

### 港版恐慌指数胎动 或成对冲交易工具

证券时报记者 孙媛

本报讯 昨日有媒体称,港交所将于明年1月至2月正式推出以恒指期权为基础的波幅指数(也称恐慌指数)。港交所发言人就此对证券时报记者表示,官方并未最后确定推出波幅指数的正式日期,市场普遍认为,波幅指数除了作为一个参考指标,追踪该指数的衍生产品也将成为市场重要的对冲工具。

#### 将对冲交易工具

昨日有消息传出,港交所将于明年1月至2月正式推出,之后港交所便会推出相应衍生产品,例如波幅指数期货,以及追踪波幅指数表现的交易所买卖基金(ETF)等。恒生指数公司董事兼指数业务主管巫婉雯证实,“筹备工作已进入最后阶段,期望这不只是个市场指标,并能成为一个交易工具,让投资者对冲波幅的敞口。”

港交所此前曾指出,波幅指数能够提高股票期权和股指期权的透明度,故有助于衍生产品市场的发展,也有助于投资者估计个别期权的波幅参数,又可作为比较期权、衍生权证、股票挂钩工具及场外结构性产品价格的工具。

#### 实现 CBOE 模式本土化

全球众多交易所均采用芝加哥期权交易所(CBOE)的波幅指数模式,香港也不例外。标普指数研究设计董事刘波表示,“香港的指数是计算30天内恒生指数的引伸波幅,通常指数上升意味着期权价格上升,反映投资者比较看淡港股的前景。”

波幅指数的始祖芝加哥期权交易所目前拥有波幅指数的知识产权和VIX商标。由于波幅指数是根据标普指数计算,芝加哥期权交易所委任标普担任全球推广的角色,这意味着使用该指数模式必须获标普授权,香港恒生指数公司已获得该项牌照。

“当我们套用CBOE的模式时,其中一个重要的步骤是把本土化,即配合本地市场资金的情况和港股的特色,通过筛选相关的恒指期权,找出适合的引伸波幅。”巫婉雯说。

#### 有助于反映未来市场波动

摩根大通私人银行董事总经理彭顺德表示,波幅指数有助于帮助投资者衡量未来市场波动的情况,从而作出适当的资产配置,预期日后香港将出现相关衍生产品,私人银行客户将拥有更多根据本地市场特色设计的工具来对冲风险。

然而,相较欧美市场,恒指期权的交投较为清淡,市场深度不足将影响波幅指数的可信性。香港窝轮发行商对推出该指数相关产品尤其表现冷淡,期货商也持审慎态度。刘波对此表示,该指数是以期权竞价、非成交价计算。标普研究显示,香港衍生产品市场的活跃程度足以支持波幅指数的计算;在设计港版指数时,留意到在开市时竞价并不活跃,故指数计算自期权市场开市15分钟后才开始(即早上10时)。

法兴证券衍生工具部亚洲区董事(日本除外)李锦则指出,是否推出波幅指数相关产品除了与市场认知和交投活跃程度相关,市场有无相应的对冲工具更为重要。若能做到对冲,将不介意推出波幅指数相关衍生产品。

### 美国感恩节假期期间 消费总额达 450 亿美元

据新华社电 美国全国零售商联合会28日公布的调查显示,今年感恩节假期期间美国消费者在实体店或购物网站的消费总额可达450亿美元。

调查显示,“黑色星期五”长周末期间美国零售商客流量比去年上升8.7%,总人次约为2.12亿。每名顾客平均消费365.34美元,比去年增加6.4%。其中,珠宝首饰、礼品卡、服装、玩具、书籍的销售都有所增加,作为感恩节假期传统热门商品的电子产品销售与去年基本持平。

负责此次调查的BIGresearch公司执行副总裁菲尔·里斯特在一份声明中说,推高感恩节假期消费的动力实际上是消费者寻找折扣和特价商品的热情,而不是消费者对经济抱有信心。

感恩节过后的“黑色星期五”标志着美国一年一度圣诞购物季正式到来。美国人传统上用红墨水记录亏损,而盈利则使用黑色墨水。商家期盼从这一天开始直至圣诞节和新年能够赚个盆满钵满,因此称其为“黑色星期五”。通常商家会在当天凌晨开门营业,不少消费者会通宵排队抢购数量有限的特价商品。受经济危机冲击,2008年和2009年美国圣诞购物季销售业绩惨淡,全国零售商联合会本月早些时候预计今年购物季零售额有望实现同比增长2.3%,略低于10年以来2.5%的平均增幅。

