

■ 视点

金融王朝“复辟”成功

□ 郭信麟

美联储对经济的看法是越来越乐观了,量化宽松政策开始收到“成效”,美联储开始部署退出。市场可以把这个视为一个利好的信号,美股从6000多点反弹以来,美国大型金融机构可以说是本次反弹的最大主力。曾经被当成过街老鼠的美国金融机构现在可以说是有点王者归来的感觉,因此笔者更愿意用金融王朝“复辟”来形容此次所谓牛市的重新来临。

贝尔斯登和雷曼相继倒下,美国各大金融机构接受大量的政府注资及美联储几乎是无限限制的援助。在金融海啸发生以后,有金融机构前高管在公共场合被打,继而又发生惹起众怒的AIG“奖金门”事件,金融机构可以说是声誉随着金融机构的股价跌至谷底。当大家都认为大型金融机构统治美国时代过去的时候,但是没有想到在不到半年的时间里,美国金融机构的权力却失而复得。

根据美国财政部官员估计,美国整个金融业拯救方案将花费23.7万亿美元,而在政府和央行的各种措施和天文数字的资金救助下,金融业以高盛、摩根大通为首,在



纽约股票交易所内的股票交易员正在关注大盘走势。

IC图片

第二季度依靠交易收入提振,录得盈利大幅回升。几个月前如落水狗的华尔街大投行开始神气活现,首先是向政府还钱赎身,摩根士丹利以9.5亿美元向美国财政部回购该行的认股权证,而高盛也

以11亿美元回购财政部手上的认股权证。虽然大投行的这些还款及回购计划给美国纳税人带来表面上不错的回报,但是大家不要忘记的是,这些金融机构的钱可是要冒

全损的风险的,如高盛带来的23%回报跟这种100%的损失可能是完全不相称的,美国公众并没有从这次拯救行动中捞到什么实惠。反而是这些大行在业绩飙升的时候大派奖金,高盛第

还占大部分股权的花旗也向美国政府提出给其中一个高管发放1亿美元的奖金。这种行为等于是用纳税人的钱去做投资,赚了大部分进金融机构高管的口袋,亏了全部算作美国公众的损失。

最近,美国上一任政府的财政部长保尔森也遇到一些麻烦,公众和媒体开始质疑他救AIG的目的只是为了救“旧主”高盛,放着雷曼兄弟任其倒闭,但是却倾全力救助AIG,期间的表现可以说是赤膊上阵,完全不顾道德规范。保尔森被认为是最熟悉华尔街运作的财政部长,但是保尔森不能成功阻止金融海啸,却成功拯救了高盛,为谁辛苦为谁忙已经不用再说。

两届不同党派美国政府,其实统治者都是这些大型的金融机构,他们虽然一度被海啸推翻,但是却成功利用海啸的机会消灭对手并壮大自己。因此,这场美国选民所期待的“改变”,其实到目前为止什么都没有发生。

无论政府、国会、媒体、公众对此都无可奈何,“金融王朝”在美国可以说“复辟”成功了。当然,历史上的复辟行为总会遭到再度摧毁,但愿这种摧毁不用来得太猛烈,代价也要尽量地小。

■ 金融城传真

英国人失业后的“苦日子”



□ 本报记者 陈文仙 伦敦报道

在一般人的头脑里,失业就意味着生活窘迫,捉襟见肘,愁眉苦脸,惶惶不可终日,更是觉得无颜面对亲朋好友。英国人也是如此,记者在地铁里,在大街上,在超市里,都可以看到一脸严肃、行色匆匆的英国人,猜他是失业者,或者可能会沦为失业大军的一员,基本没错了。

前几天英国官方刚刚公布的失业数据的确吓一跳,不仅让记者觉得一惊,英国人的失业人数怎么会那么高,更是让英国人感叹经济危机何时能够烟消云散,不用过“胆战心惊”的日子。截止到目前6月,英国的失业总人数高达240万,失业率为7.8%,是1996年以来最高的。要知道,英国整个岛的总人口也只有6000多万。

