

# 伯南克重弹老调 QE3仍无迹可寻

□本报记者 黄继汇

美联储主席伯南克17日在参议院银行委员会作证时表示,近期的经济数据令人失望,美国经济活动放缓且失业率居高不下。不过他的发言仍然延续了此前对进一步刺激措施不表态的风格,只是重申美联储已准备好在必要时采取进一步行动来支持经济复苏,但依旧未对推出第三轮量化宽松措施(QE3)提供新的暗示和线索。

## 担忧就业市场

伯南克在其半年度证词中称,今年上半年美国经济活动似乎有所减速,第一季度美国实际国内生产总值(GDP)增长了2%,第二季度增速预计会更慢。

伯南克特别指出美国面临两个主要风险:欧洲债务危机加剧以及美国预算政策的不可持续性。他指出,欧洲金融市场和经济承受着较大压力,使美国和全球金融和经济状况都受到影响。欧债危机是否进一步恶化仍是威胁经济前景的一个巨大风险。

伯南克对就业市场的疲软表示出担忧。他预计,降低失业率似乎将是一个缓慢过程。他称,季节性因素只是造成近期就业增长不振的部分原因。伯南克说:“虽然我们在此时刻确实还没有确定一个具体的选项,但是如果需要采取更多行动促使就业市场持续复苏,我们正在寻找解决经济疲弱态势的办法。”

伯南克还指出美国经 济中一些令人担忧的方面,如美国信贷状况较为紧张、制造业近期有所放缓等。他称,制造业放缓反映出欧洲经济面临的压力。全球经济疲软也给美国贸易造成不

利影响,贸易伙伴经济放缓,导致美国的出口需求受制约。他表示,尽管房地产市场已有温和改善的迹象,但仍存在许多因素妨碍其进一步改善。

## 市场仍盼QE3

此前,分析人士曾预计,在16日的数据显示美国6月份零售总额萎缩以后,伯南克能在此次会议上释放进一步放松货币政策的信号。不过伯南克没有更多提及美联储是否会启动QE3。他重申,美联储已准备好在必要时采取进一步行动来支持经济复苏,这与美联储在6月份议息会议上的表态一致。

美联储原资深经济学家伯尔利表示:“他们可能希望看到更多证据显示就业市场已陷入停滞,如果他们在这方面深信不疑,那么就会推出进一步放松措施,但我们可能要等到下次会议之后。”英联邦外汇公司首席市场分析师埃西内尔表示:“伯南克显然把另一轮政策宽松的前景留在桌上。”

新加坡星展银行发布研究报告指出,美联储推出QE3机会仍然较高。报告指出,自从希腊第二次大选顺利结束及欧盟峰会推出积极成果后,市场对欧元区的信心曾短期恢复,可目前欧洲央行仍摆出“无可奈何”的态度。美联储6月份不推出QE3,伯南克在新一轮欧盟峰会前不想向市场提供“保险”。但美国最近公布的经济数据大部分偏弱,美联储于下次会议推出QE3机会很高。

瑞银集团报告认为,美国经 济面临的两大主要风险是欧债危机造成全球金融市 场动荡以及国内财政政策的潜在拖累,两大风险在未来都有进一步爆发的可能性,因此有必要将弹药留待以后更需要的时候使用。



美联储主席伯南克在华盛顿出席参议院银行委员会的听证会。

新华社记者 方喆 摄

## QE3并未走远

□本报记者 杨博

尽管伯南克在国会作证期间再次回避第三轮量化宽松措施(QE3),但从其言辞表态中不难看出,作为美联储主席,伯南克对美国经济前景的担忧不减。事实上从近期公布的就业数据和通胀率等指标来看,美国经济复苏进度并未达到正常水平,甚至存在再次衰退的风险。美联储选择雪藏QE3,绝非就此封存,而是在等待更好的时机。

