



劉以棟

在我們的日常生活中，槓桿原理應用非常廣。譬如，你每天開車用的方向盤，就有槓桿原理在里面。或許你平時沒注意，在財經領域，財經槓桿應用也很廣泛。現在讓我們從老百姓的角度，分析一下財經槓桿 (Leverage) 和減少財經槓桿 (Deleverage) 過程的利弊。

如果說力學里面的槓桿原理是基于支撐點和杆子的話，那么財經領域的槓桿原理則基于抵壓資產和抵壓借貸。最簡單的例子就是房屋按揭貸款。

譬如你買了一幢一百萬的房子，如果你不是用現金一次付清的話，你就使用了財經槓桿。如果你的首付是 20% 的話，你就用了 5 倍的財經槓桿。如果房價增值 10% 的話，你的投資回報就是 50%。同理，如果你的首付是 10% 的話，你就用了 10 倍的財經槓桿。如果房價增值 10% 的話，你的投資回報就是 100%；如果你的首付是 5% 的話，你就用了 20 倍的財經槓桿。零首付的財經槓桿是多大，大家可以自己去想象。

凡事有利就有弊，財經槓桿也不例外。財經槓桿可以把回報放大，它也可以把損失

放大。同樣用房子做例子，如果房價跌了 10%，那么 5 倍的財經槓桿的損失就是 50%，10 倍的財經槓桿的損失就是 100%。現在美國很多房子被強行拍賣，其主要原因就是以前使用的財經槓桿的倍數太大。

房屋按揭僅是財經槓桿的應用之一，其它財經槓桿的應用還很多。如果你用股票保證金賬號 (Margin Account) 買股票，你就使用了財經槓桿；現在網上做廣告的許多外匯交易賬號，一般都會用到 10 倍以上的財經槓桿；銀行吸收儲蓄、發放貸款，財經槓桿一般

減少財經槓桿：一個不愉快過程

是 15 倍左右；對沖基金的財經槓桿一般用到 20 倍；兩房 (房你美, Fannie Mae, 房地美, Freddie Mac) 的財經槓桿大約 30 倍。現在你就會理解兩房面臨破產危險的評論，並非空穴來風。

磨刀恨不利，刀利傷人指。股票、房子瘋長的時候，許多人恨不得財經槓桿能用到 100 倍以上，這樣才能回報快；現在股票、房子下跌的時候，很多人被迫把股票和房子以低價賣出，有點象要求增加股票賬號保證金 (Margin Call)。而當他們把股票和房子低價賣出時，則造成了更多的家庭資不抵債，被迫把資產更低價出售，從而造成惡性循環。美

國人把這一惡性循環過程稱為減少財經槓桿過程 (Deleverage)。

使用財經槓桿是一個愉快的過程。房價長，大家都從房子上取錢花，結果房價更長，錢越用越多；減少財經槓桿是一個痛苦的過程。房價跌，房屋淨值 (Home Equity) 消失，很多房子被拍賣，房價更跌。有人說，美國現在面臨上世紀三十年代以來最嚴重的經濟危機，並非聳言動聽。

現在美國很多家庭和銀行都深受財經槓桿減少過程之害，所以只好轉向政府救助 (Bailout)。政府從全國經濟發展的角度，除了救助以外，別無選擇。政府救了拜爾斯洞，並給老百姓退稅以解燃眉之急。政府以後還要救兩房、救聯邦存款保險公司 (FDIC)、救學生貸款保證金。

如果說以前是個人大量使用財經槓桿的話，那么現在將是政府大量使用財經槓桿。政府使用財經槓桿的結果，將是通貨膨脹和美元貶值。從這個角度看，投資美國政府債券不如投資黃金。現在美國政府長期債券回報 (3.75%) 扣除稅收和通貨膨脹率以後，很難趕得上黃金的保值效果。

這次美國及世界的財經槓桿減少過程，將是一個漫長的過程，也將是一個痛苦的過程。

美政府接管 兩大房貸融資機構 啓動史上最大救市

美國聯邦政府 7 日宣佈接管兩大住房抵押貸款機構房地美和房地美，以避免更大範圍金融危機的發生。

美國財政部長亨利·保爾森當天說，之所以採取這一歷史性的措施，是因為房地美和房地美規模如此龐大，與金融系統關係又如此密切，以致于其中任何一家跨掉都會導致美國以及全球金融市場的大動蕩。政府接管兩家機構需要投入巨額資金，但保爾森強調，放手讓它們倒閉對金融市場的衝擊將比這個代價要嚴重得多。

9 月 7 日，美國財政部和聯邦住房金融局在新聞發佈會上宣佈，美國政府接管陷入困境的美國兩大住房抵押貸款融資機構房地美和房地美。新華社發

被接管之後，房地美和房地美將由美國國會今年夏天創建的負責管理這兩家機構的新機構——聯邦住房金融署來管理，兩家機構原首席執行官已被限令離職，新領導人已被任命。



在美國各州中，加利福尼亞州率先禁止餐廳在食物中使用反式脂肪。反式脂肪是一種不飽和脂肪，被認定會堵塞血管。醫生們讚揚加州的這項決定，但有些居民抱怨說，政府干涉他們的自由。

對一些人來說，望着油鍋里食品都會流口水。但是，按照加州新通過的法律，餐館老闆們必須更換他們使用的油，因為新法律說，使用反式脂肪酸是非法的。這讓“食客餐廳”的老闆帕齊·萊恩很不高興。

萊恩：“我還是認為那是我們自由選擇的權利。我們不明白，為什麼要讓別人告訴我們吃什麼，在哪兒睡，開什麼車。”醫學專家們支持這項措施。反式脂肪酸是菜油中的部分脫水物質形成的，可以引發冠心病。在加州，心臟病是造成死亡的頭號殺手。

