

海外观察

默克尔成 施瓦本主妇

□本报记者 刘洪

在世界大舞台上,美国人以大手大脚著称,南欧人以懒散闲逸出名,而德国的象征,至少在现在,则似乎是“施瓦本主妇”——一个节俭甚至有时有点怪客的老大妈形象。

对于这个称谓,至少在三年前,默克尔倒是愿意采纳的。2008年12月,在德国东南部的施瓦本地区发表演讲时,谈到德国政府是否要追随美英向银行业伸出援手,颇不以为然的默克尔说:“我们在斯图加特(属于施瓦本地区)时,应该问问施瓦本主妇?”

那“施瓦本主妇”会怎么说?按照默克尔的说法:她会给我们一个简短、正确的建议,那就是:从长期来说,你不能入不敷出。‘我们不会参加这毫无意义的花费数十亿的活动’。

默克尔甚至都没有说明这笔毫无意义的数十亿“是美元还是欧元,或许也无所谓美元和欧元。因为当时正值金融危机的高危时期,雷曼兄弟垮台引发的金融海啸从纽约一直蔓延到伦敦、巴黎和法兰克福,美国、英国、法国等许多国家被迫“救市”,帮助金融业渡过难关。

但这种慷慨纳税人之慨的做法,也在各国引起强烈反对。因为这不仅违背市场经济原则,触发市场道德风险”,更令民众的愤怒升级,引发后来的“占领华尔街”风潮。

因此,在当时“救市”高潮期,默克尔是欧洲少数几个对金融业“艳情”的政治家之一。按照她在施瓦本的阐释,银行业的贪婪和冒险完全是咎由自取,政府应坚守底线,就像一个看门人一样,照顾好民众的饮食起居,而不是拿纳税人钱财去救助那些贪婪者。三年后,欧债危机愈演愈烈时,德国依然态度强硬,拒绝无原则救助希腊等“笨猪”国家,其实正是这一主张的一贯体现。

从默克尔口中,德国的“施瓦本主妇”是量入为出、勤俭持家的模范,因此可算是褒义词,或至少也是一个中性词,值得世界学习;但在一些西方批评者看来,“施瓦本主妇”可绝对算不上正面形象,她在勤俭的同时,太吝啬,太自私,往往让事件更加恶化。

具体到这次欧债危机,寅吃卯粮的希腊、意大利等“笨猪国家”相继沦陷,他们现在的最大救星,无疑是欧洲领头羊的德国。但对于这些欧洲小弟,德国在“恨铁不成钢”的同时,却对救援施加了严苛的条件,让这些小弟必须先勒紧裤腰带进行改革。正因为如此,据说,在希腊,现在不少希腊人最痛恨的,就是有钱不救的德国人。

于是,在这场危机中,直接将默克尔称为“施瓦本主妇”的报道不断见诸媒体。英国《金融时报》就曾发表社论称:“德国应该停止扮演‘施瓦本主妇’的角色,当地所居住的村庄着火时,她却仍紧紧在乎自己的积蓄”——活脱脱将德国描绘成了一个守财奴的样子。

西方人喜欢拿施瓦本说事,还有另外一层隐含意思,就是施瓦本总是一个被嘲讽的对象。这在许多西方文学作品都有表述。比如,在格林兄弟的《格林童话》中,“七个施瓦本人”故事就淋漓尽致地嘲笑了施瓦本人的自作聪明和愚蠢笨拙。因此,将德国总理称作“施瓦本人”,西方人更有一种习惯性地对德国人的嘲弄。

文学中的“施瓦本人”不受待见,但现实中的“施瓦本主妇”真的就是负面形象吗?对于西方邻居的嘲讽,除了德国人感到不满,一位曾在施瓦本地区工作过的英国人安德鲁·吉姆森(Andrew Gimson)也致信《金融时报》说,其实欧洲人不应该只是嘲讽,而更应该多听听施瓦本主妇的看法。

按照他的说法,当初欧元成立完全是一个政治决定,施瓦本民众其实非常不乐意放弃德国马克,因为他们知道“与意大利组成货币联盟,最后必然会流下眼泪”,如果施瓦本民众的建议得到尊重,欧洲可能现在也不会有这么多困难了。

海外聚焦

美股业绩“褪色”

□本报记者 吴心韬 北京报道

2012年1月,美股表现无疑是过去十年来最佳,标普500指数上涨4.67%,但该时期陆续公布的2011年第四季度美股业绩却未能再次创造“神话”。

整体而言,与前几个季度相比,美股四季度的业绩状况要相对弱一些,特别是营业收入状况及前景疲软,给美企未来的经营环境增添了不确定性。”金融企业ConvergEx集团首席市场策略师尼古拉·科拉斯表示。

