

■ 高端访谈·海外名家面对面之一

【编者按】

近日,全球化时代世界经济复苏的艰巨性和复杂性日益凸显,欧债危机波谲云诡,美国经济复苏一波三折,新兴经济体高速增长模式渐显疲态。上述诸多不确定性导致金融市场的波动性急剧放大。为此,中国证券报特派记者奔赴海外,问计著名学者以及华尔街各大金融机构和全球智库专家,通过这组高端访谈为读者把脉当前全球经济和资本市场的热点话题,以期见仁见智、拨云见日。

汇丰首席美国经济学家凯文·罗根: 美国不会出现“财政悬崖”



汇丰首席美国经济学家凯文·罗根

■本报记者 杨博 陈莹莹
纽约报道

今年年底,美国小布什总统执政时期推出的减税计划、延长失业救济金申领时间等经济刺激政策将到期终止,与此同时,十年内削减开支大约1.2万亿美元的自动减赤机制将在2013年启动。此前美国财长盖特纳曾多次警告,这一“财政悬崖”(Fiscal Cliff)将给美国经济带来极大冲击。16日公布的最近一次美联储货币政策决策例会纪要也显示,美货币政策制定者普遍担心,美国的财政政策若出现明显紧缩,将成为威胁经济复苏的风险。

对此,汇丰首席美国经济学家凯文·罗根在接受中国证券报记者采访时指出,美国经济“财政悬崖”窘况难以出现,两党之间最终会在财政问题上达成妥协,由于此前低税率政策也并未有效提高居民支出,因此即便“财政悬崖”出现,对美国经济的负面影响也是温和的。

“财政悬崖”无异于自杀

中国证券报:美国经济增长前景如何?

凯文·罗根:美国经济当前增速在2%左右,低于2.5%的潜在增长率,也低于从衰退中复苏的正常情况下的经济增速表现。美国经济复苏缓慢主要有两个原因,首先是家庭部门负债较高,居民消费开支增长缓慢。第二是政府部门面临财政上的紧张状况,由于经济刚刚经历严重的衰退,财政收入的增长尚未实现,而此前开支过多、债务负担沉重,迫使政府进行必要的开支削减。目前来看,美国企业部门仍然比较健康,没有太高的负债,同时利润率良好,但它们也不敢大举进行投资,因为对经济复苏状况仍然存在担忧。

此外,由于欧洲的经济下滑,同时全球经济整体表现不佳,美国的净出口正在下滑,也给经济带来负面影响。

我预计上述情况要持续数年,不会有太大改善,2%的增速预计会一直保持到2014或2015年。目前美国家庭部门的债务/收入比例仍然非常高,只要人们仍在努力削减债务,限制开支,经济就不会实现快速增长。而实现负债与收入间的平衡需要相当一段时间。

中国证券报:如何看待“财政悬崖”给美国经济带来的潜在风险?

凯文·罗根:“财政悬崖”实际是个虚构的概念,我认为美国跌下“财政悬崖”的可能性不大。国会两党都不会愿意将国家推到这一步境地,因为这无异于自杀,没有人愿意看到这种情况发生。我认为两党之间最终会在财政问题上达成妥协,可能不会是在今年,而要在大选后三到四个月。

我认为,会发生的可能有两件事,一是美国政府的举债上限将在今年11月份再次触及,国会需要再次采取行动作出改变。二是每年都有一定数量的税收减免政策被延期,预计到今年年底还会有部分政策延期,这是惯常的情况。如果不这么做,税率就会上升。

事实上,此前的低税率政策并没有有效鼓励美国居民开支,他们可能选择将一部分进行储蓄。因此税率上升不一定会导致经济出现大幅收缩,人们可能会减少开支,但不会减少太多。如果“财政悬崖”真的出现,预计对美国经济的影响也是温和的。

当然,由于对税收前景存在怀疑,居民和企业都会迟于消费

QE3可能性不超过50%

中国证券报:财政政策的掣肘会否迫使美联储进一步放松货币政策?