加州內科醫生邁克兒·赫特說：“這對加州來說是一件非常好的事。反式脂肪酸讓千千萬萬的人沒有必要地死去，把反式脂肪酸從餐館清除，真的可以幫助很多人不再患心臟病和中風。”

許多年前，因為價格低廉，餐館紛紛使用反式脂肪酸。反式脂肪酸還可以延長食品的保質期，一些人說，他們就是喜歡現在吃到的漢堡包和薯條的味道。杰森·普萊克說：“我太太告訴我該吃什麼，我不需要州長來告訴我該吃什麼。”

這項法律的起草人是加州州議員東尼·門多薩。門多薩說：“保障人們的安全是政府的職責，而安全也包括我們的健康和食品供應。”

從現在開始一年半後，加州餐館業者必須執行這項法律，否則，他們將面臨高達一萬美元的罰款。

美國加州禁止餐廳使用反式脂肪引發爭議

三大車廠要求政府紓困



中時電子報消息：總部設于美國底特律市的通用、福特和克萊斯勒三大汽車廠，因受銷售下跌、市場佔有率下滑和信用評不佳等衝擊影響，已轉向美國政府要求紓困。未來幾天，三家車廠將請求聯邦政府給予至少 250 億美元貸款，以協助他們度過難關。

通用汽車是美國最大汽車製造商，但數個月來，它一直被缺少流動現金的傳言所苦。通用在華府的發言人馬丁說：

“那些錢可不是救濟金。”福特公司發言人摩蘭也說：“那些錢是貸款，我們必須償還。”

三大車廠的目標是希望九月底、十月初國會休會前，能通過紓困案。

經濟成長緩慢、信用緊縮與總統大選等因素，讓國會通過該紓困案的可能大增。尤其三大車廠中的一家或兩家可能宣告破產，可能對經濟產生重大衝擊，國會勢必得加速通過紓困案。

克萊斯勒汽車公共事務暨政策部門副總裁波拉說，紓困貸款的法源是去年十二月由國會通過，並由布希總統公佈施行的能源法案。該法案要求汽車廠必須提高在美國銷售汽車的油耗效益，一加侖 (三.八公升) 須能跑到五十六公里。

若依新法規定，小布希政府估計汽車廠因新油耗標準而須改變制程的成本支出將達一千億美元。波拉說，“法案是國會通過的，大家對改變並推動新的汽車科技已有共識。”

能源法案也授權聯邦政府能源部，最多可核准二五〇億美元貸款來資助研發新科技。但所有依該法案通過的貸款都必須由聯邦政府擔保。

三大車廠相關人士說，參眾兩院即將在這幾周開會，他們已取得兩院領袖支持優先審查並通過該案，連民主黨與共和黨總統候選人歐巴馬及麥肯也都認同對三大車廠紓困的作法。

車廠人士不諱言，包括密西根、俄亥俄、印地安那與密蘇里等州的汽車研發中心與裝配工廠將因推動新科技，而在紓困案通過後獲益最大。一位不願具名的福特公司人員說，“密西根、俄亥俄、印地安那與密蘇里州，可說就是總統大選的決戰點啊！”

法律窗口：在美國燒國旗 合法嗎？

VOA 报道：(接上期)

挑戰聯邦法律的兩起訴訟

1984 年，共和黨在德克薩斯州舉行全國代表大會，一些反對人士前去舉行抗議活動，其間一位名叫約翰遜的人點火焚燒了為慶祝共和黨代表大會而懸掛的國旗。約翰遜因此被判有罪。

但是，德克薩斯州刑事上訴法院推翻了對他的定罪，認定約翰遜焚燒國旗的行為屬於“象徵性言論”，受到美國憲法第一修正案言論自由條款的保護。美國憲法第一修

正案規定：美國國會不得制定法律限制公民的言論自由。根據這個規定，任何政府機構都不能限制公民的言論自由。

焚燒國旗的憲法性得到維護

1989 年，美國聯邦最高法院以 5 比 4 的微弱多數就約翰遜一案做出裁決，維持了德克薩斯州刑事上訴法院的判決。但是，美國國會在一些利益團體的推動下，馬上通過《國旗保護法》，禁止以任何形式褻瀆國旗。

就在該法律生效的當天，一位名叫艾奇曼的人到國會門前焚燒國旗。1990 年，聯邦

最高法院再次以 5 比 4 的多數做出裁決，重申焚燒國旗的做法屬於憲法第一修正案言論自由條款的保護範圍之內。

焚燒國旗被看作受保護的象徵性言論

中田納西州立大學憲法學專家約翰·維萊分析了聯邦最高法院在上述兩起案子中的裁決。他說：“多數法官指出，憲法第一修正案允許人們有言論表達的自由，包括象徵性言論表達的自由。他們說，這兩起案子涉及的正是象徵性言論，從某些方面看，象徵性言論是引起人們注意的有效方法。但是，少數法官反駁說，國旗是代表一個國家的特殊象徵，憲法第一修正案並沒有說政府不能採取措施維護國旗作為國家統一的象徵。”

維萊教授指出，雖然聯邦最高法院作出裁決，維護了焚燒國旗的權利，但是它沒有鼓勵人們都做法，去焚燒國旗。聯邦最高法院的裁決只是說，這個國家非常珍視人們的言論自由權，以至於它可以允許那些對政府的政策持批評態度的人們以焚燒國旗的方式來表達自己的觀點。

紐約人壽保險公司
New York Life Insurance Company
2999 Payne Ave. Suite 118
Cleveland, Ohio 44114

呂永堅 Agent
電話：(216)861-0182
傳真：(216)861-3563

- 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

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
註冊財務規劃師

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

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

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