据彭博资讯,截至2月1日,在公布去年四季度业绩的220只标普500指数成分股中,仅64.5%的企业净利润好于预期,56.9%的企业营业收入水平好于预期。另外,美股四季度的每股盈利(EPS)同比增幅仅为2.88%,是2009年四季度以来的最低增速,而营收增幅也仅为6.68%。

美企业绩“硬着陆”

“美企去年四季度业绩是过去几年来的最差表现。”

美银美林证券美股首席策略师苏布拉马尼亚直言其对美企盈利增长出现“硬着陆”非常失望。她将这归因于金融板块,特别是像花旗集团、摩根大通等金融巨头因投行业务收缩而给出负面的盈利意外 Earnings surprise,是指业绩预测值和预期值的差值与预期值之比)。

不过,她认为美企业绩仍在逐步内生性改善,而且市场对其盈利前景的乐观正在积聚。

加拿大国家银行分析团队也表示,虽然和前几个季度相比,美股四季度表现要弱一些,但在宏观经济疲软的背景下,市场已相对调低了对美股四季度的预期。因此在这一前提下,目前已披露业绩的美企倒是创造了不少惊喜。

数据显示,美企四季度的EPS增幅

仅为2.88%,大幅低于前三个季度的19.57%、16.17%和14.50%,但仍取得了正增长。展望今年的盈利状况,市场预期将是一个“低开高走”行情,即一至四季度EPS增幅将分别为0.11%、2.24%、6.79%和17.24%。另外,美股EPS盈利意外为2.95%,正面盈利意外与负面盈利意外的数量之比为2.1,而营收的盈利意外也达1.93%。

不过,欧债危机导致全球经济前景不明朗仍是一大利空因素,据Thomson ONE数据,截至1月27日,在145只已披露业绩预告的标普500指数成分股中,有101家企业对今年的业绩预告低于市场预期,仅32家的业绩预告好于预期,两者比例达3.2,高于2010年四季度的1.9和2011年第三季度的2.4,表明美企对未来经营环境和盈利前景的悲观情绪在升温。

基本面依旧强劲

美股今年1月至今的“抢眼”表现,令不少错过此轮“盛宴”的投资者大呼后悔。

数据显示,2011年前三季度,标普500指数成分股共盈利6570亿美元,高出2008年同期盈利水平82%,其中,在第二季度达2252亿美元,创过去十多年来单季盈利水平新高,而第三季度的盈利水平也达历史第二高水平。

尽管美企基本面“强悍”,但标普500指数在2011年表现平平。因此,在四季报拉开序幕、美国经济数据出现好转以及美联储承诺进一步宽松的景之下,市场重新关注企业基本面,标普500指数1月涨幅达到4.67%。

瑞银首席经济学家夏德威在1月底上调了对美股等股市和高收益债券的投资建议,并表示此前对投资者发出的“保持谨慎”建议是错误的,而现在改正还“来得及”。

投资者的仓位调整太过于保守,



新华社图片

现在应相应增加周期性资产配置,尽管这种调整需要一点时间。”摩根大通首席美股策略师托马斯·李也表示。他还预计,标普500指数会在今年年底前升至1430点,较该指数1月31日的收盘价1312.41点上涨约9%。

美国《福布斯》杂志专栏作家奥利弗·珀尔什也表示,财报季能够抵消债务危机、选举、中东局势和美国经济带来的利空影响,投资者只需关注企业基本面,包括盈利、质量、收入来源多元化以及派息状况。

据汤森路透最新调查,受欧债危机和全球经济复苏不明朗等因素影响,美国基金经理人将股票配置比例降至63%,其中,欧元区的股票配置比例更是低至10.7%,为过去一年多来最低水平。但由于美国经济复苏状况好于预期,基金经理在股票配置中将北美地区股票的比重提高至65.2%。

科技板块或有“后戏”

苹果公司不单单是本财报季的大“明星”,同时,这家全球最大市值的公司也成为美国科技股板块的中流砥柱。

苹果的业绩令投资者震惊,同时也让市场明白,苹果的前景或许不应被怀疑。”美国理财网站MoneyShow.com资深市场编辑Jim Jubak难掩“苹果效应”对市场的提振。

数据显示,苹果在四季度共售出3700万部iPhone智能手机和1500万部iPad平板电脑,这使得该公司当期的EPS为13.87美元,高于市场预期的10.14美元,盈利同比增长高达115.71%,使得已披露财报的美企整体增长率得到大幅提升,特别是科技板块的增幅达到21.15%,是十大板块之最。

而基础材料和金属板块则以-

30.13%和-19.70%的盈利位居增幅榜倒数两位。其中,首家披露业绩的蓝筹股美铝在四季度取得-0.03美元的EPS。摩根士丹利EPS为-0.14美元,低于去年同期的0.2美元;美国银行为-0.03美元,低于去年同期的0.3美元;高盛、黑石、摩根大通和纽约梅隆分别为1.84、3.06、0.90和0.47美元,同比下滑幅度在10%至50%不等。

