

延遲一個月購買國債

聯儲不急於撤回量化寬鬆

一如所料

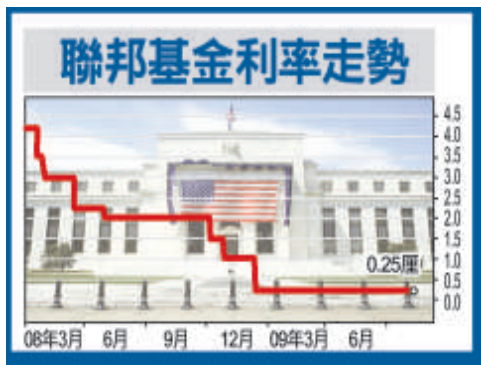
一如市場所料，美國聯儲局議息後決定維持低息政策不變，又宣布減慢購買國債步伐，其中3000億美元購買國債措施，將會推延1個月至10月底結束。聯儲局放慢購買國債腳步，意味聯儲局考慮到退市造成之動盪，正審慎調整如何恰如其分撤回量化寬鬆政策，將風險減到最低。

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。



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個月來第三次创新高。

據RealtyTrac表示，7月份斷供申請較一

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，認為隨著全球經濟反彈，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，在八月五日曾跌至77.4，是自從去年雷曼兄弟爆煲以來最弱。

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，地產市場跌入深淵，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。

德法恢復增長歐元區勝預期

歐元區第二季經濟萎縮緩和，德國及法國經濟出乎意料恢復增長，顯示歐洲二次大戰以來最差衰退，快近尾聲。歐元區第二季GDP跌0.1%，較首季收縮2.5%，大有好轉。分析員預測截至6月底GDP下跌0.5%。數據刺激歐元和歐股顯著造好。

全球各國政府積極推救市措施振興經濟，需求回升帶動歐洲出口，歐元區經濟改善，分析員揣測歐洲央行不需要加強刺激經濟力度。分析員指出，歐洲區經濟衰退現已見底，第三季度將會擴張，其他歐洲國家也將跟隨德國及法國，最終走出衰退。

德國及法國第二季經濟出乎意料增長，顯示衰退快將完結。德國第二季GDP經修訂後增長0.3%，而在第一季跌3.5%。彭博經濟員調查估計為跌0.3%。而法國經濟增長0.3%，分析員預測為跌0.2%。意大利和荷蘭的經濟表現遜於歐元區其他國家，意大利第二季經濟收縮0.5%，荷蘭GDP跌0.9%。摩根大通經濟研究員指出，歐元區最新公布的經濟數據，可能表示歐洲央行不需要加強刺激經濟力度，不過失業率還在上升，影響到年底消費開支。歐元區GDP連跌五個季度，是14年前有紀錄以來最長衰退，反映整個歐洲受到衰退打

擊。現時全球出現復甦，分析員揣測各國央行開始制定退市策略，不過歐洲央行似乎不願意在短期內退出，美銀美林歐洲經濟員表示，歐洲央行遲些退出是恰當的，根本不需要過急。

上周歐洲央行維持1厘利率不變，過去一年歐洲央行不斷向銀行提供資金，以及購買債券，阻止危機惡化。歐洲央行預測，歐元區經濟今年將下跌4.6%，2010年料收縮0.3%。歐

洲央行官員表示，下半年將會反映歐元區是否已經渡過困境，有跡象顯示全球經濟下滑情況已經過去。法國興業分析員稱，出口回穩，不過前景充滿挑戰。

由於經濟數據理想，歐元和歐洲股市顯著向上，歐元在倫敦時段一度升0.6%，報1.4271美元，而英國、法國、德國歐洲三大股市均上升超過1%。



法國經濟增長0.3%

賓州大學投資贏哈佛

新聞追蹤



賓州大學的投資組合並無太多私募基金



一向投資表現超卓的哈佛大學，由於受到全球金融危機的拖累以至投資回報大跌，而由富蘭克林創立賓夕法尼亞州大學，則由於善用投資管理人才，投資信貸基金得宜，和增持美國國庫券而獲利不淺，成績甚至超越哈佛大學。

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而貢獻該校9%的預政收入，負責管理該校教育投資基金的吉爾帕森（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。

當吉爾帕森在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，吉爾帕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。

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LS460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



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。

銷量擊敗福特汽車

另外，根據Automotive News Data Centre網站的資料顯示，現代汽車在今年上半年於全球售出了215.3萬輛，比起美國汽車巨頭福特還要多出8000輛，亦即是說，現代已擊敗福特汽車，成為全球第四大汽車製造商，這個數字將會令不少人感到意外，因為在一年前，福特的銷量曾大幅超越現代汽車100萬輛。對於現代汽車來說，有多個因素令其打敗福特，其中一個是該公司善於把車廠分布在全球最重要的戰略位置，令其汽車只是就着該區的需要而生產。