

證交會索要決策降級所有人員名單

美查標普

降級疑涉內幕交易

國際評級機構標準普爾將美國主權信用評級從AAA級下調至AA+級，引發市場軒然大波。英國《金融時報》引述消息人士指出，美國證券交易委員會（SEC）已要求標普交出所有得知降評計劃的內部人員名單，以便研究是否有人涉及內幕交易。美國參議院銀行委員會亦正調查標普的降級決定，顯示當局對評級機構的「鬥爭」升溫。



■標普降美評級疑涉內幕交易。



■美國證券交易委員會(圖)要求標普交出降級知情人員名單。

消息人士稱，該項查詢由證交會內負責監管評級機構的審查部門人員提出。審查人員若相信有人觸犯法例，便可將案件轉介證交會執法部門處理。據了解，證交會並未知曉有標普內部人員洩漏內幕消息，也沒發覺任何不尋常交易。目前只是查詢預先得知降級消息的人員名單，不一定會就此展開調查。

降級風傳已久 舉證困難

然而，要證明有人洩漏降級消息或預先進行交易是非常困難，原因是許多交易商早已預期美國將被降級，他們毋需任何內幕消息，已率先押注在各種證券和貨幣上。

證交會近期積極加強監管工作，大幅改組相關部門，包括在執法部門內成立專責小組，更聘請新主管領導審查部門，與執法部門緊密合作。審查部門早於2007年已獲賦予權力，監管各評級機構。國會去年通過嚴厲的金融監管法案後，給予審查部門更大權力。

評級公司消息一直不可靠

評級機構近年多次被要求到國會作證，對政治壓力並不陌生。除了政府和國會，評級公司也時常受到違約債券持有人批評。比如在安龍和雷曼兄弟破產前不久，穆迪和標普給它們的評級都是投資級。評級機構也給抵押貸款證券最高評級，結果幫助引發泡沫，最終在2008年爆破。

《華爾街日報》亦指出，有債券基金經理說，鑑於評級公司過去的成績，在波動市場中挑選投資產品時，它們的評級並不是可靠的指標。安石投資管理公研究負責人布斯曾在發生主權違約時投資，他表示一旦危機很明顯的時候，大家都知道評級模型全沒作用。■英國《金融時報》/《華爾街日報》

