

# 美财政部向GMAC注资60亿美元

□本报记者 卢铮

美国政府再向汽车业伸出援手。美国财政部29日宣布,将向通用汽车金融服务公司(GMAC)提供60亿美元的资金援助。

GMAC已经作出承诺,将释放更多现金用于新车贷款。这也是该公司获得救助资金交易的一部分交换条件。

## 购买GMAC优先股

美财政部表示,将根据问题资产援助计划购买GMAC的高级优先股,总额为50亿美元,股息为8%。财政部表示,此次购买行动是其对美国汽车行业广泛救助计划的一部分。

不过,GMAC必须遵循《紧急经济稳定法案》第111节的高管奖金和公司治理规定,对其高管奖金进行限制。

GMAC还将以额外优先股的形式向财政部发行权证,金额相当于购买优先股的5%,如果行权将支付9%的股息。

此外,美国财政部还同意贷款10亿美元给通用汽车公司,使通用汽车公司支持GMAC成为一家银行控股企业。该贷款还将获得担保并在附件中列明其他条款。这项安排的最终融



图为美国通用汽车金融服务公司(GMAC)位于明尼苏达州的总部大楼

资规模将取决于目前投资者在GMAC股票发行中参与的程度。

该承诺是美国财政部12月19日宣布的资助通用汽车公司措施的补

充。当日,美国财政部宣布向通用汽车和克莱斯勒发放174亿美元的紧急贷款,帮助两大汽车巨头应对信贷危机。

## 美汽车业仍危机四伏

尽管政府出手援助,但汽车业仍是美国明年最不乐观的行业之

将迎来发行十周年纪念日

## 欧元为欧洲经济稳定做出重要贡献

斯洛伐克将成欧元区第16个成员国

□本报记者 高健

2009年的第一天,欧元将迎来其正式发行十周年纪念日,欧元区也将同时接纳斯洛伐克作为其第16个成员国。

专家指出,过去的十年中,欧元的存在使得欧洲拥有了建立在稳定的宏观经济框架基础上并由一个独立的中央银行管理的货币联盟,这为欧洲经济的长时间稳定做出了重要的贡献;不过,在美元霸权依然存在的今天,欧元兑美元形成实质性威胁仍然为时尚早。

## 内部市场建设效果明显

据中国现代国际关系研究院研究员陈凤英介绍,由于布雷顿森林体系的崩溃,欧洲各国汇率在上个世纪80至90年代持续波动。欧元正是在这样的背景下诞生的,因此其首要任务就是协助欧盟及其前身欧共体做好欧洲内部市场建设,稳定区域经济。

数据显示,欧元的存在为欧洲经济的长时间整体稳定做出了重要的贡献:欧元在欧元的大部分时间里,欧元区由于低通胀和低利率的因素,贸易和投资出现大幅增长,累计创造了1600万个就业机会,并在2007年取得了历史最佳的财政预算状况,赤字降到了25年来最低。更重要的是,欧元的出现快速整合了欧洲金融市场,单一欧元支付的推行每年为欧盟节约的交易成本约为500亿到1000亿欧元。

此外,欧洲“经济和货币联盟”是目前世界上最大的市场,而且还在继续扩大。随着斯洛伐克的加入,欧元区将覆盖16个国家的3.29亿公民。

## 难成“亚元”模板

与此同时,由于欧元区在全球经济中所处地位的重要性,欧元兑美元走势也始终是国际社会关注的焦点之一。该汇率在2002年欧元正式流通时

达到1.03,今年年初则创下1.60的历史新高。不过,由于欧元兑美元汇率始终处于被动调整的状态,该汇率在今年下半年也曾快速回调至1.23的水平。

陈凤英指出,汇率处于被动调整尴尬的地位显示了欧元区经济在诸多方面的不足,其中,区域经济发展不平衡造成的货币政策灵活性和适应性不够,是其中一个比较突出的矛盾。对此,多位专家认为,欧元走向强势,需要欧盟着力于增强其国际竞争力,并提高劳动生产率。

此外,对于此前在“东盟10+3”合作启动以来,由经济学家做出的应仿照欧元模式设立“亚元”的提议,陈凤英表示,与欧洲相比,亚洲各国的经济状况差异更大,相应政策更加难以进行平衡,这种情况下,若强求货币统一将极大加重区域内成熟经济体的负担。因此,欧元模式并非亚洲统一货币的理想模板。

