

■ 高端访谈·海外名家面对面之二

6月或为美联储再宽松时间窗口

——访高盛集团首席经济学家扬·哈祖斯

□ 本报记者 杨博 陈莹莹 纽约报道

欧债危机再掀波澜，美国经济能否经受住考验，复苏还面临哪些风险？经济数据表现不佳，美联储会否再次出手扩大量化宽松规模？针对上述问题，高盛集团首席经济学家扬·哈祖斯在接受中国证券报记者专访时表示，尽管存在较多的不确定性，但美联储仍有很大可能在6月份宣布额外的货币宽松措施。在最坏的情况下，今年年底出现的“财政悬崖”困境可能令明年上半年美国的经济增速下降约4个百分点。

针对欧债危机，哈祖斯认为如果欧洲的危机再次造成金融市场的波动，并通过金融体系、债券市场、股票市场、外汇市场等传导开来，将给美国经济带来非常严重的影响。

推QE3可能性大

中国证券报：美联储会否启动第三轮量化宽松措施（QE3）？
哈祖斯：尽管存在较多的不确定性，但我认为美联储仍有很大的可能在6月份宣布额外的货币宽松措施。美联储近期并没有表达出对采取更多量化宽松措施的强烈的兴趣，但过去六周的经济数据表现着实令人失望，我认为这种疲弱的数据表现会持续，从而推动美联储采取更多行动。如果不在6月份的货币政策例会上推出新措施，就意味着美联储对当前美国经济的复苏进展感到合适，这令其在8、9月份再采取措施的可能性逐步下降。当然也不排除美联储在这之后会有所行动，因为此前也出现过这种情况。比如美联储在2010年春季完成抵押贷款支持证券的购买计划后，没有立即跟进，而是在经历当年夏天经济的再次萎靡后，才于11月启动QE2。去年7月QE2到期

结束后，美联储于9月推出了“扭转操作”。我想类似的事情有可能还会发生。

中国证券报：美联储在考虑是否推出更多宽松政策时最关注哪些经济指标？

哈祖斯：美国经济有很多重要的指标，美联储不会只关注一个而忽略其它。我想其中占比最重的还是就业数据，比如失业率、薪酬、失业救济申请等。当然其他指标也很重要，比如工业产出等等。

中国证券报：近两个月的就业数据表现不及年初，美国就业市场的复苏真实状况如何？高失业率会否成为常态？

哈祖斯：今年1、2月份的就业数据较好主要是受到暖冬天气的影响，而就业市场的真实状况可能更接近于3、4月份数据所体现的那样，仍然处于相对疲软的状态。

高失业率的状况确实会持续很多年。目前美国的家庭仍处在修复资产负债表的进程中，企业仍然在增强流动现金仓位、投资新项目。如果没有消费或是企业投资的迅速反弹，生产活动就无法实现更快增长，也就无法创造更多的就业岗位。

我预计未来美国的结构性失业率可能在5.5%—6%之间。从供给角度来看，美国仍有能力推动失业率显著下降，同时不产生太严重的通胀问题。如果失业率降到4%，通胀问题会摆上台面，但如果失业率维持在6%左右，我认为通胀状况仍然是稳定的。

“财政悬崖”或拖累美经济

中国证券报：如何看待年底的“财政悬崖”可能给美国经济带来的影响？

哈祖斯：如果美国国会在今年底之前不能解决6000亿美元的减税政策和失业救济金到期问题，在最坏的情况下可能令明年



高盛集团首席经济学家扬·哈祖斯

上半年美国的经济增速下降约4个百分点。这一影响非常重大。当然这期间还存在诸多不确定性，最终影响程度可能不会那么大。另外，考虑到未来几个月国会两党之间达成一致的可能性不高，增加了经济面临的不确定性，这可能给金融市场和消费者信心带来压力。我们对此也感到担心。

事实上，美国面临长期的财政问题需要解决。但我不希望看到过于激进的财政紧缩。我们针对财政政策对GDP增长影响的大量研究显示，增加税收或者短期大幅削减开支会给生产增长带来负面影响，尤其是在货币政策无法给予更好支持的条件下，这种影响会更加明显。目前美国联邦基金目标利率已经在零的水平上，美联储没有太大的调整空间，因此财政政策不应该太快收紧，而应该缓慢调整。

71亿美元回购雅虎所持20%股权 阿里巴巴整体上市又迈一步

分析人士普遍认为，这一交易将使阿里巴巴集团拥有更健康的股权结构，使其在公司治理和为股东创造长期价值上，拥有更加充分的自由度和稳定性，更好的适应未来竞争，预计阿里巴巴集团最快将在一年之内筹划整体上市。