「錯誤判斷」事例回顧

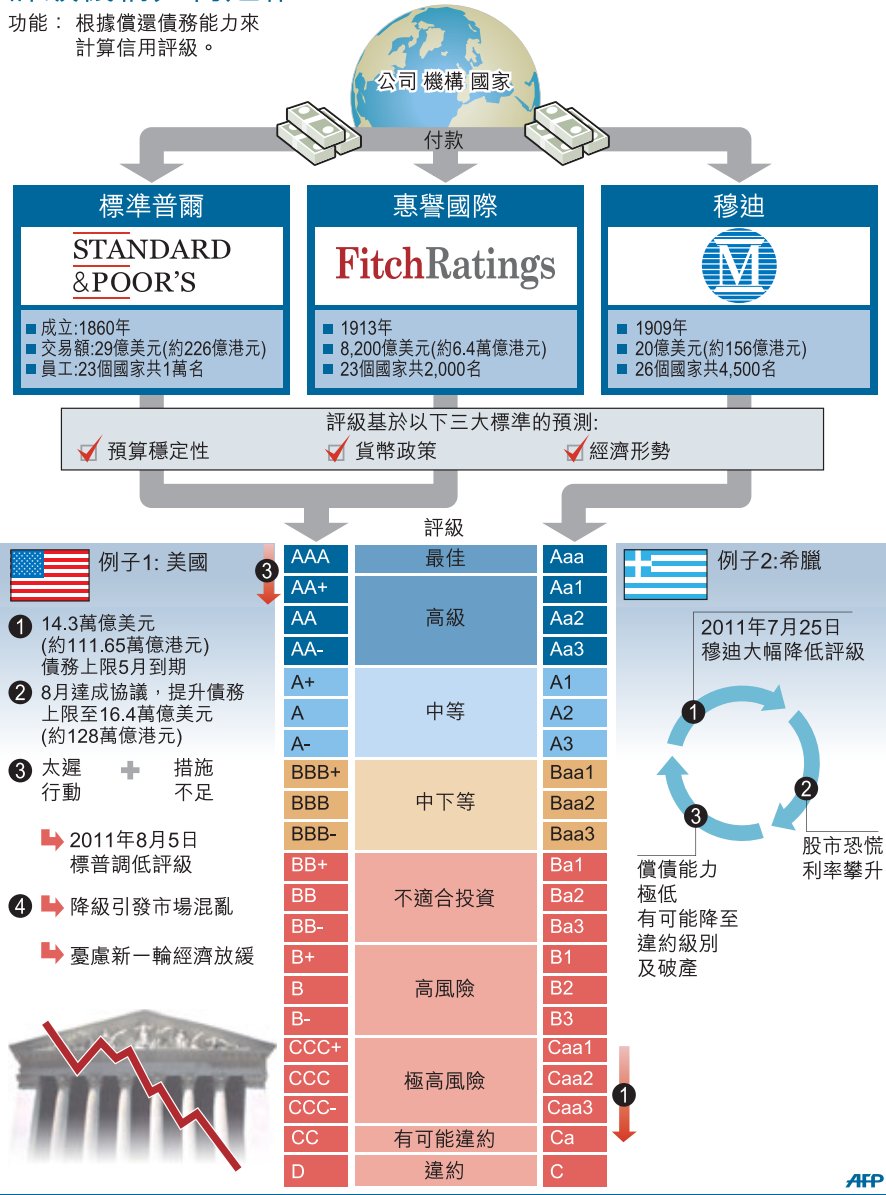
在以下國家債務違約前一年，評級機構給予的評級，顯示違約可能性很低。

	俄羅斯
違約日期	1998
違約前12個月的評級	BB-/Ba2
	阿根廷
違約日期	2001
違約前12個月的評級	BB/B1
	牙買加
違約日期	2010
違約前12個月的評級	B/B1

註：評級所代表的一年內違約平均概率：
BB=0.68%；B=1.89%；B1=3.39%

評級機構如何運作

功能：根據償還債務能力來計算信用評級。



屢未預見違約 評級機構離譜

國際評級機構標準普爾上周五將美國主權信用評級從AAA級下調至AA+級，凸顯評級公司一個關鍵作用：幫助投資者估量違約的可能性，以便他們能計算購買債券要求獲得的合理利率。然而，《華爾街日報》分析35年的數據發現，美國幾家主要評級公司過去對政府債務違約風險的預測並不準確。比如在標普1975年開始追蹤的15宗政府違約中，該公司在違約前一年內，給其中12個國家的評級為B級或更高。標普說，歷史上B級國家在一年內違約的可能性平均只有2%。換言之，這15例中有

80%都被標普大大低估一年違約的風險。稱衡量國家間相對風險

另一評級機構穆迪在違約前一年內給予評級的13個國家中，有11個被給予B級或更高，其中三個評級為Ba。穆迪曾說，BB評級在一年內違約概率僅0.77%。評級公司聲稱，評級體系旨在衡量國家之間的相對違約風險，而非實際違約可能性，它們的穩妥行動也有助市場穩定。標普主權評級委員會主席錢伯斯說，「我們對市場起着穩定作用，如果人們只依靠信貸違約掉期（CDS）來設定風險溢價，就會像搖搖一樣忽上忽下。穆迪主權風險部門信貸專員達格爾也說，其評級體系是一個相對排位系統，排位越低，違約風險越高。■《華爾街日報》

