

坚守量化宽松立场 确认经济复苏力度 美联储加息“大约在冬季”

4月27日，美联储主席伯南克史无前例地在议息会议后召开新闻发布会，尽管他没有按专家的建议穿上蓝西装，语速也一如既往地飞快。

正是因为这场“演出”的存在，加上利率决定和经济数据预期的变动早已为市场洞悉，美联储在当日公布的议息会议决议内容根本没有引起外界的足够兴趣。投资者们迫切希望的是，是否能从伯南克的发言中瞥见美联储的量化宽松货币政策前景。然而，伯南克却咬定“在较长时期内维持接近零利率”和“第二轮量化宽松政策QE2将如期在6月结束”的立场不动摇；倒是其“美国经济复苏仍在持续”的表态令市场大喜过望。

而当天最大的亮点则是，伯南克给出了“较长时期”的另外一种表达方式，即美联储“至少再举行两三次议息会议后才会考虑加息”。以此推算，美联储将在今年底至明年初正式考虑提升目前接近于“零”的基准利率。



美国联邦储备委员会主席伯南克在华盛顿举行的新闻发布会上讲话。

新华社图片

□本报记者 高健

强调首次发布会重要意义

对于伯南克“生演”的美联储首次议息会议后的新闻发布会，美国媒体做出的一致评价是“重要但没有新意”。而伯南克本人，也更多地借助这个特殊场合宣扬美联储透明度提升的重要意义。

伯南克说，过去，美联储业务的保密管理完全就是不让任何人知道你在做什么，多年后，我认为我们已成为一家非常透明的央行”。他声称自己一直信奉提供尽可能多的信息，“帮助公众和市场理解你正在做什么”。伯南克还强调，新增新闻发布会环节“不会造成不必要的波动或者惊扰市场”，同时，美联储也并不希望借助制造一种冷酷的神秘感以使自身的权力最大化。

此前，在美联储议息会议后并无新闻发布会环节，美联储的利率决定基本固定在美国东部时间14:15分发布；美联储理事的相关观点以及美联储内部对于各项经济指标的预期数据，都会在三周之后以“会议纪要”的形式发布。此次利率决定面市的时间提前到了12:30分，而14:15分则成为新闻发布会的召开时间。

按照日程表，美联储此后在每年度举行的八次议息会议中，将有四次包含新闻发布会环节，而且这四次发布会固定在美联储每年1月、4月、6月和11月，几乎相当于每个季度一次；无需召开新闻发布会的议息会议将仅仅召开一天。

核心通胀预期逼近“红线”

在26日至27日的议息会议中，美联储将美国2011年的经济增幅预期从1月预测的3.4%至3.9%下调到3.1%至3.3%，同时也分别上调了2012年和2013年的经济增长预期；该机构还预计，美国的长期经济增速将保持在2.5%至2.8%区间。而就业方面，美联储现预计2011年失业率将介于8.4%至8.7%之间，低于1月预期的8.8%至9%。

不过，美联储预期的美国核心通胀率区间却已逼近2%的“红线”。该机构预计，2011年不包括食品和能源价格的核心个人消费支出价格指数数

CPI将上升1.3%至1.6%，高于1月预计的1%至1.3%；未来两年的美国核心通胀预期也均被调升。上述数据表明，美联储对美国通胀前景的看法更加悲观，而该机构也有理由在制定未来货币政策时更多地将通胀因素考虑在内。

正因为美联储对美国通胀前景的看法趋向悲观，伯南克才在新闻发布会上宣称“美联储将对通胀保持警惕”。他指出，美联储并未故意压低美元价值，美联储认为，强劲且稳定的美元符合美国的最佳利益。

QE3出台几率小

通胀预期高企，作为美国货币政策制定和执行者的美联储，有责任和义务在适当的时点做出政策回应，这也是伯南克的看法。他表示，由油价上涨推动的通胀可能是暂时的，但在通胀预期大幅上升的情况下，我们别无选择，不得不做出回应”。

