

## 美检方要求取消麦道夫保释

美国检察官5日要求法官取消纳斯达克股票市场公司前董事主席伯纳德·麦道夫的保释资格并将其监禁候审,理由是麦道夫违反了相关保释规定。麦道夫去年12月11日因涉嫌证券欺诈遭警方逮捕。随后麦道夫以1000万美元保释金获得保释,并被软禁在纽约曼哈顿的公寓中等待法庭审理,同时其资产也被冻结。

但检察官说,麦道夫在保释期间向家人和朋友赠送了价值超过100万美元的珠宝和贵重物品,违反了资产冻结规定,因此应当撤销保释令,将其监禁候审。

负责审理此案的纽约联邦法院法官表示,将等待原告双方提供更多信息后再决定是否取消麦道夫的保释资格。

另据媒体报道,美国国会众议院5日召开了针对麦道夫欺诈案的首次听证会。听证会上,民主、共和两党议员均以美国证券交易委员会为首的监管机构在此案中的失职行为予以批评。

现年70岁的麦道夫涉嫌利用对冲基金实施“庞式骗局”,骗取金融机构和个人投资者总共大约500亿美元。(据新华社)

## ■ 华尔街日记

## 新年的一线曙光

□ 本报记者 杨蕾

由于上周末许多人还在度假,股市交投清淡,因此1月5日才是交易员心目中真正意义上的2009年第一个交易日。乍一看,奥巴马的3000亿美元减税计划没有抵消投资者对新一年来企业盈利继续下滑的担心,这一天纽约股市三大股指均告跌,没有实现“开门红”。但是,我们仍然有理由相信,前景并非一片黯淡。

2008年全球股市可谓哀鸿遍野,道指累计跌幅达33.8%,标普500指数累计跌幅为38.5%,均为1931年大萧条时期以来最差表现,而纳斯达克综合指数全年累计下跌了40.5%。不过,美股年底迎来一波反弹行情,从12月24日圣诞节前夕到1月5日的7个交易日中,标普指数上涨了6.8%,是1974年以来同期最好表现。

许多投资者通过1月份的市场表现来预见全年变化趋势。投资研究公司Bespoke Investment Group的调查显示,自1900年以来,股市1月份表现好的话,全年回报增长的几率接近71%。今年的行情会如何呢?

从历史经验来看,经济衰退之时往往可能是股市回暖的开端,比如上世纪80年代的美国。最近的例子则是,去年,由于担心美国经济可能陷入衰退,道指从5月初的最高位13058点狂跌至11月20日的7552点。但是,当12月1日美国全国经济研究局正式确认美国经济从2007年12月开始就陷入衰退后,道指竟然逐步回升,1月2日更是收在9000点上方。

目前股票价格可以说已经降到了非常吸引人的水平。例如经典道指成分股通用电气,其目前的市盈率大约是8倍,股息率为7%,而通常其市盈率在14至16倍的水平,股息率也很少到过7%。尽管金融危机爆发后通用电气金融业务引起投资者担心,但是其业绩基本足以支撑现在16美元左右的股价。

股市是经济的晴雨表,反映的是投资者对未来的预期。为了稳定房地产市场,美联储将购买6000亿美元贷款抵押证券,白宫和国会正在制订方案帮助房主保住房屋抵押贷款。此外,美国财政部很有可能启动7000亿美元金融救援方案中剩下的一半继续救助金融机构甚至非金融机构(如汽车业),而奥巴马新政府可能高达上万亿美金的经济刺激计划,更成为投资者念之切切的“大礼包”。

随着上述一系列救市措施的效应逐渐显现,相信投资者的信心也会随之回暖。

## ■ 《滚雪球》精彩章节连载之十九

## 两难抉择(三)

□ 艾丽斯·施罗德

人们很难用常理来衡量巴菲特的成功,但是盛名之下的他已经不再是一个平凡的人,而成了一个品牌,一个类似于“美国顶好牌花生酱”的商业品牌。不可避免,他因此也成了经济学家研究的对象。这些学者希望向人们证实巴菲特的成功不过是一个非常偶然的现象,没有必要为这样一个个人而花时间和精力去捉摸,更不值得人们去崇拜。

这些学者们试图证明那些费尽心力想比一般人出色的“成功者”不过是若干一般人中的一个,但是他们只找到了一部分证据。套用数学中命题成立的充分必要条件来说,他们只找到了充分条件,没有阐述命题成立的必要条件。

事实上,很多在华尔街股市工作的人都能找到驳斥市场假说理论的案例,股票交易的确存在违反市场规则的特例,但是一个不争的事实就是,这些案例的数量正在呈现减少的趋势,所以如果要对这些可能出现的案例进行研究,这些分析家必须要有一颗强大的心来面对任何可能出现的局面,还要考虑研究的长期性,毕竟这是一项长期的工作,需要大量的专业知识作后盾。即便如此,有效市场假说理论的支持者们也不允许任何特例和个案

