临挑战性的市场, 并且预计这种状况将持续数月, 但我们仍对大摩应对持续市场波动的能力感到满意。”

18 日, 大摩在纽约交所的股价大幅飙升 18%, 为 10 多年来最大涨幅, 主要受到高盛和雷曼的利好财报刺激。昨天美股开盘前, 该股上涨 6%。(小安)

#### 高盛预计日本下月降息 25 基点

高盛昨天发布研究报告称, 尽管央行行长仍空缺, 但日本央行仍可能在 4 月底前降息, 主要考虑到经济下滑的风险上升、金融市场持续恶化且美联储可能进一步降息。

日本参议院 19 日上午以在野的民主党、共产党和社民党的多数票再次否决了政府提出的央行(日本银行)行长人选, 这使日本目前围绕央行行长人选的混乱进一步加剧。

不过高盛证券经济调查部长山川哲史表示, 针对央行行长接班人选的政治对立, 不太可能阻止央行降息 25 基点, 将利率调降至 0.25%。现任央行行长福井俊彦本周三正式卸任。

日本目前的利率为 0.5%, 在七大工业国中处于最低水平。但高盛称, 日本经济似乎从去年第四季度开始滑向衰退, 美国经济疲软和日元急速升值均提高了降息的可能性。目前, 美元对日元已跌破 100, 为十多年来最低水平。大部分市场人士现在预期, 日本央行今年余下时间内都将维持利率不变。

尽管日元对美元自去年年中以来已劲升了 30%, 但山川哲史表示, 日本当局不太可能干预。他说, 以有效汇率来看, 日元的汇价仍较低。此外, 干预会引起来自其他亚洲国家的批评。山川哲史还表示, 日本 2003 年至 2004 年初曾大规模干预汇市后, 但现在如果要再进行干预, 成本会高出许多。(小安)

#### 亚太地区主要股市上涨

受美国联邦储备委员会大幅降息等因素影响, 19 日亚太地区主要股市上涨。日本东京股市日经 225 种股票平均价格指数上涨 296.28 点, 收于 12260.44 点, 涨幅为 2.48%。韩国首尔股市综合指数上涨 33.48 点, 收于 1622.23 点, 涨幅为 2.1%。

澳大利亚悉尼股市主要股指上涨 203 点, 收于 5289.1 点, 涨幅为 4.0%。新西兰股市 NZX-50 指数上涨 48.63 点, 收于 3467.26 点, 涨幅为 1.42%。

中国香港股市恒生指数上涨 482.33 点, 收于 21866.94 点, 涨幅为 2.26%。中国台北股市加权指数上涨 121.53 点, 收于 8179.35 点, 涨幅为 1.51%。新加坡股市海峡时报指数微跌 0.37 点, 收于 2833.21 点。印度孟买股市敏感 30 指数上涨 161.37 点, 收于 14994.83 点, 涨幅为 1.09%。菲律宾马尼拉股市主要股指上涨 40.16 点, 收于 2817.58 点, 涨幅为 1.5%。(新华社)

### 白宫“下猛药”救市 削减两大房贷机构准备金要求

随着美国金融市场危机扩大, 布什政府的压力倍增, 白宫已开始一改初衷, 着手加大对住房市场的干预力度。昨天, 美国联邦住房企业监管办公室(OFHEO)宣布, 降低对美国两大政府资助房贷机构的超额资本准备金要求, 以为房贷市场提供更多流动资金。

保尔森和布什等人一直拒绝用政府基金或担保, 以遏制房屋遭强制回收的个案增加。布什政府希望让市场自行解决问题。不过, 更多民主党国会议员认为, 信贷紧缩、贝尔斯登崩加上经济近乎衰退, 可能促使保尔森要求布什采取更积极的行动。

### “松绑”房地美和房利美

根据昨天的声明, OFHEO 同意房地美和房利美的超额资本准备金要求由 30% 降至 20%, 当局估计, 此举有望马上给房贷市场增加 2000 亿美元的流动性。而这两家机构也同意筹集更多资本。受到利好消息刺激, 房地美和房地美的股价 18 日均大涨超过 25%, 昨天美股早盘涨幅也一度超过 10%。

在 2006 年曝出财务问题后, 美国政府曾出台政策, 要求房地美和房地美的房贷资产合计不得超过 1.5 万亿美元上限, 另外还需维持三成的资本准备金。由于房市持续低迷, 美国政府不得不在今年 2 月 27 日宣布解除 1.5 万亿美元的资本限制, 现在则进一步降低资本准备金的要求。

房地美和房利美由美国国会设立, 靠投资房贷及房贷债券获利, 同时靠担保及贷款证券化等业务收取手续费, 这两大机构拥有或担保美国至少四成的住房房贷债券, 这个市场的规模为 11.5 万亿美元。参议院银行委员会主席多德等人都呼吁政府松绑对两大房贷机构的超额资本准备金要求, 但布什政府一直犹豫不决。

### 晾在一旁的“最佳球员”

对于白宫不愿采取更多举措救市的立场, 顾问公司 Glaser 集团的负责人格拉斯形象地说: 在当前这场金融危机的“超级杯”中, 布什政府反而把最佳球员晾在一旁。

华盛顿布鲁金斯研究所资深研究员道格认为, 白宫不轻易改变房贷相关规定和小翼翼的立场情有可原。但到了眼下, 危机已经扩大, 再不出手恐怕是自作自受。

道格说, 政府担心道德风险的确没错, 但也必须衡量是否能帮助约 50 万名可能失去房子的民众。白宫发言人佩里诺 17 日指出, 布什政府将“审视任何可能的方案”, 采取必要措施为经济和市场解困。

一些人指责说, 面对危机, 布什政府过多地把球踢给了美联储。上周以来, 美联储接连采取了多项紧急举措, 缓解信贷市场紧张, 并在本周再度降息 75 基点。

美联储前理事、现任宏观经济公司顾问的梅耶说, 财政部和国会是在试图把“烫手山芋”丢给美联储。不过, 现在情况可能有所改变。美国参议院银行委员会主席多德日前提议, 政府应替放款机构的坏账保险。多德 17 日透露, 这项提议有望获得财政部长保尔森的支持, 以期重振信贷市场及经济。(小安)