另外,随着全球最大社交网络服务商Facebook在2月1日正式向美国证监会提交首次公开募股(IPO)申请,属于科技股的“派对”也将扩大化。分析人士称,苹果作为移动计算(Mobile Computing)的最成功的集大成者,而Facebook作为新网络概念(Web 2.0)的最成功开创者,无疑将成为投资者热捧的投资热点,且两者健康的资产负债状况和强大的创新能力无疑意味着长期的盈利增长前景。

海外选粹

保本至上

如今美国投资者越发注重资产保值,因此,尽管近期美股不断冲高,业内人士纷纷看多股市,投资者却仍是谨小慎微,他们关注的重点并非该买哪只股,而是能否赚得利润或所赚利润是否能赶上标准普尔500指数20%的上涨幅度。总之,投资者们不想再重蹈2008年金融危机爆发之初的覆辙,而对投资理财或理财财富而言,如何避免让投资者的资产缩水才是正道。

美国投资者普遍担心炒股保本的心理与当前的经济环境密不可分。一方面欧债危机一触即发,另一方面多年低息策略略加之隐性通胀令投资者迫切要求资产保值。于是乎,低风险的保本投资便超越股票,变得炙手可热起来。回顾2011年,首季长线投资者一度重股轻债,到了年中,随着欧债危机恶化加之美国主权信用评级下调,股市一片惨淡,高达1600多亿美元资金转眼间便从偏股基金转向债券型基金,股市更自2008年以来二次探底。

《巴伦周刊》根据相关调查指出,目前美国仅有43.6%的投资顾问表示将在2012年为客户加仓,远低于2011年初63.4%的比例。而业内看淡今年股市的主因无外乎以下三点:欧债危机悬而未决,中国经济存在硬着陆的潜在风险,美国紧缩财政预算。基于此,避险保本便成为投资主流,像国债这种传统的低风险投资产品的收益率便在近期创下数十年来的新高。

摩根大通证券策略师托马斯·李坦言,基于上述

投资心理,不难理解为什么目前的股权风险溢价创下60年以来新高。不过他也表示,这从另一侧面说明目前的股价已被低估,而历史数据表明,此时买入股票,投资者往往会获得超常回报。不过,要说股美国人买股票还是个巨大挑战。即使是市场中人,也纷纷将目标锁定于现金流充裕且支付股息的上市公司。相关数据显示,正是这些支付股息的上市公司在2011年贡献了2.1%的股市投资回报率,否则美股市场将更加不容乐观。

分析家表示,美国婴儿潮一代仍未从2008年金融危机的焦虑中走出,加之这一人群普遍面临退休养老问题,因此传统的保本心理大幅回潮,从而导致不少美国投资者看重



《巴伦周刊》

报和低风险投资产品。不过,在接近零利率的市道下,光靠现金或债券要实现资产保值实属堂吉柯德式的空想。

美洲银行私人银行部相关人士表示,始于2008年的次贷危机从某种程度上说是一个新时代,使得全球不得不重新审视问题频出的自身债务结构,而这一修复过程可能要花费数年时间,投资环境也将因此持续敏感,直到决策者们完成脱胎换骨的革新,而不再是头痛医头脚痛医脚,资本市场才有可能稳定下来。就此而言,2012年股市仍将是震荡市、政策市。美洲银行还预测标普500指数最高将达1325-1350点,并建议投资者可适当投资于多元化、多策略的对冲基金,以减少对现金的过度依赖。(石璐)

金融城传真

伦敦准备好了吗

□本报记者 王亚宏 伦敦报道

年初以来,人民币离岸交易就成为伦敦金融城最热门的话题。英国财政大臣奥斯本1月中旬访华期间重点推进了伦敦成为人民币离岸市场的有关事宜。英国政府和众多金融机构将人民币业务当成未来新的增长点,而要将伦敦建成人民币离岸交易中心还有很多问题要解决。

作为全球最大的金融中心以及世界上最大的外汇市场,伦敦无疑可以为人民币国际化搭建良好的平台。伦敦目前每天的外汇交易量占全球的35.8%,是全球最大的美元离岸交易中心,在美元交易方面的丰富经验对人民币有所帮助。

从英国政府角度看,建立人民币离岸交易中心出于战略考虑。吸引全球第二大经济体的货币在此交易,可以维持伦敦的全球金融中心的优势地位,从而吸引更多投资者。

从目前看,在伦敦设立人民币离岸交易中心是一个双赢局面。伦敦在外汇交易方面传统的优势地位也能帮助人民币的离岸交易迅速打开局面。伦敦资本市场开放度高,金融机构林立,基础设施完善,金融服务业成熟,



