

美股再现暴跌 本周联储会议成焦点

由于最新出炉的失业率和服务业数据弱于预期,加上贝尔斯登首席财务官(CFO)有关当前美国信贷市场风险的负面评价,美国股市上周五再次大幅下跌,三大指数均下跌超过2%,并拖累欧洲股市也再度大跌1%以上。

展望本周,也就是北京时间8日凌晨,美联储将再次召开例行货币政策会议。分析人士指出,尽管市场普遍预计联储此次不会改变立场,但考虑到当前美国次级抵押贷款和更广泛信贷市场危机的恶化,可能给美国经济增长带来了更多的不确定性。



上周是美股连续第三周出现下跌 资料图

◎本报记者 朱周良

行情 美股连续三周出现下跌

上周五,纽约三大股指跌幅均超过2%,其中,道指创今年迄今为止第三大单日跌幅,而标准普尔500指数及纳指则都创下今年以来第二大跌幅。截至收盘,道指大跌281点,跌幅为2.09%,收于13182.15点。标准普尔500指数跌2.66%,报1433.06点。以技术股为主的纳指则大跌65点,收于2511.25点,跌幅为2.51%。

累计上周,标普500指数下跌了1.8%,自7月13日来的累计跌幅已达7.7%;道指则下跌0.6%,纳指下挫2%。上周也是美股连续第三周出现下跌,这种情况今年还是头一回出现。

当天早些时候收盘的欧洲三大股市也全面下滑。伦敦富时100指数下跌1.2%,法兰克福DAX指数下跌1.31%,巴黎CAC40指数下跌1.48%。

伴随股市下跌的还有美元汇率,因为市场对美国经济的前景再生疑虑。纽约汇市上周五尾盘,美元对欧元、英镑、日元及瑞士法郎等主要货币均告下跌,其中美元对瑞郎更大跌1.3%,为去年11月以来最大单日跌幅。

和以往一样,安全等级较高的美国国债再度成为避风港,投资人纷纷买入美债,推动美国10年期国债价格走高,与之相反收益率则下跌。上周五,该国债品种的收益率收盘下跌0.08%,至4.68%,为5月11日来最低水平,6月13日时曾触及5年高点5.32%。

原因 贝尔斯登CFO开“大嘴”

不少市场分析人士认为,贝尔斯

登CFO萨姆·莫利纳罗上周五作出的有关美国信贷市场风险的负面评价,才是当日美股暴跌的“元凶”。贝尔斯登是华尔街最大的抵押贷款证券承销商,也是美国最大的投行之一。此前该公司有两只对冲基金已因为在相关证券产品上的投资失误而被迫关闭,而近期又传言该公司旗下第三只对冲基金也面临危机。

莫利纳罗当天在一个与分析师召开的电话会议中称,当前美国债市的混乱局面和投资人厌恶风险的情绪,是其在22年从业经历中见过的最严重的一次,“过去8周美国的债市环境一直处于极端情况”,他认为,当前的危机甚至要超过上世纪80年代的股市暴跌以及随后的网络科技泡沫破灭,并将目前的情况与上世纪90年代末的债市危机相提并论。

信贷评级机构标准普尔当天宣布,将贝尔斯登公司的信用评级展望由“稳定”下调至“负面”,预示该公司可能遭到次级抵押贷款危机的更大负面冲击。标普还表示,包括对冲基金在内,贝尔斯登可能存在的问题将在“长时期内”冲击该公司。

贝尔斯登的股价当天暴跌7.28美元,至108.35美元的近20个月低点,跌幅达到6.3%。该股市值在过去3个月中累计缩水24%。

与此同时,美国大型房贷发放机构美国房屋抵押贷款投资公司也传出消息,称可能最早在本周宣布申请破产。

分析 声明不会大谈市场波动

而新出炉的部分经济数据也更加加剧了这种担忧。美国劳工部上周五公布,美国7月份失业率升至4.6%,为6个月来的最高点,而当月

新增就业岗位只有9.2万个,是今年2月以来的最小增幅。

同日美国供应链管理协会公布的报告显示,7月份美国服务业连续第52个月增长,但增长速度低于前一个月,也低于分析人士此前的预期。7月份美国服务业活动指数为55.8,低于6月份的60.7和分析人士预计的59.0。服务业在美国经济活动中所占

■记者观察

恐加剧担忧 美联储难给市场“安慰”

◎本报记者 朱周良

在次级抵押贷款市场危机挥之不去的背景下,原本毫无悬念的美联储例会也注定会吸引更多关注的目光。当地时间7日,美联储将按计划召开又一次例行货币政策会议。美联储决策机构——联邦公开市场委员会将在北京时间8日2时15分公布最新货币政策声明。尽管本次会议几乎肯定不会作出任何调整利率的决定,但市场期待从当局的口中得到有关当前信贷危机未来发展的线索,以及美联储的预定货币政策调整步调是否会因此发生改变。

降息还是推迟加息?

