

慎防歐央行買債上癮

本報記者 李耀華

德國央行一直反對歐央行買債救歐豬國家，為此，歐洲中央銀行行長德拉吉昨日終於按捺不住，撰文表示在非正常時期應推非常措施，似是間接指斥德央行不懂因時制宜。然而，德拉吉可能不知道，德央行怕歐央行買債的主要原因是怕其會買上癮，最終不能自拔。對於這點，德拉吉並沒有作出任何回應。

其實歐央行在歐債危機爆發之初，已曾透過買入債券來遏抑歐豬國家的債券孳息率，且亦曾取得一定的成果。在去年，市場便見到歐央行的手影，在十一月底時期，有交易商提出過，當時意大利拍賣六個月期債券和零息債券前，歐央行便曾在二級市場吸納意債。除了意債外，亦曾購入西班牙和部分愛爾蘭的國債。

事實上，對於買債的行動，歐洲央行亦曾不諱言地承認，該行實際上在2010年5月開始買債，至今年初以來，花在買債方面的金額已達2190億歐元。後來由於進行了兩次的長期再融資操作，令歐洲銀行的資金壓力大減，所以便停止買債。

然而，即使歐央行曾積極買債，但其行動對當時歐豬債券的壓力並未見很大的紓緩，以意大利十年期債券孳息為例，自從2010年5月份起，即歐央行開始買債以來，意大利十年期國債孳息由4厘多的水平一直攀升，直至去年底更曾升至7.2厘的歷史新高；西班牙的情況亦相同，自從2010年5月以來由4.5厘一直攀升，直至今年七月份，更一度升至歷史新高7.6厘，而在去年底，即歐央行有入市買西債之時，孳息亦曾高企於6厘以上，可見歐央行的買債行動對遏抑西意兩國債息的幫助不大。

但近日由於西意兩國債息再度高企，所以歐央行在無計可施的情況下，唯有再拋出買債一招，以作為權衡一時之策。長遠來說，假如歐洲本身未有更完善的救市計劃，歐洲各國仍然只顧各自的利益，即使歐央行繼續買債，情況亦不會得到顯著改善。

買債已變成類似美國的量化寬鬆行動，已被炒家充分利用，把這類消息作為把股市和債市舞高弄低的工具，令全球市況更加不穩定，無從捉摸。央行，無論是聯儲局還是歐央行，為了滿足市場的要求而防止市況大幅波動，亦往往會在無可奈何的情況下推出市場憧憬的措施。所以，德國央行上周曾指出，歐央行一旦恢復買債，便會如吸毒般不能自拔，可能就是這個意思。

財經觀察

巴西減息半厘 紀錄新低

巴西周四宣布減息半厘，利率降至7.5厘水平，創紀錄低位，減息目的為進一步推動緩慢增長的經濟。

巴西央行已經連續9個月調低利率，這個全球第二大新興市場經濟體，在過去一年累積減息500基點，迫使銀行增加貸款，以及削減汽車和消費貨品稅項，希望能重振經濟。巴西首季經濟增長步伐放慢，但8月通脹快速升至5.37%，工業產出則較去年為低。

經濟員預期，巴西第二季度經濟將持續轉弱。分析指出，巴西的經濟仍然在逐步復蘇階段，雖然減息頻密，但刺激經濟措施被經濟放緩所抵銷，打擊出口及製造商。巴西6月工業產品較一年前跌5.5%，反映稅務寬減政策未能提升消費需求。



▲巴西經濟緩慢增長，周四宣布減息半厘，利率降至7.5厘的紀錄低位

反映企業投資的資本貨品生產大跌15.3%。巴西第三大鋼鐵商業務受到經濟不景打擊，第二季錄得10年以來首個季度虧損。不過即使增長疲弱，但截至8月中旬通脹率持續攀升，經濟員預測，2013年通脹將會快速升至5.5%，今年通脹料為5.19%。