此前，日本软银公司持有阿里巴巴集团30%的股份，尽管此次交易完成后，雅虎和软银合计持有的阿里巴巴集团股权仍高达50%，但两家公司已同意将其联合投票权减至50%以内，阿里巴巴创始人马云及其率领的管理团队对于阿里巴巴的控制权已超过50%。

中国证券报：美国经济的长期潜在增长率可能达到多少？是什么阻碍了此轮经济的复苏进程？

哈祖斯：目前美国经济的潜在长期增长率应该在2.5%左右，在危机前这一增长率应该是3%或更高的水平。增长率下降的部分原因在于我们下调了美国经济长期生产率增长的预期。

如果剔除房地产部门，目前美国私营部门的财务状况相比于2007年之前确实有了很大改善，这也推动了债务收入比、信贷质量等指标的改善。美国经济确实处于调整过程中，但这将是缓慢的调整过程，预计不会有太强劲的复苏。目前美国经济复苏面临的困难就是没有激发出足够的需求增长，因此我认为决策者应当将激发更多需求增长摆在最重要的位置，由此拉动失业率先下降。

以此次交易价格估算，阿里巴巴集团的估值约为355亿美元左右。

雅虎套现回报股东

对于雅虎来说，这也算是个不错的结果。雅虎7年前对于阿里巴巴10亿美元的投资，如今已升值为142亿美金，获利十几倍。

雅虎表示，出售阿里巴巴集团股份能够安抚心怀不满的雅虎股东，并能够鼓舞雅虎员工士气，为新任管理团队赢得了良好的开局。

雅虎股价18日报收于15.42美元，今年以来雅虎股价累计跌幅超过4%。

业内人士预计，雅虎未来将

欧债呈现两极化风险

中国证券报：近期欧债危机再起波澜，这将给美国经济复苏带来怎样的风险？

哈祖斯：欧债危机对美国经济的影响是呈现两极化的，也就是说要么没有太大影响，要么就是很严重的影响。

如果欧洲经济陷入衰退，当然这一情况已经出现，虽然不太严重，这本身对美国经济的影响并不大。因为衰退的核心区如西班牙、意大利、希腊等国家与美国的经济关联度不大，其对美国就业和更广泛的经济复苏的影响也不大。但是，如果欧洲的危机再次造成金融市场的波动，并通过金融体系、债券市场、股票市场、外汇市场等传导开来，将带来非常严重的影响。

中国证券报记者：欧债会给美国金融体系带来怎样的影响？

哈祖斯：欧洲和美国的金融体系存在很多联系，美国的金融机构在欧洲非常活跃，欧洲金融机构在美国的表现也一样。因此如果欧洲的金融系统再次陷入不稳定，欧洲银行业特别是更大的全球性的金融机构出现问题，我会更担心这给全球金融体系和经济带来的影响。美国金融机构对欧洲有一定敞口，但对危机国家的敞口不大。

中国证券报记者：你是否还担心其他风险，比如油价再度上涨？

哈祖斯：我们也担心油价过快上涨的风险，当然过去四到六周里油价下跌减轻了我们的一些担忧。如果是在六周前，我可能会说油价是令未来美国消费者支出疲弱的重要因素，但以当前的油价水平来说，我不会再这么认为。不过，如果全球原油产出增长缓慢，无法保障全球经济增长率维持在4%左右的足够原油产出，油价将面临很多变化，这仍然值得担忧。

看跌期权数量创纪录 机构借希腊危机大举做空欧元

□ 本报记者 吴心韬

据彭博社21日援引美国商品期货交易委员会（CFTC）的数据称，截至18日的一周内，沽空欧元的期权合约数量创历史新高，因希腊政治危机导致该国退出欧元区的概率上升。期间，欧元看跌期权的期权费较3月份上升超过100%，表明市场对该类期权的需求上升，价格走高。

数据显示，欧元对美元汇率18日报收1.2779美元，较其年内高点（2月24日的1.3487美元）累计下跌约5.2%。

沽空数量创纪录

据CFTC的数据，欧元对美元汇率的净空头合约在上周五（18日）达到17.3869万份，远高于4月份的均值7.948万份，同时超过此前纪录高点17.1347万份。三个月期欧元看跌期权费率则走高至3.34%，是自去年12月份以来的最高点，较3月21日的1.41%高出1.93%。