# 欧盟出手难解忧 欧元盘中“过山车”

## 昨日德法保证欧元不被市场“绑架”,市场仍担心欧元区面临解体风险

证券时报记者 吴家明

本报讯 当地时间28日,欧盟财长通过了总额850亿欧元的爱尔兰救助方案。对于救助方案,市场反应谨慎。昨日亚太股市涨跌不一,欧洲股市高开低走,欧元则上演“过山车”行情,欧元兑美元一度触及两个月以来新低。有分析人士指出,救助方案能否遏阻危机蔓延仍有待检验。

#### 贷款利率低于市场预期

根据救助方案,大约有350亿欧元将直接用于支持爱尔兰银行系统,另外500亿欧元将用于满足爱尔兰政府的财政需要。欧盟委员会负责经济和货币事务的委员雷恩表示,由于资金渠道不同,为爱尔兰提供救助的贷款期限从3年到7年半不等,利率也会略有差异,但要到下周才能敲定。这给爱尔兰获得救助留下一个尾巴。

过高的利率不仅容易激化爱尔兰国内的不满情绪,而且也会加重爱尔兰巩固财政的负担。此前,爱尔兰媒体披露,贷款利率可能高达6.7%,高于希腊的5.2%。但爱尔兰总理布赖恩·考恩28日称,贷款利率平均为5.8%。雷恩则表示,平均贷款利率约在6%左右。但爱尔兰12.5%的公司税率仍得以维持。

#### 爱尔兰银行业面临重组

作为附加条件,爱尔兰政府将

实施银行业重组、大力紧缩财政和推行经济改革。爱尔兰银行昨日宣布,将通过多种途径增资21.99亿欧元以达到新的资本要求。法国财长拉加德则表示,爱尔兰将在3年后开始偿还援助贷款。此外,欧盟和国际货币基金组织(IMF)还批准希腊将其救援贷款的还款时间延后4年半,使还款期限延长至7年半。

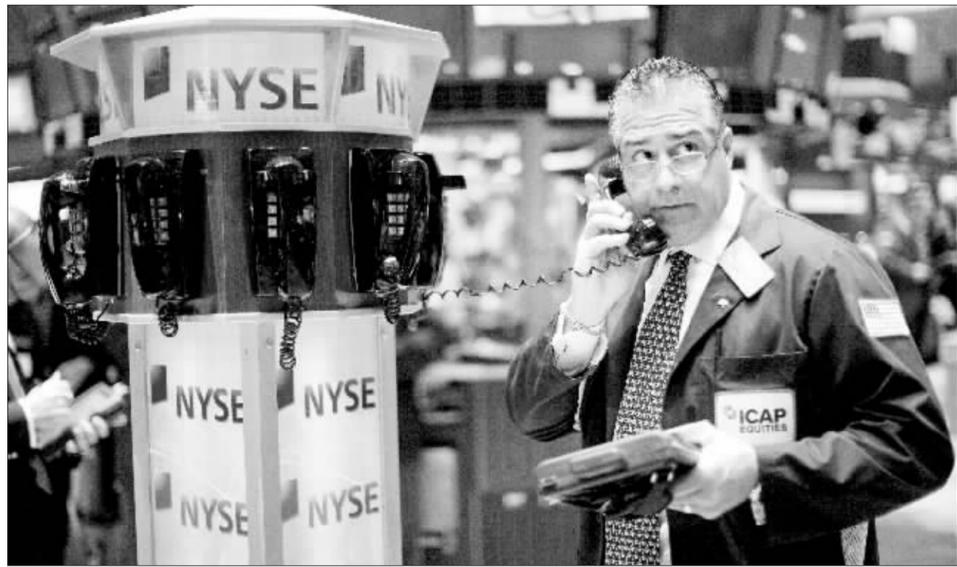
#### 比利时或步西班牙、葡萄牙后尘

欧盟推出多项措施以遏制爱尔兰债务危机不断蔓延的势头,但却没有消除市场对欧洲债务危机蔓延的恐惧。有分析人士表示,比利时可能是继西班牙、葡萄牙之后,下一个陷入债务危机的欧元区国家。根据IMF公布的10月份《全球金融稳定报告》,2010年比利时政府债务占GDP的比例将达到100.2%,居欧元区第三。

