

# 美联储：继续购债还是见好就收？

本报记者 杨子岩

美联储（FED）的政策制定走到了十字路口：是继续维持其购买债券计划还是见好就收？谨慎是必要的。因为量化宽松政策没有历史可鉴。

## 意见的分歧

在购债和退出的问题上，美联储内部一直意见分歧。但这次的针锋相对的时间点比较特殊，显示其内部的分歧有扩大趋势。5月2日，美联储的决策者们以压倒性多数赞成继续购债计划。

据路透社报道，美联储的官员们已经在筹划退出债券购买计划的策略，该策略将力争保持政策灵活性，同时对极难预料的市场预期进行一些控制。

美联储所推出的每月购买850亿美元债券的计划是一项空前之举，旨在刺激经济。

支持者称，就业市场的明显改善归功于QE3（量化宽松第三轮），美联储不应在该计划上打退堂鼓。

反对者称，购债计划的效果让人怀疑。目前美国最大的问题是劳动力市场。尽管美联储5月初承诺将每月购买850亿美元债券并在一段时期内维持低利率，但一方面通胀疲弱；另一方面失业率稳步下降，投资者仍在焦虑不安地猜测货币政策何时会发生转向。

反对者的观点受到经济学家们的支持，《华尔街日报》在最近的报道中，对49名经济学家进行了调查。受访者称，30%的人士预计美联储会在今年第三季度开始减少购债规模，25%的人认为时间可能会在第四季度。

长期跟踪美联储政策的人士指出，美联储的官员在3月份曾暗示，他们已经开始讨论在何时、通过何种方式结束购债。

## 方式的预测

美联储的官员同时也暗示，他们较多讨论的是逐步削减月度债券购买规模的可能性，而不是突然停止购买债券。

有经济学家表示，决策者们必须在收紧资产购买计划上找到切实可行的方法，以展现出对美国经济增强有信心，而不是突然加息。



图片来源：《京华时报》

在受访的经济学家中，43位经济学家认为美联储的下一步动作最有可能是放缓债券购买速度。只有一位受访者认为将停止债券购买。没有受访者认为将扩大月度债券购买规模。

美联储在其最新政策声明中明确指出，可能会根据未

来数月的就业增长和通货膨胀情况来扩大或缩减月度债券购买规模。

相关人士预测，美联储在缩减债券购买计划上可能会遵循“三步走”策略。

第一步，美联储可能会将每个月的资产购买规模缩减至500亿-600亿美元；第二步，缩减至300亿美元；第三步，最终停止购债计划。整个过程可能不会持续太久，因为整个过程非常痛苦。

但因为量化宽松古之未有，所以有专家分析，在缩减购债计划的规模之后，若美国经济形势走强，就可以逐步实施该计划。若利率上升并威胁到美国经济增长，美联储的决策者们可能会重新放宽政策。

## 前面的难题

但在很多美联储鹰派人士看来，美国不太可能在短期内结束购债计划，相反，他们还希望增加购债力度。

美银-美林利率研究团队发布一项研究成果称，美联储每月国债购置金额仍有扩大的空间。

研究者称，美联储的目标并非掌控资产负债表，而是希望掌控金融环境和经济增速及通胀目标的协调。如果2014-2015年美国GDP增速达到3%，同时通胀始终低于目标，那么美联储可能开始逐渐温和地退出债券市场。这一过程无论是维持还是缩减了资产负债规模，都不会造成问题。

但相反地，一旦失业率降速过快，或者通胀率急剧回升，那么美联储可能采取大刀阔斧的退出策略。若如此，美国股市第一时间将走强，但随后抛压将蜂拥而至。

由于美国是量化宽松的始作俑者，全球也掀起了量化宽松潮。前不久韩国刚刚降息，以提振经济。汇市中，日元兑美元突破100，安倍经济学也“初见成效”。美国如果退出量化宽松，是否会带来示范效应？

研究者称，一旦全球各国央行停止购买债券，债券市场将面临崩溃，引发远比2008年更糟糕的金融危机。

但这只是一家之言。

无论如何，本周美联储官员会就这些问题发表演讲，6月、7月、9月的美联储政策会议也会召开，届时美联储会采取什么样的政策，其言自现。



## 七国集团为日元贬值开绿灯

新华社记者 吴心韬 姜鲁榕

由主要发达国家组成的七国集团（G7）财长和央行行长10日至11日在英国举行会谈，对于外界关心的“货币战争”问题，会议再次重申绝不操纵汇率的承诺。

虽然近期针对日元汇率的讨论日趋激烈，但在本次会议上，日本并未受到任何公开指责。英国财政大臣乔治·奥斯本11日在会议结束后召开新闻发布会表示，七国集团（美国、德国、日本、英国、意大利、法国和加拿大）财长和央行行长承诺不设定本国货币目标汇率。与会者重申了在今年2月时所作的承诺：经济政策不以汇率为目的，而以实现各自国内政策目标为目的。

在日本首相安倍晋三的不断施压下，日本央行4月宣布在两年内将基础货币量扩大一倍，以实现2%的通胀目标，帮助日本经济走出“通货紧缩”泥潭。对日本宽松货币政策的预期导致日元汇率大幅贬值。