凯文·罗根:美联储实施额外量化宽松的可能性当然存在,但我认为可能性不超过50%。去年年底以来,美国核心通胀率上升,虽然升幅有限,但上升趋势已经形成。这部分是由于美元走软,进口价格走高,同时也由于其他很多经济体面临较高的通胀。在通胀上升的压力下,美联储提供更多刺激的可能性有所下降。同时美联储非常担心失业率上升,并希望扭转劳动力就业参与率低,失业时间长的局面。目前美国失业率连续几个月下降,事情正在朝正确的方向发展,因此未来几个月美联储不太可能在宽松政策上加码。

不过到今年年底,美联储仍然有可能推出第三轮量化宽松措施(QE3),这主要是考虑到失业率重新上升以及能源价格下降等因素。去年以来美国失业率的降幅中约有一半来自于就业参与率的下降,而非就业岗位的

增加,可以说就业市场并没有实质性的好转。这正是美联储所担心的。

中国证券报:今年6月“扭转操作”会到期结束,在不推出QE3的情况下,“扭转操作”会否延续下去?

凯文·罗根:预计美联储会按期结束“扭转操作”,即便继续实施,也会小规模进行。目前美联储资产负债表已经受到一定的限制,要进行“扭转操作”就必须卖短债,买长债,但此前操作中已经出售的短债规模达到4000亿美元,几乎是美联储持有的全部短债的四分之三。美联储能够继续出售的短债规模非常有限,没有办法进行与此前规模相当的“扭转操作”。

警惕金融市场波动风险

中国证券报:美国经济复苏面临的最大风险是什么?

凯文·罗根:国内政治因素当然是重要的风险所在。联邦和地方政府开支削减将对经济形成拖累,如果企业部门担心经济前景,就会减少投资,这成为美国经济复苏的一大风险,但不是

最大的风险。

事实上我最担心的是金融市场波动带来的潜在风险,而导致市场波动的主要因素来自欧洲。如果资产价格大幅下降,可能给金融系统运作和市场信心带来负面影响,这在去年就已经出现过。

中国证券报:美国经济持续缓慢增长,是否有可能成为下一个日本?

凯文·罗根:美国和日本的状况很相似,但也有所不同。相似的是两个国家都面临超额的债务负担,需要削减开支。不同的是美国人口在增长,不只是自然人口,还包括移民。这将抵消去杠杆化的负面影响。人口增长会促进需求增加,促进税收增长,改善财政预算前景。此外,美国在解决危机上的行动比较迅速,像2008-2009年解决金融危机时,在较短时间内推出问题资产救助计划(TARP),美联储迅速降息,注入流动性。相比之下日本在政策上的行动比较缓慢,有诸多限制。我想美国最终会走出困境,而不会成为下一个日本。

美联储会议纪要称

“财政悬崖”或扼杀经济复苏

■本报记者 高健

美联储5月16日公布的联邦公开市场委员会(FOMC)最新货币政策会议纪要显示,美联储内部虽认定当前美国经济复苏态势依旧,但一旦“财政悬崖”因美国联邦财政政策的明显紧缩而出现,其将成为美经济复苏进程的重大风险。

会议纪要还显示,美联储对美国当前经济复苏态势的判断包括:尽管美国的失业率依旧很高,但就业市场已有改善迹象;长期通胀预期保持稳定;全球资本市场的波动已成为美国经济复苏前景的重要威胁。

同时,数位FOMC委员认为,在美经济复苏动能下降或经济复苏风险增加到足够大时,应该推出新的宽松货币政策举措。

会议纪要称,部分美联储高层强调,小布什政府时期的

一系列减税政策今年底到期,而且政府开支削减计划将逐渐生效,美国将在今年底面临可能对经济复苏形成巨大威胁的“财政悬崖”。

自4月底以来,已有越来越多的美联储高层公开呼吁美国会促成更多财政刺激措施出台,否则美联储的货币刺激手段效果亦将大打折扣。

事实上,美联储主席伯南克近期也多次警告“财政悬崖”可能对美国经济增长造成冲击。就在上周四,伯南克还曾向国会发出警告,如果年底前不能解决削减开支和税收等关键问题,美国经济可能面临危险的“财政悬崖”,本就脆弱的复苏态势可能难保。

