

美銀行慢拍 QE3 救樓市乏力

美國聯儲局希望透過第三輪量化寬鬆（QE3）刺激樓市，可是銀行系統未能應付，令QE3對刺激美國樓市的成效大打折扣。

美國聯儲局在上周宣布將會買入按揭證券，其中一個主要目的是要催谷美國經濟重心，即房屋市場。可是，由於銀行設備未作好準備，所以在處理新增的按揭方面不夠快，令房屋借貸成本繼續上升。

這項措施其中一個目的是要進一步紓緩樓市的成本壓力，銀行家卻指出，這個成效將很有限，因為銀行根本未準備就緒，職員無法處理新增按揭，所以銀行不願降低按揭利率。

一家主要銀行的行政人員表示，在短

期內，相信QE3的成效難以轉移至客戶方面，因為系統本身並不可以支持。德意志銀行按揭債券分析員Steven Arahams表示，聯儲局宣布加推QE後，按揭債券息率大跌了超過30個點子，但他認為，QE3的效應不會太快轉給客戶，在按揭供應商作出適當安排前，是不會主動調低按揭息率的。他們現在要處理的按揭申請已經夠多，工作已經夠忙，無暇再做處理額外的工作。

由於推出QE3，按揭債券價格不斷上升，而銀行因將按揭合約包裝成債券而賺取厚利，從而刺激股價上漲，美國最大按揭供應商富國銀行在上周上升了3.6%，花旗和美國銀行的股價則各自上升超過8%，

摩根大通卻下跌6%。

一項上周向房利美進行的調查研究顯示，30年期按揭定息最近已降至3.55厘，比一月份的3.92厘更低，而且遠低於2010年初的5厘，雖然目前的按揭息率看來很低，但客戶按揭利率與按揭債券間利率的差額比往常高。

由政府金融機構控制的房貸按揭債券利率，在上周五跌至2.1厘以下，兩種債券的利率差額幾乎等如1.5厘，遠低於往常的0.5厘，部分新增的利率差額將成為永久性，原因是監管機構要求的守則愈高，借貸成本便愈高。富國和摩根大通負責接近一半的新借貸，現正把數以千計的同事轉調至前線上，負責處理按揭工作。



▲銀行系統未能應付，令QE3對刺激美國樓市的成效大打折扣



▲新加坡8月非石油類出口按年下跌11%，較預期差

新加坡八月出口挫11%

新加坡8月非石油類出口下跌，市場對該國電子產品需求減弱。分析員表示，新加坡經濟出現衰退風險。新加坡周二公布，8月非石油類出口按年下跌11%，較分析員預期的4%跌幅為差。期內對歐盟出口跌29%，對華出口跌4.4%。新加坡政府對歐債危機的關注甚於中國經濟放緩。

新加坡是東南亞第四大經濟體，周一公布這出乎市場所料為差的出口數據，反映中國經濟放緩，對新加坡出口帶來連鎖反應。瑞信分析員預測，估計第三季度GDP將會萎縮，且是連續第二個季度萎縮，新加坡經濟料陷入技術衰退。分析指出，這可能逼使新加坡貨幣管理局放寬政策。

新加坡將於10月初公布第三季度GDP數據。根據政府數據，佔出口比重二成至二成五的電子產品，出口跌11%。巴克萊警告，第三季度新加坡經濟有機會進入技術性衰退。

雖然分析對歐債危機為亞洲區經濟帶來的影響提出警告，不過信用違約互換（CDS）市場的交易員稱，亞太地區公司債和國債的CDS全線下跌。反映日本以外地區40個投資級債券發行人的Markit iTraxx亞洲指數下跌3基點至112.5基點。據CMA數據，該指數可能跌至2011年7月7日以來最低收盤水準。

澳元兌美元回落至1.0527

受第三輪量化寬鬆（QE3）的推動，澳元兌美元在上周曾升至六個月高位，但是升勢未能在本周延續，昨日回落。美國聯儲局上周五推出QE3後，澳元兌美元曾升至1.0625，是三月二十日以來最高水平，但周一由於市場憂慮歐洲領袖正尋求解決債務危機的方案，令人對高收益的澳元再度失去信心。澳元兌美元昨日曾跌至1.0527水平，跌0.2%，澳元兌日圓亦曾跌0.3%，至82.45日圓。澳元兌十六種主要貿易夥伴的貨幣亦全線下跌。

西班牙總理拉霍伊赴羅馬，與意大利總理蒙蒂會談，市場憂慮歐債危機可能再度惡化。歐盟財長上周五舉行會議時，未能對制定歐洲銀行統一的時間表達成共識。

另外，受上述影響，新西蘭元同樣下跌，昨日兌美元曾跌0.1%，至82.84美仙，同樣從上周五所創下的83.54美仙半年高位回落。紐元兌日圓曾跌至64.89日圓，下跌0.2%。