的出现,但对于他们来说,巴菲特本就是一个最大的难题!随着他的名气与日俱增,这位来自美国中西部的商人已经成了有效市场假说理论发展最大的障碍。在这些学者眼中,巴菲特就是一个蒙着眼睛在深藏冰山的大海航行的水手,要想成功穿越这片冰山,理论上是不可能的,所以巴菲特肯定会触礁,注定会失败!于是那些“随机漫步”理论的推崇者们——包括麻省理工大学的威廉·萨顿、芝加哥大学的法玛、罗切斯特大学的迈克·詹森、斯坦福大学的威廉·夏普等人——开始把巴菲特当成一个难题来进行研究。他究竟是千载难逢的天才?还是昙花一现的偶然事件?在研究过程中,人们发现巴菲特很多做法都是反常规的,就像一个发育迟缓的少年一样根本不需要人们对此进行研究。于是嘲笑巴菲特的声音也开始蔓延开来。这其中就包括来自普林斯顿大学的经济学家波顿·麦基尔,他在经过了细致的研究得出了一个总结论,他在《华尔街日报》上公开发表了对巴菲特的不屑:“无论是谁打破市场的运作规则,充其量也不过是一只幸运的猴子。”猴子能将飞镖投在靶上完全是因为它的运气,而在麦基尔眼中,巴菲特也同样如此。

猴子扔飞镖的比喻没有让巴菲特难堪,他反而在办公室里放了一个用

## 降低抵押贷款成本 鼓励购买者重回楼市

## 美联储开始购买抵押贷款支持证券

美政府已向215家银行注资1875亿美元

□ 本报记者 卢铮

作为刺激金融市场和经济复苏的重大举措,美国联邦储备委员会5日开始启动规模为5000亿美元的抵押贷款支持证券购买计划。

当日,美国财政部首度披露的金融救助计划实施细节显示,截至5日,美国政府已向215家银行注入1875亿美元资金。

将给楼市带来明显支持

美联储5日开始买入由房地美、房利美和吉利美3家住房抵押贷款融资机构出售的未清偿抵押贷款支持证券,以降低抵押贷款成本,鼓励

购买者重回房地产市场或削减现有房贷的月支付额。相关信息将从8日起陆续公布并会每周及时更新。

美联储计划在今年年中前买入5000亿美元的抵押贷款支持证券,相当于该类证券市场总规模的九分之一。

美国旧金山联邦储备银行行长耶伦表示,美联储购买抵押贷款支持证券的计划可能给房地产市场带来明显的支持。

房地产市场已经对美联储购买计划作出反应。自去年11月25日美联储宣布将实施这一购买计划后,抵押贷款利率应声急剧下降,抵押贷款申请则创出历史新高。如今,这

种影响更为明显,抵押贷款债券融资成本相比政府债券融资成本正在大幅缩小。

瑞银集团美国利率策略研究负责人威廉·奥唐奈表示,美联储的这一举措显然对市场具有巨大吸引力。但他说,问题在于设法让银行放贷。要使房价稳定,政府和美联储还需做更多工作。

215家金融机构获援助

据美国财政部5日公告,美国政府已经签署向花旗集团提供200亿美元紧急贷款,以及向通用汽车公司及其金融子公司通用汽车金融服务公司(GMAC)提供154亿美元紧急

贷款的协议。

上述交易是美国政府为应对金融业和汽车业财务困境而采取的举措。美国国会在去年底批准了上述交易,其中向花旗集团提供的贷款和向通用汽车提供的大部分贷款是在新年前夜批准的。其中,花旗与美国财政部签署一份协议,将向财政部发行200亿美元永久优先股及1.885亿股普通股的认股权证,后者的行权价为每股10.61美元。财政部还购买了通用汽车金融服务公司价值50亿美元的优先股,并将向通用汽车再提供104亿美元贷款。

公告透露,又向美国本土7家银行投了150亿美元资金,其中包括近

日完成大型收购计划的2家银行。作为问题资产救助计划(TARP)的一部分,美国财政部已经拨出2500亿美元,向美国银行业注资。

截至5日,美国政府已向215家银行注入1875亿美元资金。在最新一轮的注资计划中,PNC金融服务集团获得的注资额最多,达到76亿美元。另外,总部位于辛辛那提的五三银行也将获得34亿美元注资。美国最大的商业抵押贷款公司——CIT集团(CIT Group Inc.)得到23亿美元救助资金;总部位于亚特兰大的SunTrust Banks Inc.(STI)获得14亿美元救助资金;另外3家小型银行获得4.12亿美元救援资金。