伯南克指出,如果国会继续对“财政悬崖”采取不作为立场,就可能打压经济增长。他强调,国会和联邦政府不作为,美联储也绝对没有能力来抵御如此巨大的经济冲击。

欧政坛“地震”或致紧缩政策“打折”



□本报记者 陈昕雨

上周,法国、德国及意大利分别进行了不同层次的国内政权选举,无一例外的是,坚持紧缩政策的保守派政党在选举中均遭挫败。欧债危机爆发以来,欧盟国家中已有希腊、葡萄牙、西班牙、意大利、爱尔兰、英国、法国等十余国发生了政权更迭;尤其欧元区成员国中,有接近三分之二的政府在大选中因紧缩政策遭民众反对而下台。有迹象显示,欧盟治理欧债危机的主流政策——严厉的财政紧缩已受到各方质疑和反对,欧洲政策制定者已开始在“松”、“紧”之间彷徨,频繁发生的政权更迭或将导致先前制定的紧缩政策打折。

实际上,强调财政纪律和促进经济增长对欧洲来说是一枚硬币的正反两面。“紧缩”与“反紧缩”阵营均需调整各自的经济策略,达成相互妥协,才是可行之策。以货币政策为例,德国是单一货币推行以来的最大受益国,为减少债务危机对欧洲债券市场的冲击,德国可通过欧央行担保、融资等渠道购买高负债国债券,引导高负债国的国债收益率适度下降。与此同时,高负债国应尽其所能降低本国福利标准,减少政府公共支出,同时大力支持支柱型产业发展,促进实体经济的发展。

此外,即将于2013年1月1日起生效的欧盟最新财政契约除规定各成员国政府预算应平衡或有结余、年度结构性赤字不得超过名义GDP的0.5%外,欧盟政策制定者还应把各国在产业投资、创造就业、促进成长应采取的刺激性措施考虑进去。只有恢复增长动能,才能使经济与财政困境得到解决。不难预料,今后一个时期欧元区的政策焦点,除延续欧债危机以来的经济议题外,难免增加政治议题,社会动荡必将冲击欧盟现有的财政契约及今后经济政策走向;政坛的不确定性已使解决欧债危机应具备的稳定政治结构成为奢求,欧洲面临的调整将是深刻而长远的。

欧央行对部分希腊银行“断粮”

欧洲央行16日发表声明称,由于部分希腊银行未能充实资本,欧央行已停止了对部分希腊银行的流动性支持,将不会继续向后者提供资金。分析人士认为,欧央行此举释放了该行可能放弃救助希腊金融系统的信号,凸显了希腊银行业的脆弱性,并将进一步加剧市场对该国最终会被迫退出欧元区的担忧。

欧央行未透露上述希腊银行的具体名单。据希腊央行数据显示,希腊银行业约20%资产的再融资需求主要依赖欧央行提供的贷款。欧央行16日重申,只有在获得足够抵押品的情况下

英国首相警告

欧元区处于十字路口

据《金融时报》报道,英国首相卡梅伦17日指出,假如欧元区成员国无法迅速走向财政和政治同盟,那么欧洲单一货币体系可能给每个人带来巨大风险”。卡梅伦的讲话呼应了英国央行行长默文·金16日对欧元区做出的警告,欧元区正把自己撕裂,却拿不出解决方案,这将严重危及英国经济。

卡梅伦17日在英格兰西北部发表讲话称:“欧元区正处于十字路口,它要么走向政治和财政同盟,要么彻底解体。欧洲要么有一个坚定、成功的欧元区,具备有效的金融防火墙,资金充裕、监管得当;要么欧元区将给每个人带来巨大风险,并使我们进入未知领域。”

新加坡首季经济同比增1.6%

新加坡贸易与工业部17日公布的经济数据修正值称,今年第一季度新加坡国内生产总值(GDP)同比增长1.6%,按年率计算环比增长10%,后者增幅高于此前公布的初值9.9%,但小幅低于市场预期的10.6%。贸工部还表示,维持对今年新加坡经济增长预期1.0%至3.0%不变。

