

# 豐田 71 年首次營虧預警

## 日本 11 月出口意外勁跌 26.7%

### 身受其害

全球第二大汽車生產商豐田發盈警，受歐美市場汽車銷售勁跌、日圓升值拖累，豐田估計年度虧損高達 17 億美元，為七十一年來首次預測營運出現虧損。日本政府周一公布，11 月出口勁跌 26.7%，跌幅超過彭博經濟員所料。

豐田

田汽車在北美及歐洲汽車銷售急挫，周一發出盈警，預期業務將出現七十一年來首次出現營運虧損，截至 3 月或年度營運虧損料高達 1500 億日圓（17 億美元），豐田原本預測有 6000 億日圓利潤。豐田同時大幅下調純利預測九成一，至 500 億日圓。

### 大降純利預測九成一

全球經濟衰退，市場對汽車需求減少，豐田已經第 2 次降低獲利預測。豐田總裁渡邊捷昭決定削減合約職位後，再而減產。豐田最大勁敵本田亦調低獲利預測。大和 SB 投資分析員指出，豐田削減開支，不能彌補銷售低迷的打擊，目前的處境，所有人都受到影響。豐田發言人說，上次豐田錄得營運虧損是發生在截至 1938 年 3 月底的年度。

### 歐美銷售跌日圓升值

一直以來，豐田在北美洲市場獲利甚佳，北美是豐田最賺錢的市場，在本年 11 月份，豐田北美市場銷售勁跌 34%。豐田的歐洲市場銷售同樣跌 34%。汽車銷售不景，豐田與其他車廠被迫減產。本月初，豐田第 7 間北美汽車裝配工廠剛剛投產，但豐田表示，旗下於美國及加拿大工廠進一步減



豐田最賺錢的市場在北美，但今年 11 月該市場銷售勁跌 34%

產。美國 3 大汽車業銷售是 26 年來最慘淡，通用汽車、福特汽車及佳士拿相繼宣布，未來 1 個月關閉約 59 間工廠。日圓升值，蠶食日本汽車生產商海外獲利，日圓兌美元及歐元每升值 1 日圓，豐田的年度營運盈利減少 400 億日圓至 600 億日圓。

### GDP 連續收縮兩季

日本政府周一公布，11 月份日本出口勁跌 26.7%，超過市場所料。顯示經濟衰退加深，更多工廠關閉，裁員之聲不絕。分析員表示，日本出口表現極差，經濟衰退將會十分嚴峻，不斷有企業減少投資，減產及裁員。日本企業信心跌至 1975 年來最低，日圓兌美元一度升至 13 年高位，日本央行上周宣布減息至 0.1 厘，日本 GDP 連續收縮兩季，這個全球第二大經濟體宣告步入衰退。日本政府上周表示，估計由 4 月 1 日起年度，經濟料無增長。分析員指出，日本經濟依賴出口，特別是對美國的出口。



日本政府估計由今年 4 月 1 日起的年度經濟零增長

### 政府再調低前景評估

日本政府再度調低經濟前景評估，形容經濟現狀是 2002 年以來最嚴峻。內閣府周一公布月報稱，經濟正在惡化，這是日本政府 6 年來首次以惡化形容經濟，上月的報告稱經濟進一步轉弱。

日本是全球第二大經濟體，11 月出口跌幅創紀錄，企業裁員及減產，反映該國經濟衰退加深。日本央行上周減息至 0.1 厘，行長白川方明表示，從未經歷過如

此嚴峻情況。

### 先後 7 次調低預測

日本經濟財政大臣與謝野馨周一對傳媒說，難以想像經濟何時有轉機，政府需要關注下調風險。年初以來，日本先後 7 次向下調低對經濟的評估，是 2001 年來最頻密的一年。日本大型製造業信心跌至 34 年低位，反映日本 7 年來首度經濟下調幅度加深，豐田及新力上月分別宣布裁減數以千計員工。內閣府月報指出，企業減產，就業情況正在惡化。

# 愛爾蘭向銀行注 55 億歐元

歐洲又有政府出手挽救銀行，愛爾蘭將會向該國三大銀行注資 55 億歐元，並會接管該國的 Anglo Irish Bank，以保護該國的金融服務業，以免其被信貸危機所摧殘。

愛爾蘭政府將會向 Anglo Irish Bank 注入 15 億歐元，以換取該銀行的優先股，擁有七成半的優先權，至於 Allied Irish Bank 和愛爾蘭銀行則分別獲得 20 億歐元。三家銀行的總部均在都柏林。