9日，美元对日元汇率突破1:100大关。而自去年11月以来，日元对美元汇率的贬值幅度已经接近30%。如此快速的汇率贬值引发不少国家对竞相压低本币汇率的“货币战争”的担心。

不过，在本次会议上，日本就其货币政策所做的斡旋显然收到了成效。一位美国财政部高级官员会后对《金融时报》说：“日本官员就其政策有助于刺激内需的证据作了更多阐释。在日本经济战略问题上我们有很好的深度沟通。”

日本财相麻生太郎说，在此次七国集团财长会上，其他国家代表并未对日本政策发表批评。日本央行行长黑田东彦也再次表示，宽松货币政策有助于日本走出长达15年的通缩陷阱，他认为七国集团对其政策的理解已经有所加深。

虽然与会国并未公开批评日本的宽松政策，但对其政策外溢效应的担忧正在升温。此前一日，美国财长雅各布·卢曾含蓄地表达过担忧。他在接受美国CNBC电视台采访时说，日本需要解决“增长问题”，但日本的刺激政策不能有违避免货币竞争性贬值的国际共识。

德国财政部次长沃尔夫冈·朔伊布勒当天说，关于汇率问题有过“激烈讨论”，各国代表都在关注外汇市场的动向。加拿大财长弗莱厄蒂认为，尽管七国集团代表都认为各国汇率是基于市场原因的自由波动，但是各国对近期汇率波动仍表示担忧。意大利财长萨科曼尼11日在接受彭博电视采访时也说，会密切关注各国货币政策通过资金流向和汇率变动对他国产生“意料不到”的效果。

本月10日至11日，七国集团经济官员齐聚英国白金汉郡举行非正式财长和央行行长会议。11日，奥斯本和英国央行行长默文·金举行联合新闻发布会，表示各国同意采取一切行动打击逃税避税行为，同意建立机制解决银行“太大而不能倒”的问题，同时各国将致力于推动全球经济复苏，实现经济可持续发展。

国际货币基金组织（IMF）、欧盟以及世界银行负责人也参加了这次会议，不过，美联储主席伯南克因故未能出席。此次会议也是为下月举行的八国集团（包括俄罗斯）峰会做准备。

## 让人“无语”的法规

林灏

韩国近期新修订的《过度曝光法令》规定，女性不得穿过度短小的迷你裙，一旦被认定为在公共场合过度曝光，将处以5万韩元罚款。此法令的颁布，让一些韩国明星大呼自己“死定了”。

为了让公共场合更加“文明”，阻止过度盛行的“裸露”之风，此项法令的颁布还是可以理解的。但是在另外一些国家，“奇怪”的法规就让人难免有些“无语”了。

在芬兰，政府为了下一代的教育，规定没有阅读能力的人禁止结婚。

大部分国家都对酒醉驾车处以重罚，只是处罚方式差别很大。在土耳其，酒醉驾车罚你开车到市郊20公里之外，然后在警察监督之下走回来。估计受罚的酒司机都会被累死。

然而非洲坦桑尼亚对“不雅外观”的处罚方式就有些过于严格了。男人头发的长度不许超过一寸，女人不可以戴假发或是过度浓妆艳抹。第一次违规给予警告，并强制理发，再鞭打四下。累犯得处以6个月以上徒刑，甚至终身监禁。

美国，这个看似平等自由的国度，也存在着许多“荒唐”的法律法规。

肯塔基州的法律规定，每个人每年至少要洗澡一次；佛蒙特州的巴瑞更加爱干净，因为法律规定每周至少要洗一次澡。

这些年，禽类和它们主人的日子从来都不好过。加州安大略市一条法律条文这样规定：“禁止公鸡在不该鸣叫的时候乱鸣叫，否则主人将吃官司或被罚款。”

有些关于乘坐飞机的规定未免有些夸张。一条堪萨斯州的法律规定禁止在机场上打嗝，大概是怕打嗝喷出的气息太大，将飞机“吹跑”；而特拉华州的一条法律却禁止在飞机上打喷嚏，估计是怕将飞机给“震下来”。

或许若干年后，我们的后代会嘲笑我们现在制定的一些法律法规，但法规就是法规，我们必须遵守，在遵守的同时寻求改进的方法。



美国休斯敦举行艺术车游行

当地时间5月11日，第26届美国休斯敦艺术车游行在休斯敦市中心举行。共有来自全美23个州以及加拿大和墨西哥的近280辆经过装饰和改装的艺术车参加游行，吸引超过25万名观众沿途观看。

图为一辆名为“幸福花”的花车载着美女行驶在休斯敦艺术车游行队伍中。王欢摄 中新社发

## 巴基斯坦“顽疾”能被治愈吗？

杨晓敏

据BBC报道，巴基斯坦前总理纳瓦兹·谢里夫于当地时间5月12日宣布，其领导的穆斯林联盟（谢里夫派）在11日举行的国民议会选举中获胜，将着手组建新一届政府。笼罩在塔利班爆炸袭击阴霾下的巴基斯坦国民议会选举终于尘埃落定，不过，在选举中获胜的谢里夫派能否引领巴基斯坦走出动荡还是个谜。