中央财经大学中国经济与管理学院教授卜若柏指出，伯南克一直坚持忠实地执行6000亿美元国债购买计划，一边承诺对高通胀预期做出回应，这实际上是在暗示第三轮量化宽松计划QE3最终将不会出台。他强调，放弃QE3的想法并非心血来潮，从去年8月开始，从美国季度经济增速到全美就业率的经济好转迹象，都促使伯南克将QE2视为本轮危机周期内“最后的宽松”。

值得注意的是，伯南克已将维持接近零利率的“较长时期”解释为“至少在两三次利率会议后才考虑加息”，这是其去年3月抛出“较长时期”说法以来的第一次。根据美联储的议息会议时间安排，两三周后将“在明年11月或12月开始考量加息的可能性”。

此前在今年早些时候，当大宗商品价格暴涨导致美国通胀数据预期高企时，权威机构曾预计美联储的加息时点将提前一个季度，即由普遍预期的明年上半年提前到今年第四季度至明年第一季度。西方媒体也认为，年底年初通常是央行表达其年度货币政策走向的“敏感期”；依照这一“惯例”，美联储可能更愿意在今年底或明年初考虑是否加息。

美联储为何不改量化宽松初衷

□张楠

本次美联储议息会议了无新意，伯南克依然故我的态度表明，美联储有它的“时间表和路线图”，美联储在“量化宽松”政策退出的时机、手段、顺序以及策略上都有相当谨慎的考虑，绝不会贸然行事。更重要的是美元政策与美元战略息息相关，美国的货币政策是危机的平衡器，美国要利用其全球货币政策的主导权获取最大的利益，“不退出”有四个重大的理由：

第一，从退出的策略和顺序看，“量化宽松”有先有后。事实上，所谓“量化宽松”包括降低联邦基金目标利率水平、创新流动性管理手段、启动国债和抵押担保证券MBS购买计划等。这些措施使美联储的资产负债表急剧膨胀，危机爆发至今，美联储资产负债表总规模由2007年6月的8993亿美元上升到2011年4月初的26529亿美元，是危机前的2.95倍。美联储可能通过逆回购协议和在美联储的定期存款来回收市场上的流动性，并出售美联储持有的部分抵押担保证券、机构债券和国债，进而压缩资产负债规模。美联储的退出路线图首先是逐步退出量化宽松政策的数量型工具，恢复美联储的资产负债表，使其回到正常水平，再提高联邦基金目标利率。因此是先数量型工具，后价格

型工具。

第二，从退出的工具和手段看，伯南克曾经信誓旦旦的表示，美联储的资产负债表膨胀不会导致通胀上升，美联储有撤出刺激措施的工具，有能力回收流动性，然而事实果真如此吗？从去年伯南克提出的宽松政策退出机制的五大手段来看，包括提高超额准备金利率、进行逆回购协议、在公开市场出售持有国债和证券、财政部发行短期票据回笼资金再存入美联储、将部分超额准备金转换成定期存款再存入美联储等，都面临着实施的约束。比如为超额准备金支付利息就有缺陷，那就是美联储需要为此付出高昂的资金成本，如果按照平5000亿美元的超额准备金额度估算，其利率水平每上升1个百分点，总的利息支付就会增加75亿美元。

第三，美国国债成为美联储政策退出的最大羁绊。在预算危机不断拉警报的当下，作为美国国债的最大买家的美联储，若贸然收回流动性，美国国债收益率将出现大涨，这将加重消费者、企业及联邦政府的债务负担，并使美国的财政状况更加恶化，美联储怎敢轻举妄动。当前，美国国债似乎也并不再像前些时候那么吃香，如果美联储不再作为最大买家，那么价值4万亿美元的国债融资市场将受到极大的冲击。