愛爾蘭是歐洲首家向所有銀行存戶提供存款擔保的銀行，自從政府提出這個援救方案後，愛爾蘭 ISEF 金融指數大跌七成二，原因是金融機構受到按揭和地產發展商壞帳的拖累，由於銀行未能找到私人投資者注資，愛爾蘭政府唯有動用公帑救銀行。

愛爾蘭政府以注資換取 Anglo Irish Bank 的優先股後，Anglo Irish Bank 需要向政府支付 10 厘固定每年股息，而愛爾蘭銀行和 Allied Irish Bank 則會支付 8 厘的股息，而愛爾蘭政府在一些重要的決策，例如改變管治和資本結構方面，有兩成半的投票權，但是政府所擁有的優先股不可轉換為普通股。不過，愛爾蘭銀行向政府支付的利息，比起英國政府向英國銀行收取的 12 厘息口為低。

在政府注資後，愛爾蘭和 Allied Irish 的資本充足比率（用作衡量銀行吸收借貸虧損能力的指標）方面，將會上升至 8 至 9%。截至九月底，愛爾蘭銀行的核心一級資本比率錄得 6.3%，



圖中的 Allied Irish 銀行獲得政府注資

而 Allied Irish 曾在上月表示，該行的一級資本比率在年底將會錄得約 6%。

在政府注資前，Anglo Irish 銀行發生了醜聞，事件與主席 Sean Fitzpatrick 在未經披露的情況下，獲得 8700 萬歐元的借貸有關。Sean Fitzpatrick 與行政總裁 David Drumm 上周均宣

布辭職。

接替 Sean Fitzpatrick 的新任主席 Donal O'Connor 在聲明中指出，政府注入的資金可確保 Anglo Irish 繼續成為有效率及具生命力的機構，而 Anglo Irish 亦已在本月物色外部顧問，開始尋找新行政總裁的人選。

## 外匯交易員花紅料僅跌 15%

雖然不少華爾街從業員因為今年的金融海嘯而損失不少花紅，但是，從事外匯交易的交易員今年的花紅料只會減少 15%，成為華爾街花紅被削減得最少的界別，原因是今年的外匯市場急劇波動，波幅是 1992 年以來最大。數據顯示，美國商業銀行在外匯交易方面的收入在次季大增六成六，主要是雷曼兄弟倒閉後，外匯交易額大增。

### 外匯交易額大增

面對經濟蕭條以來最嚴重的金融危機，華爾街的交易員和投資銀行家的花紅，今年會跌四成半。

不過，根據紐約顧問公司 Options Group 的調查顯示，從事貨幣交易的從業員，其今年的花紅料僅會減少一成半，以一名任職了三年外匯交易公司的副總裁為例，今年將可以獲得

平均 35 至 45 萬美元的花紅，至於全球外匯交易部的主管今年則會錄得花紅 350 至 450 萬美元，較去年同期少一成。

紐約高盛集團、摩根士丹利和美林等高級行政人員紛紛放棄花紅，主要是受到銀行自從去年至今，已錄得 1 萬億美元的減值和虧損有關。

標準普爾指數創下 1937 年以來最大的跌幅，加上油價大跌 100 美元，以及企業債券錄得歷來最大的虧損，及由此而引起的大裁員行動，均是金融海嘯所造成。不過，從紐約貨幣監理局的數據顯示，美國商業銀行在外匯交易方面的收入在次季大增六成六，主要是雷曼兄弟倒閉後，外匯交易額大增所刺激。

德意志銀行和瑞士銀行是全球最大的外匯交易商，其外匯交易部門已錄得連續三季的破紀錄收入。

## 油價低位反彈 72 美仙

石油輸出國組織表示決心穩定油價，市場揣測油組減產，而美國擴大振興經濟規模，刺激油價上升。2 月期油價格一度升 72 美仙，報每桶 43.08 美元。倫敦布蘭特 2 月期油價格升 1.5% 至每桶 44 美元。

沙特石油部長納伊米表示，油組聲稱決心穩定市場。美國候任總統奧巴馬擴大刺激經濟措施規模，未來兩年創造 300 萬個職位，油價受支持由低位反彈。上周五美國同意向通用汽

車、佳士拿車廠提供 134 億美元緊急貸款，油價及金屬價格攀升。

日本瑞穗分析員表示，油價由上周低位急速反彈，美元疲弱，加上油組發言挺油價，都是支持油價因素，但估計油價反彈僅為短暫現象，因為經濟不景，市場信心仍然悲觀，油價升勢受阻。金價周一跟隨油價攀升，現貨金由上周每盎司 837.60 美元，升至每盎司 845.70 美元。