在数据显示7月美国新增非农就业人口少于预期后,利率期货市场走势一度显示,美联储今年降息的概率增加。有分析认为,如果美国的就业数据在未来几个月持续保持这样的水平,当局降息的可能性将大增。

美联储圣路易斯分行行长杰夫·格林表示,联储正密切观察金融

市场的态势发展,必要时可能采取行动。这也加重了市场对于降息的预期。不过,也有不少机构认为,美联储只是会推迟加息的时间,至于降息,至少年内不会发生。而美联储主席伯南克此前则暗示,在相当长一段时间内不会调整利率。

据最新调查,在21家美国国债的一级市场交易商中,有18家预计美联储在今年年内都将维持利率不变。大多数华尔街银行预计,因美联储继续担忧通胀并拒绝承认金融市场的混乱状态,其在即将举行的货币政策会议上将维持利率不变。巴克莱资本和摩根大通等则预计,美联储会推迟到2008年再度加息。不过,鉴于当前的疲软数据和房地产市场表现,加息的时间可能较之前预计的2月初略有推迟。一级市场交易商在公开市场与美联储直接进行交易,此次调查是在美国7月就业报告差于预期的情况下进行的。

联储避谈信贷危机?

上周的股市暴跌,一度使全球股市市值瞬间蒸发了2万亿美元,因此,许多投资者可能希望,美联储在本周的会议上发表一些安慰性的言论,但经济学家称,这种愿望是不现实的,当局更可能谈及的是对经济问题的建议。

摩根大通经济学家费罗利表示,美联储不会直接谈论当前股市和债市面临的问题,因为他们不希望被人认为将要出面稳定金融市场。

经济学家认为,从历史经验来看,美联储对股市下跌、债券价格上升和融资困难等问题采取措施的情况并不多见。尽管决策者可能认为,信用环境紧缩是对增长前景的威胁,但是影响货币政策的经济前景仍然预计将保持正面,而且,美联储官员已经表达了对通货膨胀的担忧,总不能让马上改口因为担心资产价格下跌而转而降息。

而更值得注意的是,当局如果在声明中承认最近的市场动荡,可能加剧,而不是缓解投资者的担忧。所以,为了避免影响市场的预期,美联储可能会避免在会后的政策声明中提及这样的言论。

环球扫描

征税节能 美众议院通过能源法案

美国国会众议院4日通过能源法案,要求向石油公司征收160亿美元税款,同时要求向相关企业提供数十亿美元减税和采取激励措施推动可再生能源的利用及节约能源。

据美国媒体报道,众议院当天以221票对189票通过了向石油公司征税的条款。此前,众议院以241票对172票通过了旨在提高能源利用效率和扩大生物能、风能以及其他可再生能源使用的一系列条款。该法案要求,美国全国范围内的私有电力企业使用风能或生物能等可再生能源生产的电力至少要达到其发电总量的15%。该法案还要求提高照明等设备的能效标准,并鼓励建设能效更高的“绿色环保”建筑物。

该法案没有要求汽车制造商提高汽车燃油经济性标准。参议院能源法案要求汽车每加仑汽油的行驶里程在2020年前提高40%,达到35英里(1英里合1.6093公里)。美国国会参、众两院能源法案合并后,将形成能源法案最终版本,提交布什总统签署。

欧盟宣布 禁止英出口牛羊等制品

在英国一农场2日发现口蹄疫疫情后,欧盟委员会4日宣布,将从6日起禁止英国出口牛、羊、猪等偶蹄动物及相关制品。

欧盟委员会4日发表公报称,英国有关部门当天已通知欧盟委员会,在英格兰南部的萨里郡吉尔福德附近的一农场爆发口蹄疫,英国政府根据欧盟的有关法规即下令屠宰该农场牲畜,并在附近设立方圆3公里的保护区和方圆10公里的监视区,还下令全国禁止牛、羊、猪等偶蹄动物的放养和运输。