#### 德法两国力挺欧元

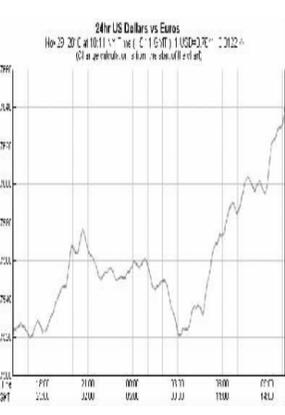
法国政府发言人、法国预算部长巴胡安昨日表示,法国和德国保证欧元汇率不被市场“绑架”。但创造“金砖四国”一词的高盛资产管理部总经理奥尼尔表示,未来5年的时间内,欧元区将面临解体风险。有分析人士指出,爱尔兰获得救助所带来的积极效应恐难持久,市场已经把焦点放在葡萄牙和西班牙身上。

昨日,亚太地区股市涨跌不一,



因市场依然担忧债务危机向其他国家扩散,昨日欧美股市盘初均大幅下滑,主要股指跌幅在1%以上。 IC/供图

MSCI 亚太指数上涨0.9%,日经225指数上涨0.9%,报收近5个月以来新高,国际油价一度突破每桶84美元水平。欧洲股市高开低走,三大指数盘中跌幅均在0.5%左右。在昨日的亚洲交易时段,欧元兑美元一度跌破1.3200水平。不过,随着投资者情绪平复,欧元兑美元迅速上升,一度触及1.3300水平,但随后再度下跌。



### 相关新闻

## 私人投资者要为主债危机埋单

据新华社电 欧元区成员国财长28日商定,欧元区未来建立的永久性危机应对机制将让私人投资者为主权债务危机分担损失,但这不适用于目前已经出台的救助机制。

当天,欧元区16国财长在布鲁塞尔召开特别会议,决定为陷入债务危机的爱尔兰提供救助,并就欧元区未来的永久性危机应对机制问题展开了初步探讨。

欧元集团主席、卢森堡首相容克在会后举行的新闻发布会上说,根据欧元区财长们达成的一致,欧元区未来建立的永久性危机应对机制在陷入债务危机的成员国提供救助时,拥有该国国债等债权的私人投资者需承担一定损失,如延长还款期限或减少利息支付等。

但容克强调,让私人投资者为主权债务危机埋单的做法仅针对有望于2013年年中后设立的欧元区永久性危机应对机制,届时欧元区国家发行的国债都必须包含这一条款,是否真让

投资者承担损失将根据个案处理,目前为希腊以及爱尔兰等其他可能出现债务危机的欧元区国家所设立的临时性救助机制则不适用这一做法。

欧元区财长的此番表态旨在纠正投资者的误解,平息市场担忧。此前,德国总理默克尔强调,将来在为欧元区国家提供救助时,私人投资者必须承担损失,这被市场解读为会影响到现有救助机制。由此,投资者为避免损失,大量抛售爱尔兰国债,从而加剧了爱尔兰的债务困境。

希腊债务危机爆发后,欧盟携手国际货币基金组织设立了1100亿欧元的希腊救助机制,并为其他可能步希腊后尘的欧元区国家设立了7500亿欧元的备用救助机制,但这两套救助机制只具有临时性,仅适用到2013年。

作为欧盟经济治理改革的重要内容,德国和法国力主在欧元区建立一套永久性的危机应对机制,以解决2013年后可能出现的成员国债务危机。

# 坎昆气候大会启幕 框架协议还是个坎

证券时报记者 吴家明

本报讯 当地时间29日,酝酿已久的坎昆联合国气候变化大会拉开帷幕,来自190多个国家和地区的官员、专家学者以及非政府组织成员,将在这个墨西哥海滨城市就气候变化问题展开磋商。在经历了去年哥本哈根会议的跌宕起伏,各方对于坎昆会议能否达成全球性协定的前景也表现出担忧。

在为期12天的会议里,各国将努力寻找一些可行方法来减缓全球气候变化的步伐。据悉,《京都议定书》第一

承诺期将于2012年底到期,此次坎昆会议的重要目标之一是明确发达国家在此之后的温室气体减排指标。

据悉,哥本哈根会议没有就《京都议定书》第一期承诺期到期之后,全球约束温室气体排放的后续方案达成协议,会议仅抛出一份没有法律约束力的《哥本哈根协议》后草草收场。

目前,发达国家与发展中国家在减排责任和义务方面分歧依然很大。发达国家减排承诺不足,却希望发展中国家与其同步减排。与会官员呼吁,美国应先行确认其减排承诺,《

京都议定书》的期限也应被延长。不过,日本环境省负责全球环境事务的副大臣南川秀树日前表示,日本反对延长仅对发达国家有减排要求的《京都议定书》的期限。

有分析人士表示,坎昆会议有可能在落实发达国家向发展中国家提供用于应对气候变化的资金援助、技术转让等方面形成共识,并签署一项推行“减少毁林和森林退化所致碳排放”计划的协议,让发达国家向发展中国家提供资金保护森林。

