

揭皮書指美經濟持續復蘇 市場料儲局推QE3機會微

聯儲局在周三公布的揭皮書報告中表示，儘管面臨燃料價格上漲，但得益於製造業、就業以及零售銷售走強，全美所有12家地方聯儲所在區域經濟實現擴張態勢。有分析指，聯儲局對美國經濟的樂觀態度將進一步降低推出新一輪量化寬鬆計劃的可能性。

本報記者 王 習

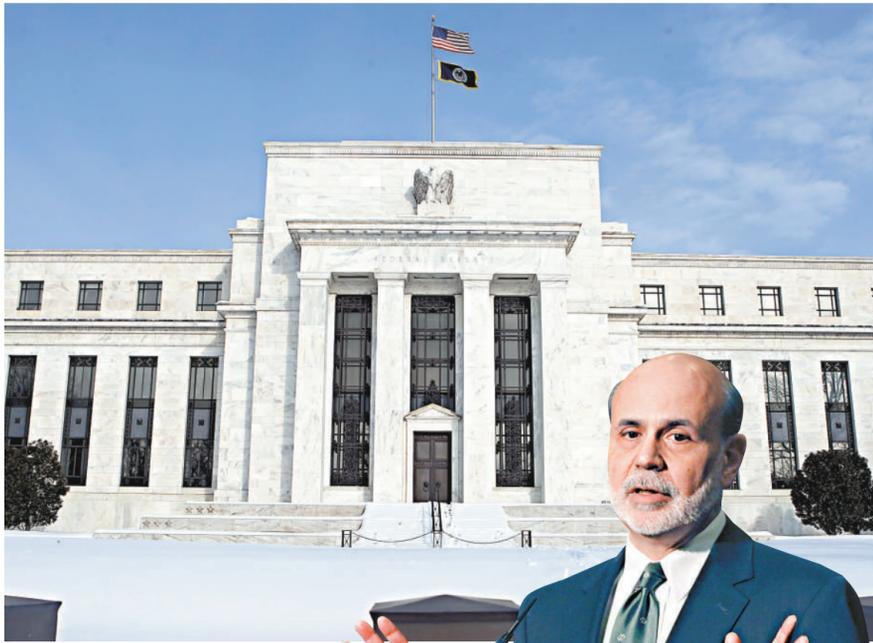
聯儲局在揭皮書中指出，2月中旬至3月底期間，美國經濟持續以適中至溫和的速度擴張，在許多地方聯儲所在區域，企業僱傭活動都維持穩定或顯示出溫和增長的跡象。此次聯儲局發布揭皮書報告的時間，距離美國聯邦公開市場委員會（FOMC）制定貨幣政策還有兩周時間。

美國勞工部上週公布的數據顯示，美國3月非農業就業人數僅增12萬人，創去年10月以來新低。聯儲局此次公布的揭皮書報告，也為聯儲局的決策者們提供更多可以參考的證據，以便評估美國經濟發展的現狀。聯儲局主席伯南克上月曾經表示，失業率要想獲得進一步顯著的改善，可能需要更快速的經濟擴張。他在3月26日說，近期失業率的下滑，可能反映2008年底至2009年期間大規模不尋常的企業裁員現象的倒轉。

對於揭皮書報告，東京三菱日聯銀行駐紐約首席金融經濟學家Chris Rupkey表示，經濟調查報告再一次顯示，聯儲局或將不會採取進一步的債券購買計劃，即所謂的量化寬鬆。他指出，聯儲局在此次報告中所透露的經濟擴張步伐為適中，這與去年夏天聯儲局表述的經濟擴張停滯相距甚遠。

亞特蘭大聯儲主席洛克哈特（Dennis Lockhart）也持相同的看法，他表示，儘管3月份的就業數據令人失望，不過並不認為聯儲局實施新一輪資產購買計劃會有幫助。聯儲局只有在經濟方向出現非常負面的變動時才會使用。

