



劉以棟

近來因為許多對沖基金(Hedge Funds)損失慘重,報刊文章經常提到金融衍生證券(Financial Derivatives)及其影響。在各種金融衍生證券中,各種各樣的期權(Options)是金融衍生證券的重要組成部分。現在讓我們從非專業業務人員的角度瞭解一下期權及其應用。

期權一般分為兩種,買權(Call Options)和賣權(Put Options)。雖然你過去可能沒有刻意花時間去研究一下期權,但你在日常工作中已經跟期權打過無數次交道了,並且你對期權的瞭解比你自已想象的要多得多。現在讓我用事實來證明你使用過期權。不要不信,你肯定用過。

回憶一下,你用過商店發行的減價購物券(Coupon)嗎?對,那就是一種買權。現在讓我們分析一下描述減價購物券的幾種因素。

第一,購買價格。每一種減價購物券都會標明購買某種物品的購買價格,雖然其形式可能會不一樣。譬如,標明購物價格,降價幅度,買二送一。

第二,有效期限。一般來講,減價購物券都會標明有效日期。有些商店甚至於預定減價物品總數。也就是確定了發行的買權總數。

第三,現在物品市場價。這一條有時是隱形的,有時是注明的,但也是最有爭議的。如果減價購物券誰都可以得到,那么,其購買價就是物品市場價,甚至現在物品現價低於減價購物券標價。否則店家怎么賺錢。

第四,這是自願行為。你可以用減價購物券,也可以不用。你只在對你自己合算時才用。

在金融市場,股票期權的買權具有跟減價購物券完全相應的特徵,股票買權持有者可以在有效期內用預定的價格購買某種股票。你可以選擇買和不買。細心的讀者已經發現了,對股票買權持有者來說,預定購買價格比現在的股票價格越低越好,有效期越長越好。

不知道你是否注意到沒有,股票價格越起伏不定,對股票買權持有者越好。這一點也很好理解。加油站的汽油價格最起伏不定,所以你很少見到加油站發行的減價購物券。

現在再來看看賣權。賣權對你也不陌生,那就是商店的退貨政策。如果有三個商店,A店,B店和C店。A店不退不換,B店只換不退,C店90天內可換可退,那么,一樣的一件物品,在這三個店里的價格是否會不一樣?哪個店里最貴?哪個店里最便宜?你認為這是偶然的嗎?在C店,你同時買了一個賣權。賣權的有效期是90天,賣的價格就是你買的價格。如果A,B,C三店的價格是一樣的話,那么A店的物品賣給誰?

回到金融市場中來,如果你買了一支股票,90天內還可以原價退回去,那是什麼樣的景象?你肯定穩賺不賠。但誰會跟你做這種交易呢?在金融市場沒有免費的午餐。無論買權和賣權,你必須花錢去買。股票的買權和賣權的價格,主要由現在股票的價格(Spot Price),預訂買賣的價格(Strike Price),買權和賣權的有效期(Maturity),現在市場的利率(Interest Rate)和股票價格的起伏程度(Volatility)確定的。這里股票價格的起伏程度是隱形的。

想象一下,這幾種因素的效果是顯而易見的。未來買進價格越比現在市場價低,現在的買權越貴;有效期越長,買權越貴;市場股票價格越起伏不定,買權越貴。同理,未來賣出價越比現在市場價高,賣權越貴;有效期越長,賣權越貴;市場股票價格越起伏不定,賣權越貴。利率效應比較複雜,好在影響不大。

瞭解股票的期權以後,你對金融市場就增加了一層瞭解。但期權僅是一個工具,並不能保證你賺錢。如果你能肯定股票會長,那么買買權比買股票回報高;如果你能肯定股票會跌,那么買賣權比賣股票回報高。如果你不能肯定股票會長還是會跌,那么必須記住,買賣期權比買賣股票賠錢快。

對大部分來講,買賣期權風險太高,最好別去碰它。但是,跟期權相關的市場信息,譬如 賣權和買權的比率(Put/Call Ratio),由期權價格反推出來的股票價格起伏指數(Implied Volatility Index, such as VIX),現在已經成為股票大盤的重要指數。

房租和收入失衡 美國租房戶苦況不遜次按業主

互聯網綜合消息 次級房貸引發在全國引起高度關注,卻鮮有人注意到低收入房屋租賃市場中,租金與低收入失衡的問題。在康涅狄格和三藩市等高房價地區,租戶的處境尤其艱難。

美國現時 32%的家庭租屋容身,租用了 3500 萬個房屋單位。據租戶權益組織「房屋政策中心」的報告,租金開支佔去一半收入的家庭歷年來已從 97 年的 100 萬戶激增至 210 萬。

組織又估計,目前全國共有 900 萬戶低收入家庭,但符合他們收入狀況一即房租少于收入 30%的租屋,隻有 620 萬個,換言之有 280 萬個家庭因住房而被迫節衣縮食。

