

延遲一個月購買國債

聯儲不急於撤回量化寬鬆

一 **如** 所料

一如市場所料，美國聯儲局議息後決定維持低息政策不變，又宣布減慢購買國債步伐，其中3000億美元購買國債措施，將會推延1個月至10月底結束。聯儲局放慢購買國債腳步，意味聯儲局考慮到退市造成之動盪，正審慎調整如何恰如其分撤回量化寬鬆政策，將風險減到最低。

本報記者 鄭芸央

聯

儲局開會最令人關注的不是利率政策，而是如何從量化寬鬆政策中退出來，又不會為市場帶來大震動。一如市場所料，聯儲局會後宣布維持低利率政策不變，然而，市場焦點放在聯儲局減慢購買國債步伐，並把3000億美元購買國債措施，推延1個月至10月底結束，代表聯儲局正調整干預市場的政策，期望逐步撤出量化寬鬆政策，不想看見因為退市行動，造成市場大動盪。經濟員對聯儲局的做法反應正面，認為聯儲局議向市場發出訊息，表明聯儲局不急於退出量化寬鬆政策，逐漸淡出參與市場程度，增強經濟復甦持續力度。

避免拖低國債價格

議息聲明暗示，聯儲局考慮延長購買1.45萬億美元房屋債券措施，直至2010年，該個計劃在今年已經結束，延長計劃目的為重振資產擔保證券市場。其實聯儲局明白到該局的流動機制，在金融危機中發揮重要作用，因為有聯儲局的參與，才令投資者重獲信心，所以聯儲局不會急於退出市場，一手破壞苦心經營的拯救經濟措施。紐約聯儲銀行總裁達德利早於6月已經放風，暗示聯儲局不會突然結束購買



國債行動，他接受《經濟學人雜誌》指出，魯莽的終止購買機制，可能導致「懸崖效應」，拖低國債價格。

聯儲局議息後維持低利率政策不變，聯邦基金利率目標仍然處於零至0.25厘範圍。議息聲明表示，經濟活動回穩，金融市場近數周進一步好轉，家庭支出顯示穩定跡象，但是經濟仍然受到失業、收入增長疲弱、家庭收入下降，以及信貸緊縮困擾。聯儲局指出，企業削減固定資產投資並裁員，不過庫存水平配合銷售情況，雖然經濟活動或一段時間疲弱，不過預期美國經濟將逐漸復甦，並持續增長。



美債美元被看淡

投資者對全球經濟復甦前景愈感樂觀，對於一向被市場用作對沖風險的美債及美元形勢反而不利，彭博一項調查反映，投資者預期未來半年美債孳息攀升，美元繼續貶值。

調查訪問全球兩千名投資者，大部分看淡美債及美元走勢，認為隨着全球經濟反彈，美債和美元的避險需求減少。受訪投資者預期，未來半年美債孳息上揚，美元將會貶值。美國10年期國債孳息上周大升37個基點至3.85厘，升幅是2003年來最凌厲，最大動力來自經濟數據表現較預期為佳。而10年期國債孳息預期指數由7月的64.1，升至64.8，而聯儲局官方利率預期指數由上月的52.9升至56.3。彭博另一個分析員調查，預期美國10年期債息年底前升至3.8厘，反映美元兌六種主要貨幣表現的美匯指數，在八月五日會跌至77.4，是自從去年雷曼兄弟爆破以來最弱。

年前大升三成二，相對6月增加6.7%。加州房屋斷供情況嚴重，超出其他地區三倍。經濟不景，房屋價格不斷下滑，無力還款業主愈來愈多。經濟員指出，斷供問題嚴重，地產市場跌入深洞，新一輪斷供潮又到。業界分析員表示，基礎需求疲弱，單是失業，就會令買家消失。美國7月份失業率為9.4%，期間超過12萬美國人申請破產，數字是一年前的三成四。

新一輪斷供潮又到

雖說美國經濟有好轉跡象，不過地產市場還是一潭死水，房屋價格未見反彈之餘，7月份斷供宗數創新紀錄。根據市場研究公司RealtyTrac資料，7月份接獲違約或拍賣通知

的房屋總數逾36萬間，相等於每355間房屋，就有1間接到銀行沒收物業通知，是5個月來第三次創新高。

據RealtyTrac表示，7月份斷供申請較一

保爾森大手吸納美金融股

對沖基金經理保爾森（John Paulson）因押注美國房屋市場崩潰，去年估計賺到25億美元，彭博社報道他近期再度活躍於投資市場，他今次看中的是美國金融機構，包括美國銀行、高盛等，同時，亦有增持一些黃金公司的股份。

根據美國證券及交易委員會昨日公布的資料顯示，保爾森的公司截至六月三十日止，共買入了1.68億股美銀的股票，價值達22億美元，對於保爾森來說，是第二季中買入得最多的資產，並使他成為了美國銀行的第四大股東。

Parnassus Investments的基金經理Jerome Dodson表示，諷刺的是，保爾森曾因為沽空次按資產而賺錢，雖然他的時間很合適，但是他今次未必如上次看淡美國房屋市場般成功。

管理資產290億美元的保爾森，在去年成立了一隻新的對沖基金，名為保爾森復興基金，主要投資在受按揭減值損害的銀行，同時，他在今年亦增加了對黃金的投資，以助他對沖通脹的風險。資料顯示，他的基金在次季買下了南非產金商AngloGold Ashanti的4000萬股。



