



警告！华尔街水深慎入



Sasha Gong, PhD,
Douglas Brooks, JD

华尔街发生金融海啸之后，中国国内出现了不少建议到美国去“抄底”的说法。有些人指出，各大投资银行的股票已经跌至过去难以想像之低点，这时候正好可以利用中国的外汇储备到华尔街去大展宏图，也好增加中国在国际金融界的影响力。

对于中国是否应该趁着美国金融危机而进军华尔街，经济学家与股票市场分析家们有反对或赞成的各种不同的说法，也都有各自的道理。我们在这里要提供的是政治和法律角度的信息：华尔街投资银行以及各种金融机构在未来的几年中，不仅需要面对市场的种种压力，而且必定会受到来自政府部门的严密调查。不管最终有多少人或者公司被发现犯了罪或者违了法，刑事调查活动本身将会给这些公司带来额外的压力，并且在媒体上引起一系列的负面报道。准备到这里“抄底”的投资者必须高度谨慎，做好思想准备。

金融大动荡刚刚开始，联邦调查局就展开了调查工作。《华尔街日报》9月24日就报道，房地美、房地美、雷曼兄弟、美国国际保险公司里，都有FBI的人在仔细地查阅文件、询问证人。而目前FBI手中，已经有1400多件涉嫌大范围房贷欺诈的案件。政府接管两房以及雷曼兄弟公司破产后，国会专门召集联邦调查局的局长

到听证会上作证。听证会上，来自佛蒙特州的参院司法委员会主席雷西对穆勒局长说：“美国政府要投进去8000亿至1万亿美元。如果有人造假账或者做些他们不该做的事情，我就要让他们为此而承担后果。”还有议员指责FBI对银行房贷中的各种欺骗行为没有进行足够的调查。穆勒当时就表示，FBI的银行调查部门只有250人的编制。如果国会增加拨款，他们就会增加调查的力度。穆勒还说，仅在2005年一年中，FBI就调查了3500多个同类案件，将700多人送进了监狱。考虑到超过半数的房贷并没有受到联邦政府的监管，而金融危机的全面爆发也是最近的事情，联邦和地方政府的调查工作相对滞后，所以金融界的法律麻烦恐怕还在后头。

此外同样重要的还有政治方面的问题。次贷危机和金融机构崩溃给普通的美国人造成了数以万亿亿美元的损失。中产阶级美国人的财产，多数在住房与退休金上。这次危机让广大中产阶级的财富两头缩水，使得华尔街成了公众发泄怒火的对象。在这个代议制国家里，众怒将以立法和舆论的形式表现出来。在选民的巨大压力下，下届国会将加强对整个金融信贷体系的监管，华尔街将面对一个与过去20年很不一样的政治环境。这种变化即便是政坛上圆熟的高手也不容易对付，更不用说新来乍到的外国投资者了。

舆论也将令各个被卷入调

查的机构非常头痛。试想，如果媒体上三天两头出现某某银行的办公室和电脑被FBI搜查、主管人员被传讯、甚至某高层被逮捕之类的消息，这个银行的生意还怎么能顺利进行下去。

这里可以借鉴一下安然公司的例子。在2000年，安然公司的收入为1111亿美元，有2.2万名雇员，是美国的第八大公司。但是一年之后，这个庞然大物便轰然倒台，只好在法庭申请破产。在雷曼兄弟公司破产之前，这是美国历史上最大的破产事件。回顾当时的历史，可以看到安然公司的股票在2001年8月达到顶峰，每股90美元。当时安然被认为是最可靠的蓝筹股之一，华尔街不少人预期该股票将再升值百分之五十。可是就在那个时候，知道内情的大股东和高层管理者却在悄悄地抛售手里的股票。正值安然股票最热的时候，刚刚上任六个月的首席执行官却辞了职。今年刚刚获得了诺贝尔奖的经济学家、《纽约时报》专栏评论员克鲁格曼曾经给安然公司当过顾问，对实际情况有一定了解。当时他就公开指出，安然公司的财富不过是政府放松管制之后出现的海市蜃楼。在几个星期之内，坏消息很快地传了出来。到10月份，美国证券交易委员会开始对安然公司展开调查。安然公司不得不承认，在过去五年中，公司虚报了5.86亿美元的收入。消息一见报，安然公司就再也无法支撑下去了。12月2

日，公司正式在法庭宣布破产。随后，美国司法部展开了刑事调查，多名安然公司的高级主管被起诉判刑。

在安然公司跌落的过程中，休斯敦有一家比较小的能源公司Dynergy曾经试图抄底，出价90亿美元去收购安然。当时该公司以为是捡了个大便宜。正在谈判的时候，安然公司严重的财务危机进一步暴露，Dynergy看看情况不对头，赶紧缩了回去，才避免了一场被牵连的灾祸。不过为安然处理财务的美国最大的会计事务所安德森就没有这么幸运。受到安然的拖累，该公司几乎完全垮台，从原来在世界各地雇用了8.5万人的大公司，变成蜷缩在芝加哥的一家200人的事务所。

