

各國競相推低匯率刺激出口

英央行警告全球貨幣戰硝煙再起

全球經濟不景氣，各國絞盡腦汁促增長，其中利用本國貨幣的低匯率推動出口成為多國的選擇。英倫銀行行長金默文周一警告，若不改變全球貿易失衡的局面，將有更多國家主動干預匯率，並有可能將其作為貨幣政策的新手段。這或將導致明年「貨幣戰爭」硝煙再起。

本報記者 陳小因

金默文周一在紐約經濟俱樂部活動上發表講話，他談到，目前有許多國家同時尋求通過出口來解決本國經濟問題，「可以看到，試圖推低本國貨幣匯率的國家每月都在增加……我擔心明年我們將看到越來越多的國家主動干預匯率，將其作為國內貨幣政策的替代品」。

一國貨幣匯率低可使出口商品更具價格優勢，將利於推動出口、拉動經濟增長。日本、瑞士、巴西及中國等國近年來均採取措施壓低本國貨幣匯率。

批評 G20 無所作為

金默文在會後接受採訪時稱，「我的確認為明年將是具有挑戰性的一年，我們會看到許多國家推低本國貨幣匯率。這些國家為追求國內經濟增長而採取的政策將造成全球性的緊張。」這是金默文首次對匯率操縱表示如此迫切的擔憂。

金默文批評 G20 在促進全球經濟再平衡的問題上無所作為。他稱，自 2009 年至今，「G20 在這一問題

上退步了，在各方合作實現全球經濟再平衡的問題上，沒有達成任何協議」。

金默文強調，像德國、荷蘭及中國等擁有大量貿易盈餘的國家，應該接受本國貨幣升值，並需要採取行動刺激國內需求及進口。他稱，目前全球「迫切」需要有大量貿易盈餘的國家通過刺激國內經濟，來實現全球經濟增長的再平衡。

這也是 G20 在 2009 年匹茲堡會議上所達成的協議概要，當時各國呼籲未來實現全球經濟「強勁、穩健、平衡」的增長，但在政策層面卻始終落後，無太大作為。

英美印鈔損害全球

雖然英美等國常向新興經濟體及德國施壓，但他們本身長期以來過度寬鬆的貨幣政策亦招致大量爭議。英美大印「銀紙」使本國貨幣追尋高收益流向新興經濟體，亦有損全球經濟的平衡。目前英國資產購買規模為 3750 億英鎊，美國每月購入 850 億美元資產，料本周聯儲局會議上還將擴大規模。

金默文也提到了貨幣政策的限度，稱各國央行刺激經濟的傳統工具——降低基準利率——目前接近盡頭。美國、英國、歐元區及日本等國利率已接近零厘水平，沒有太大下降空間。他表示，低息政策是將家庭和企業的未來開支轉移至當前，這難以永久或無限度實行。

金默文稱，「通過貨幣政策刺激需求所帶來的回報，不可避免的在減少。」而最終央行也將面臨放鬆資產購買規模的挑戰，減少所持資產或會引起市場動盪。

德投資者看好明年復增長

德國 12 月投資者信心意外攀升至 7 個月高位，遠超經濟分析員預期，顯示市場看好德國經濟明年將重獲動力，但今年末季卻仍有可能陷入收縮。

歐洲經濟研究中心（ZEW）昨日公布德國最新投資者及經濟分析員預期指數，從上月 -15.7 跳升至本月 6.9，好於彭博社分析員預測中值 -11.5。這一指數用以



▲由於歐元區經濟再度衰退，德國三季度經濟增速已經放緩。圖為寶馬車廠工作間 彭博社

預測該國 6 個月以後經濟發展狀況。

德國商業銀行經濟研究部門主管索爾文（Ralph Solveen）稱，德國面對「十分有利的環境，很大程度上賴於擴張性貨幣政策的支撐，如果歐債危機按照預期在未來幾個月繼續放緩，德國經濟明年將有明顯復蘇。」

但德國央行上周大幅調低經濟增長預測，料末季將陷入收縮，明年首季陷入停滯，2013 年全年經濟增速預測從 1.6% 大幅降至 0.4%。主要由於歐債危機抑制歐元區的需求，歐元區是德國最大出口對象。由於歐元區經濟再度衰退，德國三季度經濟增速已經放緩至 0.2%，次季為 0.3%。歐央行上周亦調低歐元區經濟增長預測。

貝倫貝格銀行倫敦高級經濟分析員舒爾茨（Christian Schulz）認為，最新數據顯示德國央行和歐央行有點過於悲觀，明年或有更多令人驚喜的經濟數據，減小歐央行進一步降低基準利率的可能性。