据悉,欧盟其他成员国从4日起已停止进口英国的牛、羊、猪等偶蹄动物及相关制品,美国和日本也决定停止进口英国牲畜。

口蹄疫是牛、羊、猪等偶蹄动物的一种病毒性急性传染病。患病动物的主要症状是体温升高、口腔黏膜和蹄部起水泡并溃烂。英国曾在2001年爆发过口蹄疫,造成80亿英镑(约合160亿美元)的经济损失。

报告显示 美上月失业率升至4.6%

美国劳工部3日公布的报告显示,美国7月份新增就业岗位9.2万个,是今年2月以来的最小增幅,失业率从前一个月的4.5%上升到4.6%。

报告显示,7月份的失业率是今年1月以来的最高点,但仍处于历史较低水平。经济学家们此前预计7月份失业率仍将保持在4.5%。7月份美国教育、卫生保健、休闲和饭店等行业的就业有所增加,但建筑、零售和制造业以及政府部门的就业有所下降。

美国失业率自2006年9月以来一直保持在4.4%至4.6%。报告还显示,美国7月份新增就业岗位数远低于分析人士预期的13.5万个。

此外,美国工人的平均小时工资7月份为17.45美元,比前一个月增加0.3%,增幅与经济学家们的预期相符。在过去12个月里,工人平均小时工资增加了3.9%。(以上均据新华社电)

折价转手 PE 克莱斯勒新生“回归”

◎本报记者 朱周良

历时两个半月,美国私人股权基金(PE)泽普世(Cerberus,又译瑟伯勒斯)资本管理公司日前正式宣布,已完成以74亿美元收购克莱斯勒多数股份的交易,从而结束了戴姆勒集团与克莱斯勒长达9年的一段“失败姻缘”,同时也宣告了这家在美国本土仅次于通用和福特的第三大汽车巨头的“回归”。

戴姆勒“出血”甩卖

泽普世3日宣布,已经以74亿美元的价格从戴姆勒-克莱斯勒集团手中购买了克莱斯勒80.1%的股权。正式接管这家有82年历史的汽车制造商,并将努力使其走出经营困局,恢复盈利。

泽普世收购克莱斯勒的计划最早在5月14日宣布,之前戴姆勒-克莱斯勒在2月份首次透露了要出让克莱斯勒的意向。仅74亿美元的转让价格,也足见戴姆勒集团急于丢掉这块“烫手山芋”的心情。1998年戴姆勒集团收购克莱斯勒的价格,高达360亿美元,但这桩被媒体和业界称为“大象婚姻”的结合,并未如愿缔造一个成功的全球汽车集团。相反,克莱斯勒过于偏重卡车和SUV的不具竞争力产品结构,加上美国方面高昂的退休金和医疗保健成本,给戴姆勒带来的是一个连年亏损的财务“黑洞”。

在过去的2006年,克莱斯勒的亏损高达6.8亿美元。为了摆脱困境,该公司已宣布了一项到2009年在北美裁员13000人的重组计划,并打算生产更多节能环保汽车,加强在美国本土市场以外的扩张。

据悉,被收购后的克莱斯勒将以一家

新公司的面目出现,公司称将在当地时间今天召开一次庆典,庆祝克莱斯勒新生,并发布五角星标志的新版本。戴姆勒-克莱斯勒集团将保留其19.9%的股权,后者在10月份的股东大会通过后,将名字改回“戴姆勒集团”。

斯诺领衔收购团队

在泽普世完成收购克莱斯勒之后,美国媒体纷纷感叹“克莱斯勒重回美国”。而在这背后,有一个人的角色似乎不能不提,那就是前美国财长约翰·斯诺。

去年10月,离开白宫不久的斯诺被泽普世任命为公司董事长。成立于1992年的泽普世管理着约165亿美元的资产,虽不及黑石和KKR等顶尖PE巨头,但也是全球私人股权投资领域排得上号的一个。为了赢下对克莱斯勒的竞标,斯诺领衔的泽普世还召集了一批汽车产业资深人士组成团队,还邀请克莱斯勒前高管、德国大众汽车集团前总裁贝瀚德带队。这些举措都为该公司最终收购成功。

“汽车业一直是我们国家工业的支柱,今天这一点仍然没有改变。”在3日的一份声明中,斯诺慷慨陈词:“可以获得这一历史性机遇,并帮助这家美国汽车业的偶像级企业重返盈利和长期成功之路,我们倍感振奋。”

