



■耶倫與副手熱門、以色列央行前行長費希爾就何時加息取得共識。



■若信息穩定及經濟持續回暖，耶倫推動貨幣政策正常化的難度較低。

# 耶倫料後日升職

## 提名案表決 經濟師：4月後或擴買債

# 5挑戰在後頭

■須致力求同存異，如何與局內「鷹派」合作將考驗耶倫的政治智慧。

聯儲局主席 伯南克

聯儲局副主席 耶倫

### 耶倫任內5大挑戰

#### 順利交接

●一般而言，聯儲局主席上任後須慎防通脹急升，避免債市大幅波動，但美國現時通脹溫和，耶倫在制訂政策上將有更大空間。

#### 處理退市

●伯南克任內踏出退市第一步，為耶倫除掉部分麻煩。市場預期當局會繼續循序漸進每月縮減買債規模，最終完全結束量化寬鬆(QE)政策。若信息穩定及經濟持續回暖，耶倫推動貨幣政策回復正常的難度較低。

#### 金融監管

●耶倫的金融規管政策是硬是軟備受關注。由於她對《多德-弗蘭克法案》有信心，認為已足以防止投行雷曼兄弟倒閉事件重演，因此市場傾向相信她不會推出過激的監管法規。

#### 人事任命

●聯儲局將有多個重要理事職位需要換人，包括在公開市場委員會擁有投票權的克利夫蘭聯儲銀行行長等，耶倫須謹慎任命。

#### 市場溝通

●伯南克任內提高聯儲局透明度，即使局內理事亦能就政策發出反對聲音，耶倫上任後亦須致力求同存異，如何與費城聯儲銀行行長普洛瑟及達拉斯聯儲銀行行長費希爾這兩名「鷹派」合作，將考驗她的政治智慧。

■《華爾街日報》

美國投資研究公司晨星前日公布，全球最大債券基金太平洋投資管理公司(PIMCO)旗下的「總回報基金」上月蝕1%，去年全年錄得1.92%負回報，是14年來首次，也是近20年來最慘重損失，表現差過2/3同行。公司投資失策，原因是創辦人「債王」格羅斯老貓燒鬚，押注美債，錯判聯儲局退市時間。

### 錯判退市時機 債王基金20年來最傷

總回報基金的資產規模約2,440億美元(約1.9萬億港元)，是PIMCO最大型債券基金，其去年贖回金額破紀錄。

標準普爾500指數去年累升30%，吸引投資者由傳統債市轉至回報較高的股市，總回報基金截至去年錄得369億美元(約2,862億港元)資金流出，失去全球最大互惠基金的桂冠。

晨星亦指出，總回報交易所買賣基金(ETF)上月蝕0.85%，表現是同類基金中最差，投資者撤資1.16億美元(約9億港元)，是連續第八個月資金流出。

■彭博通訊社/CNBC

## 觀望伯老發言 美股早段升53點

### 美股直擊

投資者觀望聯儲局主席伯南克在美國經濟協會年會的發言，以揣摩局方未來貨幣政策方向，美股昨早段高開。道瓊斯工業平均指數早段報16,494點，升53點；標準普爾500指數報1,837點，升5點；納斯達克綜合指數報4,146點，升3點。

歐股全線向好。英國富時100指數中段報6,736點，升18點；法國CAC指數報4,251點，升24點；德國DAX指數報9,445點，升45點。

■法新社

德意志銀行美國首席經濟師拉沃爾尼亞指出，美國經濟增長今年可望達到3%至4%，聯儲局雖然開始縮減買債規模，但量化寬鬆(QE)政策令局方資產負債表仍然持續膨脹，截至去年底已超過4萬億美元(約31萬億港元)，離貨幣政策正常化愈來愈遠。

### 若衰退或再泵水 加息時機棘手

Pento Portfolio Strategies 經濟師彭托則預測，聯儲局將每月減少買債100億美元(約775億港元)直至4月，他預計美國屆時將陷入衰退，證券及物業價值會大幅下跌，迫使耶倫逆轉現時的退市操作，重新擴大買債規模，中斷貨幣正常化進程。

隨著美國經濟回暖，加息時機亦是耶倫須思考的問題，避免與現有加息門檻抵觸。此外，下任聯儲局副主席熱門人選、以色列央行前行長費希爾一向反對以息口作為政策工

具，或會令耶倫難以與他就何時加息取得共識。

### 局方有待更透明 伯老功成身退

耶倫曾領導聯儲局內專責市場溝通的小組，當她坐正後，市場人士將期望她與市場維持良好溝通，進而令局方變得更透明。她也將負起引導聯儲局理事達成共識、向市場解釋政策的責任。

即將卸任主席的伯南克昨出席美國經濟協會年會時發表講話，由於聯儲局已啟動退市，投資者無需再從伯南克的發言揣摩風聲。費城聯儲銀行行長普洛瑟及聯儲局理事斯坦亦將於會上發言。