这些都是香港和新加坡等难以比拟的。

愿景虽然美好,但要实现这一目标仍面临诸多困难,其中有些问题并非短期内能够解决。

首先,从人民币的供给来看,除非中英双方达成货币互换协议,或者人民币可以自由兑换,否则近期不会有大量人民币流入英国。

由于受反洗钱法律限制,人民币业务的规模始终不大。从目前情况看,伦敦遇到的第一个问题就是人民币来源不足。现在伦敦的人民币存量小,流动性不足,在人民币兑换尚未完

华尔街夜话

美国媒体有多左

□本报记者 刘丽娜

美国媒体是否有偏见?答案是毫无疑问的。实际上,根据最新发布的一项研究,一向号称客观中立的美国媒体不仅存在明显政治偏向,而且呈现集体“左倾”状况,这成为值得深思的社会文化现象。

笔者不久前参加的华盛顿智库凯托研究所的一次读书会上,来自加州大学洛杉矶分校的政治科学和经济学教授蒂姆·格罗瑟克罗兹(Tim Groseclose)围绕他的新书《向左转——自由派媒体偏见如何干预美国人的思想》,发布了最新研究成果。

为便于理解,有必要先简介一下美国政治生态中的左右之分。在两党制的美国,形容政治偏向的左与右大体上与民主和共和两党相对应。通常而言,左派被称为自由派(Liberal),从经济政策上看,主要政治倾向为支持政府在经济生活中发挥作用。诺贝尔经济学奖得主、美国知名意见领袖、《纽约时报》专栏作者

保罗·克鲁格曼就被认为是典型的自由派学者,其发表的言论通常与民主党步调一致。

代表共和党的右派被称为保守派(Conservative),更激进一点,也被称为自由意志派或自由至上派(Libertarian)。这一倾向赞同减少政府对经济生活的干预,主张由市场发挥主要作用。简言之,美国的左右之分亦可理解为“大小政府”之别。

格罗瑟克罗兹耗费了多年时间钻研美国媒体的政治偏向。根据格罗瑟克罗兹的结论,有两点至关重要:第一,所有美国主流媒体都具有自由派偏见。第二,一些原本为保守派的媒体,例如《华盛顿时报》和福克斯新闻的特别报道确实是偏右的,但是它们的保守派偏见程度远低于大多数主流媒体的自由派偏见。

令人关注的是,除了作者的结论,还有其它研究方法。格罗瑟克罗兹在研讨会上介绍,他采用的是科学的计量经济学,一家媒体如果“偏商”为50.4,则是完美中立型。高于这一数值为自由派媒体,低于这一标准则显示保守派倾向。他通过衡量美国媒体所报道新闻的政治内容,将其转换成所谓的“偏商”SQ(slant quotient)。他把媒体的偏商与美国选民或政客的“政商”PQ(political quotient)相比较,从而测算出媒体的偏见程度。由于美国国会议员的演讲都是公开的,其讲话中引用的内容可以测量。以这一点为桥梁,媒体的偏见就变得可以捉摸了。例如,《纽约时报》的SQ为74分,与民主党参议员约瑟夫·利伯曼的PQ等值。格罗瑟克罗兹认为这一方法是自己的最

大贡献。具体而言,有三种分析方法。

首要方法是把媒体对美国智库的引用频率作为基本数据,通常美国智库是有明显政治倾向的。根据这一方法,在全美20家主流媒体中,美国著名的左派报纸《华尔街日报》得分85.1,居左倾之首;《纽约时报》和《CBS晚间新闻》得分73.7,并列第二位,其后为《洛杉矶时报》,得分70.0。作者在研究中所做的仅仅只测量新闻报道的政治偏向,不对社评、专栏、短评、读者来信等的政治倾向作统计。所以,《华尔街日报》之极左,是正确的结果。

第二个方法是以政治用语(例如“死亡税”或“遗产税”)的运用作为基本数据。作者借用芝加哥大学两位经济学教授的研究方法,把媒体政治用语的使用与国会议员的用语相关联,从而得出其政治倾向。

第三个方法是针对个案,以小布什总统时期的减税政策作为基本事实,查看不同媒体的报道倾向。围绕布什减税案,媒体通常报道两项事实,一是以美元计价,富人的减税份额比例不适当;二是这项减税政策使美国的税收体系取得进步。自由派媒体倾向于更多报道第一个事实,而保守派政客和媒体则更多报道第二项事实。

无论以哪种方法计算,美国主流媒体的平均SQ得分都远远超过60分,表明美国的媒体普遍左倾。

美国新闻中心(American Journalism Center)执行总监艾利克斯·穆尼评价道,格罗瑟克罗兹为新闻传播研究开辟了一条新路径,他所揭示的事实值得人们继续深入探究。