自6月份美联储货币政策例会结束至今,美国方面公布的经济数据良莠不齐。其中最受决策层和市场瞩目的就业报告令人大跌眼镜。6月份美国不只新增就业岗位增长疲弱,失业率也不降反升,小幅回升至8.2%的水平。至此,第二季度美国非农就业岗位的月均新增数量仅为7.5万个,远远低于第一季度22.6万个的表现。而从历史经验来看,月均新增就业岗位至少要达到12.5万个才能有效拉低失业率。

就业数据表现不佳的同时,对美国经济贡献巨大的消费市场也出现疲软迹象。最新报告显示6月份美国零售 销售环比下滑0.5%,远低于预期,至此

美国零售销售已经连续三个月下滑,为2008年以来最长下滑周期。

由于面临全球经济增长下滑、需求不振等挑战,加之近期能源价格走低,美国整体通胀风险已显著下降,反之通缩风险正逐渐露头。17日的数据显示,6月份美国消费者物价指数(CPI)同比上涨1.7%,与5月份的涨幅持平,较去年9月份时3.9%的涨幅大幅收窄。当月剔除食品和能源后的核心CPI同比增幅为2.2%,较5月份下降0.1个百分点。应该说,近两个月的通胀率稳定在2%以下,给美联储留下了更多政策放松的空间。

当然,过去半年里美国经济也不乏亮点,房市就是其中之一。今年以来美国房价下跌趋势基本结束,部分地区房市出现量价齐升的状况。在房市复苏的带动下,抵押贷款活动再度活跃,这在近期数家华尔街金融机构好于预期的财报中得以体现。

但需要注意的是,金融危机后美国住宅建设投资对经济增长的贡献率显著下降,房市好转对经济增长的正贡献力度不大。反之在根基未稳的情况下,一旦经济增长出现反复,房市的

好光景将很容易消逝。对于美联储而言,房市的复苏进展仍需观察。

今年第一季度,美国GDP增幅从去年第四季度的3%下滑至1.9%,市场普遍预计第二季度美国GDP增速将进一步下降至1.5%。日前包括高盛在内的多家主要金融机构均下调美国经济增长预期。而过去三个月就业增长放缓、零售销售下滑、通胀水平回落等,都给美联储决策者敲响了警钟。

考虑到明年初美国将出现“财政悬崖”,加之欧债危机蔓延之势不减,新兴经济体增速放缓,美国经济必然受到波及,预计下半年经济增速下滑甚至停滞的几率将上升。而由于总统大选临近,美国政治陷入僵局,财政政策出现真空,美联储手中的货币政策已然成为拯救经济的救命稻草。在多重压力下,美联储不会放弃使用任何进一步的刺激措施来支撑经济增长。

在6月份的政策例会上,美联储已经宣布延长“扭转操作”。但如果经济持续走低,预计美联储不会坐视不理,其可选项包括进一步延长超低利率至2014年底或2015年中,或直接推出QE3。

会议纪要显示

## 英国央行未来可能考虑降息

□本报记者 陈昕雨

英国央行18日公布的7月4-5日货币政策会议纪要显示,该行货币政策委员会 MPC 39位委员以7比2的投票结果通过扩大量化宽松政策规模的决议,全票通过维持基准利率于0.5%不变的决议。

分析人士认为,英央行支持扩大量化宽松政策阵营的“扩

军”预示着,未来该行在货币政策上将倾向于进一步宽松,甚至可能采取降息措施。英央行会议纪要公布后,英镑汇率盘中跳水。截至北京时间18日18时,英镑对美元汇率下跌0.40%至1.5591。

英央行5日宣布,基准利率维持0.5%的水平不变,将国债购买规模由3250亿英镑扩大500亿英镑至3750亿英镑。会议纪要显示,

在7月货币政策会议上,英央行货币政策委员会支持扩大量化宽松的委员人数由6月份的4人增至7人,其中包括该行行长默文·金,当月仅有英央行首席经济学家戴尔和委员布罗德本特反对扩大量化宽松政策规模。