聯儲局還在揭皮書中稱，高企的油價將影響美國經濟，儘管近期的家庭消費支出前景鼓舞人心，但是一些地區聯儲擔憂，高企的油價可能在未來幾個月內限制權衡性支出。



▲聯儲局在揭皮書中指出，2月中旬至3月底期間，美國經濟持續以適中至溫和的速度擴張，右圖為聯儲局主席伯南克

高企油價影響經濟

不過，聯儲局對當前的通脹情況表示滿意，報告指，當前通脹狀況適中，工資上行的壓力受到約束。此外，聯儲局還在報告中肯定了製造業及零售業的表現，報告透露，汽車業和高科技產業帶動了製造業活動的擴張，零售開支報告顯示了積極的一面，專業及商用服務的增長步伐適中或走強。美國供應管理協會上週公布的數據顯示，3月美國非製造業活動繼續擴

張，為連續第27個月擴張，但擴張步伐較前月放緩，此前2月份的製造業活動指數曾錄得2011年3月以來的最高值。

調查指美經濟增長2.2%

另據《彭博社》針對72位經濟學家的調查顯示，美國經濟今年料將增長2.2%，而明年的幅度為增長2.4%，去年第四季度，美國經濟增長為3%。

儲局作風令市場更動盪

范季生



財經觀察

聯儲局周四發表揭皮書，指出美國經濟正持續復蘇，股市受這好消息刺激而續升。事實上，每當聯儲局或其官員發表對經濟的看法時，市場都會受到影響，尤其是自從伯南克入主聯儲局後，為了加大聯儲局的透明度，他對經濟前景的表達較格林斯潘時代直接，相關消息見報的次數亦大大增加。此對於投資者來說這是好事，因為可以更好地了解聯儲局下一步行動，從而捕捉商機，早作投資決定，但是這對於整個市場來說則可能是壞事，因為這反而令市場更動盪。

看看聯儲局的日程便會發現，伯南克由三月一日至今的不到一個半月時間內，共有十次公開發言（其中五次是在華盛頓大學講學），而其餘的場合，包括是兩次出席國會議證會，三次出席銀行界會議，證明這位聯儲局局長十分勤力，報章上幾乎每天都有關於他的消息出現。早前他更罕有地接受美國傳媒的專訪，直接講述他對最新貨幣政策的取向。

與前任聯儲局局長格林斯潘最大的分別是，伯南克要把聯儲局的透明度盡量提高，要更多人明白和清楚聯儲局的行動。格林斯潘則相反，他在任內的行蹤一向令人難以猜測，他又不喜歡見報，其對貨幣政策的設想亦甚少披露，所以以往美國傳媒要透過他開會當天公事包的厚度來推斷貨幣政策會否有改變。若公事包厚即表示他攜帶了大量文件，為改變貨幣政策提供支撐；而平坦的公事包即表示他並無意改變任何政策，故便不需要帶太多資料開會。

除此之外，在表述理念方面兩人亦有很大的不同。伯南克上任後，他不需要傳媒猜測，他在每次開會前已大抵表明了最新的意向。此外，他更破天荒地在每次聲明中都講明未來數年的政策動向，令傳媒根本就不用忖測。同時，伯南克更定期在議事會後舉行記者會，把任何政策的動向交代得一清二楚，遣詞用句方面都是明確而無歧義的。至於格老，他在每次談到美國經濟時，都喜歡轉彎抹角，不停兜圈，很少會清楚明白的交代出當前的形勢。他評論經濟時，不會單獨說好或是差，而是兩者兼有，令人很難清楚他發言的真正意思。同時，他又喜歡咬文嚼字，不論用字造句都刻意雕琢，彷彿每一篇講稿都要變成文學巨著一樣。