住房租金最高的地區是康州的斯堪的,低收入人士因高租金而捉襟見肘的情況最嚴重。35 歲的木匠摩裏斯一家 4 口,與其餘 4 個家庭一齊住在由慈善機構提供的套房。摩裏斯夫



婦說,之前租用的房屋從 1200 元加價至 1425 元,無力支付房租,而且公共房屋的等候期又長,別無他法下隻可將就度日。摩裏斯一家的願望,

的加快一方面擴充了勞動力的就業機會和家庭的收入,另一方面也增強了政府財政轉移支付和社會福利保障的能力。

美國日益健全的社會保障制度對減少貧困發生了極其重要的作用。具體而言,美國的社會保障專案可分為兩大類,一類是社會保險,主要有老年保險、失業保險、醫療保險、傷殘保險、遺族保險等五類。另一類是公共援助與福利。即由政府提供現金和實物福利的項目,主要有撫育未成年兒童家庭援助、補充保障收入、公共醫療補助、食品券和兒童營養項目、一般援助、社會服務和兒童福利服務、住房補助、教育補助等八項內容。可以說,在市場失敗的地方,美國政府積極介入,托住社會安全的底線。

當然,政府在面向貧困人口的社會保障方面並不是大包大攬。由於美國目前有許多幫助窮人的非官方組織,因此政府大力提倡和推進社會福利保障的民營化與市場化,基本主線是

香港經濟導報消息 借助于經濟上行的驅動力與日益健全的社會保障制度,美國在治理和遏制貧困的長路上似乎終於看到了一線光明。據美國人口普查局日前公佈的最新報告顯示,2006 年美國人口貧困率從往年的 12.6% 下降到了 12.3%,成為最近十年來美國人口貧困率降幅最大的年份,也是布什總統入主白宮以來首次出現下降的年份。不過,由於貧富差距依然保持著擴大的趨勢,美國未來治貧的道路肯定不會平坦。

美國式的貧困人口

按照美國人口普查局的最新統計數字是,當今美國仍然有 3650 萬人生活在貧困線以下。

美國的貧困人口具有自己鮮明的特點:首先,少數族裔是貧困人口的集中營。其中拉丁美洲裔的勞動者中窮人比例最高,有 20.6% 生活在貧困線以下,黑人口口的貧困比例為 24.3%,而亞裔和非拉美裔白人的貧困比例分別為 10.3% 和 8.2%。其次,貧困者的家庭許多是單親家庭。在所有的低收入家庭中,30% 是雙親家庭,49% 是單親母親家庭,21% 是單親父親家庭。其中有三分之二的貧困兒童是生活在單親家庭當中。第三,貧困者多數來自某些低收入行業。在所有生活在貧困以下的低收入者中,30% 的人來自零售業,37% 來自服務行業。需要特別指出的是,美國的貧困線標準指的僅僅是貧困家庭的現金收入,不包括窮人所享受的各種福利。正是因為這些福利項目的存在,許多美國窮人並不像人們想像的那樣「悲慘」。據美國人口普查局數據,46% 的貧困戶擁有房產,97% 貧困戶家里有一部彩電,50% 有兩部或更多彩電;76% 有空調;75% 有 1 輛車;30% 有兩輛車;73% 有微波爐;62% 有有線電視;33% 有洗碗機。從營養消耗來看,美國貧困家庭兒童的平均蛋白質、維生素、礦物質消耗量和中產階級家庭兒童完全一樣。

形成上述獨特貧窮「景觀」的原因很大程度上是因為美國的貧困線標準高於許多國家。按照世界銀行的標準,年人均收入低於 370 美元的人口為絕對貧困人口,其中,年人均收入低於 275 美元的人口為赤貧人口。由此可見,以美國標準劃定的「貧困」與其他國家中的「貧困」相差懸殊。

驅逐貧困的制度力量

美國如今能夠拿到如此讓其炫耀的治貧和脫貧成績單,歸根結底是由其經濟發展程度決定的。自小布什執政以來,美國經濟在克服短暫的衰退後持續復甦,于 2003 年進入穩定增長階段。這一階段在 2004 年達到高點,當年經濟率為 4.2%。此後,2005 年增長 3.5%,2006 年增長 3.3%。而根據美國商務部公佈的資料顯示,美國經濟增長速度今年至少將達到 2.9%。經濟增速

是儲夠錢後南下搬到房價較便宜的地方。

據估計,在斯坦福如果要有能力租住典型的二睡房住宅,家庭每小時收入必須達到 30 元。比較之下,在西維珍尼亞州工人隻需時薪 10 元,就夠錢租住同類房屋。

在租金第二貴的三藩市,低收入租戶的生活同樣不好過。30 歲的迪雲擁有數學碩士學位,為了達成教育貧困兒童的心願,放棄進入大公司的機會而在中學教書,賺取每月 2500 元的薪金,扣除稅項和 350 元的退休金付款後,根本無力支付當地動輒 1500 至 2000 元的房租。迪雲說,自己喜歡教書,但問題是以教師的待遇,自己根本無能力住在三藩市。

