

英歐息口不變 通脹低歐元跌

歐洲央行和英倫銀行昨議息後，息口一如預料，分別維持0.25厘和0.5厘不變。歐央行行長德拉吉表示，歐元區上月通脹跌至0.8%是出乎意料，雖未有通縮跡象，但低通脹將威脅歐洲經濟。受消息影響，歐元兌美元昨一度跌至1.3548的一個月低位，西班牙2年期債息跌至0.95厘，是彭博社自1993年收集有關數據以來最低。

德拉吉稱，央行期望穩定價格，已準備好多種應對工具，需要時會採取果斷決定。他認為地緣政治、經濟及金融市場阻礙歐洲復甦，經

濟依然脆弱，不會貿然斷言歐債危機已結束。美國財長雅各布·盧日前與法國財長莫斯科維奇會面時，要求歐洲加強內需以推動增長。德拉吉回應《紐約時報》記者提問時稱，不明白為何外界認為要削弱德國以扶助其他歐元區。他引用美國前總統林肯名言「你不可把強者變弱，來讓弱者變強」。

歐元續受壓 英加息壓力增

花旗貨幣策略師馬里諾夫表示，德拉吉暗示央行認為通脹仍有下行風險，歐元短期內會受

壓，尤其在美國今日公布上月失業率前，歐元可能向下調整。英倫銀行同時宣布維持量化寬鬆(QE)規模，英鎊兌美元一度升至1.6603水平，是2008年11月以來高位。分析認為，英國就業持續向好，英倫銀行今年加息壓力大增。

歐盟委員會昨公布上月經濟信心指數(ESI)，歐盟升至103.5；歐元區亦升至100，連升第九個月，重返2011年7月水平，當中以西班牙及意大利升幅最大。

■路透社/法新社/美聯社/彭博通訊社/《每日電訊報》



德拉吉稱歐洲央行已準備好多種應對工具，需要時會採取果斷決定。

英國就業持續向好，英倫銀行今年加息壓力大增。資料圖片

聯儲局下半年結束買債 關注低通脹

收水搞定 泡沫又至

美國聯儲局前日公布上月議息會議紀錄顯示，決策委員會大部分成員同意今年開始逐步削減量化寬鬆(QE)規模，到今年下半年全面結束買債計劃。局方官員對美國未來經濟增長的信心增加，但部分官員關注到金融泡沫風險及通脹遠低於局方長期目標，可能威脅經濟。

將於月底卸任的聯儲局主席伯南克上月宣布，將每月買債規模由850億美元(約6,591億港元)減至750億美元(約5,816億港元)，並在經濟數據符合預期下，今後每次議息會議削減100億美元(約775億港元)買債規模。紀錄顯示，大多數與會者認同勞動市場正持續改善，認為退市時機合理。多數與會官員亦認為在下半年結束買債的時間表恰當。

多數官員退市共識 耶倫交接

雖然官員們對退市步伐有分歧，例如「鴿派」的波士頓聯儲銀行行長羅森格倫投反對票，認為縮減買債時機還未成熟，相反部分「鷹派」則希望加快收水，但總括而言，退市決定是大部分與會者的共識。分析指，這讓聯儲局副主席耶倫下月接棒後的最初數月，毋須費神為退市爭取局內共識，有助順利交接。

美股過去一年升勢凌厲，道瓊斯工業平均指數基於往期收益的市盈率一年間由14.8升至17.0，令部分官員關注泡沫風險。聯儲局會議前的調查顯示，官員最擔心為應對金融穩定風險而額外購買資產的邊際成本，並擔憂超寬鬆貨幣政策立場會鼓勵金融業過分冒險。

美國通脹走勢疲弱，多數與會者關注當前通脹低於局方的2%目標，且呈現繼續下降趨勢，認為有必要非常謹慎地監控物價走勢，確保通脹回升至目標水平。局方曾表示，若經濟按預定軌道發展，即增長逐步加快、失業率下降和通脹升至目標值，買債規模便會逐步收縮。