澳元跌，澳債反升，十年期債券孳息曾大升15點子，或0.15厘，至3.43厘，創下自從七月二十七日以來最大單日升幅。



▲澳元兌美元在上周曾升至六個月高位，但是升勢未能在本周延續

紐約製造業收縮程度加深

受訂單減少影響，紐約地區9月製造業數據顯示，製造業收縮程度超過預期，意味著製造業對美國經濟推動力趨弱。紐約聯儲局製造業指數9月跌至-10.41，達2009年4月來低位，8月份為-5.85。差於彭博社53位經濟師預測中位數-2。該指數涵蓋紐約州、新澤西州北部以及康涅狄格州南部地區，低於零代表製造業收縮。

受出口疲軟、商業投資及家庭開支不景氣影響，工廠或將減少生產線數量。RBS證券經濟師伯杰（Guy Berger）表示，製造業近期內不會出現回升。

該指數新訂單量9月降至-14，達2010年11月以來低位，8月份為-5.5。就業數據本月降至4.3，達今年低位，8月份為16.5。與此同時，紐約聯儲局監管地區的工廠主管對未來情緒卻更趨樂觀，衡量對未來6個月前景的數據從8月份的15.2升至本月27.2。製造業佔美國經濟比例為12%，佔紐約州經濟比例為6%。

垃圾債券ETF月增長5%

交易所交易基金（ETF）今年年底或將取代其他信用衍生品，成為投資垃圾債券的主要途徑。

彭博社數據顯示，最大的5隻垃圾債券ETF基金所持公司債券在過去一年價值翻倍，達歷史高位314億美元，而同期的信貸違約掉期（CDS）價值淨額則下降3%，至350億美元。垃圾債券ETF基金今年以平均每月5.2%的速度增長，按照此速度，今年年底其資產總額將超過365億美元。

CDS交易量正在放緩，主要因為市場在多德-弗蘭克案（Dodd-Frank Act）規例下首次受到監管，該法案增大了交易難度及成本。垃圾債券ETF基金自2007年推出以來不斷加速發展，主要由於投資者尋求更快捷的方式以交易債券，此種ETF基金像股票一樣，在交易所上市及買賣。

美國金融研究公司Tabb集團固定收益部主管羅德（Will Rhode）表示，金融產品的創新正是規例改變的結果，他認為，在CDS受到壓力的情況下出現ETF固定收益的大幅上升並不是偶然現象。

西國民眾不信銀行 七月提2650億存款 迫使政府討論應否尋求援助

雖然法國等歐洲領袖向西班牙施壓，但西班牙至今仍未肯接受主權援助，然而面對銀行業存款大量流出，單在7月份流出資金就有260億歐元（約2650.9億港元），西班牙內部無可避免要為應否尋求全面援助進行一番辯論。

本報記者 鄭芸央

西班牙的銀行一向依賴歐洲央行的低息貸款，但目前面對存款大量流失的困境，最終都要迫使西班牙政府認真討論應否接受全面的救助。西班牙央行數據顯示，單在7月份，家庭和企業由西班牙銀行撤資260億歐元，當地銀行業貸存比率急升，由2011年12月的183%升至187%，相對於去年同期為182%。銀行存款減少削弱銀行的放貸能力，打擊經濟增長。

信心回復前資金不重返

分析指出，西班牙銀行業存款大量外流，反映存戶和投資者對該國銀行體系不信任，在信心回復之前，相信資金是不會重返。

事實上，西班牙的金融業已經獲歐洲1000億歐元的援助，並十分依賴歐洲央行高達4120億歐元的貸款維持生存。投資者對該國CaixaBank發行2015年到期債券孳息要求，較同期的德國債息高出423個基點。

歐洲央行行長德拉吉誓言捍衛歐元，努力壓低政府借貸成本，債券市場重新接納西班牙的銀行。Banco Santander在8月重返批發債券市場，發行20億歐元高級無抵押債券，是超過5個月以來首度發債的西班牙銀行，但所付的利率較基準互換利率高出390個基點。

業界分析指稱，西班牙存款趨勢顯著縮減，7月家庭定期存款按揭減少6.9%，企業存款大減24%，未來銀行業的存款也會持續向下。如果銀行業存款繼續流失，必然損害西班牙的經濟，據國際貨幣基金組織預測，今年西班牙經濟將萎縮1.7%，2013年料收縮1.2%。

分析稱，銀行業存款持續減少的话，唯一可以低存貸款比率的做法是減少貸款方面，但這也不是一個好主意。

買債計劃或引懸崖效應

與此同時，國際金融協會（IIF）警告，如果歐盟成員國無法滿足與歐洲央行購買主權債券附帶的相關條件，債券購買計劃可能引發「懸崖效應」。

IIF的市場監控小組表示，債券購買計劃一旦結束，可能導致市場突然出現急停，而由於這些附加條件，部分國家可能推遲尋求救助。IIF代表超過450間金融公司。歐洲央行的債券購買計劃推動歐元9月14日升至四個月高點。按照這項計劃，如果一個國家求助並同意救助條件，歐洲央行將和歐洲救助基金合作購買政府債券，以抑制持續攀升的借貸成本。

