

# 美国债市场惊曝价格操纵丑闻

## SEC正对瑞银涉嫌非法操纵美国国债价格展开调查

□本报记者 朱周良

得益于其巨大的规模、良好的信誉以及相对较低的投资风险,美国国债市场近年来一直是各国央行为首的海外投资者的首选。但最新曝出的价格操纵丑闻却可能给一向大举外债的美国政府带来不小打击。

据《华尔街日报》报道,美国证券交易委员会(SEC)正在就可能存在的非法操纵美国国债价格行为对瑞士银行展开调查,同时,瑞士信贷的一名国债交易员也已离职,并很可能与违规事件有关,而其所在的瑞士信贷也在接受监管部门调查。

### 交易商囤积居奇

事实上,上个月,美国财政部的一位官员就在公开讲话中表达了对可能存在的国债价格操纵行为的担忧。据悉,类似违法行为主要是交易商通过控制特定国债产品的供应,使得其他投资者很难买到相关产品,从而可以“囤积居奇”,以对自己较为有利的利率将国债借出。

“(只要是)操纵价格都是严重的,出于保护投资者利益的目的,美国的证券法将内幕交易和操纵价格定义为严重违法的犯罪行为。”银河证券首席经济学家左小蕾对记者说。

左小蕾表示,1987年时美国当局曾逮捕了大批华尔街白领人士,罪都是内幕交易和操纵市场,并且判刑都很重。

据知情人士透露,瑞银涉及的国债操纵事件发生在今年2月份,可能有调查相关的是一种2011年1月到期的5年期国债,票面利率为4.25%。该品种的国债在2月份的供应情况尤为紧张。

一般情况下,如果一种国债处于供不应求的状态,持有该债券的机构就可以通过回购市场进行质押贷款的方式轻松获利。通过回购交易,债券持有人可以将债券转换为现金,而那些持有紧缺国债品种的交易商则可以以很低的利率获得现金贷款,这也正是监管部门担心的地方,因为交易商完全可能因为谋利而人为压缩有关国债的供应。

而在涉及瑞银的个案中,有数据显示,在2月中旬,由于上述5年期国债严重紧缺,因此其持有人甚至可以以0.25%的超低利率获得贷款,而当时的正常利率则超过4%。

### 后果可能很严重

据悉,美国财政部已就可能存在的国债价格操纵问题知会了SEC等监管部门,下月6日,有关方面将召集22家最大的美国国债经纪商开会讨论此事。

事实上,不少业内人士都对上述违规行为引以为常,但美国财政部却对此高度重视。之所以如此,是因为美国政府一直依赖发行国债为巨大的预算赤字融资,而美联储也利用国债市场来调控货币政策。



瑞银成为调查焦点 资料图

首先受到影响的当然是目前美国国债的最大持有人——各国央行。数据显示,目前,美国国债的市场规模约为4万亿美元左右。近年来,外国央行对美国国债的热情持续高涨,持有总额一直在美国国债总量的四分之一到一半之间徘徊。

截至8月份,日本仍持有最多的美国国债,其持有金额约为6442亿美元。中国内地紧随其后,8月份持有美国国债3390亿美元。

市场人士指出,由于价格操

纵者得到的信息往往比别人多得多,这对其他投资者而言就不公平,必然会损害其他持有人的利益。

除此之外,国债价格操纵还可能对货币政策等重要信息遭受扭曲。

“国债市场是美联储的重要政策工具之一,”左小蕾说,“如果国债价格被操纵,会影响到收益率曲线。”

收益率曲线的形成是基于不同期限的国债,反映的是市场对于未来利率的预期。

# 日央行今日料维持利率不变

持平。

分析师预测,在今天公布的半年度经济报告中,日本央行可能调降对当前及下一财年的通胀预期。据估计,今天的报告将预测,下一财年的通胀可能为0.4%至0.5%,本财年则为0.3%至0.4%。而在4月份的上次报告中,本财年及下财年的核心CPI涨幅分别预计为0.6%和0.8%。

昨天公布的日本9月份工业生产出现下滑,其中科技行业库存更升至历史高位,凸现了美国经济放缓可能拖累日本经济复苏的担忧,也令当局年内加息的可能性下降。9月工业生产环比下滑0.7%,市场原先估计下滑1.0%。

法国巴黎银行的分析师认为,9月工业生产下跌是8月大涨后的回调,并不意味着总体状况正在变坏。不过,年内企业生产可能停止增长,因为美国经济增长放缓引发出口下滑。

### 诺奖得主:日本应慎用加息

不过,东京三菱日联银行的经济学家指出,尽管CPI数据表明日本可能再度滑至通缩深渊,但数据可能不会对日本央行决策造成什么影响。数据显示日本物价处于温和上升趋势,不过日本央行已经公开表示不会过于紧盯CPI。

12月15日,日本将公布更为重要的短观调查,这将决定日本央行会在12月升息。不过,由于当前日本央行对美国经济状况以及日本国内通胀形势尚未形成一个比较明确的看法,因此,年内是否加息还有待观察。但对央行将在2007年1月升息的预期可能会上升,因为届时美国经济以及日本通胀情况都会变得更加明晰。