更让人一惊的是,在失业大军里,居然有很大一批是青年人,年龄在16-24周岁的失业人数竟然有92.8万人之多,这批人的失业率为19.1%,远远高出全国的水

平。也就是说,很多人大学一毕业就失业了,他们中有相当一部分是贷款完成学业的,所以他们不去申请失业救济或者借助父母亲来生活,崇尚独立的英国年轻人,此时也就不讲究太多了。不过,很大一部分失业者也不愿去“工作中心”都会看到排队注册的失业人,在这些人群中,中年人居多,有穿着便装的,也有穿着西装的。不过,他们总是很安静地等待着。随着英国失业人数的上升,前来“工作中心”找工作的队伍也在不断变长。不过,英国“中产阶级”失业者似乎并不太乐意前来登记,可能是怕“丢脸”吧。

在英国,失业时间达半年或者一年之久的失业者不在少数。不过所幸,英国的福利制度比较完善,即使他们失业了也至少能够保证一周可以领到40英镑的救济,过基本日子不成问题。不过,很大一部分失业者也不愿去“工作中心”都会看到排队注册的失业人,在这些人群中,中年人居多,有穿着便装的,也有穿着西装的。不过,他们总是很安静地等待着。随着英国失业人数的上升,前来“工作中心”找工作的队伍也在不断变长。不过,英国“中产阶级”失业者似乎并不太乐意前来登记,可能是怕“丢脸”吧。

每次工作人员推出一些降价商品的时候,不管是年轻人、中年人和老年人总是立刻围拢上去,希望能抢到一些“便宜货”。看来靠着借款“大手大脚”花钱的英国人也已经开始习惯过起“苦日子”了。

其实,失业者过“苦日子”的同时,英国的公司和企业也好不到哪里去。很多中小企业因为银行借贷根本就借不到款来让公司正常运转,他们老板在解雇员工的同时,自己离失业也不远了。在英国,今年第二季度申请个人破产的数量就达3.31万人,为历史最高记录;被清算的公司数量也高达5055家,同比上涨

39.1%。难怪,不管是英国首相布朗还是英国央行行长默文·金都“痛心疾首”,要求银行一定要增加放贷,看来他们的呼吁并不太奏效。

不过,英语里有句谚语“Every cloud has a silver lining”,意思是“黑暗中总有一线曙光”。虽然英国失业率明年可能会升至10%，“失业之痛”将继续笼罩在英国上空,但是随着英国“自身经济和外部经济的复苏,“失业之痛”迟早会消失。不过,记者倒希望,英国人走出失业阴影后,还能够坚持已经学会的“勤俭节约”家,虽然这可能会让记者少买了“便宜货”的机会。

■ 海外基金

董事会替共同基金持有人撑腰

□ 晨星(中国)研究中心 钟恒

基金设立的形式主要分为信托和公司两种形式,中国、英国、香港等国家和地区主要采用信托形式,而美国主要则把公司型发扬光大。

根据法律规定,董事会是聘请或者解雇资产管理公司的最高决策层。但很多美国人都清楚这种关系。而实际上,董事会的素质也是影响美国共同基金表现因素之一。

董事职责何在?

与一般股份制公司一样,公司(基金公司)和公司股东(基金持有人)的利益通常会发生冲突,例如,基金持有人希望基金收费降低,而由于管理费是基金公司的核心收入来源,基金公司通常在收取起码能维持生计的费用基础上,希望从持有人的口袋里获得更多收入。又如基金持有人希望他们的基金能够控制规模,而基金公司却想扩大基金的规模。

在以上的利益冲突中,董事会为维护基金持有人利益的责任就需要发挥作用。例如帮助基金持有人获得合理的管理费率,确保基金管理规模受控制。如果业绩表现未能达到预期或者基金经理未能持之而行之地实施他们拟定的策略,董事

会也有职责提出质询。

董事的好处

董事会代表基金持有人监督和检查经营层的运作,并向股东负责。但是如果董事会受资产公司主导,则实际保护持有人的效果就打了折扣。例如富达基金的创始人Ned Johnson同时也是富达董事会主席。虽然富达基金的董事会今年也为持有人做了很多实事,如维持较低的费率,关闭了数只规模过大的基金。但是董事会对部分旗下业绩平平的基金无动于衷,而且也允许旗下规模偏小的基金频繁更换基金经理。如果采用独立董事,那么基金的表现或许会更好。

当然我们不能确保独立董事所做的一切都是正确的,但至少能够增加董事长在平衡利益冲突时更多地偏向维护持有人利益的概率。如果董事会有更多独立董事,那么独立董事的影响力也会随之增加。虽然证监会没有权力要求董事会中引入更多的独立董事,但这些条件在选择基金时也需要得到重视。如果两家在其它条件上具相当特征的公司之间,那应对采用独立董事或者多数独立董事的公司予以更多的关注。

称职的董事会何在?