会议纪要显示,英央行货币政策委员会多数委员认为,有充足理由扩大量化宽松政策规模,此项操作效果应在4个月时间内

逐步显现。分析人士认为,近期英国经济增长势头已趋弱,且英国近期通胀水平低于预期。在评估最新货币政策效果后,英央行有可能考虑降息。

据英国国家统计局数据,英国6月份消费价格指数 CPI 同比上涨2.4%,低于预期值2.8%。截至6月份,英国通胀率已连续第三个月回落,且为2009年9月以来最低水平。

## 美国银行上季盈利25亿美元

□本报记者 杨博

美国银行18日发布的财报显示,公司第二财季实现利润25亿美元,较去年同期亏损88亿美元的表现大幅好转。去年之所以出现较大规模的亏损主要是因为当季曾计入182亿美元的抵押贷款相关诉讼费用和其他债务项目调整等。

与去年同期相比,今年第二季度美国银行抵押贷款业务收入上升,财富管理和企业及商业银行业务表现也较为稳健,部分抵消了持续低息环境下净利息收入下降的影响。

财报显示,第二季度美国银行净利息收入为97.82亿美元,同比下降14.8%,非利息收入为124.2亿美元,远好于去年同期20亿美元的表现,当季总收入为222亿美元,同比增长64%,与今年第一季度基本持平。当季信贷损失拨备为17.7亿美元,较去年同期33亿美元的水平大幅下降。

## ■ 记者观察

## 警惕美元转强下的国际资本流动

□本报记者 王辉

中国人民银行上周公布的金融数据显 示,截至6月末,我国外汇储备余额为3.24万亿美元,较一季度末的3.305万亿美元减少了650亿美元。这是自去年四季度之后,我国外汇储备再次出现单季度的负增长,且下降规模也远高于去年四季度的206亿美元。

值得注意的是,此次我国外储再次出现显著负增长,所面临的国际外部环境尤为令人深思。自5月份以来,美元指数自79点下方一路强势振荡上扬,当前已强劲攀升至83点上方。而与之相

对应的是,以印度、俄罗斯等部分金砖国家为代表的新兴经济体货币自二季度以来则普遍遭遇了1998年以来的最严重贬值,并由此引发了较大规模的国际资本流出。

分析人士表示,在当前全球投资者普遍对世界经济前景预期偏于负面、欧债危机至今仍未陷入泥潭的背景下,国际资本从新兴市场的流出,虽然有较明显的避险特征,但最终是否会演变成外流的长期趋势,值得高度关注。

本月早些时候,俄罗斯央行称,根据该行测算,2012年上半年俄罗斯资本净流出达434亿美

元。而巴西政府也表示,该国股市基金资金上半年出现大规模流出,规模已经接近2008年水平。对此,国际货币基金组织(IMF)警告称,新兴经济体当前正面临贸易滑坡以及资本流动波动较大的局面。一些分析人士指出,部分新兴经济体高风险的国际收支模式,可能会增强资本流出的动力,放大大资本外流对经济的冲击效应。

与此同时,在长期以来处于全球金融风暴眼中的欧元区方面,今年以来资本的大规模流动也同样令投资者感到不安。西班牙银行在6月末公布的国际收支数据显示,仅在2012年前4个月,

该国的资本净流出就高达1219亿欧元。

在国际资本从部分新兴经济体及债务危机深化的欧元区国家大规模流出的同时,长期以来作为国际资本重要避风港的美国,则重新成为这些流出资本的目的地。美国财政部7月17日公布的国际资本流动报告显示,5月份美国国际资本净流入突破1000亿美元,达1017亿美元。而在4月份,这一数据还是净流出82亿美元。分析人士指出,在全球经济前景不确定性日益突出的背景下,一旦美元转强与美元资本向美国本土的回流逐步达到“共振”,那么国际资本从新兴经济体的外流规