歐行買債計劃未定案 內部存三大分歧未達共識

歐央行行長德拉吉本周以「工作量大」為由，取消出席今日於美國積遜城（Jackson Hole）召開的全球央行大會，而歐央行執行委員會其他6名官員，同樣將不出席會議。這一消息引起了市場和媒體的極大關注，歐央行理事會月度會議將於下周四（9月6日）召開，在此關頭，主要官員選擇留在歐洲，表明他們在會議之前還有大量未解決問題，在市場所期待的歐央行新的買債計劃方面，歐央行內部仍存在分歧。分歧集中三大方面，其中，買債國能否執行歐盟條例最受關注。

本報記者 陳小因

英國《金融時報》引述蘇格蘭皇家銀行（RBS）經濟師米海利德斯（Michael Michaelides）和巴維爾（Richard Barwell）分析稱，歐央行行主要官員缺席會議表明購債計劃仍未有定論。德國央行行長魏德曼仍將出席積遜城會議，但日程由3天改為1天。

下周三開政策會議

歐央行的三個委員會本月大部分時間均在討論購債細節。上周，討論情摘要被遞交給執行委員會。據兩位知情人士透露，摘要顯示了大量不同觀點，給執委會出台計劃草案增加了難度，草案將於本周末或下周初遞交給由歐元區各國央行行長組成的管理委員會，他們的政策會議則將於下周三下午開始舉行。目前最有可能的結果是，所有23名央行官員在周四會議上，一致通過新的計劃。但當前，市場

越來越懷疑歐央行內部在操作細節方面尚未形成共識。

分歧主要集中在三個方面，其中最為爭議的是，歐央行將如何對可能買債的國家執行歐盟所設條例。

德拉吉已經多次表示過，新的購債計劃將要求政府簽訂承諾協議，實行削赤並進行經濟結構改革。但歐央行管委會成員擔心，即使歐元區國家沒有達到歐盟所設目標，歐央行可能也要被迫繼續購債。如果因為國家沒有達到目標就停止購債，債息將出現高漲，並將迫使歐央行採取措施避免金融危機。

第二個分歧在於，歐央行是否應該在德國債息與其他國家債息之間明確設立區間。魏德曼上周末曾表示，他應該不是管委會中唯一一個對設立明確區間感到不安的人。

巴克萊經濟師凱洛（Julian Callow



◀德拉吉以「工作量大」為由，缺席全球央行大會，引起市場極大關注

）稱，情況並不僅僅是德央行提出反對，如果在保持物價穩定這一主要目標以外再設立另一個目標，那麼政策就要面臨必須努力滿足第二目標的風險。

第三個分歧在於，歐央行將如何確定可以反映「可折算風險」的債券價格，這一風險可能導致歐元區崩潰，這是德拉吉所竭力避免的。滙豐銀行固定收益部門主管梅傑（Steven Major）認為，歐央行最好對可折算風險採用國際計算方法，但要保持公共信息的簡潔明瞭。他稱，「德拉吉可以僅僅表明他的目標是消除歐元區崩潰的風險，而不說明其具體意味。」

默克爾支持歐央行

德拉吉於周三就德國批評他的購債計劃表示斷然反對，他表示，目前歐央行使用一些「非常措施」來保持歐元區物價穩定是合理的。他稱，「要實現目標有時需要我們超越標準的貨幣政策工具。」德央行反對歐央行意圖壓低西意等國借貸成本的購債計劃。但德國總理默克爾發出信號，支持歐央行。意大利周三拍賣6個月期票據推低債息，顯示對購債計劃情緒樂觀。默克爾周三與意大利總理蒙蒂會面，稱意國改革令人「印象深刻」，並應該繼續「循序漸進實行下去」。

美近兩月零售與房市好轉

聯儲局褐皮書表示，美國7月及8月的經濟持續逐步擴張，房屋和零售銷售有好轉，有助抵銷製造業疲弱帶來的影響。大多數地區聯儲銀行匯報就業情況僅是輕微增長或企穩。聯儲局周三公布的褐皮書經濟報告，反映8月20日及之前所搜集的經濟訊息，並由波士頓聯儲銀行作出總結。

褐皮書指出，大多數地區零售活動，包括汽車銷售等，較上次褐皮書公布後為佳，不過很多地區的製造業出現轉疲之象，增幅放緩或銷售下跌。聯儲局將於9月12日至13日開會，這份褐皮書將為聯儲局官員提供美國經濟狀況。據上周公布的議息紀錄顯示，與會官員在7月31日至8月1日的決策會議上，大多傾向需要推出更多貨幣政策。