對於投資者來說，伯南克的作風更有助他們清楚了解到聯儲局的最新動向，能早日為投資作部署，與格林斯潘時期那種要投資者反覆推敲，才勉強明白到真正意思的情況完全不同。然而，伯南克在今日發表了樂觀的言論後，第二天因為有了新的數據或情況，他卻可以發表截然不同的言論。聯儲局自以為把形勢說清楚了，但炒家卻更加有可乘之機，投資者每每在他說好的時候便會即時買貨，說差的時候便應聲沽貨，使市況變得反覆無常，變得比前更不穩定。

雖然格林斯潘時代聯儲局透明度較低，令分析員相信這是造成2008年金融海嘯的其中一個原因，但是，好像伯南克這種超高透明度的做法，對市場亦不一定有好處。所以，最好的方法莫過於結合兩者，即在增加透明度之同時，還要有限度保留政策動向，讓市場不會輕易受言論的影響而動盪不穩。

IEA：原油四年來首次供應充足

國際能源署（IEA）昨日表示，隨着石油產出國組織（OPEC）原油產出增加至3年來高位，加上需求放緩，原油市場自2009年以來首次供應充足。

IEA在月度原油市場報告中指，全球石油庫存今年首季增長超過100萬桶，就伊朗方面IEA指，伊朗的老客戶在原油採購和運輸方面面臨困難，今年第一季度伊朗原油的產量按季將日減少35萬桶。IEA同時維持今年全球日石油需求8990萬桶的預測不變。IEA還指出，2009年以來基本面持續緊張的周期現在已經打破，此前嚴酷的市場緊縮局面已經轉變。

耶倫：低息政策持續到後年

聯儲局副主席耶倫（Janet Yellen）重申了聯儲局將維持低息政策直到2014年年底的必要性，她表示在當前失業率居高不下的情況下，聯儲局的超寬鬆貨幣政策做法得當，聯儲局會根據經濟表現做出調整。

Yellen前日在紐約表示，高度寬鬆的政策基調對於當前環境非常合適，她同時指出，如果如期在6月結束扭曲操作，並且並未宣布進一步的行動，將不會被視為政策緊縮。

現在距離聯儲局下一次會議還有兩周時間，耶倫認為，失業率只會逐漸緩慢下滑，這一觀點也與聯儲局主席伯南克的觀點不謀而合。她指，房地產市場、歐債危機以及政府財政支出縮減將限制美國經濟復蘇的步伐。

耶倫還說，在未來幾年，預計美國將不能實現充分就業的目標，不過，前景仍然存在很大的不確定性，她將會根據未來所獲得的信息調整政策看法，尤其是如果經濟復蘇步伐慢於預期，則實施進一步寬鬆政策可能是合適的。但是如果復蘇腳步加快，則可能比美國聯邦市場公開委員會（FOMC）目前預期的時間提前開始收緊政策。

東京三菱日聯銀行駐紐約首席金融經濟學家Chris Rukey表示，耶倫的講話顯示，聯儲局官員不太可能在近期改變維持極低利率政策的前景。一件事情是確定的，如果在降低失業率的努力上進展緩慢，聯儲局將會一直保持低息政策，只有就業數據持續好轉，或許長達一年的時間，聯儲局才會做出政策調整。



▲聯儲局副主席耶倫

意拍債成績遜預期

西班牙的赤字憂慮令歐債危機重燃，意大利昨日拍賣國債時亦受到拖累，三年期債券的中標息率比起一個月前大升了1.1厘。不過，意大利的債息卻不升反跌。

意大利財政部昨日拍賣了一批價值28.8億歐元的三年期債券，比起市場預期的30億歐元最高目標略低，同時，中標息率為3.89厘，亦比三月十四日前所要求的2.76厘為高。該批債券認購比率亦僅為1.43倍，同樣低於一個月前前的1.56倍。意大利財政部在昨天同時拍賣了2015年、2020年和2030年到期、總值20億歐元的債券，整個賣債行動預期所籌得的最高金額是50億歐元。