融资计划一波三折

此次泽普世收购克莱斯勒的计划,可谓几经周折,特别是一项事关收购成败的200亿美元融资方案一度因为美国信贷市场的危机而搁浅。好在在华尔街几大投



克莱斯勒 资料图

行,戴姆勒母公司以及泽普世本身的共同努力下,相关资金得以到位。

为了完成收购克莱斯勒,泽普世必须先解决后者旗下汽车和金融业务一共拖欠的200亿美元债务。然而,就在摩根大通、花旗和高等等投行积极筹备将相关债务打包出售之时,7月底却传出消息称,由于担心投资人购买高风险债券产品的兴趣减弱,高达120亿美元的债券发售已推迟。

据悉,目前克莱斯勒旗下金融子公司的80亿美元贷款抵押证券已顺利出售完毕。而余下资金的解决方案是,摩根大通等承销商以自有资金向克莱斯勒提供100亿美元的贷款,在未来再考虑将部分贷款打包出售。另外20亿美元则由泽普世和戴姆勒集团承担。

QDII利好影响下,从理论与实践出发谈中资金融“长玖轮”的“三个一”潜在风险

QDII政策对于在中国香港上市的中资金融股属于重大利好,中国保监会于7月25日进一步放宽保险公司境外投资比例,正式定为占总资产的15%,投资范围由固定收益产品,扩至股权及股票。中资金融股如“长玖轮”拥有长期期,近日有长线投资者开始留意。

鉴于中资金融“长玖轮”与其它的上市权证的两点不同:对应的正股是中资金融股、存续期限特别长,我们从“三个一”风险指标来说明“长玖轮”的潜在风险。

第一,从对正股变化的敏感度来说,也就是正股价格变化所引起的权证价格变化的风险,一般利用有效杠杆来衡量,若正股相同及年期相若,价外证的有效杠杆较价内及价内证为高。假设剩余期限不变,正股价格上涨时,代表认购证渐趋价内,有效杠杆越低;正股价格下跌时,代表认购证渐趋价外,有效杠杆越高。有效杠杆也随时间改变,权证的剩余期限越短,有效杠杆则越高。因此,假如在QDII的利好条件下,中资金融股价格的上升使得“长玖轮”越趋价内,再加上“长玖轮”剩余期限很长的特点,使其有效杠杆进一步减小。所以从这方面来讲,持有“长玖轮”的投资者承担了较小的风险。近日,随着中资金融股价格上涨及“长玖轮”渐受投资者的欢迎,中国香港的权证市场刚有一批较微价外的中资金融股权证上市,提供予现水平对中资金融股具中线看法的投资者。

第二,从对隐含波幅变化的敏感度来说,当权证越

趋价外,隐含波幅的敏感度越高,当权证越接近到期日,隐含波幅变动敏感度越高。衡量隐含波幅风险,不可以只看变化敏感度,也需要同时考虑隐含波幅短期下跌的可能幅度以及可能性。当正股历史波幅下跌,权证整体隐含波幅下调机率较高。因此,中资金融股即使价格不变,如果隐含波幅率减小,“长玖轮”的价格也会下跌,不过,由于“长玖轮”处于价内,并且距离到期时间还长,使得隐含波幅敏感度比较小,即使正股的波动率下降,“长玖轮”的隐含波动率下降的风险也会比较小,从而导致“长玖轮”价格下跌的风险同样比较小。

第三,从时间值损耗的角度来说,它并不是一项常数,当权证越趋价外,权证的时间价值损耗越高,深度价内的权证时间价值已经较低,而当权证越接近到期日,时间值损耗也越高。同样,基于“长玖轮”剩余期限长并且渐趋价内的特点,对于“长玖轮”来说,使得时间价值急剧减少的风险比较小。

由此可见,从“三个一”方面来讲,“长玖轮”的风险均比较低,较为适合一些追求稳健的权证投资者。

比联金融产品网址为 www.kbcwarrants.com

比联金融产品为亚洲活跃的衍生产品供应商,提供多元化产品,包括权证、结构性产品,并积极参与投资者教育,详情可浏览比联网页。证券价格可升亦可跌,投资者有可能损失全部投入的资金。投资者应充分理解权证特性及评估有关风险,或咨询专业顾问,以确保投资决定能符合个人及财务状况。(广告)