## 欧元大事记

1995年12月15-16日 欧盟理事会确定欧元为欧盟未来统一货币

1997年12月12-13日 欧盟理事会决定设立欧元理事会,由各国财政部长组成,讨论欧元的管理

1998年5月2-3日 欧盟理事会确定有资格进入欧元体系的11国名单;公布欧元与各国货币的兑换率;确定杜伊森贝赫为首任欧洲央行行长

1999年1月1日 欧元问世,欧洲央行表示将制定统一的货币政策,欧洲银行间大额结算将使用欧元

2002年1月1日-7月1日 欧元区全面使用欧元,其他货币逐步退出

2007年1月1日 斯洛文尼亚开始使用欧元

2008年1月1日 塞浦路斯和马耳他开始使用欧元

## ■海外财经年终回顾展望之六

# 亚洲股市目前估值偏低

□瑞银集团

## 看好未来增长与盈利

2008年,亚洲股市经历了四十年来表现最差的一年。我们预计,2009年年初的企业业绩仍不容乐观,基本面状况也将更趋恶化。然而,目前亚洲股市风险溢价已到达极端高位。我们认为,风险溢价今后的下跌将带动亚洲股市复苏。而且,经济周期探底以后,随着企业业绩的回升和基本面的好转,亚洲股市也将迎来上涨。不过,这还需要一定时间。

目前亚洲股票估值不高,交易价接近账面价值。在2009年上半年我们走到经济周期谷底后,大部分亚洲经济体应该能摆脱目前低利率、高储蓄率和低估值的困境。一些亚洲经济体正在执行扩张性财政政策,而货币政策也可能继续放宽。尽管“投资+出口”模式将不再是亚洲经济增长的主要动力,但其基本面仍将比世界其它地区更强劲。并且随着生产要素价格趋于稳定,作为大宗商品净进口地和使用地,亚洲的利润率应在某种程度上得到巩固。

尽管亚洲经济随着走出减少库存期,有可能变得更加趋于周期性,我们依然认为,投资者在短期应关注利率的敏感度,而非周期性。相对全球经济周期出现突然反弹,政策和市场利率双双下调更可能在短期内发生。同时,我们现在不再像先前那样担心本地区的货币危机。

我们建议关注更容易受货币及财政措施刺激而内部即将复苏的经济体,而非仍处在信用周期初步放缓模式的经济体。所以,我们更看好中国、中国香港和新加坡;不太看好中国台湾、马来西亚和印度。

## 估值偏低

在这轮熊市刚刚到来的时候,亚洲股票的估值仍在高位。而现在,毫无疑问,各股市的估值都已大幅回落。我们综合多种因素,包括动态和静态市盈率、股价与账面价值比率、股息率等指标测算后发现,现在亚洲股票的估值较1998年亚洲金融危机时更低。

但是我们必须同时指出,目前较低估值的股票并不是股市回暖的刺激因素,只是相对诸如公司债券等资产更具投资吸引力而已。

## 存在两大刺激因素

我们认为,两个关键的亚洲股市刺激因素是信用市场和经济尽快稳定。信用复苏的最佳体现是远期票据的信用利差收窄,股市将在此基础上有望相应地上扬。然而,增长周期发出一些见底的信号也同样重要,我们预计这将在2009年

上半年出现。如果风险溢价下跌,增长周期也会紧随其后。我们预期亚洲市场将首先受到风险溢价下跌的带动。只有在此之后增长趋势才有望稳定,进而推动股价上涨。

## 流动性为症结所在

准确来说,目前亚洲债券价格的上升是流动性缺失的结果。尽管各国央行已经最大限度地给市场注入了流动性,但由于去杠杆化的进行,货币周转率仍出现了不可避免的下降。

这个过程的何时结束,我们尚不得而知。不过我们相信,在债券市场趋于正常以后,其价格也会随之下降。

目前,亚洲股市投资者变得异常谨慎。国际投资者已将2003年至2007年之间投入亚洲股市的资金撤出一半。换句话说来说,亚洲股市已经在进行某种程度上的去杠杆化。

## 好过前两次危机

尽管2008年4季度和2009年1季度的亚洲企业盈利不容乐观,信贷市场也难以好转,我们仍可以从

中看出一些积极因素。在1980年经济危机中,亚洲股票交易价格跌破了账面价值;1998年经济危机中,交易价格跌至接近账面价值;而现在,亚洲股票的平均市净率为1.11倍。在前两次经济复苏的过程中,亚洲股票平均均用了6至9个月时间从谷底回升到了1.6倍市净率。我们预计,在2009年年底之前,亚洲股票的市净率将至少回升到1.75倍水平。同时,相对于前两次危机,现在的亚洲股票净资产收益率更高,也更健康。(本系列完)

## 美国国会将调查麦道夫案

据路透社报道,美国国会将于明年1月5日举行纳斯达克股票市场前董事会主席伯纳德·麦道夫500亿美元金融欺诈案的首次听证会,并追究美国证券交易委员会未能及时发现端倪的原因。

美国众议院资本市场附属委员会主席保罗·坎乔斯基说:“麦道夫欺诈案进一步打击了证券市场投资者本已十分脆弱的信心,”听证会上所获取的信息将帮助国会实行美国金融体系法规改革。他强调麦道夫欺诈案为国会实行大萧条以来规模最大的—次金融市场监管改革提供了理由。