数据显示,制造业产值的大幅增长是新加坡经济表现抢眼的主要原因。今年一季度,新加坡制造业部门产值按年率计算环比增长19.8%,而在去年第四季度其出现11.1%的萎缩。贸工部表示,制造业表现的好转是因为该部门各个关键行业均出现产值增长,

摩根大通遭股东起诉 交易亏损规模或扩大

摩根大通16日收到两起股东诉讼,指控该公司及其管理层过度冒险,导致了巨额交易亏损。另外有报道称,摩根大通的交易损失已经扩大了50%。

摩根大通10日宣布,旗下一个以对冲风险为初衷的交易组合过去6周内亏损20亿美元。

美国加州的股东杰姆斯·贝克指控摩根大通违背信托责任,浪费公司资产并有不当得利。另一份诉状来自代表普通股股东的Saratoga Advantage Trust,该机构指控摩根大通首席执行官戴蒙在4月13日业绩电话会议上,对投资者做出重大错误性和误导性声明。有消息称,美国司法部已启动对摩根大通公司交易损失的调查。

另据消息人士称,近日来摩根大通的交易损失至少扩大了50%,目前的损失规模已较最初估计的20亿美元增加了10亿美元。报道称,由于对冲基金为主的其他投资者利用摩根大通的困境渔利,导致该行相关仓位的情况加速恶化。交易损失在消息披露后继续扩大。(黄继汇)

内部需求成为主引擎

数据显示,今年第一季度日本公共部门固定资产投资和居民消费成为拉动经济增长的主要动力。其中,公共部门固定资产投资

日本一季度GDP年率劲增4.1%

连续三个季度实现正增长

环比增长5.4%、政府消费增长0.7%,整体公共需求增长1.5%,拉动GDP增长0.4个百分点;私人消费增长1.1%,但民间住宅投资和民间企业设备投资分别下降1.6%和3.9%,整体私人需求增长0.6%,拉动GDP增长0.5个百分点;日本整体国内需求增长0.9%,对当季GDP增长率贡献了0.9个百分点。

除了内需表现抢眼外,今年一季度日本出口表现也有长足进步。期间商品和服务出口增长2.9%,拉动GDP增长0.4个百分点;进口则增长1.9%;整体而言,净出口对当季GDP增长率贡献了0.1个百分点。而在去年第四季度,净出口曾拖累GDP0.7个百分点。

日本经济财政大臣古川元久表示,由于重建需求将提供支撑,预计日本稳步增长的态势将在本季度和未来延续,“不过我们也要关注欧债危机再度恶化等风险因素”。

日本第一生命经济研究所首席经济学家新家义贵则表示,在

经济总量五分之一的关西地区为例,其作为第二大工业基地目前却面临着全日本最严峻的能源短缺,而该地区是索尼、松下和任天堂等知名企业的总部所在地。

明治安田生命保险公司首席经济学家儿玉裕一也表示,日本经济正在稳步复苏的道路上,但是未来将难以保持高增长态势,“日本央行可能仍会保持进一步观察此前宽松措施的效果,但如果日本经济未来表现出缓慢增长,该行将面临更大的政治压力”。日本央行曾在今年2月和4月两次扩大金融资产购买规模,累计达20万亿日元。

除此之外,近期欧债危机大有恶化的趋势,市场对于日元升值、日企盈利受损的担忧再次升温。古川元久16日表示,政府对汇率过度波动将采取果决措施的立场没有改变,日元升值将产生多种多样的下行风险,损害日本经济。他还表示,政府将密切关注欧洲债务问题对汇市的影响。

新加坡首季经济同比增1.6%

不过,与去年同期相比,该部门产值仍出现1%的下滑。

数据还显示,今年一季度新加坡建筑业产值同比增长7.7%,增幅高于前一季度的2.9%,而按年率计算,该部门产值环比增长32.1%,这主要归结于个人和机构建筑投资的增长。住宿餐饮服务业和其他服务业分别环比增长11.9%和15%。不过,批发零售与贸易部门和金融保险部门的表现则较为平淡。

新加坡贸工部强调,从目前情形来看,欧元区内出现无序性债务违约的可能性不能被排除,如果这种可能成为现实,那么将对全球经济和新加坡的外需依赖型产业构成巨大的冲击。(吴心韬)