歐4國禁沽空金融股 恐招反效



■法興銀行傳出財政不穩消息令股價插水，迫使當局禁止沽空金融股。

歐債危機恐慌蔓延至法國，法興銀行股價大插水，迫使歐洲當局採取非常手段穩定市場。歐洲證券和市場管理局（ESMA）發表聲明稱，法國、西班牙、意大利和比利時4國將禁止股票沽空，並於昨日生效。此舉令投資者聯想到金融海嘯時英美等國的沽空禁令，然而不少分析認為，

禁止沽空可能招致反效果，或會打擊市場信心。ESMA前日發表的聲明指出，雖然沽空是一種有效的投資策略，但一旦和散播市場謠言結合起來，就被明顯濫用了。法國和西班牙隨即宣佈，將在未來15日內禁止在本國市場沽空金融類股份，法國將禁止沽空11隻金融股，包括法國巴黎銀行、法興和法國農業信貸銀行等。

如金融海嘯所採非常手段

西班牙則會禁止沽空16隻銀行股和其他金融股，包括桑坦德銀行和Bankia SA等。意大利的禁止沽空令同樣為期15日，比利時禁止沽空4隻金融股，沒有指明禁令期限。較早前，希臘、韓國和土耳其已宣佈禁止沽空。

是次歐洲國家禁止沽空，令投資者聯想起金融海嘯期間，美國證券交易委員會（SEC）於2008年9月19日下令禁止沽空799隻銀行和金融股份，當時是投行雷曼兄弟倒閉後第4日。英國也於同期下令禁止沽空，到2009年1月才解除禁令。

■路透社/美聯社/法新社/英國《金融時報》

投資者：當局好心辦錯事

歐洲4國出手禁止市場沽空金融股，但投資者大發冷水，認為當局傳遞了無力解決歐債危機的訊息。有分析甚至認為，這是歐洲當局做得最錯的事。而禁令只限於4個國家，英國等國家表示不跟隨，更可能增添市場混亂。著名沽空投資者查諾斯說，禁止沽空可能是好心辦錯事，因為銀行股沽空主要來自金融機構，此舉主要為對沖來自合約方的風險，而非投機獲利。而2008年9月沽空禁令實行後，歐洲銀行間融資幾乎被凍結，美國股市更在1個月內下跌了48%。法國北方高等商學院（EDHEC）教授利烏指出，禁止沽空將向市場傳遞訊息，表示有一些不利基本因素的事情正在發生，是現時最應該做的事。Galileo Global Advisors主席烏杰斯指出，此舉只是政治上的「膝跳反應」（knee-jerk reaction），沒任何實質作用可言。

■英國《金融時報》/路透社/美聯社/法新社

零售銷售數據向好 美股中段升167點

美國商務部公布，上月零售銷售增加0.5%，是4個月以來最大升幅，6月數字也向上修正，反映美國消費開支情況優於市場預期，紓緩投資者對經濟放緩的憂慮，帶動美股昨日中段上升。道瓊斯工業平均指數中段段升11,310點，升167點；標準普爾500指數報1,184點，升12點。納斯達克指數報2,515點，升22點。■法新社/彭博通訊社

意國新緊縮案 兩年慳5千億

意大利債務問題告急，總理貝盧斯科尼（見圖）面對國內外壓力，昨日提出新一輪緊縮政策，目標在未來兩年節省450億歐元（約5,008億港元）政府開支，於2013年達致收支平衡。貝老定於香港時間今晨1時召開緊急內閣會議，商討執行細節。

報道稱，政府有意向高收入人士徵收「團結稅」，年薪9萬歐元（約100萬港元）及15萬歐元（約167萬港元）以上人士，分別額外徵收5%及10%稅款。投資收入的稅率會由現時的12.5%大幅提升至20%，但政府債券收益可獲豁免。此外，屬於非宗教性質的公眾假期，例如6月2日的國慶，將一律定於周日，以增加每年工作日數。■法新社/路透社