ZEW 主席弗朗茨（Wolfgang Franz）稱，只要歐債危機沒有進一步惡化，德國經濟雖然明年將繼續降溫，但將可以避免衰退。

德國部分企業已將出口對象向歐元區外轉移，三季度德國對歐元區外國家出口按年增長 9.9%，其中對美國激增 25.7%。

老貝批評蒙蒂政策傾德



▲意大利公共債務接近 2 萬億歐元，約為 GDP 的 120%。貝盧斯科尼表示，這個水平不如所想般高 路透社



金默文關於貨幣戰爭警告

1	有些國家為追求國內經濟增長而推低本國貨幣匯率，將造成全球性的緊張
2	G20 在促進全球經濟再平衡的問題上，無所作為
3	德國、荷蘭及中國等擁有大量貿易盈餘的國家，應該接受本國貨幣升值，並需要採取行動刺激國內需求及進口

◀金默文在紐約經濟俱樂部活動上發表講話，目前有許多國家同時尋求通過出口來解決本國經濟問題 路透社

日央行下周或擴大「放水」

路透社引述消息人士指出，日本央行下周將會進一步放寬貨幣政策，原因是美國財政懸崖和中國增長疲弱，將繼續困擾已步入衰退的日本經濟。

最有可能出現的是，日本央行將會在 12 月 19 至 20 日的會議上，擴大其資產購買和借貸計劃。換句話說，即是把目前總額涉及 91 萬億日圓的計劃，再擴大 5 至 10 萬億日圓。

不過，目前大部分日央行官員不太願意推出進一步的措施，除非美國聯儲局在本周的會議上出乎預期地加推量寬，今日圓再度急升。

消息人士說，明年展望才是會議的焦點，目前經濟環境很不穩定，同時海外經濟發展情況也左右決策。假如日央行認為過去的措施還不足夠，在本月便需要做得更多。另外一名消息人士亦表達了相同意見。

日本眾議院選舉將於 12 月 16 日舉行，因此，日央行在更大努力打擊通縮方面，所面對的壓力愈來愈大。選前民意調查顯示，自民黨在今次選舉中將會獲勝。自民黨的領袖安倍晉三近期一直促請日央行採取措施，包括無限制寬鬆措施，把通脹率推高至 2%，即比日央行目前的目標高出一倍。

日央行的官員大概已感覺到情勢危急，所以傾向採取行動，因為他們意識到 9 月和 10 月份的貨幣政策，不足以讓日本經濟避過海外風險，導致復蘇前景受制。日本央行官員上周曾表示，9 月和 10 月採取行動的主要原因，是意識到夏季的危險訊號



▲日本央行將會在 12 月 19 至 20 日的會議上，擴大其資產購買和借貸計劃 彭博社

已經成為事實，所以目前需要做的是通過辯論和研究措施是否足夠，特別是出招以來多項經濟數據的仍欠理想。日央行 9 名委員大部分同意這個看法。

有委員認為，日本目前的物價走勢，將會影響到日央行的計劃，至於兩名新加入的委員，在 10 月份未能成功取得日央行加大超寬鬆措施的承諾後，亦同意加大貨幣政策力度，以令通縮周期早日結束。

日本經濟在 7 月和 9 月的季度錄得連續第二季收縮，分析員預期今年末季會再收縮，主要原因是與中國發生釣島紛爭後，出口和商業信心受到打擊。

瑞銀瑞郎存款下周收費

瑞士聯合銀行（UBS）將開始對金融機構客戶的瑞郎存款收費，控制瑞郎流入並縮減資產負債表，以滿足更高的資本要求。

瑞士最大銀行 UBS 昨日聲明，這一決定將在未來幾天內單獨通知客戶，並將於本月 21 日起施行。UBS 發言人布蘭德納（Samuel Brandner）稱，根據客戶的不同，收費也將有所差異。UBS 在聲明中稱，「我們鼓勵客戶盡可能減少瑞郎存款。」就在上周，瑞士第二大銀行瑞士信貸（Credit Suisse）也宣布，將對瑞郎存款以及超過一定限度的其他貨幣存款實施負利率。UBS 從去年起就開始採取措施限制瑞郎流入，去年 8 月份，其開始對瑞郎存款超過一定限度的客戶收取「臨時超額費用」。

這兩家銀行目前都在減小風險及縮小資產負債表規模，以滿足監管當局更嚴格的資本要求。野村證券倫敦歐洲貨幣戰略主管肯德里克（Geoffrey Kendrick）表示，為其他機構的瑞郎提供存儲會耗盡這兩家銀行的資本，引入負利率可使其從中獲利。

歐債危機刺激投資者尋求避險資產，推升瑞郎，瑞士央行去年 9 月為瑞郎設下每歐元兌 1.2 瑞郎的上限。昨日瑞郎兌歐元曾跌 0.2%，至每歐元 1.2107 瑞郎。

除瑞郎外，丹麥克朗也成為歐債危機下的投資目標。目前全球兩家最大的託管銀行——道富銀行和紐約梅隆銀行也已宣布計劃對瑞士及丹麥克朗存款實行負利率，加拿大皇家銀行亦對部分客戶的兩種貨幣存款採取負利率。