坎昆会议中国代表团副团长、中

国外交部气候变化谈判特别代表黄惠康日前表示,中方高度重视气候变化问题和坎昆会议,目前最重要的是坚持双轨制谈判。他指出,在发展中国家特别关心的是资金和技术两个迫切问题,中方希望这两个问题能在坎昆得到落实。

东道主墨西哥外长埃斯皮诺萨表示,坎昆会议达成具有法律约束力的气候框架协议“时机还不成熟”。有分析人士表示,坎昆会议尚未召开,就有人把希望寄托给了明年的南非会议了。

# 香港金管局否认 6400 亿资金为囤港热钱

## 众多欧美对冲基金纷纷赴港设点,过去 18 个月对冲基金数量增加一半

证券时报记者 徐欢

本报讯 早前众多媒体纷纷报道在港热钱高达6400亿港元,对此,香港金管局总裁陈德霖昨日表示,流入香港的6400亿港元并非热钱,而是企业回调海外资金及大量新股上市集资所致。

陈德霖指出,今年以来香港并没有录得资金净流入,6400亿港元是2008年第四季度雷曼事件后至2009年全年流入香港的资金总额,其中有2200亿港元是2008年第四季度至2009年一季度香港银行和企业为应对信贷紧缩,回调海外存款资金进行

周转,并非热钱。另外,今年新股上市活动尤为旺盛,前10个月IPO集资金额达3459.40亿港元,大部分海外投资者都将本币兑换成港元以购买新股,而企业发行收益部分暂时不能马上流回内地。陈德霖指出,上述两部分资金的流入共同形成了流入香港的6400亿港元巨额资金,但这些资金跟热钱并没有太多关系。

美林亚太区经济学家陆挺表示,陈德霖的观点相对客观实在,有部分热钱的流入是肯定的,但是目前香港热钱流入尚在正常的波动范围。

陈德霖表示,香港过去12个月的外汇储备增长4.4%,远低于泰国、印

度、新加坡、南韩、台湾地区及中国大陆,反映热钱流入香港不是很严重。

早前,陈德霖还强调香港目前实行的联汇制度有助于抵御热钱流入。他指出,在联汇制度下,港元兑美元升值幅度不及其他货币,并且会跟随美元波动,同时由于香港低息,汇率及利率对外资不具备吸引力,这也降低热钱入港的吸引力。此外,即使外资投资香港股市或地产,也要面对风险及较高的交易成本。他认为,热钱流入香港并不是因为联汇制的实施,即使联汇制取消,让港币自由浮动,如果汇率上升,仍无助热钱流入减少。

不过,资金泛滥确实是事实。10月份

香港基础货币量单月增加884亿港元,环比增加11%。香港金管局10月共投入922亿港元基础货币,11月份上半月向市场投入383亿港元,而2009年前9个月均投入资金量为320亿港元。

此外,新兴市场“吸金”能力日益增强。在欧美市场每年经济增长只能维持在低单位数的情况下,投资者将资产转移至亚洲的趋势将愈来愈明显,包括索罗斯在内的众多欧美对冲基金纷纷来港设立办公室,以寻求商机。目前,香港对冲基金公司已达300多个,在过去18个月内增加了50%,无论持牌对冲基金公司,或者个人注册数目均创出新高。

### 环球视点

#### 日本 10 月份自中国 稀土进口骤降 43%

本报综合报道 日本财务省昨日公布的数据显示,10月份日本稀土进口环比骤降,由于此前中国于9月底开始限制稀土出口,其中日本自中国稀土进口骤降43%。

据悉,日本企业对于中国限制稀土出口已有所抱怨,但日本贸易大臣上周表示,中国出口日本的稀土已开始发货,证实中国重启稀土出口。

10月份,日本从中国进口稀土1278吨,较9月份的2246吨骤降43%。

10月份,日本进口稀土总量环比下降24%,跌至1890吨。

其中,日本从中国进口的稀土约占进口总量的68%。

分析人士表示,中国在实质上禁止稀土出口的情况下,继续对日出口稀土,可能是由各国对稀土分类方法不一、此前出口遭推迟等各种因素所致。