最后，美国政府开始启动新一轮的

债务削减计划。美国货币政策立场与全球对立是由其货币政策的极端“利己主义”和“单边主义”决定的。美联储向来把货币政策作为国家利益平衡和危机治理的有力工具。美国量化宽松政策的本质就是债务货币化。美联储用“天量”的国债购买计划和美元的大幅贬值加速全球财富的转移和再分配。全球2009年外汇储备是全球GDP的13%，其中60%以上是美元资产，也就是5万多亿美元。美元贬值使得这些财富大幅减值和缩水，这就是一场赤裸裸的财富掠夺，因此，可以说，“美元本位制”早已经演变为“债务本位制”。在庞大的债务面前，美国必定要靠不断地放水让美元贬值，从而启动新一轮的债务削减计划，从贬值中获得最大的债务消减收益。

美联储全球创造货币的机制与一国央行的货币创造机制相似，但由于是跨境的货币循环，全球货币创造的乘数要由各国的汇率制度而定，特别是盯住美元汇率制度的新兴经济体最为显著，因为还要通过贸易逆差获得美元外汇资产以及购买债券等形式回流美国，进一步乘数放大了美元流动性，美国放水，全球受灾。金融危机已经动摇了美元主导的全球信用体系，而美联储正在加速这一过程。（作者为国家信息中心经济预测部副研究员）

美元指数跌势不改 大宗商品“涨声”响起

□本报记者 黄继汇

美联储主席伯南克27日表示，之前推出的量化宽松货币政策仍将保持一段时间，这将推动美元指数大幅走低。28日，美元指数跌至2008年8月以来的最低水平。截至北京时间20时30分，美元指数跌至73.23。与此同时，以石油黄金为代表的大宗商品等价格却应声走高。

美元持续低迷

伯南克发言时暗示，美联储对通货膨胀的立场基本未变。分析人士称，由于预计美国利率未来仍将保持在低位，市场预期较高收益的货币都将跑赢美元。从去年6月以来，美元一路下跌。此次伯南克的发言更令美元跌速加快。美林外汇策略部门主管帕拉施表示，伯南克暗示美联储不急于收缩资

产规模，这实际上为抛售美元提供了支持。摩根大通报告指出，所有因素看起来都不利于美元。最明显的利空因素是美国的超宽松货币政策。美联储仍在将利率维持于零水平。

市场预计欧洲央行的加息速度将远快于美联储，欧元兑美元突破1.48美元水平，升至2009年12月以来的最高水平。花旗策略师安德森称，欧元本周有望轻松突破1.49美元。英镑、澳元兑美元也达到多年高点。

黄金油价走高

美联储政策走向在令美元承压的同时，进一步提振了大宗商品价格，27日纽约市场轻质原油期货价格继续小幅上涨。

分析人士指出，伯南克的表态对油价形成支撑。27日油价在美联储的会议决定出台后止跌反弹，并超出了早间交易时段的跌幅。截至27日收盘，

纽约市场6月交货的轻质原油期货价格上涨55美分，收于每桶112.76美元，逼近前期高点。28日，纽约油价盘中创出每桶113.7美元的新高。

市场人士将美联储偏宽松措辞解读为，央行愿意接受通货膨胀上升，这对金银价格构成利好。黄金期货结算价周三创历史新高，白银期货也走高。周三纽约商交所6月黄金期货结算价上涨13.60美元至创纪录的每盎司1517.10美元，涨幅0.9%。交投最活跃的5月白银期货涨90.8美分至每盎司45.958美元，涨幅2%。

受美联储决定维持目前货币政策不变的影响，以及上市公司一季报提振，27日纽约股市三大股指全线上涨。分析人士指出，在低通胀、经济增长及估值吸引的情况下，美股将成为受益最大的市场。受宽松政策和企业盈利推动，美股已经进入周期性牛市。

