



美聯儲部署退市 爆策略分歧

預期兩方案：增短期息口減債券規模

美國聯儲局今日起一連兩日舉行議息會議，市場預期聯儲局將維持息率不變，焦點將放在聯儲局的退市策略之上，市場預計第二輪量化寬鬆貨幣政策(QE2) 6月結束後，聯儲局將逐步開始收緊信貸，方案包括提高短期息口及縮減資產負債表中的債券規模，但聯儲局官員對於何時執行、如何執行等問題出現意見分歧。

聯儲局去年推出6,000億美元(約4.67萬億港元)買債計劃，市場預計明日的議息聲明將暗示行動如期6月結束。分析認為，由於市場對此早有準備，加上QE2已為市場帶來龐大流動性，預計此消息對經濟和金融市場影響不大。

債券過期後或停投資

但面對美國通脹升溫，聯儲局準備收緊銀根。聯儲局於1年前已表示，會先增加短期息口，再逐步出售資產組合中的債券。根據過往經驗，聯儲局所持證券資產每出售2,000億美元(約1.6萬億港元)，起到的效果大約相當於聯邦基金利率上調0.25個百分點。但分析認為，由於兩次QE規模太龐大，加上聯儲局至今已積累1.3萬億美元(約10.1萬億港元)長期債券及9,340億美元(約7.3萬億港元)按揭債券，這兩個方案實行起來比想像中困難。

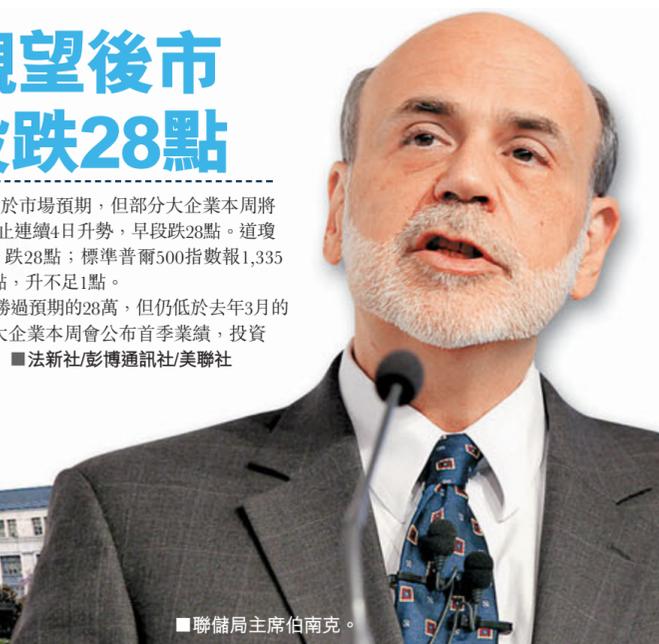
分析認為，聯儲局的做法可能是在這些債券過期後，不再將資金重新投資，作為一個小規模銀根收緊。聯儲局也可能通過增加銀行寄存聯儲局的利率(目前為0.25厘)，從而提高聯邦基金利率，進而提高其他短期利率，達到收緊銀根的效果。

但聯儲局推行信貸緊縮需謹慎行事。現時能源價格高企帶動通脹升溫，加上華府開始縮減開支，拖累美國經濟增長勢頭出現下滑

投資者觀望後市 美股早段跌28點

美國新屋銷售上月攀升至30萬間，高於市場預期，但部分大企業本周將公布業績，投資者持觀望態度，美股終止連續4日升勢，早段跌28點。道瓊斯工業平均指數昨日早段報12,477點，跌28點；標準普爾500指數報1,335點，跌2點；納斯達克綜合指數報2,820點，升不足1點。

美國上月新屋銷售升逾11%至30萬，勝過預期的28萬，但仍低於去年3月的38.4萬間。福特汽車、可口可樂等大企業本周會公布首季業績，投資者保持觀望態度。 ■法新社/彭博通訊社/美聯社



聯儲局主席伯南克。

伯南克首開記招 債市隨時波動

美國聯儲局議息會議日結束之後，除了局方會如常發出議息聲明外，主席伯南克更會破天荒舉行記者會，解答記者提問。有投資者稱，伯南克的一字一句都可能引發債券市場波動。

全球多個央行都習慣議息後召開記者會，行長話語的微言大義經市場解讀後，往往成為大市走向指標。其中歐洲央行行長特里謝所用的字句以至面部表情，向來皆受市場緊密關注。相比之下，聯儲局一直只會在會議之後發出書面聲明。

是次伯南克打破慣例，親自為議息決定解畫，希望為聯儲局決策提高透明度。伯南克最近數星期都在練習回應記者提問，並預演問答環節的不同場景。

CRT Capital國際債策略師林根認為，傳媒和市場將會密切注視伯南克，議息聲明的微妙信息反而會受忽略。他認為伯南克的做法「坦率」，但指此舉會帶來未知數，也未知市場會如何解讀。林根認為，市場最留意的，將會是伯南克示意從過往的寬鬆政策轉為收緊。一般相信，這會對較短期債券影響最大。

