



编者按 为凸现财经类院校的专业优势,增强报纸的可读性,提升品味,活跃版面,本报开辟“财经茶座”专栏。我们欢迎您来谈经济形势、论金融环境,谈某一事件、论某个人物,谈学科、论专业……总之,放眼中外,谈古论今,说一家之言。欢迎读者赐稿,奉薄酬,文章千字左右为宜。来稿请发至财院报邮箱 cyb@zufe.edu.cn

# “不再安全”的瑞士银行

■ 李银浩

黄金交易都通过瑞士银行体系进行,纳粹掠夺来的资产也有相当一部分储存在瑞士。1945年,为了巨额的纳粹财产,盟军总部开始向瑞士施压,但被瑞士抗住了,一直到冷战期间,瑞士也仅支付了大概 6000 万美金的财产。

施压最初成果发生在 1998 年,这一年瑞士银行这根牙膏被挤了两次。一是瑞士《反洗钱法》生效,该法要求银行和中介机构有义务向政府报告可疑情况,知情不报将被认为是犯罪。这是对银行保密法的第一次突破。

911 发生后,为了打击恐怖组织的资金链,全世界又一次开始挤瑞士牙膏。由于有反恐这面大旗,且可能面临全世界的孤立和急红眼的美国的制裁,这次瑞士不敢扛了,痛快给出了一批涉恐组织和人员的账户。但美国仍觉得不够,不断通过明(外交)暗(间谍、黑客)手段持续追索。

2004 年 7 月 1 日,一项规则在瑞士生效,该规则要求,凡通过瑞士银行匿名账户向国外汇款超过一定额度的客户,银行都必须公开其真实身份。这个规则,是 FATF(反洗钱金融行动特别工作组)的长期坚持不懈努力的成果。这是瑞士首次打破匿名账户保密规则,也标志着瑞士银行业保密传统的坚冰真正开始了崩落。

2008 年,国际金融危机爆发之后,瑞士再次成为众矢之的,一些财政拮据的西方大国纷纷向它施加强大压力,不但索要本国匿名存款人资料,而且还要求代为扣缴过去多年以及未来的应纳税款。例如,美国于 2008 年指控 UBS 帮助美国客户逃税,经过艰苦的马拉松谈判后,双方达成协议,UBS 支付 7.8 亿美元了结诉讼,并将向美国提供四千多个涉嫌逃税的账户信息;2011 年,瑞士与英国达成协议,由瑞士代扣英国客户的存款税;俄罗斯也与瑞士达成了公开俄罗斯人账户信息的相关协议。

经过以上这些历程的梳理我们就可以明白了本次瑞士签署的《税务信息自动交换声明》,是国际挤压膏行动的最新进展,是一个水到渠成的结果。作为国际性事件,其带来的影响也是十分广泛而深远的,笔者认为我们应该以辩证的眼光来看待此次影响。

首先对反洗钱贪食及打击犯罪来说,这是一个好消息。预计欧洲国家可借此追回数十亿欧元的税收;这也将有助于促进国际反腐败合作;在一定程度上能够切断恐怖分子通过这些银行获得资金资助。正如多美诺骨牌效应,瑞士这第一大目标被“击垮”之后,其他避税中心如巴拿马、迪拜、卢森堡、开曼群岛等或许也将逐步妥协。2013 年,卢森堡的经济发展局局长埃基德·泰恩曾预测,“五年后,世界上不会再有避税天堂。”在全球合作打击逃税的努力下,这一预言能否成真,让我们拭目以待。

要说其不利影响,羊毛出在羊身上,瑞士也只能直面这个惨淡的事实。据有关人士分析称在短期内或危及瑞士的离岸金融中心地位,瑞士金融业和 GDP 将蒙受严重损失。瑞士的银行业资产占全国 GDP 的约 10%。保密制度的终结在多大程度上影响瑞士银行业和该国经济,目前还有待观察。

危机向来是机遇与挑战并存的,能否转危为机还得需要智慧与勇气。《经济学家》在一篇报道中称,在这场动乱之中,新的模式正在出现。现在规模及市场到达程度比以往任何时候都要重要。此外,一些银行希望今后更多为机构服务,而不是个人。因为这样的资产管理机构比私人银行的透明度更高,而且吸引到问题客户的概率小。面对这一新现实,有着百年银行业声誉的瑞士将会有何表现,它能否凭借独特的智慧与创新再一次领航世界银行的发展,让我们拭目以待!