中美战略与经济对话5月初举行

美国国务院日前宣布，第三轮中美战略与经济对话将于5月9日至10日在首都华盛顿举行。美方代表团将由国务卿希拉里·克林顿、财政部长盖特纳率领，中方代表团由国务院副总理王岐山、国务委员戴秉国率领。

分析人士预计，汇率和债务问题将成为此次对话的焦点。国际货币基金组织IMF此前发布报告称，美国庞大的赤字以及引发的债务问题可能削弱全球金融体系稳定性。报告表示，如果美国政府不能迅速制订可信的中期计划削减巨额债务及赤字，美国可能会再度成为全球金融危机的震源。

2009年7月，首轮中美战略与经济对话在华盛顿举行。2010年5月，第二轮中美战略与经济对话在北京举行。（黄继汇）

美国首季GDP增速大幅放缓

美国商务部4月28日发布的2011年第一季度国内生产总值GDP初估报告称，美国经济当季增速环比大幅下滑，GDP环比年化增长率为1.8%，显著低于去年第四季度的经济增速3.1%和经济学家预期的2.0%。报告同时显示，能源价格过快上涨引发的通货膨胀对美国经济构成较大压力。

报告显示，一季度美国消费开支放缓，其中政府开支大幅下降，企业投资也放慢了步伐。第一季的最终销售额环比增长0.8%，远低于去年第四季度6.7%的增幅。

与此同时，美国一季度通胀水平创过去两年多来最快增速。一季度，作为基于个人消费变化来衡量通胀的重要指标，美国个人消费支出指数（PCE）环比上涨了3.8%，创2008年第三季度以来新高，剔除波动较大的能源和食品价格的核心PCE指数一季度环比增长1.5%，增幅创2009年第四季度以来新高。

分析人士认为，经济增速放缓不足以提供足够的就业机会，降低美国较高的失业率。不过，随着美国经济在今年内继续增长，尤其是油价上涨的势头得到缓解，美国就业市场将不断改善，更多投资也将流入美国，激发该国经济更大的活力。（陈听雨）

涉嫌内幕交易

索科尔或被伯克希尔公司起诉

股神“巴菲特执掌的伯克希尔·哈撒韦公司审计委员会4月27日向公司董事会提交报告，指责前任高管大卫·索科尔违反公司有关内部交易的规定，在向巴菲特推荐收购路博润公司之前购入后者股票并获利。

在这份长达18页的报告中，伯克希尔审计委员会言辞激烈地表示，索科尔在路博润公司交易的信息披露中存在误导行为，他在伯克希尔可能与路博润公司产生业务合并的时期购入后者股票，这一行为违反了伯克希尔公司的业务行为和道德准则，以及内部交易准则。”伯克希尔董事会已考虑对索科尔采取法律行动，以弥补公司可能承受的商誉损失，并追回索科尔通过该笔交易获得的300万美元利润。

今年3月，在伯克希尔担任要职的索科尔突然宣布辞职，当时外界就猜测这一举动可能与涉嫌内幕交易有关。此前，索科尔曾被视为巴菲特最热门的继承人之一。

对于伯克希尔董事会的举动，华尔街投资经理杰夫·马修斯表示，这份报告对索科尔而言是“毁灭性的”，但正是伯克希尔股东想要看到的。”马修斯称，报告同时增加了外界对巴菲特的质疑，因为在3月30日发布的有关索科尔辞职的声明中，巴菲特曾明确表示不认为索科尔的举动违反相关规定。

伯克希尔年度股东大会即将于4月30日召开，外界预期索科尔事件将成为此次大会的热门话题。（杨博）

日本央行维持现有货币政策不变 下调本财年经济增速预期至0.6%

日本央行在4月28日的货币政策会议中宣布，维持基準利率零至0.1%不变，同时保持30万亿日元的“全面宽松”规模不变，其中包括10万亿日元的金融资产购买计划。

同日，日本央行在半年度经济前景报告中下调了对2011财年（截至2012年3月31日）的经济增速预期，由此前宣布的1.6%降至0.6%，主要是由于大地震引起了日本供应链中断。