### 议会选举，不惧暴力

当地时间5月11日上午，巴基斯坦国民议会选举在塔利班等武装组织的爆炸袭击声中拉开帷幕。巴基斯坦人民不惧危险，纷纷赶往投票地点投票。此次选举标志着巴基斯坦自建国以来首次由民选政府完成任期，并把权力移交给另一个民选政府。

据法新社报道，本次选举有近8620万名注册选民，其中包括约3760万名女性。选举当天，巴基斯坦全国范围内共发生43起爆炸和枪击事件，造成至少32人死亡、224人受伤。不过，此次选举投票率却高达60%，高于2008年大选时的44%。另外，巴基斯坦选举委员会表示，尽管出现了一些袭击，但投票总体过程和平有序。

据悉，巴基斯坦国民议会共有342个议席。参选党派需获得其中272个直选席位中的至少172席，才能组阁。其余70席依据各党派所获直选议席数按比例分配。本次选举中，三个参选党派均未能获得组阁所需的172个直选席位，因此未来将组建联合政府。

### 治国“药方”，助其胜选

有专家分析，在巴基斯坦目前较为紧张的政治经济形势下，谢里夫派在过去5年中对旁遮普省的治理中取得了积极的成果，这使得谢里夫领导的穆盟（谢里夫派）得以

战胜原来的执政党，成为本轮国会选举中的最大赢家。

不过，有评论认为，谢里夫派获胜最直接的原因，还得归结于该党为巴基斯坦开出的“药方”——发展经济。经历多年的政治纷争，巴基斯坦经济发展可谓步履蹒跚。经济发展滞后，加上贫困和腐败等“顽疾”，巴基斯坦人民对此怨声载道。竞选中，谢里夫派提出的自由市场和为经济松绑等政策主张深得人心。

相比谢里夫派提出的治国“药方”，伊姆兰·汉领导的正义运动党所提出的政策则相形见绌。除“反腐”和“让新人主政”外，拿不出系统的政治经济纲领的正义运动党在选举中很快败下阵来。

另外，有观察家分析称，巴基斯坦人民对现任执政党人民党的不满，也助穆斯林联盟胜选一臂之力。自贝·布托去世后，现执政党人民党内人才凋零，几个主要领袖贪腐丑闻缠身。巴基斯坦人民已受够了人民党任期内的碌碌无为，这在一定程度上对比拉瓦尔领导的人民党的竞选造成冲击。

### 执政之路，坎坷难免

分析人士指出，巴基斯坦军方未干涉此次选举，这表明该国向民主迈出了重大一步。不过，本次选举中，三个参选党派均未能获得组阁所需的172个直选席位。未来，如何联合执政并协调关系，将成为新政府面临的第一大挑战。

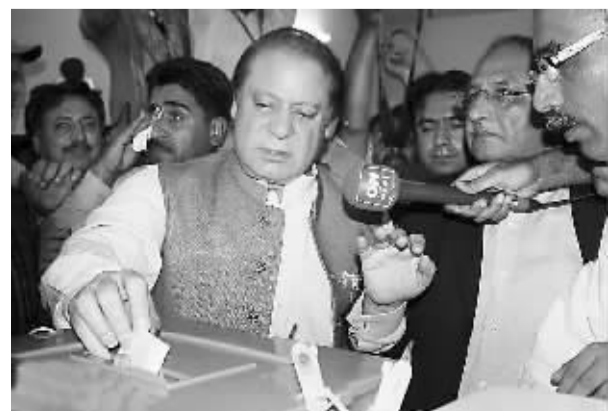
专家分析称，在巴基斯坦现任政府领导下，政经“顽疾”非但没被治愈，反而有“病人膏肓”之势。如何根治这些“顽疾”，将成为新政府组建后面临的巨大考验。

政治上，巴基斯坦与美国和印度关系的紧张、与阿富汗关系的微妙，恐怖主义和部族分子的威胁以及军方和三军情报局的尾大不掉，都将考验新一届政府。

另外，巴基斯坦落后的经济也将让新一届政府“压力山大”。去年，巴基斯坦经济增长率仅为3.7%，低于预期的4.3%，国内民生艰难。诸如失业率居高不下、高通货膨胀、政府腐败、出口下滑、国内能源危机造成的频繁停电等问题都让巴基斯坦民众怨声载道。在全球经济低迷的大背景下，国内政局动荡，同时又缺乏自然资源的巴基斯坦该如何发展经济，解决国计民生问题，也将对新政府构成巨大挑战。

据巴基斯坦媒体报道，穆斯林联盟胜选后，领导人谢里夫即发表讲话称，将积极应对政府面临的艰巨挑战，大刀阔斧进行改革，并呼吁加强各党团结，共治“顽疾”。

在选举中赢得漂亮的穆斯林联盟（谢里夫派），能否将巴基斯坦“顽疾”治得漂亮，还需拭目以待。



5月11日，巴基斯坦前总理纳瓦兹·谢里夫参加大选投票。贾米尔·艾哈迈德摄（新华社发）



图片来源：中评网