《華爾街日報》報道，聯儲局在最新的褐皮書中表示，對美國商界人士和經濟學者的調查發現到，在聯儲局管轄的多數地區，超過半數經濟增長速度溫和，多數地區就業持穩或小幅增長，有部分企業可能會裁員。這份周三公布的報告顯示，美國經濟前景並不樂觀，面對不明朗前景。褐皮書指出，美國房地產行業普遍有改善，包括住宅及商業地產市場有起色，而旅遊業、零售消費及信貸的狀況有改善，但其他行業並不理想。報告稱，中西部地區旱災導致農作物產量減少，農產品和商品價格上升。而在製造業方面，6個聯儲局管轄地區需求均下滑，雖然多數地區的製造商持續有招聘活動，不過規模不大。

消費者信心跌幅或擴大

根據彭博的經濟員預測調查，經濟員估計第三季美國經濟增長料1.8%，第四季增長2.1%。失業率高企仍是聯儲局最擔心的事，7月份就業職位雖然增加16.3萬人，但美國失業率仍是高企8.3%。分析指出，美國經濟狀況疲弱，消費者對購物開支態度

審慎。分析料，8月美國消費者信心的跌幅可能是10個月來最大，美國家庭對經濟前景愈來愈悲觀。全球最大電

格羅斯料美續刺激經濟

太平洋投資管理公司（PIMCO）的格羅斯表示，即使聯儲局主席伯南克在8月31日出席央行年會，發表演講時沒有提到QE3，但相信聯儲局仍有可能推出進一步刺激經濟措施。

格羅斯接受彭博電視訪問時說到，聯儲局決策官員將會宣布更多所謂的量化寬鬆措施。格羅斯目前管理全球最大的債券基金，他表示，美國失業率高企8%以上，明顯地令到聯儲局感到不安。由2008年至2011年，聯儲局兩輪量化寬鬆政策，買入2.3萬億美元債券，同時維持

超低利率直至2014年不變，格羅斯表示，即使聯儲局推更多刺激措施推動經濟增長，這些措施所產生的效果將會有限。他預期到年底10年期美債孳料維持於現時1.65%水平。

伯南克預定8月31日將在堪薩斯市聯儲銀行的積遜城年會上發表演說，市場注視伯南克會否對QE3發出任何訊息。事實上，格羅斯一直以來都在推測聯儲局將會產生進一步推刺激措施，估計可能考慮額外購買按揭證券等資產，持續壓低借貸利率。

德國失業人口連升五月

歐債危機所造成的需求疲軟及公司投資和僱傭減少，使歐元區內兩大經濟體德國和法國仍面臨嚴峻的失業問題。德國8月份失業人數連續5個月攀升，而法國政府為解決年輕人的就業問題，決定明年投入23億歐元（223.8億港元），創造10萬個工作崗位。

德國聯邦勞工部昨日公布數據顯

示，8月份失業人數經季度調整增加9000人，至290萬人，差於彭博社31位經濟師預測的中位數增加7000人。調整後的失業率維持在6.8%不變。

歐債危機抑制消費需求，經濟增長及企業收益前景不甚樂觀，公司紛紛推遲僱傭及投資。但目前德國的失業率仍處於近20年來低位，工資正在增加，推動德國消費者開支增加並幫

助其對抗歐債危機。

荷蘭國際集團高級經濟師布雷斯奇（Carsten Brzeski）表示，強勁的勞動力市場在上半年是德國經濟增長的主要動力，但昨日數據進一步表明，勞動力市場正逐漸喪失活力，對經濟的積極影響或將於年底結束。

法明年斥223億助就業

而在法國，雖然政府面臨300多億歐元的削赤目標，總理埃羅（Jean-Marc Ayrault）仍於法國僱主協會年度大會上宣布，政府明年將投入23億歐元，創造10萬個工作崗位。他此前從未出席過該會議，本次也是為了消除企業對政府的稅收及工業政策的疑慮。