# 购买力平价:中国将要超过美国了吗?

■ 陈晨

“中国经济规模将在 2014 年超过美国成为世界第一”。最近,世界银行发布的“国际比较项目”报告称,通过购买力平价法计算作预测,今年中国可能会超越美国,一跃成为全球头号经济体。而此前,业内人士普遍认为,中国经济总量要在 2020 年前后才可能超越美国,所以该行这一新论点引起了全球各大媒体热议,也让人们更多地注意到这个似乎并不是很熟悉的名词——“购买力平价”。那么,购买力平价是什么?为什么根据购买力平价法,我国经济今年就可能将超越美国了呢?诸位看官,请随同笔者一起来一探究竟。

购买力平价(Purchasing Power Parity,简称 PPP)是指:两种货币之间的汇率决定于它们单位货币购买力之间的比例。在经济学上,它是一种根据各国不同价格水平计算出来的货币之间的等值系数,以此对对各国的国内生产总值进行合理比较。以商品购买力平价法为基础,世界银行组织了国际比较项目(ICP)活动。中国于 2011 年首次全面参与该活动,使得中国 GDP 可以通过购买力平价换算。世行近日发布的 ICP 报告,正是来源于 2011 年的数据,根据购买力平价法,彼时中国的经济总量已达到美国的 86.9%。

此则消息发出后,引发一片哗然。相信者有之,难以置信者亦有之。我国国家统计局就对相关研究持保留意见。毕竟,购买力平价的计算过程是存在争议的。首先,它所测算的“国际平均价格”在确定权重时,发达国家凭其经济总量起着主导作用,因此,国际平均价格水平,商品结构与发达国家情况相近;其次,低收入国家所代表的商品通常质量较差,价格较低。按照实物原则,将其与发达国家的高质商品等同比较,必然是高估了发展中国家货币的购买力。另外,各国国情不同,测算时所选用规格品的代表性程度不一,还有样本城市的选择对测算结果也会造成影响。

以摩根大通银行为例,它就更倾向于把基于市场汇率,而非购买力平价汇率的比较方法作为首选,认为这更能反映一国掌握的资源,至于购买力平价方法,它所假设的:商品价值在各国处于同一水平的情形,只不过是一种假设而已。综上所述,购买力平价并不能够完全准确地衡量出各国的经济发展状况,尤其是对发展中国家,通常会生出高估结果。

因此,我们没必要仅仅因为一份报告,而产生我国将要超越美国的自大心理;相反,我们要清醒地认识到,这份报告所反映内容的片面性。同时,也要注意,即将超越美国的数据只不过是经济总量而已,若要折算成人均,中国还处于世界排名第 99 位的后列,远远不及美国。

综上所述,世行发布的报告固然令国人精神一振,但我们听过、了解过,便罢了,可以放下了。关于未来,关于富国、强国的梦想,我们还有很长的路要走。

# IPO 重启——福兮? 祸兮?

经济领域,一定意义上降低股票市场泡沫化程度,同时推动实体经济发展。而相对于中小板公司而言,主板企业融资规模大、对实体经济的主导作用强,因此主板 IPO 重启的意义更大。同时,IPO 暂停以来,企业主要依靠信贷融资,无形中加大了信贷资金的风险。也是时候恢复 A 股市场的融资功能了,通过启动 IPO,增加股权融资比例,对于控制信贷风险,恢复实体经济有很大好处。再者,目前资本市场流动性过剩已经成为事实,而 IPO 的启动相当于增加了市场上新股的供给,因此这对于缓解市场流动性过剩也有帮助。并且 IPO 重启给投资者提供心理底线。