中標息率大升1.1厘

意大利債券在過去四周持續下跌，息率則持續上揚，主要是受到西班牙曾在三月二日表明今年赤字將難達標的影響。市場再度憂慮歐債國家的負債情況。在這以前，意大利債券踏入今年初後本來持續上揚，主要原因是市場對於總理蒙蒂的振興經濟計劃有信心，再加上歐央行在二月再度向銀行注入三年期無限額資金。

雖然賣債成績差，但是，意大利債券的升勢並無受影響，十年期國債息率曾一度跌9個點子，至5.45厘，令其與德國同期債券的息率差距收窄至364個點子。但西班牙債券的表現卻差強人意，自從總理公布財政方案未能達標後，其十年期債息至今已上升了一厘，昨日仍然高企於5.86厘的水平，該國目前的財政赤字將佔國內生產總值的5.3%，而非原本承諾的4.4%。

西班牙在四月四日曾拍賣債券，結果籌得的金額僅接近最低的目標，拖累其十年期債息在四月十日曾升至一月以來最高，升破6厘的水平。意大利亦受連累，十年期債息亦一度升至兩個月高位。兩國債券息率不斷攀升還反映出，歐洲央行的超過一萬億歐元注資行動，成效已逐漸減弱。

歐央行在去年十二月和今年二月兩度向銀行注資，

總金額超過10萬億歐元，令銀行有資本買入歐債國家債券，連同歐央行自己亦買入了歐債國債，令去年第三季至今首季，西班牙和意大利國債的銷售額達至逾2500億歐元。

拉霍伊：西班牙不會求援

西班牙首相拉霍伊表示，西班牙將不會被援助，國際社會不可能救助西班牙，沒有動機也沒有必要這樣做，因此西班牙不會尋求救助。

隨着西班牙國債息率不斷攀升，拉霍伊正在嘗試令投資者和歐洲的夥伴國家相信，他有能力重振西班牙財政。在拉霍伊發表上述講話後，10年期西班牙國債由升轉跌，息率升至5.84厘，本周10年期國債會經升穿6厘大關，逼近7厘的警戒水位，而10年期西班牙國債與德國債息率差亦會突破400基點大關。



◀意大利昨日拍賣國債時亦受到拖累，三年期債券的中標息率比起一個月前大升了1.1厘

大行去年資本金未達標

一項調查報告顯示，全球最大的跨國銀行需要多4856億歐元（約49803億港元）才可以符合最新巴塞爾資本的規定。

巴塞爾銀行監管委員（BIS）會昨日在網上發表聲明指出，全球最大的銀行需要合共1.76萬億歐元，以符合巴塞爾銀行監管委員會對流動資金的最低要求。銀

行需要在2019年如期達至資本規定的要求。

該委員會在聲明中表示，雖然監管機構現在仍然對新的資本規定進行審閱，但是，大方向將不會改變。受到雷曼兄弟破產引發了全球金融危機後，監管機構2010年對銀行定下了新的資本規例，即所謂巴塞爾三條例。

SBC 駿業 您的營商最佳夥伴
Your Business Partner for Success

18間分行網絡遍佈中港
始創於1995年 · 用心服務 · 誠信專業

公司註冊

- 香港及海外公司
- 公司秘書服務
- 辦理周年申報
- 撤銷註冊

企業管理

- 商務辦公室，即租即用
- 商務通訊組合
- 信託及代理人服務
- 代辦銀行開戶
- 企業貸款諮詢服務
- 註冊文件律師鑒証
- 註冊商標

會計 · 稅務

- 理賬報稅 審計安排
- 庫存盤點 稅務顧問

九龍灣 德京中心 · 8206 3139
尖沙咀 新港中心 · 3519 6338
尖沙咀 加拿芬廣場 · 2734 0418

灣仔 安盛中心 · 8206 9319
灣仔 胡忠大廈 · 8206 0218
旺角 柏裕商業中心 · 2782 8118

香港：九龍灣 | 尖沙咀 | 旺角 | 灣仔 | 中國：深圳 | 廣州 | 上海 | 北京 | 南京 | 杭州 | 成都
www.sbc.com.hk