目前舆论矛头普遍指向美国证券交易委员会,批评者认为该委员会及其主席克里斯托弗·考克斯未能及时发现欺诈案真相,有失职之嫌。

对此,坎乔斯基说,国会听证会将调查美国证交会是否有足够人员和预算来监管证券市场,并探讨还需采取哪些新保护措施以维护投资者利益。(据新华社)

## 伦交所今年筹资额创新高

记者29日从伦敦证券交易所获悉,2008年在该交易所上市的公司通过首次发行新股和增发新股的方式,共计筹资630亿英镑,创下历史新高。

该交易所市场部总监马汀·格瑞哈姆表示,首次发行新股市场虽然在下半年遇到了严峻挑战,但还是以英国人寿保险企业Resolution Plc成功上市给2008年画上圆满句号。增发新股全年一直没有间断过,明年这种筹资方式会变得更具吸引力。

他说,2008年伦敦证交所仍是世界上最有吸引力的交易所,它在吸引中东和拉美地区的公司上市方面取得了突出成绩。

根据伦敦证交所统计,2008年共有73家公司在该交易所的主板市场、特别基金市场、专业证券板和另类投资市场首次公开上市,而今年在纽约证交所和纳斯达克首次公开上市的公司仅有13家。

具体来看,今年在伦敦证交所上市的国际公司中共有8家中东公司,其中3家来自科威特,两家来自卡塔尔,阿联酋、埃及和巴林各有一家,总计筹资35亿英镑。

5月14日,墨西哥银矿集团弗雷斯尼勒在该交易所的主板市场正式上市,筹资9.133亿英镑,成为在该交易所上市的第一家墨西哥公司。

印度能源集团于6月10日在伦敦证交所的另类投资市场上市,筹资1.961亿英镑,成为在该市场上市的最大上市公司之一。(陈文仙)

## 英《金融时报》预测 发达国家将大量发行国债

据英国《金融时报》网站29日报道,明年发达国家政府债券发行量将达到创纪录水平,这可能会减少新兴经济体利用信贷市场融资的机会。

报道说,发达国家大量发行国债,是为了应对自上世纪30年代大萧条以来最为严重的经济衰退。分析师预计,主要发达国家明年将发行3万亿美元的政府债券,规模为今年的4倍,这可能会把新兴市场债券发行者挤出信贷市场。预计仅美国明年就将发行约2万亿美元的政府债券。

加拿大皇家银行资本市场分析新兴市场主管尼克·夏米说:“简单来说,市场上将出现更多的债券发行者,争夺有限的资金。”

荷兰国际集团数据调查显示,新兴市场和政府企业明年需要偿还6.865万亿美元的债务,其中包括债券、贷款、利息和贸易融资。巴西、俄罗斯和印度将分别面临偿还2050亿美元、6050亿美元和2570亿美元外债的局面,但这些国家可以依靠巨额外汇储备来帮助清偿这些债务。(据新华社)

## ■《滚雪球》精彩章节连载之十七

# 两难抉择

□艾丽斯·施罗德

1985年对于巴菲特是一个值得纪念的年头。当巴菲特把通用食品公司(General Foods)出售给菲利普·莫里斯时,仅仅这一只股票就为伯克希尔公司赚回了3.32亿美元的收入,在不到一周的时间里,《福布斯》也开始了对巴菲特的关注,在《福布斯》列出的世界400首富名单中,就有巴菲特的名字,当时,想要进入《福布斯》的财富名单,意味着你的身价必须要在1.5亿美元以上,但巴菲特就做到了,那时的他只有55岁。能在55岁就成为亿万富翁,这的确不简单,而且要知道并不是所有的亿万富翁都有进入财富榜单的实力——14个人中只有1个人才能有这样的幸运,从这个角度来讲,巴菲特的将头脑绝对不一般!究竟是什么让巴菲特有如此神奇的魔力?也许把他小时候最喜欢读的书改

名为《赚到百万美金的1000招》更能解释这个现象,但是在童年的幻想中,巴菲特从未想过能积累如此巨大的财富。

在伯克希尔·哈撒韦刚刚上市的时候,股票的票面价值只有7.50美元,但现在,在巴菲特的领导下,伯克希尔公司的股票发生了质一般的飞跃,每只股票飙升到了2000美元!尽管如此,巴菲特并没有因为公司规模,特别是资金规模的急速扩大而选择把公司划分成一个一个小公司,他认为那样的话,公司需要额外支付一笔经纪人费用,当然,巴菲特的这个观点是毋庸置疑的,但是这样的伯克希尔公司更像是一个俱乐部性质的集合体,过高的股价也让人们把全部的注意力都集中在了伯克希尔公司上。