# 恐慌指數測市嚴重失準

芝加哥期權交易所美股波動率（CBOE Volatility Index，簡稱 VIX 指數，又稱為恐慌指數），主要用作反映美股的波動率，該指數原本是最受投資人信任的股價領先指標之一。但近兩個月來該指數皆未能先行預測股價走勢，使得投資人紛紛放棄以此作為預測股市的先行指標。

據彭博社分析指出，今年十月標準普爾（S&P）500 指數大跌 17%，創 1987 年股市大崩盤以來至今最大單月跌幅。但該月芝加哥期權交易所的 VIX 指數，升至 80 點，卻發出「買入」訊號。此外，11 月 20 日以來，VIX 指數下跌 44%，是強烈的熊市訊號，但在這段期間，S&P500 不跌反升，更大幅上漲了 18%。

以往 VIX 指數準確預測 S&P500 指

數波幅區間的準確率高達 84%。而且，該指數也曾成功預測 2002 年熊市的谷底。因此，這項指標向來是基金經理人相當依賴的股價預測指標。不過，今年無論這個恐慌指數、股票價值和證券分析員，亦未能成功預測到股市會經歷十月和十一月，即自從 1931 年以來的最慘烈跌幅。

Volaris Volatility Management 經理 Stu Rosenthal 指出，以往當 VIX 的周變化幅度很大時，就可以預期接下來 S&P500 可能大漲或大跌，但這項指標現在已經完全失準。

Volaris Volatility Management 為瑞信集團關係事業，專為退休基金和對沖基金處理波動率策略交易。

VIX 主要反映投資者購買期權（包

括認購權和認沽期權）沖銷 S&P500 風險的成本。分析師藉此研發出一套模型，由選擇權價格預測未來股市指數上下波動的區間。

今年 9 月 29 日到 10 月 30 日之間，S&P500 的指數水準都一直低於 VIX 透露的最低價格。這是 VIX 近 18 年歷史上，預測失準時間延續最長久的一次。

此外，這段期間 VIX 失準的程度也相當令人意外。在其中 14 個交易日中，S&P500 的收盤價遠比 VIX 透露的最低價

格低 10% 以上。在此之前，S&P500 收盤價和 VIX 預測區間相差 10% 以上的情況只會出現 5 次。

雖然 11 月 20 日，VIX 指數攀升至歷史新高 80.86，而同日 S&P500 指數也創下近 11 年來新低。但自此之後，VIX 指數大幅下跌，許多將該指數視為反向指標的投資人都將這個發展解讀為「賣出」訊號，因為選擇權的價格下跌太快。但在這段期間，S&P500 由 752.44 大幅反彈至 887.88。

### 恐慌指數預測大市失準的證據

- （一）今年十月標準普爾 500 指數大跌 17%，但該月恐慌指數卻發出「買入」訊號
- （二）今年 11 月 20 日以來，VIX 指數下跌 44%，是強烈的熊市訊號，但在這段期間，S&P500 不跌反升，更大幅上漲了 18%
- （三）今年 9 月 29 日到 10 月 30 日之間，S&P500 指數一直低於 VIX 透露的最低價格，是 VIX 近 18 年歷史上，預測失準時間延續最長久的一次
- （四）今年 9 月 29 日到 10 月 30 日間的其中 14 個交易日，S&P500 的收盤價遠比 VIX 透露的最低價格低 10% 以上

### 恐慌指數解讀

VIX 指數又稱波動指數或恐慌指數，是由芝加哥期權交易所（CBOE）在 1993 年推出，為指數期權隱含波動率加權平均後所得之指數。

指數反映出投資者願付出多少成本去對待自己的投資風險，因此廣泛用於反映投資者對後市的恐慌程度，又稱

「恐慌指數」。當指數愈高意味投資者對股市狀況愈感不安；當指數愈低，表示市場上的股票指數變動將較為溫和。

恐慌指數亦同時用以反映 S&P500 指數期貨的波動程度，測量未來三十天市場預期的波動程度，VIX 指數一旦超過 40 點，反映市場對未來出現非理性恐慌，但大市卻有機會在短期內反彈。相反地，當 VIX 指數低於 15，表示市場出現非理性亢奮，大市隨時會急促大跌。

新聞追蹤



### 恐慌指數近期走勢圖