英拘 3 人涉同業拆息案

英國監管當局拘捕 3 名涉及操控倫敦同業拆息人士。英國嚴重欺詐辦公廳周二發出簡短聲明稱，拘捕 3 人及搜查分別位於薩里郡和英艾塞克斯的 3 個居所，有關 3 人全是英國國籍人士，年齡 33 歲，41 歲及 47 歲。3 人於倫敦警署扣留問話，聲明並沒有提供詳細情況。

英國《金融時報》報道，英國嚴重欺詐調查辦公廳對操控倫敦同業拆息進行刑事調查後，證實拘捕 3 人。該辦公廳表示，夏季開始展開倫敦同業拆息操控的刑事調查行動。英國巴克萊被指控操控倫敦同業拆息，英國金融監管機構、金融服務局和美國當局判罰巴克萊繳交 2.9 億英鎊破紀錄罰款。英國嚴重欺詐調查辦公廳現正調查巴克萊和其他銀行的交易員。

據消息人士稱，美國和歐洲的監管當局和檢察官，對涉嫌的個別交易員密切監視。倫敦同業拆息普遍用於規模 550 萬億貸款及金融合約，6 月時巴克萊銀行因為交易員涉及操控倫敦同業拆息被重罰後，美國、加拿大和日本的當局相繼加入調查銀行業和交易員在其中的角色。

撤銷對蒙蒂政府的支持後，意大利和德國債券孳息差距大幅扯高，到周二兩者擴大至 346 個基點。

蒙蒂較早前接受國營電視台訪問時表示，意大利政府對於息差十分小心。他同時警告不要把事情過於簡單化，也不會有解決問題的魔法。意大利公共債務接近 2 萬億歐元（2.6 萬億美元），約為 GDP 的 120%。貝盧斯科尼表示，這個水平並不如所想般高。他同時稱，希望與意大利北方聯盟黨領袖馬里會面，研究結盟的可能。貝盧斯科尼的自由人民黨和北方聯盟 2008 年贏得上屆選舉，近年兩黨關係緊張。

意大利現任總理蒙蒂上任後推行改革，意大利漸漸走出歐元區主權債危機中心。蒙蒂表示，一旦預算案通過他會辭退，可能最快於 12 月。這觸發明年 2 月舉行選舉。蒙蒂表示提早退下的消息，引起金融市場波動，投資者擔心歐債危機惡化，導致意大利借貸成本在周一急升，意大利股市急跌。

儲局資產料達 4 萬億美元

美國聯儲局開會議息之際，彭博進行的經濟分析員調查顯示，受訪分析員料聯儲局會後將會宣布每月購買 450 億美元國債，因而聯儲局資產負債表將會膨脹至 4 萬億美元。

調查結果顯示，受訪的 49 位經濟分析員之中，48% 預測聯邦公開市場委員會將購買美國國債，擴大目前進行中每月購買 400 億美元按揭債券的規模。聯儲局 10 月時暫言繼續刺激經濟計劃，直至勞工市場顯著好轉。駐紐約德銀證券首席美國經濟分析員、前任紐約聯儲銀行經濟分析員 Joseph LaVorgna 說，這將會是大規模及「無封頂」的行動。

2014 年首季前或續買債

根據 12 月 7 日至 10 日的調查結果顯示，分析員普遍認為，聯儲局主席伯南克及他的聯邦公開委員會同僚，將會繼續資產購買行動直至 2014 年首季。聯儲局的刺激經濟增長措施，有效把失業率推低至 7.7% 水平，與此同時，聯儲局的資產負債表脹大至超過 2.86 萬億美元。美國最大住宅貸款銀行富國銀行首席經濟分析員 John Silvia 表示，聯儲局相信這刺激經濟政策可以支持經濟增長，推動汽車和房屋等行業好轉。

聯儲局的「扭曲操作」以短期債換長期債的計劃

，本月底將要結束，這個計劃對聯儲局整體資產負債表水平改變不大，新一輪的購買國債計劃將會擴大其資產負債表規模。根據經濟分析員調查顯示，聯儲局最新一輪量化寬鬆規模總額將會是 1.1 萬億美元，約有 6200 億美元是按揭抵押證券，5000 億元是美國國債。

位於華盛頓的國際策略及投資集團分析指出，透過購買國債，聯儲局持續壓低按揭息率，以及創造房屋市場持續復蘇的利好環境。曾經擔任聯儲局貨幣事



◀聯儲局主席伯南克(右)將會繼續資產購買行動 美聯社

務部經濟分析員 Perli 稱，如果房屋價格上升，意味更多家庭有能力為按揭再融資，這好像減稅或加薪，因為美國家庭口袋內有多餘錢可用。

事實上，聯儲局購買按揭債券有助重振房屋市場，上月的 30 年期固定按揭息率創 3.31% 歷史低位。根據標普／Case-Shiller 的 20 個城市價格指數，10 月美國新屋銷售按年升 17%，二手住宅銷售升 11%，9 月房屋價格按年升 3%，不過住宅價格相對 2006 年頂峰水位仍低 29%。



▲分析員預料，聯儲局在會議後將會宣布每月購買 450 億美元國債 彭博社