法國經濟在過去9個月增長停滯，預計明年復蘇緩慢，在就業方面的額外支出將增加政府已有的沉重負擔，法國承諾明年削赤規模達其國內生產總值（GDP）的3%。



►法國政府為解決年輕人的就業問題，決定明年投入23億歐元，創造10萬個工作崗位

詹金斯任巴克萊行政總裁

英國巴克萊集團將任命51歲的詹金斯（Antony Jenkins）為新一任行政總裁，幫助公司從之前的操縱倫敦銀行同業拆息（Libor）醜聞中逐漸恢復，並考慮是否縮小投資銀行部門規模。

巴克萊昨日發布聲明稱，詹金斯將立即上任，並將在繼任主席沃克（David Walker）手下工作。詹金斯自2009年11月以來擔任巴克萊零售銀行業務主管，在此之前，他擔任巴克萊信用卡部門行政總裁。

意大利金融信貸銀行（Mediobanca SpA）倫敦分析師惠勒（Chris Wheeler）稱，詹金斯是董事會成員，了解銀行過去作為，並熟知公司戰略，但他從未有過做投資銀行家的實戰經驗，這會引起投行從業人員的緊張，特別是紐約的從業人員。惠勒將巴克萊股票評

為買入。

巴克萊此前由於操縱Libor醜聞受到政界、股東及監管部門指責，批評其內部文化有意侵犯規定，並持續做出不當行為。前行政總裁戴德（Robert Diamond）上月在銀行被罰款2.9億英鎊（約4.59億美元）後辭職。

隨著歐洲及英國監管部門規定增加，併購市場行情不穩定以及政界對銀行家薪酬的不斷批評，巴克萊正面臨分析師及股東呼籲出售或縮小其投資部門規模。惠勒稱，詹金斯必須短期內列出他對投資銀行部門的戰略規劃，任何延遲都可能導致其頂級交易員的離開。

此外，詹金斯還需處理英國嚴重欺詐案辦公室（SFO）對銀行的調查，巴克萊曾於2008年接受卡塔爾主權



▲詹金斯缺乏投資銀行家實戰經驗，難免引起投行從業員的緊張

財富基金的注資，以避免向政府求援，SFO本周將調查其當時的費用披露是否恰當。

股票簡稱：錦州港/錦港B股
證券代碼：600190/900952

錦州港股份有限公司
第七屆董事會第二十二次會議決議公告

本公司及監事會全體成員保證公告內容不存在虛假記載、误导性陈述或者重大遗漏，並對其內容的真實、準確和完整承擔個別及連帶責任。

錦州港股份有限公司第七屆董事會第二十二次會議於2012年8月30日在公司四樓會議室召開，應出席該董事12人，實際出席會議的董事12人。公司監事列席了會議。會議符合《公司法》及公司《章程》的有關規定。會議由董事長張俊偉先生主持。

審議通過了《關於修改公司〈章程〉部分條款的議案》

對公司《章程》修改如下：
一、修改公司《章程》第七十五條，原文為：
下列事項由股東大會以特別決議通過：
（一）公司增加或者減少註冊資本；
（二）公司的分立、合併、解散和清算；
（三）本章程的修改；
（四）公司在一年內購買、出售重大資產或者擔保金額超過公司最近一期經審計總資產30%的；
（五）股權激勵計劃；
（六）法律、行政法規或本章程規定的，以及股東大會以普通決議認定會對公司產生重大影響的、需要以特別決議通過的其他事項。

修改為：
下列事項由股東大會以特別決議通過：
（一）公司增加或者減少註冊資本；
（二）公司的分立、合併、解散和清算；
（三）本章程的修改；
（四）公司在一年內購買、出售重大資產或者擔保金額超過公司最近一期經審計總資產30%的；
（五）股權激勵計劃；
（六）需要調整或變更本章程規定的利潤分配政策的；
（七）法律、行政法規或本章程規定的，以及股東大會以普通決議認定會對公司產生重大影響的、需要以特別決議通過的其他事項。