模,就有可能显著放大。

对于当前国际资本流动对于我国的影响,分析人士指出,虽然长期以来我国稳健运行的实体经济、健康的贸易收支状况、稳固的金融体系会极大地降低资本流出的动力,但在当前国际形势下,仍应结合外汇占款、贸易收支、商业银行结售汇等金融数据,增强对于跨境资本流动的监控。与此同时,考虑到外汇储备、外汇占款等数据货币投放的效果,货币政策也需更加前瞻性、针对性地预调和微调,保持流动性的长期适度宽松。

## 德两年期国债拍卖收益率首次为负

7月18日,德国央行宣布,成功进行了41.73亿欧元的两年期国债拍卖,该债券的收益率首次由正转负。

此次拍卖数据显示,上述41.73亿欧元的德国国债为2014年6月到期,平均收益率为-0.06%。该债券市场需求旺盛,共获得83.54亿欧元的投标,认购倍数为2.0。6月20日,德国拍卖的40.05亿欧元的两年期国债平均收益率为0.1%。

5月23日,德国拍卖两年期国债时的平均收益率达到0.07%,曾为该债券拍卖收益率的创纪录低点。此次该债券的拍卖收益率更是首次转为负值。

在欧债危机的大背景下,相对安全的德国国债已成为投资者们的“避风港”,尽管德国国债的收益率一降再降,仍然受到市场的追捧。分析人士预测,如果欧元区问题继续恶化,德国国债的收益率有可能进一步下行。(张枕河)

## 芬兰同西班牙就贷款担保达成协议

芬兰财政部长尤塔·乌尔皮莱宁17日表示,芬兰已于当日同西班牙政府就芬兰提供的救助贷款担保问题达成协议。芬兰议会将于19日讨论该国政府提交的援助西班牙银行业方案,并于20日对方案进行投票表决,欧元区财长会预计也将于20日正式批准援助西班牙银行业方案。

乌尔皮莱宁称,芬兰同西班牙各银行所拥有的储蓄保护基金达成了担保协议。这一担保将涉及芬兰向西班牙银行业所提供救助贷款的40%。西班牙政府承诺,将对这一担保协议承担义务。乌尔皮莱宁称:“西班牙存款担保基金将向芬兰提供抵押,以降低芬兰纳税人提供贷款给西班牙银行这一救助项目的风险。”

为应对西班牙银行业危机,欧元集团6月峰会决定,向西班牙

银行业提供规模为1000亿欧元的援助贷款,贷款期限为12年半。芬兰将承担1000亿欧元救助基金中的19亿欧元的出资份额。据芬兰财政部数据,西班牙抵押总额达7.63亿欧元。这笔抵押将以现金形式支付给芬兰政府的抵押账户。作为交换,芬兰将放弃一部分对西班牙贷款产生的利息收益。

目前,芬兰是欧元区仅有的四个尚保有AAA最高主权信用评级成员国之一,也是欧元区成员国中唯一要求西班牙为援助贷款提供担保的国家。芬兰政府此前表示,假如欧元区通过临时性救助基金——欧洲金融稳定工具(ESFS)向西班牙银行业注资,那么芬兰将要求西班牙对芬兰提供的救助款项予以担保。(陈昕雨)

## 希腊寻求短期贷款偿债

据路透社17日报道,希腊政府正向国际债权人寻求一项过桥贷款,以满足9月前的融资需求。一位希腊财政部官员表示:“我们正努力在9月前获得这项过桥贷款。”

“报道称,假如无法从欧盟和国际货币基金组织(IMF)处获得进一步援助资金,希腊政府在数周内将面临资金枯竭问题。过桥贷款(bridge loan)又称搭桥贷款,是一种短期过渡性贷款。报道还称,希腊寻求过桥贷款旨在偿还将于8月20日到期的

债务。这批债务总额为31亿欧元,由欧洲央行持有。为满足欧盟和IMF援助协议条款,使进展相对滞后的救助方案重回正轨,确保继续获得援助资金,希腊政府正加大力度实施财政紧缩政策。据悉,希腊将于当地时间20日向欧元区财长会递交一份双重紧缩提议,包括于2012年底前完成30亿欧元短期紧缩目标的方案以及于2014年底前完成116亿欧元的中期紧缩目标的方案。(陈昕雨)