新股发行制度改革后,监管层不再对新股发行价格进行窗口指导,而是实行市场化定价。与以前的定价机制相比,市场化发行定价减少了很多框框的限制。同时,网下询价使得机构竞争加剧,因此导致发行价格相对偏高。同时,IPO 重启后,目前批量发行的可能性很小。而一定程度上,每一单的发价价格可能会稍高。如中小板前两家发行股票的公司,市盈率达到 30 倍左右,

# 神奇的市盈率

长潜力不大的公司股票,尤其是蓝筹股的特点。但也可能是正在面临或将要面临困境,甚至是破产风险的公司股票的特点。其次,如果低市盈率是由于低迷的销售、经济增长缓慢或投资者看空等暂时的市场状况造成的,股票的价值可能被低估。因此在购买低市盈率的股票以前,查看一下信息服务公司对公司安全性和财务稳定性的评价,再做出审慎的抉择。

相反,高市盈率通常是成长型公司股票的特点,它反映了投资者对这些公司的信任和对公司长期成长前景的看好,他们认为这些公司的新产品开发和市场拓展的努力很可能给公司股东带来不断增长的回报。因此,他们愿意为今天的股票付出相对较高的价格,以便从公司未来的成长中获利。但矛盾的是,高市盈率也被看作利空信号,这可能意味着公司的股票价值被高估,很快将会下跌,并回到由股票内在价值决定的正常的价格水平。从这些相互矛盾的可能性中我们可以得出一个肯定的结论:高市盈率通常意味着高风险,高风险意味着可能会有高回报。同样地,我们要以动态的眼光看待高市盈率的股票,牢牢地抓住成长

# 特斯拉闯中国

“但中国是否就意味着特斯拉汽车能在中国大量推广呢?Model S 能否在中国的道路上存活下来呢?考虑到中国市场的现状以及特斯拉汽车的特殊性,我们不免对它在中国的未来感到深深的担忧。特斯拉闯中国直接面临的是这样三大障碍。首先,作为电动汽车,充电是特斯拉无法避免的一大硬伤,而中国的国家电网目前还不能给特斯拉充电。因此,如何确保特斯拉车主要通过充电站网络获得充足的电力供应成为了特斯拉在中国面临的巨大挑战。即使特斯拉能够说服各级政府在其所管辖的范围内推动充电站建设,对于充电的种种问题也会逐渐浮现。比如说,当寒冬降临,尤其是气温降到 0℃ 以下时,Model S 就会遭遇充电困难。不仅如此,偶尔的技术障碍也会导致充电困难。第二个难题便是价格了。单台特斯拉的最低售价就要 73.4 万元,对于普通汽车爱好者来说,确实不是一个小数目。看看特斯拉的客户名单我们就会发现,那几乎就是一张全球财富榜。在中国的首批车主也不出意外的清一色是知名企业的 CEO、总裁、董

巴菲特大会已完美的落下了帷幕。所谓巴菲特股东大会,其实是伯克希尔·哈撒韦股东大会,每年 5 月初召开,全球投资者开始每年的奥马哈朝圣之旅。每年,投资者仅有两次机会能够看到或听到股神巴菲特对下一波投资机会和股市行情的看法:一次是他为伯克希尔·哈撒韦股东所撰写的“致股东信”中,还有一次就是公司股东大会上发表的演说。

去年股东大会期间阴雨连绵,异常寒冷。今年大会当天则阳光明媚,现场气氛也很热烈。在过去五年中,伯克希尔有四年没有跑赢大盘。不过对于“价值投资”的信徒来说,巴菲特是不会让人失望的。

1965 年,伯克希尔每股净资产是 19 美元,现在已经涨到了每股 134973 美元,也就是说,如果你在五十年前向该公司投资 1 万美元,现在你就是亿万富翁了。

当然,也有质疑巴菲特的浪潮。过去五年没能跑赢标普 500,导致一些人开始质疑“股神”是否与现实脱节。

2007 年,巴菲特售出中石油(601857.SH,00857.HK,PTR.NYSE)股份,此后该股大涨。当时有不少人认为巴菲特看走了眼,到了 2008 年,中石油股价直线下跌,又有人感慨“股神终究是股神”。2008 年,巴菲特在接受《第一财经日报》采访时说:“我当时卖掉中石油是因为觉得它不再物超所值。”