对此，德意志银行驻纽约分析师艾伦·鲁斯金分析称：“金融市场担心的是，如果希腊退出欧元区，那么其不会是最后一个。”鲁斯金预测，欧元对美元汇率会在下个月下跌至1.25美元。

花旗集团驻纽约分析师格雷格·安德森称：“一旦（欧元区）有了退出的历史，那么超过此前事件还会再现，这将使得欧元长期性疲软。”花旗预计，欧元对美元汇率年底目标价位在1.25美元。

美国太平洋投资管理公司

富兰克林邓普顿调查显示 全球投资者乐观看待新兴市场

□ 本报记者 杨博

富兰克林邓普顿投资公司21日发布的全球投资者情绪调查报告显示，近期全球投资者仍保持谨慎态度，但对长期投资前景感到乐观。调查发现，投资者对新兴市场机会的看法比发达市场更为乐观，受访的全球投资者中约有一半预计未来五年内新兴市场的股权和固定收益产品将带来强劲的回报。

调查显示，51%的投资者认为全球经济已经恶化，56%的投资者认为本国是最理想的投资地区。与全球相对保守的投资者情绪相反，中国的投资者对本国经济表现出较强信心，52%的中国投资者对未来三年内的本国经济前景感到乐观，远高于33%的全球平均水平。

尽管近期情绪略显悲观，全球投资者中仍有44%预期能在2012年实现5%—25%的正投资回

报。中国投资者更为乐观，64%的中国投资者预计今年能够实现5%—25%的正投资回报。53%的中国投资者认为中国是能够带来最佳投资回报的首选市场，随后是美国/加拿大和亚洲。

对于2012年，中国投资者预期非贵金属和贵金属等大宗商品将带来最高的回报，平均回报率分别为7.9%和7.3%，从长期来看，非金属和贵金属等大宗商品仍然是首选投资对象，中国投资者预期两个品种的平均回报率分别为8.8%和8.1%。

在中国投资者看来，房地产和股票将是2012年表现最弱的资产类别，回报率分别为4.9%和3.9%。不过如果从更长期来看，中国投资者对房地产投资回报的看法有一定程度改善，他们预计房地产未来10年将带来6.4%的平均回报率，在所有资产类别中排名第三。

泰国首季经济同比增0.3%

□ 本报记者 吴心韬

泰国政府21日公布数据称，今年第一季度泰国国内生产总值（GDP）同比增长0.3%，经济表现好于市场普遍预期的同比下降0.5%和前一季度8.9%的降幅，表明该国经济已逐渐从去年下半年的洪灾中恢复。

数据还显示，因对比基准较低，今年第一季度泰国GDP环比增长11%，在前一季度，泰国GDP出现10.8%的环比萎缩。

对此，英国资本经济学公司分析称，近期泰国的制造业产出、旅游业和私人部门支出都实现强劲增长。上周，泰国公布数据称，3

月份泰国汽车生产同比增长11%至19万辆；预计今年泰国的出口额将实现15%的增长。

加拿大丰业银行高级外汇策略师泰汉伊则表示，泰国经济的灾后反弹形势良好，以至于泰国央行将开始从保增长转向控制未来通胀风险，“我们依旧预计泰国经济将进一步反弹，但是增长步伐不会太快”，这主要是因希腊债务危机或将导致外需不振。

本月2日，泰国央行连续第二次维持基准利率3%不变，并上调了对今年泰国经济增长预期至6%。此前，该行在去年11月底和今年1月底两次降息，幅度达50个基点。

美基金业专家称 看好天然气开发前景

□ 本报记者 黄继汇

美国基金行业的专家——罗伯特·博森（Robert Pozen），21日在他的著作《基金业务——如何管理你的财富》中文版发布会上指出，由于页岩气的开采技术有了巨大进展，看好天然气的开发前景。

他指出，近年来全球在低碳经济和新能源方面的投资很多，包括太阳能和风电等，但成功的例子并不多见。由于页岩气领域水压致裂工艺的使用，美国的天然气产能得到了大幅提升。天然

气比煤干净，比石油便宜，是未来取代煤炭和石油的重要能源。目前天然气在美国已经大量用于发电以及作为卡车和公共汽车的燃料。他说，美国和中国两国都有丰富的天然气资源，在天然气产量提高后，全球对能源的使用将不再严重依赖中东。

博森现在是永明金融集团旗下MFS投资管理公司的名誉主席，布鲁金斯研究所高级研究员。他还曾担任富达基金公司的副主席和富达投资管理研究公司总裁。