耶倫看好今年增長3%

耶倫昨接受《時代》周刊訪問時，強調局方努力促進就業，有信心通脹可升至2%的長期目標。她承認過去數年經濟復甦令人沮喪地緩慢，期望美國今年增長可達3%。對於外界批評QE令股市及房地產投資熾熱，只對富人有利，她辯稱政策旨在維持長期低息，鼓勵消費，從而可創造就業及帶來更高收入。

■《華爾街日報》

憂退市加快 美股中段跌55點

美國上週新申領失業救濟人數按周減少1.5萬至33萬，跌至一個月低位，投資者憂慮就業市場改善，會加快聯儲局退市步伐，美股昨先升後跌。道瓊斯工業平均指數中段報16,407點，跌55點；標準普爾500指數報1,833點，跌3點；納斯達克綜合指數報4,149點，跌15點。

歐股下跌。英國富時100指數昨收報6,691點，跌30點；法國CAC指數報4,225點，跌35點；德國DAX指數報9,421點，跌76點。

■法新社/美聯社/彭博通訊社



■美股過去一年升勢凌厲，令部分官員關注泡沫風險。

伯老燈謎繼續猜

陳國麟

聯儲局退市傳聞去年幾乎主宰金融市場，主席伯南克6月稍洩風聲，便引發全球金融市場動盪。局方事後安撫市場情緒，多番澄清結束買債不等於加息。到上月，聯儲局終於宣布逐步退市，市場反應較預期平淡，總算讓伯老放下心頭大石，然而，這並不代表退市影響就此告終。

聯儲局議會議紀錄顯示，官員都認同要謹慎退市，用意明顯是向市場繼續派定心丸。當中提到放緩購買資產步伐時用了「循序漸進」(measured steps)一詞，不期然令人想起前主席格林斯潘在加息方針上那句著名的measured pace。

格老千禧年初為減輕科網泡沫爆破對經濟的影響而瘋狂減息，隨後加息步伐又太慢，低息刺激了抵押貸款和過度消費，結果造成美國房地產泡沫膨脹，是外界對格老任內最大批判之一。伯老今次再用上「循序漸進」一詞，難免令外界擔憂退市策略墨守成規，無法應對變化。

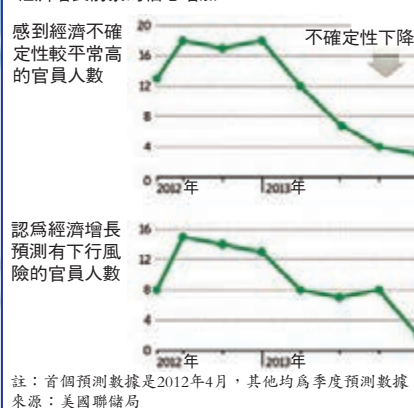
神奇的是，聯儲局彷彿看破了外界疑慮，文中下一句便清楚寫着：「購買資產不設既定步伐」，意味退市「可快可慢」，卻與前述的「有序退市」意思顯得互相違背。聯儲局退市策略關乎美國以至全球經濟，影響無遠弗屆，難得伯老達成了卸任前開始退市的心願，仍然

不忘留下謎題「娛樂」大眾。距伯老推出首輪量化寬鬆(QE)已逾5年，聯儲局這艘領航船終於開始駛離這片未知海域，但會是速逃、等還是偶爾停下歇歇，仍要看下任船長耶倫。而對於跟隨在後的金融市場，則只有繼續你猜我猜，被聯儲局貨幣政策牽着走。

環球點評

聯儲官員對經濟前景感樂觀

聯儲局會一年4次預測經濟未來數年走勢，反映一眾官員對經濟前景的信心。上月預測顯示，官員對經濟增長前景的信心增加。



註：首個預測數據是2012年4月，其他均為季度預測數據。來源：美國聯儲局

分析：2015年底才加息

市場人士普遍認為，議會議紀錄反映聯儲局官員對美國經濟前景愈來愈有信心，並相信隨着財政限制因素減少，經濟增速會加快。IHS環球觀察分析師埃德爾斯坦指，雖然經濟前景沒實質改善，但官員們對前景更有信心，促成局方退市，預料買債計劃今年年底前會全面結束，但要到2015年底才會加息。