股份後，現已成為其最大的股東，另外，他亦增持了另一南非公司Gold Fields的股份。黃金價格在今年以來上升了7.7%。

保爾森基金管理公司的發言人對上述報道不予置評。

美國銀行在次季的股價大升了九成四，主因是經濟有改善的跡象，市場對華府將會獲取美銀股權的憂慮減輕。除了美銀外，保爾森的對沖基金在今年亦買入了200萬股高盛的股份。

汽車新潮

□李耀華

現代在美推豪華房車Equus

以製造廉價車而馳名的韓國現代汽車公司，為了一洗形象，現準備於明年在美國推出豪華轎車，這款新豪華房車名為Equus，比起目前的現代Genesis轎車更加豪華。

在成功推出2009年現代Genesis轎車後，現代汽車計劃在美國明年底推出更大和更豪華的2011年現代Equus。

將成凌志LS460勁敵

Genesis在去年成功奪得2009年北美最佳汽車大獎後，現代汽車希望取得更大的成就，今次這款Equus的設計，便是根據加長版的後輪驅動（RWD）平台為基礎，而RWD平台正是令Genesis得獎的重要因素。新款的Equus亦將成為凌志LS 460的勁敵，車價約為5萬美元，低於凌志汽車最低售價的65000美元。

論到體積或是表現方面，Equus可能會是凌志LS的敵人，但它同時會是平治S-Class和寶馬七系的勁敵。現時的Equus比起上述兩款德國車只略為短少，但比起它們的售價卻低3萬美元。

新款的Equus早在三月份已在韓國有售，最高售價可達8萬美元。

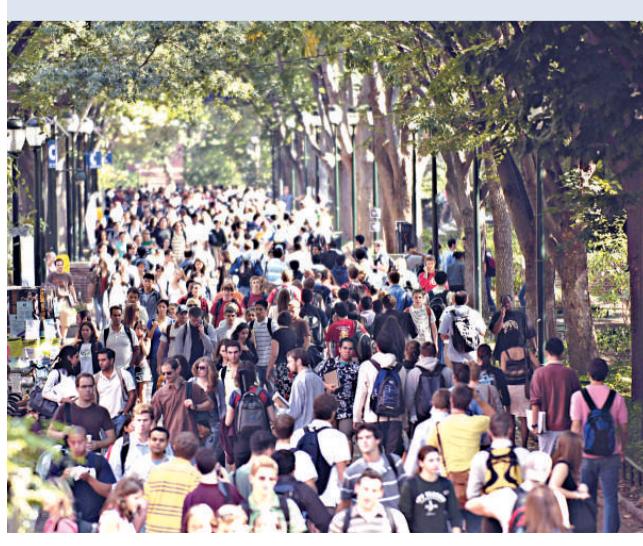
▼韓國現代汽車準備於明年在美國推出豪華轎車，這款新豪華房車名為Equus，下圖為2010款式。



賓州大學投資贏哈佛



▲賓州大學的投資組合並無太多私募基金



選股得宜

由於選股得宜，賓夕法尼亞州教育投資基金在截至六月三十日的年內，回報率下跌一成六，成績比起標準普爾的兩成六跌幅，和哈佛大學教育基金的三成跌幅為佳。

着重創意

賓夕法尼亞州一向依賴投資回報和貢獻該校9%的預政收入，負責管理該校教育投資基金的吉爾伯森（Kristin Gilbertson）表示，她們的投資組合非如一般大學的投資組合，內中並無太多私募基金、地產物業，或是天然資源，而是着重創意。該校主要是依賴全球股市表現作為衡量股市回報的標準，而其參考的股市包括美國股市、發達國家的股市，和新興市場的指數，由於該校的股票表現超越了所參考的全球股市，因而令其回報率提高了6%。在賓州大學整個投資組合中，有四成四屬於股票，只有2%屬於高收益債券和銀行借貸。另外，該校基金把投資組合中一成的股票

投資轉為信貸基，金，亦令其回報率上升了2%。

在整個投資組合中，大約有兩成半的投資是屬於絕對回報的策略，其中包括投資在有毒債券方面的信貸基金等。另外，該校在美國庫券的投資比重亦有增加，提高至一成半，超出原來長期目標的一成，結果，亦令回報增加了1至2%。

在私募基金、地產物業和天然資源方面，則只佔賓州大學的一成三投資，比起哈佛耶魯等為少，這兩間大學在這方面的投資額佔整個投資組合的一半。事實上，私募基金一直是哈佛和耶魯其中一項表現最佳的資產，在截至2008年6月止的十年間，兩家大學分別從這方面賺取了一成四和一成六的投資回報。

當吉爾伯森在2004年接任後，她本來需要把私募基金、物業、天然資源的投資比重增加至賓州大學定的25%目標，但由於費用高昂，吉爾伯森沒有把投資投進這個在2006年和2007年熱得火紅的市場，她反而把資金放到國庫券方面。私募基金在2006和2007年涉及的收購合併交易高達1.4萬億美元，但受到信貸危機的影響，用作融資收購的渠道被塞，私募基金在這兩年來一直苦苦掙扎。