称职的董事会并不会由于市场环境改变使基金经理的投资风格暂时与之不相称从而导致基金表现落后于惩罚,相反对长期业绩落后又不能给出合理解释的基金经理给予开除。

根据证监会规定,董事会每年需要解释与基金投资顾问续约的原因,但内容通常是法律上套话,甚少出现亮点。如果董事会在文件中炫耀某些自以为豪的地方,如低费用或者长期良好业绩,那也并非坏事,起码知道优势在哪。

另外,我们也鼓励董事持有公司旗下基金,令董事的利益与持有人相连。正如许多上市公司使用股权激励一样,令员工成为股东更利提高企业的经济效益。晨星在信托责任评级中也对董事投入基金占收入的比例做衡量,如果发现董事们将其10%甚至50%的收入投入基金也不感到惊讶,因为这能证明他们并不是什么新鲜事儿。

■ 华盛顿夜话

不必太在意分析师的股票评级



□ 本报记者 刘洪 华盛顿报道

几乎每天,形形色色证券公司、银行的分析师都会发布有关股票“买进”、“持有”或者“卖出”的评级。在人们印象中,这些评级往往会给市场带来波动,并引发股价出现波动。但其实,这也很可能只是假象,分析师的评级意见,有影响力的自然有之,更多的,可能就是自娱自乐罢了。

美国匹兹堡大学的研究学者Oya Altinkilic和杜伦大学的经济学家Robert Hansen不久前发布的一份报告就认为,所谓评级的影响力,使股价波动的幅度只有0.03%。而此前的一些研究则认为,“买进”或“卖出”的评级,平均会对相关股票股价带来4%的异动。

这种反差,可能也涉及研究样本和方法之间的差别。与之前一些研究选取评级发布前后较长时间的股价变化不同,这两位学者选取的是评级发布前后20分钟的股价表现。

在这个研究中,他们总共选取了4.4万个样本,时间跨度为1997年至2003年。

Hansen教授认为,从他们的研究成果看,分析师并没有如外界想象的那么具有影响力,“他们不是市场的推动者或撬动者——至少从长远来看不是,投资者都知道,分析师的建议并不会为相关股票增加多少价值。”

研究发现,一些股票在评级发布后,股价出现较大幅度波动,其实是基于其他新闻造成。而分析师改变对一只股票的评级,80%也是在相关公司有重大新闻,比如公布盈利报告之后。其实,没有分析师的评级,投资者也会基于这个盈利报告,作出买进还是卖出的决定。

当然,这样的报告,肯定不为分析师所喜欢并认可。因为对许多金融公司来说,分析师的相关报告,是他们吸引投资者购买金融产品的一个重要途径,或者以此招徕投资者在他们的金融机构进行交易。如果报告一文不值,那许多分析师也就无地自容了。因此,在该分析报告公布后,有银行就驳斥说,他们的研究评级完全是通过深入研究得出,权威性不容置疑。但也确实并不是所有

人都认可分析师的意见,尤其是本次金融危机中,一个肇因就是评级机构过于乐观或者模糊的评级意见,导致危机不断扩散并最终失去控制。法国农业信贷银行经纪业务首席执行官Jonathan Slone就表示,许多研究报告其实是大众商品,并不增加太多价值,但他也指出,有些分析师确实是在使市场发生变动。

这种辩证统一,肯定不会是错误。因为如果类似巴菲特这样的投资者对某只股票看涨或看跌,显然会对该股票走势产生重要影响。但也且慢,即使神通如巴菲特者,也不是没在股市中翻过跟头。在过去一年,他也曾积极看涨富国银行、高盛公司等金融股票,但至少在一段时间内,这些股票价格一泻千里,许多投资者也是赔尽血本。

