

■ 港股直通车



□郭信麟

周五港股只是以平收结束交易,美股和内地市场的强劲表现对港股没有带来什么利好,后者更加只能视作是长假后的补涨。而美股,在弱美元、好业绩及部分经济数据的带动下也连续上涨。全球股市这段时间的上涨我们可以称为美元市,其他因素都只能视作辅助性的。这几周我们都一直谈论的是弱美元和强黄金,而黄金的价格正如我们过去几周的判断一样上涨,黄

■ 海外基金

## 憧憬经济复苏 关注日本小盘股ETF

□晨星(中国)研究中心 陈飞

在2009年8月的日本大选中,民主党战胜了执政54年的自民党,成为日本新的执政党。下台的自民党对日本经济在上个世纪六十至八十年代的起飞做出了巨大的贡献,但是对于过去二十年日本经济的停滞不前同样负有责任。今年,民主党因为提出要改善普通日本民众的生活质量,改革官僚系统、减少多余的公共支出、以及加强与亚洲邻国的经济关系,而轻松战胜了自民党。但是,在这一决定性的选举结束之后,日本股市的表现依然沉闷,在过去一个月中,日经225指数的表现落后于标准普尔500指数和其它全球发达市场指数。那么,现在究竟是不是投资日本ETF的合适时机? 民主党打算通过减税以及增加

■ 华盛顿夜话

## “后危机时代”的世界会怎样



□本报记者 刘洪 华盛顿报道

金融危机已渐近尾声,“后危机时代”正浮出水面,这将会是一个什么样的世界呢? 预言未来无疑是困难的,但肯定也别具诱惑力。不久前,我就旁听了佐利克的一次相关演讲。相较于一般的学者,身为世界银行行长、美国的前常务副国务卿、中美“负责任的利益攸关方”概念提出者的佐利克,经验是丰富的,眼光是老道的,视野更具有前瞻性。他眼中的未来世界会怎样呢?在这次题为《危机之后》的演讲中,佐利克就认为,“危机之后”的一大

■ 金融城传真

## 英国:政府债台高筑



□本报记者 陈文仙 伦敦报道

英国最近几天阴雨连绵,但是英国的两大主要政党——工党和保守党却热火朝天地开着各自的年会,高调宣扬各自的施政纲领,为困境中的英国经济出谋划策。虽然两大政党针锋相对,但是有一点却达成了空前的共识,那就是,为了减少英国公共部门的财政赤字,他们都坚决要求提高退休年龄,以便延迟领取养老金的时间。 惨哉!年过半百的英国人看来不能提前享受退休之后的“美好生

金股的表现虽然也比较耀眼,但是笔者认为总体仍然落后于黄金价格的表现,反映不少投资者对于本轮金价上升仍然感觉不到踏实。但是正如芝加哥商品交易所主席说的那样,本轮黄金上涨并非投机引起,而罗杰斯也唱好美元,预期2010年黄金到2000美元,然而笔者认为2-3年内,黄金如能触及2000美元并不是什么惊讶的事情。

以前我们讲到黄金的供应和需求的问题,事实上为什么很多人对未来黄金价格不看好,关键是没有抓住主线,市场上的信息太多,令人眼花缭乱,也令非专业投资者无所适从。举个很简单的例子,黄金价格高涨的确令一些传统的黄金需求有所减少,如印度一向是黄金最大的消费国,所以一旦有消息说印度的黄金消费减

少或者印度的家庭主妇们开始卖黄金首饰,那么市场上就会产生黄金价格撑不住的情绪。其实我们最大的误区是看不到黄金需求的结构性改变,传统上珠宝肯定是黄金需求的主要来源之一,而黄金价格不断上涨一定令这个需求减少。而事实上过去10年这方面的需求的确下跌很多,但是黄金价格却涨了十年,因此对这种消息我们需要具体问题具体分析,它们只能是给黄金价格带来短暂的冲击,黄金珠宝和工业方面的需求只能反映黄金的商品原材料属性,这个肯定不可能成为未来黄金价格上涨的主推动力。