■路透社/CNBC/  
《華爾街日報》/Market Watch

## 日韓今年或觸發亞洲貨幣戰



■韓國兌美元匯價前日升至5年新高。

資料圖片



■日圓兌美元匯率去年跌近22%。

資料圖片

日本央行去年大推量化寬鬆(QE)政策，加上美元持續強勢，日圓兌美元匯率去年跌近22%，是全年表現最差的主要貨幣。另一方面，韓國兌美元匯價前日升至5年新高，韓國財長玄錫昨表示密切監察情況，需要時會入市干預。分析指，日政府壓抑圓匯刺激出口，令亞洲鄰國不滿，區內「貨幣戰」恐於今年捲土重來。

投資公司AFEX Australia 主管格林表示，在技術層面上，美元兌日圓今年有機會上試112日圓。韓國上升不利三星、現代汽車等韓

國主要出口企業，打擊相關股價並拖累整個韓國股市。紐約梅隆銀行高級貨幣策略師伍爾福克指，日圓貶值令多個新興亞洲國家本幣受壓，令貨幣戰升溫，各國政府很可能出手干預。

韓國央行行長金仲秀昨表示，局方將加強監察離岸資金流向，必要時採取適當措施穩定本地金融市場。韓央行以往定期介入外匯市場，但不會公開詳情。另有分析則指，日圓跌、韓國升的走勢尚未對韓國出口構成重大衝擊，相信韓央行只是出口術。

■CNBC/路透社

## 西國失業人數大減10.8萬

西班牙勞工部昨公布，上月失業人數為470萬，按月大跌10.8萬，是半年來最大跌幅。初步數據顯示，去年全年失業人數減少14.7萬。當局表示，這顯示政府的勞工市場改革有效，終於扭轉金融危機以來形勢。

### 西債息跌至3年半低位

失業率下降意味歐元區經濟持續改善，市場避險情緒下降，西班牙10年期債息與德國同期債券息差昨跌至200基點以下，是2010年5月以來最低。西國兩年期債息亦跌13個基點，至歷來低位1.055厘。

歐洲央行昨發表報告，指歐洲銀行業去年11月向企業貸款按年減3.1%，跌幅大過10月的3%，顯示復甦仍疲弱。

### 英或下調失業率指標延加息

此外，英國失業率達7.4%，但近期復甦和職位創造勝預期。路透社最新調查顯示，41名受訪經濟師中有13人認為，英倫銀行加息前，會先下調7%失業率的加息指標，意味推遲加息，贊成者多過上月同類調查。分析指，英倫銀行本月9日議息會議採取行動的可能性不大，市場普遍預計央行將於明年下半年才開始加息。

■法新社/彭博通訊社/美聯社/路透社



■西班牙去年全年失業人數減少14.7萬。圖為此前西國民眾上街抗議緊縮。

## 歐美需求 對亞洲影響遜以往

歐美經濟逐漸復甦，分析曾預期這有助推動亞洲經濟增長，但前日匯豐銀行發布製造業採購經理指數(PMI)顯示，中國和韓國PMI分類指數中的「新出口訂單」出乎意料收縮。報道指，發達國復甦下，亞洲製造業擴張仍然放緩，意味美歐需求對亞洲經濟的影響力遜於以往。

### 勞工生產成本較高或是主因

匯豐PMI顯示，亞洲製造業繼續呈擴張趨勢，但擴張步伐在部分國家和地區有所放緩，出口訂單整體來看也仍顯疲弱。匯豐香港經濟師范力民表示，數據反映亞洲出口存在結構性問題，即使區內經濟穩步增長，但貿易仍然疲弱。他認為，亞洲勞工工資和生產成本較高，可能是導致出口業漸失競爭力的原因之一。

亞洲開發銀行資料顯示，前年美國佔東亞總出口量13.6%，低過2000年的23.8%。亞洲對美國進口的倚賴下降，內需和區內跨國貿易的經濟地位更重要。

■《華爾街日報》

## 英樓價升幅4年最大 恐釀泡沫

英國上月樓價按月上升1.4%，創2009年8月至今逾4年來最大升幅，按年則升8.4%。分析指，房屋供不應求促使樓價加速上升，市場憂慮樓市今年可能滋生泡沫。

在超低利率環境下，英國樓價升幅去年中開始超過薪酬，年初每月樓價平均升幅為0.4%，下半年飆升至1%，急升逾一倍。

房屋貸款協會Nationwide首席經濟師加德納表示，去年第三季房屋銷量低過金融海嘯前水平25%，但一手樓落成量較當時少45%。全國各區樓價升幅差距甚大，倫敦樓價按年大升15%，英格蘭北部則為1.9%。全國上月房屋平均售價約為17.6萬英鎊(約224萬港元)，仍較金融海嘯前最高紀錄低5%。

### 海外買家熱買 紐約樓市創紀錄

美國紐約樓市同樣熾熱，由於海外買家紛紛湧往置業，曼哈頓去年第四季住宅成交宗數按年勁升27%，至3,297宗。雖然這低過第三季的3,837宗，但已創出25年來第四季最高紀錄。

地產代理公司Corcoran Group行政總裁利布曼表示，海外買家需求是歷年最高，中國、俄羅斯、中東和南美買家的購買力驚人，推高當地樓價。

■《每日電訊報》/英國《金融時報》