## 未确保所有客户得到公平对待

## 渣打银行遭香港证监会谴责



图为渣打银行位于香港的一家分支机构

□ 本报记者 蒋家华 香港报道

香港证监会昨日刊登公告,对渣打银行(香港)有限公司作出谴责。香港证监会认为,渣打银行没有以客户利益为最佳利益为重,也没有以各种方式确保投资两家基金公司发行的基金客户得到公平对待。

公告称,这次决定源于香港金管局对渣打银行在2001年5月至2003年9月期间分销基金及相关交易运作的调查,金管局于2008年1月10日已经将调查结果转交给证监会。

该调查主要针对渣打银行给予客户Stone Castle公司优待一事。在投资于某两家基金公司发行的基金的渣打银行客户中,只有Stone Castle一家获得了渣打银行的优待。

资料显示,Stone Castle是Millennium International Ltd在开曼群

岛开设的公司,后者由美国对冲基金集团Millennium Partners拥有。2003年10月,Stone Castle的董事及授权签署人Steven B. Markovitz在纽约承认一项进行基金交易的控罪。2005年12月,Millennium与美国证券交易委员会就违规交易达成和解。

根据调查,香港金管局发现,渣打银行让Stone Castle取得相关基金的即日定价,从而可以买入或卖出基金,但渣打银行其它客户只获提供前一日的定价,未获通知或没有获得即日定价安排。

香港证监会认为,Stone Castle获优待先取得定价的安排被滥用,可能令其以较佳价格早于渣打银行其它客户进行交易,并损害其它客户的利益。

渣打银行已与香港证监会达成协议,向那些曾投资有关基金但未获渣打给予同等对待的合格

客户付款。在这项协议中,渣打不同意本身曾经犯错,并且声明渣打自愿向客户付款。

根据付款安排,曾投资有关基金的合格渣打客户约有1260名,渣打银行为此付出的款项总额约为320000美元(另加利息)。

香港证监会法规执行部执行董事施卫民表示:“公平对待客户,就是不可因优待某客户而牺牲其它客户的利益。这是证监会《操守准则》制订的一项重要责任。渣打同意达成有关协议,显示了其对这项重要责任的承担,这对银行本身、客户以至监管机构都是适当的解决方法。”

香港金管局银行业拓展部助理总裁李令翔说:“这对各方来说是适当的解决方法。金管局将继续与证监会紧密合作,处理有关注册机构的执法事宜。”

## 德国将出台第二个经济刺激计划

投入资金可达500亿欧元,主要用于公共基础设施建设

□ 本报记者 黄继汇

据报道,德国联合执政的两大党派5日在总理府就增加基础设施投资和减轻国民税负等问题进行磋商,预计将在下周就推出第二个经济刺激计划作出最终决定。

根据该计划,德国政府到2010年投入的资金总额最高为500亿欧元,主要用于公共基础设施建设。

核心是增加投资

德国第二个经济刺激计划的核心是增加投资。该计划还包括降低法定医疗保险费、增加职工培训措施、对汽车制造等工业企业实施特殊的救助办法。对国家直接向家庭子女发放补贴和降低所得税问题,目前两党之间仍存在争议。德国总理默克尔5日表示,各方已对保障就业和促进投资问题达成一致,但对减税问题存在分歧。

受国际金融危机影响,德国经济在去年第三季度陷入衰退。为促进经济发展,德国政府去年11月宣布了第一个320亿欧元(约合410亿美元)的经济刺激计划,但被广

泛认为力度不够。默克尔政府被外界批评在应对经济危机上做得不够。诺贝尔经济学奖得主保罗·克鲁格曼在接受德国媒体采访时指出,默克尔并没有认识到当前这场经济危机的严重性,她和财长施泰因布吕克以为还像一两年前那样,经济增长的主要威胁是通货膨胀和预算赤字。德国各界也希望政府加大投资力度,尽快摆脱经济衰退的困扰。

经济加速衰退

由于全球对汽车、生产资料和其它德国产品的需求下降,依赖出口推动的德国经济近来受到沉重打击。德国经济部在日前发表的报告中说,德国四季度国内生产总值下降幅度可能高于三季度。

许多经济学家认为,德国正步入“二战”以来最严重的衰退。经济研究机构IHW表示,德国2008年GDP预计增长1.4%,2009年将下降1.9%;IMK则预计德国2008年GDP增长1.6%,2009年下降1.8%。两家研究机构均警告,德国2009年的失业率可能会急剧上升,并有可能成为影响秋季大选的重要因素。