准备来华尔街的中国投资者必须慎之又慎，这是我们唯一的劝告。

作者简介

Sasha Gong
哈佛大学博士，在美国从事研究、咨询、教学工作。

Douglas Brooks
威尔逊法学院法学博士，曾任亚特兰大市工会主席，后在劳联-产联长期从事工会和对外工作。

Gong, Brooks and Associates是位于华盛顿的一家咨询公司，专门从事产业咨询工作。

联系方式：
gong@gongbrooks.com

向中投学习

陈见
资深媒体人

有一起喝茶的女朋友埋怨生活单调，因为不是打折季，不看到“SALE”的标志，逛南京西路淮海中路也提不起精神来。其实也不是所有东西都没打折，只不过打折的东西她没兴趣。

16日，大宗商品全球基准路透-杰弗瑞CRB指数触及4年低位，较7月的历史高位下跌近45%。石油价格已跌破每桶70美元，铜价也跌至34个月低点。就在3个月前，同样货色的价格触及创纪录高位。当时市场相信，中国和其他新兴经济体与发达国家的经济问题“脱钩”。事实证明，这不过是繁荣后遗症导致的一厢情愿。

同日，全球航运成本衡量指标波罗的海干货运指数下跌6.75%，落到自2002年11月以来的最低水平。今年9月底以来，该指数累计下跌53.2%。目前，已无人怀疑，发轫于美国的金融危机不仅强烈冲击了发达国家的经济，而且迫使新兴国家经济增长放缓。随着需求全面滑向低水平，原材料大宗商品的价格不能不跌，全球经济活动同步减频。

在经历了多年的短缺后，一些大宗商品高企的价格使供应源源不断而来，2009年供应过剩已成定局。农产品对供应增加的反应很快，种植玉米或小麦的农民因去年的创纪录价格而扩大了种植面积，现在丰收了。于是，玉米价格已降至12个月低位，大豆价格为2007年8月以来最低水平。在石油供应方面，欧佩克新油田投产，同时对该组织石油产出的需求下降。明年的多余产能自2002年来将首次突破每日300万桶。铜等金属的供应或许仍难以跟上需求，但供需关系将更接近平衡。一切表明，大宗商品价格从峰值水平回落，暂时无力重拾升途。

大宗商品便宜了，但原来胃口很大的需求方既担心自己产品的销路，又受限于资金。银行和其他金融机构便宜了，但其自身蕴藏的风险令人却步。对中国内地的普通投资者而言，资产价格带来的感受也是如此，股票价格越来越低了，但谁知道底部在哪里。房地产价格正在走低，但现在是借贷购房的时机么？

此时，不妨学习被有些人批评过甚的中国主权财富基金及其下属投资机构——中投公司。它在全球经济尚未陷入困境时摩根士丹利、百仕通集团和巴克莱集团等公司的大笔投资中遭遇严重亏损。由于嘲讽不断，当中投公司面对欧美金融机构估值过低，想逢低吸纳价格已经暴跌的美国金融类股和其他企业股票时，其决策层和监管者会更加谨慎。而事实上，前述所有投资亏损加在一起也不过100亿美元多一点，仅占中国1.9万亿美元外汇储备的0.5%左右。

无需更多证据，美国经济可能已陷入衰退，欧盟和日本的处境好得有限。现在市场关注的问题，是即便各国政府能够如愿稳定股市并解冻信贷，逐步恢复市场流动性，发生在金融市场的危机也已经给实体经济留下重创。IMF(国际货币基金组织)已将明年全球经济增长预期调降至3%水平。这通常是区分经济是否进入衰退的分界线。

虽然中国国家外汇管理局拿出了一小部分外汇储备投资于风险较高的私人资本运营公司和蓝筹股，但外界估计，中国外汇储备的60%到70%依旧是美国国债、机构债券和企业债券。这些投资，尤其是美国国债投资的收益应该还不错。最近《华尔街日报》一篇署名文章甚至称中国为世界主权财富投资者中的最精明分子。

从其投资记录看，中国的成功经验是“不追涨杀跌”，且重视那些有政府直接支持或者得到政府隐性担保的企业。正因此，“房地美”和“房地美”出现的严重问题也未能伤及中国，因为开始就考虑到了这两大机构的特殊性，以及美国政府完全可能在关键时刻出手救助，保护像中国政府这类“利益相关”的债券持有人的利益。

看似保守的投资策略不一定只适用于政府旗下的投资机构，也适用于面对一片惨相的散户们。