## 瑞银财富管理称

## 欧元债券不会成为安全投资

瑞银财富管理发布的最新研究报告认为,欧洲当前关于推出欧元债券的提议没有意义,除非同时成立欧洲财政联盟。

报告还认为,欧元债券不会成为安全投资。今年不会成立共同承担债务的“欧洲债务联盟”。如果这一设想付诸实践的话,欧元区作为财政和政治联合体的核心数据将具有重要意义。截至2012年底,欧元区的债务规模将达到8.6万亿美元,相当于全部17个成员国GDP总量的大约92%。若要实现共同承担债务,不仅需要

要遭受危机重创国家的巨大努力,而且法国、荷兰等欧元区核心国家也需要进行一些重大改革。

瑞银财富管理认为,未来即使欧元区实现高度一体化,也无法获得AAA的最高信用评级。该机构预计,欧元债券将获得AA评级。如果目前市场对德国长期国债追捧热潮降温的话,那么10年期德国国债的“公平”收益率将大约为2.5%。欧元债券的收益率将在2.5%至3%之间,这是目前法国和比利时国债的收益率水平。(黄继汇)

## 新东方遭SEC调查

新东方教育集团17日宣布,美国证券交易委员会(SEC)正在调查该公司在国内的可变利益实体(VIE)北京新东方教育技术公司的结构调整,受此影响,新东方在纽约证券交易所挂牌交易的股票当日大跌34.32%至每股14.62美元,创过去年52周以来收盘新低。

北京新东方是新东方集团的VIE,新东方集团曾于7月11日宣布,已通过简化北京新东方的股权结构进一步强化了公司的企业架构。此次SEC的调查主要涉及北京新东方的结构调整是否符合相关法规。

新东方集团首席财务官谢东萤17日表示:“公司认为SEC此次调查主要关注公司VIE结构调整

的根据是否充分,目前调查处于敏感期不方便透露更多相关进展,不过新东方将全力配合此次调查。”

VIE(Variable Interest Entities)模式,又称“协议控制”,是指境外注册的上市实体与境内的业务运营实体相分离,境外的上市实体通过协议的方式控制境内的业务实体。

当日,新东方集团公布的今年第二季度财报显示,当季公司净营收同比增长40.7%至1.933亿美元,归属股东净利润同比增长13.6%至1630万美元。公司还预计,今年三季度公司总营收将在3.427亿至3.563亿美元,同比增幅在26%至31%。(吴心韬)

## 华视传媒面临退市风险

在美国纳斯达克市场上交易的中国户外数字电视广告联播网公司华视传媒(VISN)18日宣布,公司已收到纳斯达克通知函,表示华视传媒美国存托凭证(ADR)于5月31日至7月12日期间的连续30个交易日收盘价低于1美元,未能符合纳斯达克股票上市规则所规定的1美元的最低标准。17日,该公司股票收盘价为0.61美元。

对此,华视传媒表示,公司将采取一切可行的措施使公司重新符合纳斯达克上市规则中对最低买入价格的要求。纳斯达克此份通知函现时不会对华视传媒在纳斯达克的上市地位造成影响。

据纳斯达克上市规则的规定,公司有180天宽限期,即在

2013年1月9日之前,如果公司的美国存托凭证价格收盘价能够连续十个交易日达到或高于1美元,则视为已重新符合上述纳斯达克上市规则的要求。

本月5日,华视传媒发布业绩预警称,2012年第二季度公司广告收入为2800万至2900万美元,远低于此前其预计的4000万至4300万美元。在第一季度,华视传媒总营收仅为2830万美元,当季出现2110万美元的净亏损。受此影响,华视传媒股价连续两周大幅下跌。

华视传媒创建于2005年4月,2007年12月6日在美国纳斯达克市场挂牌上市,融资金额为1.08亿美元。(吴心韬)