在此次大会上,巴菲特的一些关于炒股的言论中渗透颇为深刻的哲理。

期间,曾有人问及为何巴菲特为何屡次建议普通投资者一买标普 500 指数。他回答道,因为如果投资者购买并长期持有标普 500 指数,会获得良好收益。而如果他们尝试买卖个股,从长期来看,他们不会比长期投资指数获得更好的回报。而巴菲特认为大多数人不那么做的原因是他们觉得炒个股更有趣,这些人普遍存在急功近利的心理,而个股炒作是总有人让你买这买那。但是,试图赚快钱是最糟糕的错误。

是啊,在股票炒作中最忌讳渴望一夜暴富的心理。笔者认为,持有这种心理的人往往没有自己的主见,盲目跟风。小赚几笔之后就不惜压上全部家产,希望能一次性翻个几十倍。而事实是,许多人在这样的盲目跟风中千金散尽,落得家破人散的下场。因为在股票交易中,我们必须充分了解目标股,并对自身的风险承受能力和宏观经济环境有着清醒的认识。这样,我们才能在瞬息万变的股票市场上保持制高点的位置。

在此次大会上,巴菲特还道出了他的消费观:我的生活不会因为为我花更多的钱就变得更快乐。更多的财富和收入使人生变得不同有一个极限,一旦超越这个限制,更多的消费将和幸福负相关。

由此可见,我们的财富并非越多越好。笔者认为,当我们的财富已经满足了物质需要和娱乐需要,我们要通过提高自我精神需要来获得幸福感。此时,幸福感更多的来源于我们的精神满足。我们看到许多有钱人在商场里不惜血本,“大刀阔斧”的购置商品来提高幸福感。而实际上,这些东西仅仅满足了他们的自我膨胀感。正确的消费观要求我们合理的分配自己的财富,分清物质满足和精神需要并在其中取得平衡。

巴菲特在“投资你自己”的建议中强调,“现在就养成好习惯,成为你愿意投资的那个人”,而实际上,这些东西仅仅满足了他们的自我膨胀感。正确的消费观要求我们合理的分配自己的财富,分清物质满足和精神需要并在其中取得平衡。巴菲特在“投资你自己”的建议中强调,“现在就养成好习惯,成为你愿意投资的那个人”,而实际上,这些东西仅仅满足了他们的自我膨胀感。正确的消费观要求我们合理的分配自己的财富,分清物质满足和精神需要并在其中取得平衡。

巴菲特在“投资你自己”的建议中强调,“现在就养成好习惯,成为你愿意投资的那个人”,而实际上,这些东西仅仅满足了他们的自我膨胀感。正确的消费观要求我们合理的分配自己的财富,分清物质满足和精神需要并在其中取得平衡。

巴菲特在“投资你自己”的建议中强调,“现在就养成好习惯,成为你愿意投资的那个人”,而实际上,这些东西仅仅满足了他们的自我膨胀感。正确的消费观要求我们合理的分配自己的财富,分清物质满足和精神需要并在其中取得平衡。

巴菲特在“投资你自己”的建议中强调,“现在就养成好习惯,成为你愿意投资的那个人”,而实际上,这些东西仅仅满足了他们的自我膨胀感。正确的消费观要求我们合理的分配自己的财富,分清物质满足和精神需要并在其中取得平衡。

巴菲特在“投资你自己”的建议中强调,“现在就养成好习惯,成为你愿意投资的那个人”,而实际上,这些东西仅仅满足了他们的自我膨胀感。正确的消费观要求我们合理的分配自己的财富,分清物质满足和精神需要并在其中取得平衡。

巴菲特在“投资你自己”的建议中强调,“现在就养成好习惯,成为你愿意投资的那个人”,而实际上,这些东西仅仅满足了他们的自我膨胀感。正确的消费观要求我们合理的分配自己的财富,分清物质满足和精神需要并在其中取得平衡。

