



### 逍遙退休系列之十五

有一位巴西籍的預言家，曾成功預言過去世界上一些自然災害。網上流傳他預言南中國海沿岸於今年9月中會發生海嘯，浪高10米，幸好沒有言中，但另一形式的海嘯卻同時期在全球發生了。

這次金融海嘯之巨，輕易地將美國華爾街五大投資銀行沒頂，而遭殃的更包括地球另一邊一些自以為沒有染指投資世界的香港市民。他們不少報稱原本只想將「棺材本」或退休金放進銀行定期收取利息，卻禁不住銀行職員游說，為了更高息口，投資了「迷你債券」，怎料隨時變得一無所有。

## 粉紅炸彈「迷惑你債券」

究竟甚麼是「迷你債券」？其實那不是「債券」，也不「迷你」。筆者想到的是一個黑色笑話，那就是「迷惑你債券」。

除了垃圾債券，一般債券一向給人安全的感覺。名義上，「迷你債券」給人的感覺就是規模較小的安全債券，而且能收取較銀行定期更高的利息，部分更稱息率可高達數十厘。

雖以債券為名，但其實「迷你債券」是結構性產品，更不是保本產品，不像定期存款般是保證歸還本金，也就是可以血本無歸。

要明白甚麼是「迷你債券」，讓我們從一個簡單例子說起。假設雷曼買了

AIG債券，若AIG發生信貸事件(Credit Event)，如破產或不還債等，AIG債券價格自然會大跌，雷曼便會損手。

### 以為賺息其實高危

為了避免損失，雷曼跟另一家金融機構如貝爾斯登訂立一個叫信貸違約掉期的合約，英文為CDS(全名為Credit Default Swap)。根據這個合約，雷曼定期向貝爾斯登支付保費，當AIG財務狀況平平穩穩，貝爾斯登自然袋袋平安。若然AIG出事，貝爾斯登要補償雷曼的損失，雷曼在信貸損失的風險於是掉換到貝爾斯登。而這些金融工具已經發展到光怪陸離的地步，即使雷

曼根本沒有買入AIG債券，仍可跟貝爾斯登訂立CDS。於是，兩家金融機構便變相對賭AIG的信貸表現。

然而，「迷你債券」是更複雜的安排，不易以短篇幅交代，最簡單來說，它的目的是將散戶變為「迷你」貝爾斯登，AIG出事時由散戶補償其損失。散戶以為賺息，並無風險，事實卻要承受AIG信貸出現問題的風險，更要面對雷曼倒閉的風險。

### 製造「虛假安全感」

其實CDS早已被發現運作極為駭人。在前聯儲局長格蘭斯班(Alan Greenspan)的著作《我們的新世

撰文：鄭建生

香港大學社會學博士，為3F逍遙  
投資學始創人，專門研究女性  
心理，解開大多數人特別是女性的  
投資心結，進身逍遙投資行列。



在投資世界，很多包裝為「安全」的事物，只是製造「虛假安全感」。



插圖：KY Chan

界》中，他這樣形容CDS：「市場參與者冒愚蠢的險。例如，最近揭發的CDS交易商竟甘冒風險，對他們櫃檯買賣交易的條件細節馬馬虎虎，這令我驚訝。一旦價格大幅變動，合約用語上的爭議就會產生，造成實質但不必要的危機。」（頁551）

今次迷你債券的苦主為數眾多，部分資金更是自己或家人的退休金額。他們不懂投資或不看好股票金融市場，本來就不接受高風險高回報的投資，再加上銷售商披露產品風險的手法，亦可能有誤導之嫌，他們的境況的確值得同情。據一些苦主表示，他們絕不貪心，不是追求高風險的投資，他們只是追求

穩健的投資。然而，在投資世界，很多包裝為「安全」的事物，只是製造「虛假安全感」。

### 不懂的東西不沾手

他們相信金管局是負責監管銀行的，「以為」大型機構在金管局的監管下，銷售這些投資工具是有保障的，「以為」歷史悠久的大型銀行是可信賴的，「以為」透過銀行進行投資便安全，「以為」銀行職員的推介是為自己着想，「以為」銀行職員應該是專業人士，「以為」銀行職員不會欺騙或誤導自己。結果，不少人的一生血汗錢便冒上花為烏有的高危。

不少人的退休安排就是追求「安全收息工具」，金融機構瞄準這個心理，將複雜而高風險的投資工具包裝為「安全高息工具」。在牛市時買入「股票掛鈎高息票據」（ELN）其實是沽出認沽期權的變臉，踏入熊市便造成滿手蟹貨的結果。「累積股票期權」（Accumulator）其實是長期沽出認沽期權的合約，連累富豪極深。

不要輕信人們給你的安全感，真正的安全是來自真確的認識。在現今世界裏，不懂投資令人難以有尊嚴地生存。不要再推說自己不懂投資了，我們應建立投資知識，而不懂的東西則絕不沾手。■