## 英国央行本周降息预期增强

路透通讯社日前公布的一项调查结果显示,英国央行有可能在本周三至周四的月度货币政策会议后,再度降息50个基点,从而使利率降至该行1694年创立以来的最低点。

这项调查是路透社在上月29日至本月5日针对61位分析师进行的。调查显示,共有59人预期英国央行在本周降息,其中预期降息50个基点和75

基点的分别有41人和4人,另外14人则预期会下降100个基点甚至更多。此外,接受调查的经济学家预计英国央行将在6月前调降利率至0.5%。

近期公布的的经济数据显示英国经济已衰退,其中去年12月房价下跌2.2%,今年第一季度GDP预计下滑1.4%。英国目前的利率水平为2%,为半个世纪来的新低。(高健)

资源理念,但这次演讲却成了针对有效市场假说理论的大讨论。来自罗切斯特大学的迈克·詹森成了这次讨论的另外一个主角,于是人们看到了在优瑞斯教学大楼里两人的辩论。詹森认为“即将被杀掉的火鸡要从一开始就感受到这种恐怖的气氛”。詹森这么做就是要唤起格雷厄姆和巴菲特的追随者们对于已经过时的随机漫步理论的印象。他认为现实生活中并不能排除某些人在股票市场运作方面非常成功的可能,只是成功的比例很少。就拿掷硬币这个游戏来说,的确存在某些人每次都能让硬币有人头的一面在上,不过鉴于能够保证这一点的人并不是很多,所以随机漫步理论还是能够成立的。

就在詹森慷慨陈词之时,坐在下面的大卫·多德脸色有些难看了,上了年纪的多德就坐在巴菲特的旁边,他倚着座位轻轻地对巴菲特说:“沃伦,去,让他看看我们的厉害!”

事实上,为了这次演讲,巴菲特已经准备了好几周的时间,他也知道会有人拿掷硬币作为反驳的例子,所以在自己陈述的时候,巴菲特显得成竹在胸:如果那些掷硬币的人完全来自同一个地方,非常擅长这个游戏,那么得到全是“人头”而不是“字”的结果就变得不再随意,而是可以操控的了。举个例子,如果这些人都是格雷厄姆·多德理论的追随者,那么当他们在掷硬币或者从事某一项活动的时候,思想肯定会有相通的地方,因为指引他们考虑问题的思路是一致的,所以要想得到全是人头的结果也不是什么难事。

随后,巴菲特给出了9份基金经理人的投资业绩线图——这9份投资业绩分别属于比尔·鲁安、查理·芒格、沃尔特·施洛格、里克·格林、汤姆·纳普和埃德·安德森、FMC公司退休基金、巴菲特本人以及其他两名基金经理人。这些图表显示他们的投资内容并不相同,虽然早期几个人的发展方向还有彼此交融的地方,但是随着时间的推移,他们的投资产业逐渐延伸到了不同的方面。巴菲特对于包括自己在内的9名基金经理人是这样描述的:“我们全都是格雷厄姆—多德理论的追随者,如果要玩掷硬币的游戏,我们在过去20年的时间里都能让硬币的人头一面朝上,这一点我们很确信”,此外,他还表示包括自己在内的这几位基金经理绝大多数都不会退休,会继续在投资行业里打拼下去。巴菲特这

样一番有理有据的陈词让现场的所有人相信,他们能够取得今天的成就,完全是靠自身的努力,而不是凭借所谓的运气。

巴菲特结束自己的演讲后,现场爆发出震耳欲聋的掌声,人们完全为巴菲特精彩的讲解所折服。之后,人们开始向他提问,巴菲特的脸上始终带着微笑,很绅士地回答着每一个问题,而且尽可能做到详尽有理。随机漫步理论存在的基础就是数据分析,而现在,巴菲特就是利用数据分析反驳了有效市场假说理论和随机漫步理论的准确性,这一点足以让格雷厄姆和他的追随者们感到宽慰了。

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。

光大永明投资连结保险  
投资单位价格公告

投资账户名称	12月25日		12月26日		12月29日		12月30日		12月31日	
	买入价	卖出价	买入价	卖出价	买入价	卖出价	买入价	卖出价	买入价	卖出价
稳健型投资账户	1.8416	1.8055	1.8401	1.8040	1.8418	1.8057	1.8411	1.8050	1.8405	1.8044
平衡型投资账户	1.6962	1.6630	1.6959	1.6627	1.6995	1.6662	1.6974	1.6642	1.6958	1.6625
进取型投资账户	2.0428	2.0028	2.0423	2.0022	2.0489	2.0088	2.0451	2.0050	2.0381	1.9982
指数型投资账户	0.7824	0.7671	0.7816	0.7662	0.7795	0.7642	0.7714	0.7563	0.7503	0.7356
货币市场投资账户	1.0507	1.0301	1.0508	1.0302	1.0509	1.0303	1.0509	1.0303	1.0509	1.0303

光大永明人寿保险有限公司  
Sun Life Everbright Life Insurance Co., Ltd.全国统一咨询热线 Hotline: 95105698  
www.sunlife-everbright.com光大永明  
Sun Life Everbright