對於全國低收入租戶的苦況,國會已經開始正視,打算透過一項開支法案成立「全國可負擔房屋信託基金」,在未來 10 年為低收入人士興建或重建 150 萬個住房單位。

困家庭的資金補助的比例,同時大力增加鼓勵和幫助人們參加工作、自謀生路的資金比例。為此,美國聯邦和州政府大力增加為窮人提供就業培訓、教育、就業交通等方面的福利性開支,使人們具備走出家庭自謀生路的條件。

依舊嚴峻的貧富差距

雖然美國的貧困人口比例出現了令人樂觀的下降,但與此相反照的另一個嚴峻事實是,美國的貧富差距卻在不斷地擴大。

美國經濟政策研究所和預算與政策選擇中心這兩個智囊機構共同發佈的研究報告顯示,過去廿年中,在美國的三十八個州,最富裕的 20% 家庭的收入比最貧困的 20% 家庭的收入增長得要快。最富裕家庭的收入平均增幅為 62%,而最貧困家庭的收入增幅是 21%。報告還發現,在最富裕的 20% 的家庭中,最有錢家庭的收入增長得最快,最有錢的 5% 的家庭在過去廿年里的收入增長了 66% 到 132%。單個勞動者的收入

狀況也證明出了同一結論。比如在 1979 年,高收入工人薪水相當于低收入工人的 3.7 倍,而現在已擴大至 4.7 倍。

貧富差距擴大的主要推力來源于以下幾個方面:

首先,勞動者工時與工資的剛性化壓抑了其收入提陞的空間。過去幾年中美國工人的生產效率快速提陞,但由於聯邦政府非常不情願提高工人的最低工資,因此工資和就業機會增長率也沒能同步上昇。目前,美國政府規定的最低工資標準是每小時 5.15 美元。按一周五天、一天八小時計算,一年下來不到 1 萬美元。事實上美國有 330 萬人每小時掙不到 5.15 美元。因此,與平均工資相比,現在的法定最低工資可能處在三、四十年以來的最低點。

其次,技術的進步抬高了受教育程度高、技術精湛及經驗豐富的人的報酬,同時形成了對低技術工人的懲罰。一個最直觀的事實是,電腦和互聯網的普及降低了對程序化工作崗位的需求,但是大大提高了高技能員工的工作效率,從而也提高了他們的市場價值。統計表明,自 1990 年代初以來,凡是可以應用電腦工作的職業就業率都下降了。

第三,經濟全球化導致美國勞工市場結構和收入關係的快速變化。目前,許多工作作技能不高的美國人,其工作往往面臨國外低工資工人的激烈競爭。美國與墨西哥的自由貿易協定,美國與印度等過貿易的完全開放,對在國內從事技術含量不高的行業如服裝、製鞋、紡織、玩具等職工衝擊很大,這些工人只好轉到國外工人競爭較小的行業,如建築、娛樂、餐飲及飯店業,進而削弱了美國本土工人在工資問題上與老闆討價還價的能力。

美國人收入差距拉大的局面還要延續下去,最終是否會導致嚴重的社會與政治後果,要取決于經濟變化的速度和總體形勢。



紐約人壽保險公司

New York Life Insurance Company
2999 Payne Ave. Suite 118
Cleveland, Ohio 44114

• 人壽保險
• 長期護理保險
• 退休基金儲存
• 房屋貸款保障
• 子女教育基金儲存
• 企業經營需要
• 遺產規劃

呂永堅 Agent

電話:(216)861-0182
傳真:(216)861-3563

The offering documents (policies, contracts, etc) for all products from New York Life Insurance Company and its subsidiaries are available only in English. In the event of any dispute, the provisions in the English language of the policies and contracts will prevail. 對於保單、合約等相關文件,紐約人壽及其子公司僅提供英文版本,如有任何爭議,一律以英文保單和合約中的條款為準。

你不理財,財不理你!

生隆 理財

SOLON FINANCIAL GROUP, LLC

Bo Li, CFP,ChFC,MBA

黎博
注冊財務規劃師

理財服務項目:
❑ 退休資金籌措規劃
❑ 人壽保險保障規劃
❑ 大學教育資金積累
❑ 投資方案策劃
❑ 市場指數年金
❑ 全面理財方案

6200 SOM CENTER RD. B21
SOLON, OH 44139
電話:(440)519-1838
E-Mail: boli@solonfinancial.com

Securities offered through Multi-Financial Securities Corporation, Member NASD/SIPC. Solon Financial Group, LLC is not affiliated with Multi-Financial Securities Corporation or ING.