

关注

美国联邦储备委员会24日在结束货币政策例会后宣布,维持现有高度宽松的货币政策不变。这一表态符合市场预期,外界普遍预计美联储在第三轮量化宽松政策(QE3)刚“满月”之际将按兵不动。但在量化宽松政策效果初显之时,已有不少人开始揣测美联储的下一步行动。

新华社电

# 量化宽松“满月” 美联储维持高度宽松货币政策不变 国际资本开始回流亚洲等新兴市场国家 美国疯狂印钞票 人民币汇率一路往上涨



新华社图

## 维持现有政策组合

在当天发表的声明中,美联储表示将继续执行量化宽松和“扭转操作”的政策组合。每月购买400亿美元贷款抵押证券,并执行“卖短买长”的调仓决定,同时维持将联邦基金利率保持在超低区间直到2015年中的期限指引。

美联储对政策行动的描述与上次例会声明基本一致,所要传递的重要政策意图是,即使在经济复苏势头增强后,也不急于收紧货币政策,将继续把宽松货币政策保持一段时间。

分析人士认为,从近段经济表现来看,美联储既没有收紧政策的理由,也没有加码政策的必要。

## 政策效果初显

本轮量化宽松政策推出已一月有余,其火力集中在房地产市场,最立竿见影的效果体现在抵押贷款利率上。随着9月中旬量化宽松政策“靴子”落地,美国抵押贷款利率持续走低。美国15年期定息抵押贷款平均利率已从9月中旬的2.85%降至目前的2.66%,30年期定息抵押贷款平均利率从9月中旬的3.55%降至3.37%,两者均徘徊在历史低位,这对房屋购买与再融资活动无疑将构成利好。

美国联邦住宅贷款抵押公司(房地美)23日发布报告,上调了今年剩余时间和明年的贷款发放量和再融资数量。房地美首席经济学家弗兰克·诺萨夫特认为,在QE3的刺激下,房地产市场将出现更多好转,从而为宏观经济带来更多支撑。

数字

68%的经济学家认为本轮量化宽松将至少持续到明年年底或更长;72%的经济学家认为从明年1月起,美联储在“扭转操作”结束后,将开启国债购买计划,月度规模预计将达450亿美元;51%的人认为量化宽松有助于改善就业;55%的受访者认为美联储在量化宽松的路上已经走得太远。

## 遗留问题引猜测

美联储对QE3在总体规模和实施期限上都未加以限制,这种“开放式”的宽松一方面赋予美联储更多政策灵活性,但也带来了不确定因素。根据美联储的表态,在未来就业市场出现显著改善前,将把货币政策宽松到底,而且不排除采取额外资产购买行动,但对何为“明显”改善没有具体标准。

根据日前公布的上次例会纪要,美联储决策层官员曾商讨如何改进沟通策略,有人提议把就业和经济增长方面的某些数据指标作为退出宽松政策的信号,但也有美联储官员认为仅凭几个指标难以全面衡量经济状况。美联储官员未能就此达成一致,但认为在此问题上有进一步探讨的必要。

美联储今年最后一次政策例会将于12

月11日至12日召开。按照现有政策,“扭转操作”将于年底到期,届时美联储是否会用国债购买计划来替换“扭转操作”是外界猜测的重点。

根据彭博新闻社近日对60位经济学家的调查,68%的经济学家认为本轮量化宽松将至少持续到明年年底或更长;72%的经济学家认为从明年1月起,美联储在“扭转操作”结束后,将开启国债购买计划,月度规模预计将达450亿美元;51%的人认为量化宽松有助于改善就业;55%的受访者认为美联储在量化宽松的路上已经走得太远。摩根大通首席美国经济学家迈克尔·费罗利认为,目前的经济情况依然不尽如人意,如果明年财政紧缩“逆风”来袭,美联储可能会采取进一步行动。

## 点评

### 美联储宽松“依赖症”何日到头

美国联邦储备委员会在24日结束政策例会后宣布维持现有宽松政策不变。这一表态符合市场预期。然而,在本轮量化宽松政策效用尚待更多时间检验之时,外界已开始猜想美联储的下一步行动。

这种期待越来越像一种条件反射——既有的措施还未退出,新的政策仿佛就要呼之欲出。美国对美联储宽松政策的“依赖症”何日到头?这不得不令世人忧心。

众所周知,在金融危机的非常时期,美联储一直把联邦基金利率保持在零至0.25%的超低水平,至今已近四年。在利率降无可降之后,美联储便开始在非常规措施这片未知水域试水,先后推出“量化宽松”和“扭转操作”,以期提振借贷和消费,刺激经济和就业。

曾有一段时间,随着经济形势好转,后危机时代的退出策略被摆上台面,但如今这一问题已被一个又一个对于下一步刺激措施的问号所取代。这其中纵有经济形势阴晴不定的原因,也反映出美联储在货币政策上的“鸽派”作风。