对于日本的加息,诺贝尔经济学奖得主、前世界银行首席经济学家斯蒂格利茨上周表示,日

本央行在升息问题上应保持谨慎,以避免危害日本经济复苏。

在哥伦比亚大学进行的日本经济前景讨论会上,斯蒂格利茨直言,日本央行开始施行紧缩货币政策可能是“不成熟的”。

日本央行今年7月升息至0.25%,从而结束了多年来的零利率超宽松货币政策。日本央行升息的目的是抑制通胀。预期日本央行将在未来2年里逐步采取紧缩的货币政策,并很可能在2007年再次升息。

斯蒂格利茨表示,正如其他发达国家一样,日本央行过去过度关注长期通胀上升的风险,而给予经济增长和充分就业的关注却太少。这些央行设定了错误的目标和错误的衡量标准。他还指出,日本央行在过去高估了经济复苏的强度。

斯蒂格利茨同时表示,日本经济复苏的关键原因在在于中国经济的迅猛发展。(朱周良)

# 经济降温再袭 海外股市遭遇“黑色星期一”



□本报记者 朱周良

美国上周发布的疲软增长数据给金融市场带来的负面冲击仍在继续。昨天,亚欧许多股市都遭遇了“黑色星期一”,主要股指都承接美股上周五跌势,收盘纷纷大幅下挫,东京股市跌幅近2%。

### 亚洲出口股再次首当其冲

与以往美国发布疲软经济数据后的情况类似,亚洲股市

特别是出口类股票再度领跌,日本的佳能、本田,韩国的三星电子,中国台湾的台积电,以及新加坡消费电子制造商创业公司(Venture Corp.)跌幅都接近或超过2%。

“亚洲不少出口企业对美国市场的依赖还是较大,因此不可避免受到美国经济状况的影响。”复旦大学美国研究中心教授潘锐表示。

具体来看,日经225指数昨日收盘下跌1.9%,报16351.85点,为8月7日以来最大单日跌幅。台湾加权指数下跌了1.29%,是8月21日以来最大跌幅。新加坡海峡时报指数下挫1.40%,为三个月来最大跌幅。而韩国股指也跌去近1%。香港股市则因为休市而“幸免”。

个股中,日本的佳能大跌3.4%,韩国的现代汽车跌1.5%,Hynix半导体收挫3.1%,台积电跌2.9%。

欧洲方面,尽管被认为受美国经济的影响弱于亚洲,当

地股市昨天依然延续了上周五的跌势。截至北京时间昨日19时35分,伦敦富时100指数跌0.59%,上周五收跌0.39%;法兰克福DAX指数跌0.55%,上周五跌0.34%;巴黎CAC40指数跌0.78%,上周五跌0.69%。

### 接下来看美国四季度数据

不过,专家也指出,第三季度的疲软数据更多还是在市场预期之中,要真正判断亚洲出口企业会受到多大的负面冲击,还要看接下来的四季度数据。

“美国第三季度的经济数据历来都不好,今年在大环境不好的情况下更是如此,”复旦大学的潘锐教授说,“但是从以往经验来看,第四季度的经济增长都会比三季度好很多。”

根据美国商务部上周五发布的初步预期数据,经季节因素调整后,三季度美国国内生产总值同比增长1.6%,低于分析师预期的2.2%,也远不及第二季度2.6%和第一季度5.6%的增幅,为2003年第一季度以来

最低季度增速。

有分析师指出,由于在汽车产出上的统计问题,本已很低的GDP数据可能还将被下调。三季度GDP可能仅增长0.9%,而非1.6%。

专家表示,如果在四季度的节假日消费旺季,美国的消费还不见明显起色,那么对亚洲出口企业乃至整体经济都会带来较大的负面影响。

不过,一些机构还是比较看好美国经济四季度的表现。雷曼兄弟就认为,稳固的收入增长以及能源价格下跌将在未来几个季度支持美国的消费者支出,因此,尽管三季度出现疲软迹象,但美国经济四季度有望加快增长。雷曼日前将美国经济四季度增速由3.0%上调至3.2%。

美国财政部部长保尔森也乐观地认为,三季度GDP增速仍在预期之中,美国经济正朝着更加“可持续”的增长趋势迈进。他表示,美国经济已过渡到更加可持续的增长阶段,这令他感到欣慰。

■ 环球扫描

## 瑞士央行大幅增持日元储备

继本月早些时候俄罗斯央行表示有意增持日元外汇储备之后,瑞士央行日前也透露,该行已大幅增持日元储备,同时削减美元份额。

据国际货币基金组织的数据,瑞士央行拥有约360亿美元的外汇储备,截至9月底,美元储备总额为120亿美元,在其储备中所占比重为26%,比上一季末减少了1个百分点。

瑞士央行报告称,在今年第三季度,央行将日元储备资产较前一季度大幅提高了近68%,总额增加至2083亿美元(约合18亿美元)。央行还表示,外汇储备中欧元和英镑的比重维持相对稳定,分别保持在48%和10%不变,其他非美元货币比例由15%增加至16%。