歐洲央行最早於明年初將開始承擔監管該地區銀行的職責，這是歐洲銀行業加大融合的計劃之一。



▲西班牙銀行業存款大量外流，反映存戶和投資者對該國銀行體系不信任

►如果銀行業存款繼續流失，必然損害西班牙的經濟



法債券升幅超德英兩倍

評級機構標準普爾1月調低法國評級，認為法國不再值得擁有AAA債信評級的八個月後，由幾乎所有指標來看，投資者及市場反而相信法國是一個可靠的借款者。

據美銀美林指數顯示，由法國主權債信評級1月13日被調降至AA+以來，該國1.07萬億歐元（1.4萬億美元）一年或以上到期的債券上升7.4%，是其他政府債券市場升幅的兩倍以上，超過了享有AAA債信評級的德國、英國和澳洲。法國10年期國債孳息不升反降，且下跌速度超過歷史上市場動盪

時期的避險資產，英國國債和美國國債。

法國在債券市場的表現說明，投資者認定評級公司對全球最大幾個國家進行的信用分析沒有意義。在美國13個月前失去AAA債信評級後，美國借貸成本卻大幅降低。

據彭博編制，1974年以來314次評級上調、調降和評級展望調整的數據顯示，政府債券孳息走勢與新的評級所暗示的情況相反的機會率為五成。分析員表示，評級機構正失去可信性，法國這些擁有AA評級的國家被市場視為十分安全。

德銀行業跨境貸款增26%

在歐洲央行向銀行系統注入1萬億歐元（1.3萬億美元）後，德國銀行業的跨境融資首季增長26%，為20多年來的最大增幅。

國際結算銀行在季度報告中表示，今年首季，全球銀行向德國提供的跨境貸款增加2710億美元。國際結算銀行表示，這是全球跨境借貸增長0.4%的主要推動因素。跨境貸款2011年第四季度創2008年以來的最大跌幅。

總部位於巴塞爾的國際結算銀行表示，2012年首季，銀行業跨境借貸總額有增長，但到對上一季則大幅下滑。儘管最近有所增長，但是長期來看，跨境銀行借貸的趨勢仍受到壓抑，這與過去幾年該機構觀察到的溫和趨勢一致。為了解凍銀行間借貸，重啓經濟增長勢頭，歐洲央行通過為期三年的長期再融資操作，在2011年12月份和今年2月份兩次向該地區的銀行業注入前所未見的現金。

印度降存準率催谷經濟



▲印度央行昨日發布聲明稱，行長蘇巴拉奧調低存款準備金率至4.5%，從9月22日起生效

印度央行昨日意外下調存款準備金率，減少0.25個百分點至4.5%，在維持基準利率不變的情況下，意在借此舉刺激經濟增長。

印度央行昨日發布聲明稱，行長蘇巴拉奧調低存款準備金率至4.5%，從9月22日起生效，銀行體系將因此增加約1700億盧比資金。在彭博社對39位經濟師的調查中，僅有3位預測到該結果，其餘均預測不會下調。

印度通脹率加速上升，已超過7.5%，而燃油價格14個月首次上漲以及美國量化寬鬆推升商品價格還將加劇這一升勢。印度上周提高了補貼燃料的關稅來減少財赤，並且允許更多的外資進入，這是印度總理辛格第二期以來最大的政策調整。該政策的出台由於聯合政府內部分歧曾陷入長達一個月的僵局，上周終得以推出。受此刺激，上周五盧比升幅達2%，至每美元54.3盧比。

野村控股孟買分析師瓦瑪（Sonal Varma）稱，雖然政府已經脫離了癱瘓，但未來通脹預期仍還不

夠好，通脹風險受弱雨季、全球商品價格及預算赤字升高影響加大。

受上周辛格限制燃油補貼措施刺激影響，燃油價格升近14%，再推升通脹率。摩根士丹利預測年底之前，印度通脹率將在7.5%至8%之間。辛格此舉主要是為將財赤在明年3月之前控制在佔國內生產總值（GDP）5.1%的範圍內，目前該比例為5.8%。

昨日印度央行還表示，物價壓力以及印度的財政及往來帳戶赤字限制了採取強勢貨幣政策的空間。在本月，菲律賓、印尼、馬來西亞及韓國等亞洲國家均維持基準利率不變。美國上周推出QE3或還將加大這些國家的通脹壓力。

印度央行預計，截至明年3月份的2012財年經濟增長將維持9年低位6.5%的水平，主要受到投資放緩及歐債危機影響。高盛及花旗集團則預測印度經濟增速將低於6%。此外，標準普爾及惠譽等評級機構已經對印度發出警告，稱其預算及貿易赤字將危及其投資評級。