

WMA (Wealth Management Advisor)

【運用邏輯架構與資訊分析，提供解決方案】

啓富達國際 首席顧問 李建平

<http://www.cfd.tw>

"壓力測試"落幕市場仍難放心美元中線仍將上漲

資料來源：鉅亨網新聞中心（來源：財匯資訊，摘自：每日經濟新聞）

2009 / 05 / 09 星期六 14:11

美國金融機構「壓力測試」結果出台前後，外匯市頗有波動，但漸呈收斂態勢，因測試結果先前傳出不少，最後公佈的也和傳言差不多。週五 17:30，美元指數暫報 83.78，三天來小有下跌。歐元區利率下調至 1.00%，並收購較少數量的債券，未來市場對收購量及收購品種擴大的預期存在變數，這一般會壓制歐元並對美元有利。中短期內美元走勢可能相對平穩，中線有可能上漲。

「壓力測試」塵埃落地

美國 19 大銀行的「壓力測試」落幕，投資人、政府認為銀行體質已經徹底檢查，繼續放貸不成問題。蓋特納週四表示，壓力測試的用意是在於化解不確定性，用統一的檢測標準，這樣投資人才安心。因測試結果沒帶來太大意外，風險厭惡情緒有所好轉，美元繼續承壓。

這次測試結果表明，美國 19 家大型銀行中的 10 家面臨 746 億美元的資本缺口，大部分得由民間資金補足。在這 19 家銀行中，美國銀行需注資最多，達 339 億美元，其次是富國銀行的 137 億美元。美國金融監管機構發佈聲明表示，銀行測試後被認定需增資的銀行應於 6 月 8 日前擬出計劃，並於 11 月 9 日前實施。

國際貨幣基金組織(IMF)等機構分析師曾預測，上述 19 家銀行資金缺口應達數千億美元。很顯然，美國當局公佈的數據極可能存在水份，因美國當局並不想令市場恐慌。所以這名為測試，實際上並不一定能反映所有情況，最終的變數在於實體經濟，如果實體經濟回升較快，那麼即使是謊言也會變成真話。

不等於高枕無憂

美國只「暫時」地、「表面化」地解決了大銀行問題，小銀行命運仍不可預知，但既然大銀行暫沒問題，相信小銀行即使有問題造成的衝擊也小得多。不過美國另一領域問題就不一定簡單，這就是「非銀行貸款市場」，這包括證券化後的貸款，如擔保債權憑證(CDO)之類。據相關數據，美國最近幾年證券化市場提供了消費貸款中 25%的資金，房貸中 50%的資金。

證券化原本是設計用來分散和減弱風險的，但在華爾街「天才」的過份創新下，卻走向反面，即原本減弱風險的產品變成增加風險的產品，這才是問題的關鍵所在。目前美國當局正調查金融風暴的起源，真不知道他們還有什麼好調查的，因這是很明顯的問題，即監管失職。

美國證券化市場非常混亂，涉及的銀行和其它金融機構非常多，該市場甚至連規模多大也搞不清楚，比如 CDS 之類有人說有 62 萬億美元之多，有人只承認幾萬億之多。很顯然，這部分仍存在較大不確定性，難怪美聯儲主席伯南克週三說「如果再暴出某個金融機構風險案例，美國經濟年內復甦就無指望」之類的话。

美元中線仍可能走強

美元這幾天承壓，主因是蓋特納等盡量不動聲色進行壓力測試並小心地公佈測試結果，這使投資者警惕心漸退，風險偏好度提升。不過從中線角度看，美元仍可能受上述美國金融機構麻煩事及歐元下跌雙重支撐。

測試有太多假設前提，這些前提並不可靠，這應無疑問，至於歐元的壓力則疑問更少，因為本周歐央行減息後宣佈購買有擔保銀行債券多少有點出人意料，這對歐元構成中線壓力。在這次利率會議前，投資者對歐元區立即採用「非傳統」措施的預期很有限，所以該結果一定對歐元存在壓力，因投資者有理由相信未來歐洲會越來越大膽的採用此類有損歐元幣值的措施。

歐洲央行本次宣佈購買的債券為 600 億歐元，力度有限，所以債市價格未漲多少，收益率未降多少。不過這已是開了個頭，意義非同一般。不過歐洲央行並不承認這是「量化寬鬆」政策，但外界對此評點是：「歐洲央行只是進行非全面的量化寬鬆操作」。

許多時候市場炒的是預期，不管最終歐央行走的是哪一步，被人猜疑是免不了的了，所以這方面會在中線壓制歐元並有利於美元。