作为研究上世纪30年代大萧条的著名学者,现任美联储主席伯南克在以宽松促经济的问题上丝毫不敢懈怠,唯恐重蹈前人覆辙。面对国内外的批评声浪,伯南克一次次地捍卫美联储的政策决定。在他看来,金融危机以来美联储采取的政策有效阻止了美国经济滑向更深的衰退,在刺激经济和就业方面成果重大。针对新兴经济体“美国危机,全球买单”的抗议,伯南克辩驳说美联储刺激美国经济复苏的同时,也有利于全球经济增长,溢出效应正大于负。

美联储新一轮量化宽松推出一个多月来,美国抵押贷款利率持续走低,这对于购房和再融资活动来说无疑是一大利好。但信贷条件依然紧缩和问题房产依然存在意味着美国楼市要走出低迷仍将任重道远。近来美国一些经济数据显示,在量化宽松政策推出的9月份,消费信心增强,工业生产回升,商品零售上涨,这其中或许多少有量化宽松的功劳,但也无法驱散“财政悬崖”步步紧逼的阴影。

连伯南克自己也多次公开表示,货币政策不是万能药,解决不了所有问题,无法消除财政政策捉摸不定带来的负面影响。但目前美国两党在税收、减赤和调整政府开支等问题上分歧依旧,不知美联储一再放宽货币政策为国内进行必要改革争取时间的“良苦用心”能否换来令人满意的结果。

纵观全球主要发达经济体,金融危机以来,央行资产负债表都因刺激政策而不断膨胀,实体经济对货币政策非常规措施的依赖也日渐加深。保增长固然重要,但如何让货币政策常规化,让经济增长恢复自生动力终究是个绕不开的问题。

据新华社电

## 传导效应

2

### 25日人民币对美元汇率中间价反弹34个基点

据新华社电 来自中国外汇交易中心的最新数据显示,10月25日人民币对美元汇率中间价报6.3047,较前一交易日反弹34个基点,人民币兑美元即期汇率随沪汇改以来新高。

2012年10月25日银行间外汇市场人民币汇率中间价为:1美元对人民币6.3047元,1欧元对人民币8.1800元,100日元对人民币7.8859元,1港元对人民币0.81347元,1英镑对人民币10.1105元,1澳大利亚元对人民币6.5329元,1加拿大元对人民币6.3459元,人民币1元对0.48572林吉特,人民币1元对5.0134俄罗斯卢布。

前一交易日,人民币对美元汇率中间价报6.3081。

美联储表示,将继续维持9月推出的债券购买计划及低利率政策不变,“按兵不动”的政策在市场预期之内。而汇丰银行最新公布的10月中国PMI指数创下3个月新高,受此影响,25日人民币对美元汇率中间价结束了此前四连跌的趋势,反弹34个基点。

3

### 日央行月底将再推宽松措施

东京时间25日下午消息,据日媒报道,日本央行将在30日召开的金融政策会议上,再次追加约10万亿日元(约合人民币7800亿元)的货币宽松措施。日本央行连续两个月实施货币宽松措施(上月19日已实施)为2003年5月以来首次,时隔9年。主因系日本经济和物价均出现下行风险,对华出口转冷亦添不稳定因素。

据悉,日本央行的主要措施是将资产购入基金规模从80万亿日元(约合人民币62399亿元)扩充到90万亿日元(约合人民币70144亿元)。新增的10万亿日元资金将用于购买国债,预计长期国债和短期国债将各购入5万亿日元。日本央行在上月19日刚将资产购买的基金规模从70万亿日元扩至80万亿日元,也是自今年4月以来再推货币宽松措施。

分析认为,日央行连续实施货币宽松措施主要是因为日本经济景气指数和物价均出现下行风险,摆脱通货紧缩仍是日央行面前的首要任务。此外,出口和生产也不容乐观,尤其是7-9月的日本经济很可能为负增长。且随着中日关系的恶化,面向中国的出口或将更加转冷,为日本经济预期亦添不稳定因素。

据悉,虽然日央行确定将进一步实施宽松措施,但日本政府和市场业内人士呼吁日央行应“更大胆些”,10万亿日元的资产购买是远远不够的,要求央行从金融政策方面加大对经济复苏的支持力度。在此情况下,日本央行月底将实施的宽松措施规模存在超过10万亿日元的可能。

新财

1

### 全球量化宽松致海量热钱大举进入亚洲

在全球宽松的大背景下,国际资本开始回流亚洲等新兴市场国家,这助推了这些国家资产价格的继续上涨。中国人民银行最新数据显示,9月份,中国外汇占款扭转连续两个月负增长的趋势,月度环比激增1306.8亿美元,使我国金融机构外汇占款总额再度创下8个月新高;而印度尼西亚官方近日公布的数据显示,三季度外商直接投资(FDI)季度环比增幅高达22%;类似的情况发生在越南等其他的亚洲国家和地区。

另外一个值得关注的现象是,香港金管局为防止港元升值,三年来首度大手笔卖港元、买入美元,以维持港元汇价。这从一个侧面反映了发达国家大举宽松给亚洲地区带来的流动性压力。

据《第一财经日报》