TD Securities分析員則認為，伯南克首次嘗試在議息會議後面對記者，因此必定小心為上，市場難望從他口中聽到特別事情。 ■《華爾街日報》

一看淡一增持 兩大債商唱反調



美國聯儲局6月結束第二輪量化寬鬆貨幣政策(QE2)之後，市場關注美國國債前景。資深債券投資者對此看法不一，上月盡沾美債的「債王」格羅斯(上圖)認為，QE2結束對美債是壞消息，貝萊德投資總監里德(下圖)則認為市場已經消化有關消息，並指會趁美國息口上升時增持美債。



格羅斯管理太平洋投資管理公司(PIMCO)1.2萬億美元(約9.3萬億港元)資產，他表示聯儲局停止購債之後，市場一下子頓失每年1.5萬億美元(約11.7萬億港元)的購買力量：「7月1日開始，誰將替代聯儲局繼續購買美國國債？」

自聯儲局去年11月公布QE2之後，美國10年期國債息率由當時的2.62厘升至3.4厘，表示債券價格下跌。但格羅斯認為美債價值仍被高估，認為合理息率應為5厘。

但里德則有不同看法，認為即使市場擔心聯儲局退市後帶來的流動性問題，仍會選擇美債作為避險工具。他指貝萊德一直都在購買美債，認為如果10年期國債息率升至3.75厘便是購買機會。 ■《華爾街日報》

QE2漸行漸遠：聯儲局退市後，市場會否觸礁？



嘉能可招股在即 馬世民歧視女性道歉



全球最大商品交易商嘉能可(Glencore)招股在即，剛出任集團主席的前和黃大班馬世民(見圖)卻發表歧視女性言論，甚至將矛頭直指孕婦，飽受各方狂轟。英國商業創新及技能大臣祈維信批評馬世民想法「落後」。

現年71歲的馬世民接受專訪時稱，女性在工作環境「能力有限」，因為她們懷孕之後要放假9個月，又指女性通常不夠投入和進取。馬世民又反問記者：「你是不是認為，當我趕着推出一樣東西時，我會很想有人告訴我，有一個年輕女同事要去結婚？你是不是認為，我知道她們快要懷孕了，要請假9個月，還需要需要把她們留在董事局？」馬世民的言論引起軒然大波，跨國公用事業公司Centrica主席卡爾也看不過眼，認為讓女性進入董事局是好事，批評馬世民的看法與時代脫節。職業女性組織Everywoman認為馬世民的看法「未開化」。面對各方炮轟，馬世民急急道歉。嘉能可發言人則稱，嘉能可和馬世民都支持平等機會。嘉能可的董事局沒有女性。 ■《每日電訊報》



收緊信貸將衝擊全球金融市場。

倘結束QE2 衝擊大宗商品價

美國聯儲局若結束QE2，大宗商品市場可能會受到最大的衝擊。流動性的注入已經將金屬、糧食和能源的價格推至多年來的新高，大宗商品對聯儲局的政策尤其敏感，因為價格受到通脹預期的驅動力，而通脹預期又與聯儲局的每一步動作緊密相關。另外，這些市場的規模遠遠小於股市和債市，因而它們往往會隨著政策變動產生更大的波動。

在聯儲局準備結束QE2之時，一些基金經理也正為撤退做準備。倫敦大宗商品管理公司首席投資策略師柯瑞根說，若公司認為風險在增加，也許會降低某些周期性更強的大宗商品的敞口，比如能源和基本金屬。柯瑞根說：「我們已賺了6個月，不能太貪心。」

根據巴克萊資本統計，自聯儲局去年8月開始實施QE2以來，互惠基金和交易所買賣基金等機構的大宗商品持有流入資金達到破紀錄的488億美元(3,793億港元)，截止3月底，大宗商品持有總額達到4,120億美元(32萬億港元)。

美元反彈在望

美國聯儲局自推出第二輪量化寬鬆貨幣政策(QE2)以來，美元一直持續弱勢，上周兌一籃子貨幣匯價更跌至2008年金融海嘯以來新低。隨着市場預期聯儲局將收緊信貸，經濟師預測美元有望反彈。

BMO資本市場的經濟師布施表示，加息對貨幣有利。他指世界各國央行均收緊金融政策以對抗通脹升溫，聯儲局則仍然保持寬鬆貨幣政策。 ■《華爾街日報》

基金經理預測QE3出爐

聯儲局舉行議息會議，一般經濟師認為聯儲局將如期6月結束QE2，更會逐步收緊信貸。但有部分基金經理力排眾議，認為美國經濟和金融市場仍未穩固，聯儲局不但不會退市，相反會推出第三輪量化寬鬆貨幣政策(QE3)。

三藩市對沖基金Passport Capital管理44億美元(約342億港元)資產，基金創辦人伯班克認為，QE2對於撈起股市、商品市場和其他較高風險投資的作用「巨大」，認為QE2結束之後美國股市將下挫10%至20%。面對資產價格大縮水，伯班克認為聯儲局不會坐視不理，所以會推出QE3。 ■《華爾街日報》

美債評級調低反助紓壓

國際評級機構標準普爾上周將美國的長期主權債務展望降至「負面」，一般認為對債市不利，然而美債價格最近止跌回升。有分析認為，這是由於投資者相信標普此舉，長遠或有助美國紓緩債務壓力。

按照經濟常理，當評級機構調低某國債務展望之時，意味該國債務違約機會上升，投資者將要求更高息率，導致債券息率上升、價格下跌。但美國債券現時價格出奇平穩，有分析指，這是由於投資者認為標普評級，會促使華府盡快處理債務問題。 ■美聯社