巴菲特有时尚不能影响股票走势,何况其他分析师呢。因此,很多“买进”、“卖出”的评级报告,表面上去头头是道,其实也不过尔尔。投资者了解一下,略作参考,当然可以;但如果真把评级当成了金科玉律,并奉为投资指南,最终的结果,可能就是得不偿失了。

■ 封面榜中榜

2009年度美国最佳大学



《福布斯》

本年度排名第一的美国最佳大学设置了夜晚11点半以后宵禁的规定,并且不允许学生将酒精带入宿舍,同时要求学生保持头发整洁、鞋子光亮、衣着熨帖得当。而学生们在这里还能获得世界一流水平的教育,并且不需支付费用,也无需为此负债,但需对自己的祖国尽责。

这所学校当然是美国西点军校,该校被列入此次《福布斯》举办的年度美国最佳大学排行榜第二名,而参评的全美本科院校约六百所。

西点军校于2008年仅排第六,今年它和大多数公共服务院校在排行榜上均突飞猛进,类似学校还包括美国空军学院(位列第七)、美国海军学院(位列第三十名)。去年力拔头筹的学校是普林斯顿大学,今年则降至第二,紧随其后的是加州理工大学、威廉学院、哈佛和韦尔斯利学院。其他排名靠前的学校还包括阿默斯特大学(第八)、耶鲁大学(第九)、斯坦福大学(第十)及麻省理工学院(第十一)。

健康保险商之胜



《商业周刊》

本月以来,当越来越多人意识到美国健康医疗改革进入到白热化阶段时,这场改革冲突却已戛然而止。执牛耳者是如联邦医疗、艾特纳、西点这类的保险巨头。而不管保险条款多么繁杂,这些保险巨头都已成功定义了改革后的健康保险条款,并铁定在今秋由国会提交到总统奥巴马案头。美国保险业因此收获颇丰,而未来十年美国雇主因健康医疗改革会花费约一万亿美金,尤其对于大型企业而言,涉及相当复杂的条款,也许只有保险公司老总此时才会偷着乐。

对于联邦医疗集团高管来说,当然不必担心民主党拥有强大后盾保证自己城池不失。因为共和党人士曾煞有介事地认为健康医疗改革将成为奥巴马的“滑铁卢”,与此同时,众议院公司则悄无声息地开始关注来自保守派民主党人士的核心威胁。目前该行业已变成重要布局,联邦医疗集团向热盼数字的国会议员们提交了精算师精准的数据,其竞争对手则获得强制执行健康医疗保险的法律保障,将使得上千万尚无任何医保的美国人口纳入健康保险计划。

H1N1流感甚几多?



《时代周刊》

近一个世纪以来,流感大爆发几乎均因旅游度假在全世界广泛传播。然而此次H1N1的流行出现了新情况:仅仅一天之内,一个夏令营里的孩子们就会染上此病。今年夏天,在美国至少八十多个夏令营出现类似情况。英美两国卫生机构官员普遍认为,仲夏时节出现了一股H1N1流感爆发高潮。

数据显,在美国,1918年大流感时超过6万人死亡,1957年则有7万人因身染亚洲流感而丧命,1968年更有3万4千人死于香港流感,而美国政府官员告诉时代周刊记者,2009年的H1N1流感“将呈抛物线增长”。无人确知这条抛物线的形态,也不能确定它跟季节性流感的死亡率(每年全球25万-50万人死于季节性流感)如何作比较。不过自从墨西哥于今年三月首报第一宗H1N1流感病例以来,从华盛顿到北京的各国卫生机构官员便纷纷开始担心今年秋冬的流行走向。世界卫生组织预测大概全球会有15%-45%的人口染上此病。而目前来看,这种流感对于健康人士并非重病,来自世界卫生组织的统计数字显示,每16万感染者中仅有1200人不治。人们只需卧床休息几天,多喝水基本可以痊愈。但大家普遍担心的是目前的H1N1流感毒性也许会瞬间变异。(石瑞译)