由于此次会议未对货币政策做调整，议息结果出来后，东京股市反应平淡，市场走势主要还是受美国企业良好业绩的刺激，日经225指数28日收报9849.74点，涨幅为1.63%。美元兑日元汇率则呈现小幅震荡行情。

日本央行虽然在政策的大方向上未作调整，但是该行还是对之前宣布的宽松计划作出细节敲定与微调。如关于震后援助受灾企业的1万亿日元特别融资方案，会议决定每家灾区金融机构的贷款上限为1500亿日元，申请截止日为今年10月底。另外，日本央行降低了企业申请贷款的门槛，即接受评级为“BBB”或以上级别的公司债作为抵押物，而非此前规定的“A”级。

至于对经济前景的下调，日本央行表示，受地震影响，日本经济将在本财年上半年面临巨大的下行压力，但是仍有望在下半年实现较快的经济复苏，而这将主要依靠出口和工业产出增长来支撑。在当天早些时候，日本经济产业省发表数据称，经季节调整后，日本3月份工矿业生产指数环比下滑15.3%，跌幅高于市场预测的10.6%，表明地震对日本经济造成的影响将大于预期。（吴心韬）

欧洲央行高层暗示

欧元区加息预期再度升温

欧洲央行管理委员会委员、塞浦路斯央行行长欧菲尼德斯4月27日表示，如果欧元区通货膨胀前景继续恶化，欧洲央行将在年内再次加息。

欧菲尼德斯称，欧洲央行目前正密切监测欧元区通胀形势，如果通胀延续今年以来的攀升之势，欧洲央行则势必将再次加息，毕竟，央行的首要目标是维持整个欧元区价格稳定。

在通胀率连续数月超过欧洲央行设定目标2%之后，该行于4月7日加息25个基点至1.25%。分析人士预计，欧元区4月通胀将进一步攀升至2.7%，为抑制通胀，欧洲央行最早将于6月再次加息。（陈听雨）

IMF预计 亚太地区今明两年经济增速近7% 需采取进一步紧缩政策

国际货币基金组织（IMF）28日在中国香港发布了最新一期的《亚洲和太平洋地区经济展望》。报告预计，亚太区今明两年经济增长仍然强劲，2011年和2012年的经济增长率将接近7%。不过，亚洲内部潜在的过热压力正在上升，通胀风险仍呈现上升趋势，亚洲地区需求采进一步的紧缩政策。这份报告指出，亚洲仍是全球经济发展的最快的地区，在出口和内需的强劲推动下，今明两年整个亚太地区的经济增长仍将维持在7%的高水平，并将继续引领世界复苏。许多新

香港首只人民币新股今日挂牌

□本报记者 钱杰 香港报道

4月28日，备受关注的香港首只人民币计价股票——汇贤房地产投资信托基金(87001.HK)公布了发行价，以招股价下限5.24元定价，共募集资金104.8亿元。汇贤房托将于今日在香港交易所挂牌上市。公告显示，汇贤房托在香港的公开发售获8.778亿个基金单位的有效申请，相当于超额认购1.19倍，申请中签率为100%。国际配售的16亿股已获超额认购，超额倍数并未披露。汇贤房托是由李嘉诚旗下的

长江实业分拆出来的一只房地产投资信托基金，其主要资产为北京东方广场，总投资达160亿元人民币。汇贤房托此次共发行20亿个单位，80%为国际配售，20%为公开发售，招股价为5.24-5.58元人民币。

汇贤房托发行价最终定为招股价下限，被许多分析人士解读为散户反应不够热烈。尽管在汇贤房托发行期间，香港各大机构纷纷推出人民币新股认购优惠政策吸引客户，但最终并未出现散户排队认购的火热景象。有分析人士指出，其主要原因是作为一只房地产信托基金，汇贤房托