因此,我们必须认清未来黄金需求的本质性改变。总体而言,这种需求可以说是黄金的商品属性将被边缘化,取而代之的是它的金融属性。从个人买金条金币到黄金ETF,再到

官方部门购买黄金,其实是代表黄金的金融属性问题。前两者虽然增长强劲,但是将来相对官方部门的需求来讲只是小巫见大巫。而事实上第二季度特别是ETF需求有所减弱的时候,这个又成为舆论看空黄金的主要依据,大家严重忽略了第二季度官方部门已经从黄金的供应一方转为需求一方这个重大的改变,主要错误在于将民间投资的力量(金条金币等零售投资和ETF)与官方的投资需求的力量等量齐观。黄金价格要达到我们前面所提及的高度,民间的需求同样不是主要动力。

而官方为什么会成为黄金未来最大的买家,理由只有一个,就是要将外汇储备多元化,而买入黄金肯定是其中一个方向。以中国和日本为例,一旦要将黄金占外汇储备提

高一倍,几乎可以把地球一年从地底下挖出的黄金统统吸干,两个国家即使提高这个比例一倍,黄金所占外汇储备都没有超过5%,跟国际平均水平仍然相去甚远。

至于为什么要将外汇储备多元化,原因估计已经是妇孺皆知,美元弱到什么程度,仅仅一个谣言就能令美元指数加速下跌,谣言的力度都如此之大,假设这个消息是真的,会不会马上发生美元危机真的就很难说了。总体而言,看黄金的供应和需求本质性变化,看的不是传统,看的也不是民间,最终还是官方的态度,这个是主线所在。假设现在全球央行一致行动收紧货币政策,黄金价格当然就没有什么奔头,但是稍有思考能力的投资者都会认为这是个不可能完成的任务。

MSCI日本小盘股指数基金(SCJ)、智慧树日本小盘红利指数基金(DFJ)、以及道富罗素/野村小盘股指数基金(JSC)。尽管这三只ETF持有的上市公司有很大的不同,但是这些ETF的行业权重基本差不多,所以它们最近的表现也非常相似。相对而言,SCJ由于持有的金融股较多,所以与日本当地经济的关系更大一些,同时SCJ的费用(0.53%)也略低于DFJ(0.58%)和JSC(0.55%)。

尽管政党轮替可能给日本经济带来新的活力,但仍有很多障碍影响日本经济和股市的复苏速度。政治上,民主党必须面对一套已经根深蒂固而且强有力的官僚系统以及巨额的财政赤字,目前日本政府总债务已经达到日本年度GDP的180%。另外,全球经济复苏可能因为各国经济刺激措施放缓以及各

不可避免走出国门,“在未来10-20年,人民币将成为金融市场的一支力量”;而美元的未来,与美国能否有效处理其庞大债务息息相关。

佐利克的警告绝非空穴来风。美联储主席伯南克数天后到国会作证时也应回应,他赞同佐利克的看法,如果美国不能保证长期财政稳定,美元将会处于危险地位;而一旦有新的超级货币可以取代美元,美元地位就岌岌可危,美联储就必须考虑其可能带来的通胀效应了。

这是美国的挑战,但中国也绝不可以高枕无忧。佐利克在后来接受我的询问时也指出,中国经济也存在很大不确定性,比如,中国经济必须从目前外贸驱动型向内需驱动型转变,这不会是轻而易举的;此外,中国的宽松货币和财政政策如何有效实施“退出战略”,更是一大考验。

从世界大势看,金融危机确实重创了发达经济体,新兴经济体尤其是中国的崛起,已成为不可避免的趋势。不久前的匹兹堡峰会也认识到这一点。

但要打破一个旧的秩序也不是轻而易举的,搭建一个全新的体系,更需要时间和努力,其间肯定也不乏博弈和斗争——发达国家显然不会轻易放弃手中的主导权,这从发达国家只同意让渡IMF5%的份额就可见一斑,新兴经济体和发展中国家的代表性依然偏低。

因此,在佐利克看来,当前的一项紧迫任务,就是国际社会必须认识到时代的巨变,必须去顺应、去参与而不是逆潮流而动,否则将会是代价巨大,结局惨烈。正如他最后所警告的:“新的巨变,不管可能会是怎样,现在已经开始。要么塑造它,要么被它塑造(Shape it or be shaped by it).”