巴菲特掃貨「股市愈跌我愈買」「憤怒鳥」開發商拓華市場



美國債信被降級加上歐債危機拖累，全球股市本周大上落，使投資者不知所措。縱橫股壇數十載的股神巴菲特（見圖）卻毋懼風高浪急，貫徹他「在別人恐懼時要貪婪」的精神，稱自己本周一直掃貨，而且「股市愈跌我愈買」，又指看不到經濟再轉差的跡象。

巴菲特接受《財富》雜誌專訪時稱，雖然大跌市中人心惶惶，但他的心情「從沒有這樣好」，正忙於購買證券和大公司，但他當然不肯透露「購物清單」。

據報巴菲特早前以低於賬面值洽購再保險公司Transatlantic Holdings，又看準利率低企，發售了20億美元（約156億港元）無擔保優先債券。

相信美債仍是AAA級

巴菲特重申自己的「恐懼和貪婪」哲學，並作進一步闡釋，指恐懼是即時的、無孔不入的、密集的，貪婪則來得慢得多，兩者不能相比。

美國被標普摘掉AAA評級，巴菲特的投資旗艦、信貸評級為AA+的巴郡，也被標普將展望由「穩定」調低至「負面」。巴菲特表示，他明白這個決定是因持有大量美國國債，但對此並不認同，因為他不認同美國應被降級。他認為美國國債仍是AAA級，美國償還利息和本金沒有問題，但美元則不是AAA級。■《財富》/路透社

■ Rovio 公司總裁赫德



消息人士透露，熱爆全球的智能手機遊戲「憤怒鳥」（Angry Birds），其芬蘭開發商羅維奧（Rovio）正洽談新一輪融資計劃，令該公司市值增至約12億美元（約93億港元）。報道稱，羅維奧考慮引入一家娛樂事業公司的策略投資，但暫未決定是那間公司。據悉羅維奧先前曾拒絕大型機構投資者的類似計劃。有指羅維奧可能利用融資擴展業務，包括開拍「憤怒鳥」電影、在海外設立辦公室，並在中國廣開200間專門店，出售「憤

怒鳥」相關產品。

助陣Google+ 撼fb

另外，互聯網搜尋巨擘Google（谷歌）早前推出社交網「Google+」大受歡迎，現在更邀來「憤怒鳥」助陣，務求加強與大熱社交網站facebook（fb）爭奪網遊市場。fb亦不甘示弱，宣布將改善網遊體驗，並放寬遊戲開發商推廣產品的限制。Google前日宣布，Google+將新增第三方開發商提供的16種遊戲，除了憤怒鳥，還有 Zynga Poker、Bejeweled Blitz 和 Dragon Age Legends 等。Google 工程部副總裁岡多特表示，希望讓網上玩遊戲，能如在真實生活中玩得一樣有趣和有意義，並稱「遊戲頁面蓄勢待發，就等你準備好」。

■彭博通訊社/路透社

英要求銀行披露主權債敞口

歐債陰霾籠罩全球，投資者憂慮大型銀行持有巨額歐債。英國金融服務管理局（FSA）表示，將會要求英國銀行業披露其他國家的主權債務敞口。亞洲銀行業也紛紛檢視面向歐洲銀行的敞口。FSA 發言人表示，現時正和銀行及它們的核數師，商討主權債務敞口問題，確保銀行連貫地披露持有的債務情況，希望給予市場清楚的訊息。

另一方面，法新社引述一名銀行家指出，由於擔心歐元區銀行穩健情況，亞洲區的銀行已於數日前開始，紛紛檢視它們的信貸敞口。但暫時未有收緊信貸額度。星展銀行發言人表示，正密切監察歐洲的情況，又指該行沒有對葡萄牙、希臘和愛爾蘭的債務敞口。一名經濟學家則指出，其實自2009年底歐債危機曝光之後，亞洲區的銀行已經減少它們面向歐洲銀行業的敞口。■英國《獨立報》/法新社