由于日元长期低利率环境所造成的低收益状况,在今年早些时候,日元作为第三大外汇储备币种

的地位被英镑所取代,排在第一和第二的是美元和欧元。

分析师表示,继俄罗斯央行之后,瑞士央行增持日元储备,将给近期走势疲弱的日元提供了反弹动力。而摩根士丹利全球外汇研究主管则表示,各国央行的投资准则基本都是:买入正在贬值的货币或者卖出升值货币等。此前,欧元对日元上周再次刷新纪录高点,美元对日元则在第三季度强劲上扬了2.5%。

俄罗斯央行第一副行长乌卢卡耶夫本月16日曾表示,该行计划将其外汇储备多元化,现已开始增持日元储备,其比例将由零提高至几个百分点。

外汇分析师表示,在各国央行纷纷趋于减持美元储备的大背景下,美元目前的强势可能无法长久维持。相反,已被低估的日元可能大幅反弹。(小安)

## 日本股市大幅下跌推高国债

巴克莱首席日本国债策略师Masuhisa Kobayashi表示,除了美国国债周五走高这一决定性因素外,日本股市大幅下跌也是推动日本国债走强的重要原因。

但鉴于日本央行将于今日发布关键报告,而日本央行行长福井俊彦也将在报告发布后发表讲话,之前的谨慎人气令日本国债涨势受到限制。

虽然市场中有关日本央行今年将再度加息的预期正在消退,但投资者仍对今日的报告和讲话备受关注,因为他们需要了解更多有关利率走向的线索,以判断央行下次加息的时间。

分析师们预计日本央行周二召开的会议并无新意,但考虑到央

行最终将会加息,投资者有理由在本周将获利落袋为安。

UBS Securities驻东京的策略师Maki Shimizu表示,上周五公布的日本核心消费者价格指数(CPI)以及引起美国国债反弹的较弱的美国第三季度国内生产总值(GDP)数据等因素均对日本国债有利,并将在未来几个交易日中继续提振国债。

瑞穗证券(Mizuho Securities)的首席市场经济学家Yasunari Ueno表示,基准10年期日本国债收益率率可能在周三以前试探1.70%,但他补充道,本周五的日本公共假日和下周二的日本国债拍卖将在下周末之前引发日本国债的对冲抛盘。(朱贤佳)

## 泰国央行代理行长:泰铢汇率已走稳

泰国央行代理行长塔莉莎(Tarisa Watanagase)表示,随着资本流入的放缓,上周晚些时候曾出现剧烈波动的泰铢汇率周一已经走稳。她称,央行将密切关注外汇市场的动向。

昨日格林尼治时间10:18,美元兑泰铢收盘走低,报36.785泰铢,但脱离了上周五纽约交易时段创下的7年新低36.65泰铢,上周五收盘报37.00泰铢。受空头回补推动,美元兑泰铢将继续收复失地。

市场认为泰国央行可能会再次入市干预。该汇率料将在36.65-36.90泰铢之间波动。交易员表示,美元兑泰铢早盘曾跌至36.70泰铢的低点,但受海外投资者推动,该汇率收盘之前一度升至盘中高点36.80泰铢。

泰国央行代理行长塔莉莎于后市前段表示美元兑泰铢已经走稳。交易员市场,在Tarisa发表讲话之前,央行在约36.70泰铢的水平购入美元。(朱贤佳)

## 美欧交易所昨起实行冬令时

北京时间10月30日起,欧美主要国家金融市场将开始实施冬令时,当地股市、债市及汇市开盘和收盘时间,均将较此前实行的夏令时延迟一小时。

美国方面,芝加哥商业交易所(CME)、芝加哥期货交易所(CBOT)、纽约商品期货交易所(COMEX)、纽约商品交易所(NYMEX)、纽约咖啡、糖和可可交易所(CSCE)、纽约棉花交易所(NYCE)以及纽约证券交易所(NYSE)等,都从北京时间昨天开始实行冬令时交易时间,所有商品开盘及收盘时间均延后一小时。

比如,英国伦敦富时100指数夏令时交易时段为北京时间下午3时到晚上11时35分,而从昨天开始则改为北京时间下午4时到次日0时35分。

在美国,每年4月的第一个周日至10月最后一个周日实施夏令时间。换句话说,每年10月的最后一个周日之后进入冬令时,而多数欧洲国家则在每年3月最后一个周日开始至10月最后一个周日实施夏令时间。(小安)

## 美议员称无意推动在境外实施萨奥法

跨国监管机构的想法。

此前,面对美国两大交易所的收购威胁,英国政府上月表示,计划制定一项立法,以确保伦敦证券交易所即便在被合并后仍能依从英国的监管框架。

在美国的萨-奥法案出台后,不少拟上市公司为了规避美国的严厉监管而改投伦敦和中国香港等其他国际金融中心上市。彭博社最新发布的数据显示,由于在美国以外的IPO市场斩获众多,今年迄今为止,美国的高盛、摩根士丹利、美林、JP摩根以及花旗集团等五大投行已在美国以外的公司IPO项目中获得13.3亿美元收入,创下有史以来最高纪录。(小安)