随着伯克希尔·哈撒韦在金融界受到的关注日益剧增,巴菲特也开始在业界声名鹊起。现在当他走进一个投资者聚集的大厅时,人们的注意力将瞬间集

中在这位55岁的富豪身上。对美国广播公司的收购的确改变了巴菲特的生活,大屏幕也不再是巴菲特遥不可及的事物,在著名的美国肥皂剧编剧阿涅斯·尼克逊的劝说下,巴菲特在尼克逊导演的电视剧中过了一把演员瘾。巴菲特和尼克逊的相识是在墨菲的饭桌上,席间,他接到了尼克逊的邀请,在《爱情》一片中出任角色。一般情况下,那些身为CEO的大人物们对于这种客串是避之不及的,但是巴菲特并没有这样做,他很喜欢自己在银幕上的处子秀,最后在工会剧组为他结账后,巴菲特并没有兑现那张支票,而是把支票和剧照装裱起来放在办公室里留作纪念。对于化妆和演出的兴趣也许就是巴菲特性格中的一部分,后来某次在朋友的宴会上,巴菲特还扮成了美国摇滚乐灵魂人物“猫王”的模样。在出席时任美国总统里根组织的一个晚宴时,巴菲特更是尽显高校本色系上了

黑色领结,带着小女儿苏茜一同出席,当时出席这个晚宴的还包括著名影星史泰龙、世界知名时装设计师唐娜·凯伦等人,而且这两个人还与巴菲特同桌就餐。在出席奥斯卡颁奖典礼时,巴菲特带上了很少在公开场合露面的同居女友阿斯特丽德·门克斯,当时阿斯特丽德穿了一件看上去是从旧货店里淘来的礼服,但她并不认为这样做有什么寒酸,依然露出了自信的微笑。在颁奖典礼结束后,巴菲特和著名的乡村音乐女歌手多莉·帕顿共进晚餐,帕顿给巴菲特留下了很深的印象,巴菲特认为帕顿既可爱又讨人喜欢,但是巴菲特却没有让自己在帕顿心中留下浓重的一笔,要知道之前面对很多女性,巴菲特都能轻松地在异性面前留给对方很好的印象。

在参加凯瑟琳·格雷厄姆举办的宴会上,巴菲特的位置总是会被安排在当晚两位最重要或者是最有意思的女性中间,这样,他可以充分发挥自己在语言上的天赋,但是巴菲特从来没有发出过对于诸如天气、体育这些闲谈话题的驾驭能力,为了引入正题而之前做一下铺垫对于巴菲特来

说,往往是一件浪费时间的无聊的事情。

……

名气带给巴菲特的除了人身安全上的隐忧外,更多的是个人空间的减少,总是会有陌生人打电话到巴菲特的办公室,希望能与这位亿万富翁直接对话。这些陌生人认为没有人可以帮他们,他们请求巴菲特给他们的时间也不长,事实上他们更清楚巴菲特的命门:他们相信巴菲特对于他们要说的一切肯定非常感兴趣。后来,格拉迪丝·凯泽给巴菲特想出了一个办法,让这些陌生人给巴菲特写信。从那时起,巴菲特总是能接到有关询问伯克希尔公司股票的信件,刚开始,信件的内容还是很和善的,比如向巴菲特咨询有关山楂疗法的事宜,或者是希望巴菲特能够为一种全新的冰激凌配方提供启动资金,但是后来,信件内容的尺度开始放宽。“巴菲特先生,我已经厌倦了平淡的人生,我被富人的生活所吸引,对于财富的向往已经灼热了我身体的每一寸肌肤,你很有钱,能给我点吗?”这些只是若干信件中的一封,更多的信件还是人们抱怨自己的命运和生活。“现在我的脑海里除了信用卡和账单之外没有别的!”

被这些信件所包围着,巴菲特并没有把这些来信当做垃圾扔掉,相反他把这些信件收藏了起来,并分门别类加以保存。这种做法在很多眼中都是非常巴菲特式的,巴菲特总是让自己处于角色中,有时是角色演员,有时是一名老师。当然,这些信件中也不乏能够打动巴菲特的东西。如果他有时间,而且他认为这样做值得的话,他会亲自给对方回信,用坚定而且毫不迟疑的口气告诉来信者,出现的问题都应该是写信人自己负责!这一切就像是写信的人是巴菲特的孩子一样,巴菲特会在信中教给对方如何应付出现的麻烦——告诉他们的债务人自己目前的情况是多么潦倒,尽可能地争取较低的偿还利率以为自己偿还债务争取更多的时间。这些话更像是巴菲特的独白,他深知陷入债务危机是一件多么麻烦的事情,特别是当债权方是信用卡部门或者垃圾债券部门的话,麻烦将会是接踵而至。

出版社:中信出版社  
本报享有《滚雪球》全国性财经媒体独家连载授权。