■ 封面榜中榜

美国富豪榜出炉



《福布斯》

福布斯杂志最近公布了美国最富有四百人排行榜,榜单显示,如今美国的超级富豪财产已大幅缩水,富人们正日益变得“贫穷”。由于股市低迷、房产贬值和离婚及受到欺诈等因素,上年度最富四百人的净资产总值已在过去12个月减少了3000亿美元,超过30人因此被挤出今年榜单。

微软公司联合创始人比尔·盖茨仍位列美国富豪榜之首,不过因受微软股价下跌和对外投资减少的拖累,盖茨本年度的净资产减少了70亿美元,其净资产总值达500亿美元。股神巴菲特则以400亿美元资产位居第二。甲骨文公司的劳伦斯·埃利森以270亿美元摘得第三名。位列第四至第十名的分别是:沃尔玛继承人克里斯蒂·沃尔顿(215亿美元)、吉姆·沃尔顿(196亿美元)、艾丽斯·沃尔顿(193亿美元)、罗宾逊·沃尔顿(190亿美元);彭博社掌门人迈克尔·布隆博格(175亿美元)和能源大亨查尔斯·科赫及大卫·科赫(各为160亿美元)。不过10富豪过去一年整整损失了392亿美元,其资产总值比去年减少了14%。当然本年度也有所获颇丰者,其中最大赢家是银行家安德鲁·贝尔,因受益于低息贷款,他在过去一年资产成三倍增长。

此次新加入榜单的富豪包括受惠于迪斯尼帝国的娱乐企业马尔沃公司总裁佩尔穆特、彭博社的合作创始人泽格、地图软件巨头丹格蒙德等。

谷歌能否保住霸主地位?



《商业周刊》

随着众多网络新贵的涌现,在你追我赶的互联网业竞争中,谷歌公司能否继续保持领先地位已成谜团。

在美国加州的谷歌总部大厅里,放映机展示着谷歌实时提供的各种搜索,这意味着全球数以亿计的人们正倚赖这一搜索巨人完成纷繁复杂的网上搜索。不过谷歌的工程师并不对此感到乐观,他们作为搜索质量团队成员,每周都要进行唐吉柯德式的“拷问”,以寻找出能提高谷歌搜索质量的最完美答案。

尽管谷歌的搜索工作胜于其他搜索引擎,但这些团队成员仍清楚自己的搜索结果中不免掺杂无效链接,他们也深知若不能满足客户需求,则意味着谷歌将失去一部分广告点击率,而广告利润在谷歌上个财年的220亿美元收入中占据举足轻重的地位。谷歌高层表示,他们已能感觉到有同行提供的搜索服务比谷歌更完善,而这正是谷歌所担心的。

如今,谷歌的同业竞争对手越来越广泛,仅微软的必应搜索引擎在今年8月就抢走了一部分市场份额,而根据业内调查,谷歌的市场份额已从71.4%降至70.2%。新的竞争对手如Twitter、Facebook等也都在“虎视眈眈”觊觎搜索引擎这块美食。

阿富汗战争之窗



《时代周刊》

阿富汗战争如今正处于十字路口。美国总统奥巴马很快将做出美军去留与否的决定。自这场战争打响后至今已逾八年,有观点认为,由于塔利班势力的迅速衰落,阿富汗问题在很大程度上已得到解决,而人们对于伊战的诟病则不断影响着对于阿富汗战争的看法。但阿富汗的问题并未真正得到解决,塔利班叛乱仍不断发生,如今的阿富汗对于美国来说是一道牵涉政治和军事的双重难题。

今年8月,发错过大量驻阿美军战地图片的摄影记者亚当·弗格森受时代周刊邀请,深入到美军阿帕齐边队进行采访,真实描绘了驻阿美军的日常生活和喜怒哀乐。自1855年以来,就有记者深入战地拍摄克里米亚半岛战争的实景图片,几年后,马修·布兰迪及其团队又在美国内战中大显身手。而对于现代战争,人们记忆最深的图片无外乎二战时期的盟军登陆日、朝鲜战争和越战。这些图片不仅真实记录了战争情况,更传达了人们对于战争的感受。(石璐)