會議紀錄顯示，與會官員曾討論調整加息門檻，大多數人傾向維持現有門檻，改

為向公眾提供指引，解釋局方在達到門檻後可能作出的行動，反映局方愈來愈重視前瞻性指引。

局方暫不憂股市大升

就美股大升惹起部分官員關注泡沫風險，分析認為局方暫時未感到大擔心，市場人士亦認為股市估值未升至令人關注的水平。

■美聯社/法新社/《華爾街日報》

英擬拍賣移民簽證

吸中俄富豪

英國近年推出「投資者簽證」項目，希望吸引海外富豪投資，為經濟注入新動力。然而數年來富豪通常以購買政府債券為主，債券到期後便套現，變相成為許多中俄富豪取得居留權的「廉價」途徑，英國經濟受惠有限。有見及此，政府移民顧問委員會建議，撥出部分投資簽證讓海外富豪競投，價高者得。

2008年英國推出投資者簽證以來，吸引不少來自俄羅斯、中國和美國的富豪申請，截至去年第二季的一年間，已批出530個投資者簽證及1,038個家屬簽證。然而按照申請條件，投資者最多只需花1,000萬英鎊(約1.28億港元)購買政府債或投資商業，便可獲簽證，並最快可於兩年

後申請入籍，取得永久居留權。然而此金額相對於英國財政部每日發債3億英鎊(約38.3億港元)的額度只是九牛一毛，作用有限。

移民顧問委員會將於下月向內政部提交報告，當中亦提出可向捐款給英國大學和醫院的富豪批出簽證。

被批着重眼前利益

英國「移民觀察」組織批責簽證的主意荒謬，只着重眼前利益，無法為英吸納長遠投資。下議院內政事務特別委員會主席瓦斯表示，投資者簽證未能為英引入資金創造更多職位，需要全面檢討。

■《泰晤士報》/《每日電訊報》

議息會議紀錄重點

退市達廣泛共識

一大多數與會者有信心勞動市場會持續改善，認為上月決定開始退市合適，亦與聯邦公開市場委員會(FOMC)此前政策溝通一致。有與會者擔心市場誤解成局方加快退出寬鬆貨幣政策，認為局方首次削減買債規模時要謹慎行事，退市措施應逐步進行。

關注泡沫風險

一數名與會者提到小型股預期本益比上升、股票回購水平增加或差額信貸增多。一位官員建議，FOMC應明確分析特定風險對金融系統造成的潛在後果；另一官員表示，FOMC應將金融穩定的考量納入聯邦基金利率和資產購買的前瞻性指導內。

金融穩定狀況基本良好

一整體而言，官員認為負面衝擊導致金融系統受損的可能性維持在適度水平。不過報告指，大型金融機構的複雜性及互相關聯程度、投資者對高收益資產興趣明顯增強等，都可能成為風險源頭。

無意調整加息門檻

一幾名與會者認為降低失業率目標可給予市場清晰訊號，而其他一些與會者擔憂調整此門檻會引發混亂，損害前瞻性指導意見的公信力。大多數人傾向維持當前失業率和通脹門檻不變。

美元料走強 對經濟前景更樂觀

一官員小幅上調去年下半年實際國內生產總值(GDP)增長預測，以及對實際GDP增長的中期預測。官員預計長期利率走低，同時股價和樓價走高，足以抵銷美元匯率上漲的影響。官員亦預測未來幾年實際GDP增速將快過2013年，且明顯高於潛在GDP增速。

■《華爾街日報》

■聯儲局主席伯南克上月啓動退市，還了卸任前的心願。資料圖片