二、修改公司《章程》第一百五十五條，原文為：
公司可以根據經營實際情況，採取現金或股票方式分配股利。
在公司盈利、現金流能夠滿足公司正常經營和長期發展的前提下，公司應實行積極的現金股利分配政策，並保持利潤分配政策的連貫性和穩定性，重視對股東的投資回報。
公司在連續三個年度以現金方式累計分配的利潤不少於最近三年實現的年均可分配利潤的30%。
本公司可以進行中期現金分紅。
公司向B股股東支付現金股利，以人民幣計價和宣布，以美元支付。公司向A股股東支付現金股利時人民幣對美元的比價，以股東大會批准股利的現貨匯率的首個營業日中國人民銀行公布的人民幣對美元的現匯交易的中間價為準。

修改為：
為完善公司分紅決策機制，公司採取如下的利潤分配政策：
（一）利潤分配的原則和形式
在公司盈利、現金流能夠滿足公司正常經營和長期發展的前提下，公司將實行積極的現金股利分配辦法，並保持利潤分配政策的連貫性和穩定性，重視對投資者的投資回報。
公司採取現金方式、股票方式或者現金與股票相結合的方式分配股利。
公司向B股股東支付現金股利，以人民幣計價和宣布，以美元支付。公司向B股股東支付現金股利時人民幣對美元的比價，以股東大會批准股利的現貨匯率的首個營業日中國人民銀行公布的人民幣對美元的現匯交易的中間價為準。

（二）現金分紅的條件
公司實施現金分紅應同時滿足下列條件：
1、公司該年度實現的可分配利潤（即公司彌補虧損、提取公積金後所餘的稅後利潤）為正值，且現金流充裕，實施現金分紅不會影響公司後續持續經營；
2、審計機構對公司的該年度財務報告出具標準無保留意見的審計報告；
3、公司無重大投資計劃或重大現金支出等事項發生（募集資金項目除外）。

重大投資計劃或重大現金支出是指：公司在未來12個月內購買資產、對外投資等交易涉及資產總額佔公司最近一期經審計總資產30%以上的事項，同時存在現金價值和評估值的，以最高者為準。

（三）現金分紅的比例及時間
公司最近三年以現金方式累計分配的利潤不少於最近三年實現的年均可分配利潤的30%。具體每個年度的分紅比例由董事會根據公司年度盈利情況和未來資金使用計劃提出方案，在有條件的情況下，公司董事會可以提議公司向進行中期現金分紅。

（四）股票股利分配的條件
公司在保證最低現金分紅比例和公司股本規模合理的前提下，為保持股本擴張與業績增長相適應，公司可以採用股票股利分配和公積金轉增股本方式進行利潤分配。

（五）存在股東違規佔用公司資金情況的，公司應當扣減該股東所分配的現金股利，以償還其佔用的資金。

錦州港股份有限公司
監事會
二〇一二年八月三十一日

股票簡稱：錦州港/錦港B股
證券代碼：600190/900952

錦州港股份有限公司
第七屆監事會第十八次會議決議公告

本公司及監事會全體成員保證公告內容不存在虛假記載、误导性陈述或者重大遗漏，並對其內容的真實、準確和完整承擔個別及連帶責任。

錦州港股份有限公司第七屆監事會第十八次會議於2012年8月30日在錦州港股份有限公司四樓會議室召開，應出席該監事6人，實際出席該監事6人。會議由監事會主席劉樹主持。會議召開程序及審議議案符合《公司法》和公司《章程》的規定。

審議通過了《關於修改公司〈章程〉部分條款的議案》。

監事會認為，本次公司《章程》修改對公司利潤分配政策特別是現金分紅政策條款進一步完善，體現了公司在保持自身持續健康發展的同時高度重視對股東的合理回報，建立了持續、穩定及積極的分紅政策，符合《公司法》、《證券法》、《上市公司章程指引》、《上海證券交易所股票上市規則》等有關法律法規和中國證監會《關於進一步落實上市公司現金分紅有關事項的通知》（證監發〔2012〕37號）的規定；對公司經營範圍的修訂，客觀地反映了公司的實際情況，符合公司實際發展狀況和發展要求。

同意6票，反對0票，棄權0票。
本議案尚需提交公司股東大會審議。
特此公告。

錦州港股份有限公司
監事會
二〇一二年八月三十一日