巴菲特在“投资你自己”的建议中强调,“现在就养成好习惯,成为你愿意投资的那个人”,而实际上,这些东西仅仅满足了他们的自我膨胀感。正确的消费观要求我们合理的分配自己的财富,分清物质满足和精神需要并在其中取得平衡。

巴菲特在“投资你自己”的建议中强调,“现在就养成好习惯,成为你愿意投资的那个人”,而实际上,这些东西仅仅满足了他们的自我膨胀感。正确的消费观要求我们合理的分配自己的财富,分清物质满足和精神需要并在其中取得平衡。

巴菲特在“投资你自己”的建议中强调,“现在就养成好习惯,成为你愿意投资的那个人”,而实际上,这些东西仅仅满足了他们的自我膨胀感。正确的消费观要求我们合理的分配自己的财富,分清物质满足和精神需要并在其中取得平衡。

巴菲特在“投资你自己”的建议中强调,“现在就养成好习惯,成为你愿意投资的那个人”,而实际上,这些东西仅仅满足了他们的自我膨胀感。正确的消费观要求我们合理的分配自己的财富,分清物质满足和精神需要并在其中取得平衡。

# 再看巴菲特股东大会

周玲童

## 股海杂谈 >>>>>>

# 股市或将如何回应新国九条

首先引用新华社的一发言:过去两年 A 股持仓账户减少逾 3000 万户,2013 年末约六成上市公司股东人数下降。曾经对股市充满热情的股民都到哪儿去了?一网友评论:啊,股市还活着哪?好久没听到它的消息了。以上不难看出如今中国股市的低迷。

近似的 IPO 开闸,股市即将迎来新一轮的牛市等举措与言论都未能将股市拉出近 2000 点的漩涡,一些利好消息也只能带来股市的短期回暖,或升或落。5 月 9 日国务院印发《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》(亦称“新国九条”),相隔十年,中国资本市场顶层设计再出发,新国九条一方面是对资本市场的整体规划,另一方面则是对当前中国经济发展的深层次问题作出的全局性部署。2004 年 1 月 31 日,“老国九条”为资本市场改革与发展奠定基调,为当时的资本市场提供巨大的政策红利,股市在经历短期震荡之后走上了牛市通道,十年后,面对“新国九条”,股市能否走上历史通道,多方仍存在质疑态度。

首先看看新国九条的几大亮点:一将优化投资者回报机制,二公司欺诈发行强行退市,三加强防范化解金融风险,四扩大开放或引资良机。其次我们撇去其大部分内容不看,但看其核心部分,在 2004 年的上一轮顶层设计中,股权分置改革成了资本市场的标志性事件。新国九条背后的深意则是混合所有制平台,全力打造多层次资本市场。从分析人士看来,新国九条表面上看是解决资本市场的发展问题,但它实际折射了当前中国经济发展的难题,折射了我国金融体制改革之艰。目前存在的主要问题是有的市场板块竞争力不强,有的市场板块制度安排不完善等,新国九条则提出明确多层次股权市场的体系结构,要壮大主板,中小企业板市场,改革创业板市场,加快完善全国中小企业股份转让系统,在清理整顿的基础上将区域性股权市场纳入多层次资本市场体系,从而加快多层次股权市场建设。还有一个主要问题则是上市公司规范运作水平不高,回报投资者能力不强等,为此《若干意见》围绕提高上市公司质量这一目标,也采取一系列措施。

从宏观层面看,新国九条旨在促进资本市场健康发展,健全多层次资本市场体系,加快完善现代市场体系,拓宽企业和居民投融资渠道,优化资源配置,促进经济转型升级,对我国基本市场发展作出了整体部署,立足全局,着眼长远。

股市又将如何回应国九条呢?国九条在多方看来是重大利好消息,中国股市是政策市,一直在 2000 点附近停滞不前的中国股市或将因为新国九条走上牛市通道。笔者面对如此低迷的股市,自然也希望有一股改革之风撼动一下 2000 点,带来股市回暖。但笔者认为这只是短期利好,其能不能带来股市的真正回暖关键在于文件能否得到落实。经济放缓,中国的基准股票指数表现欠佳,决策者正在试图为本国资本市场提供支撑。然而这份支撑能否发挥切实有效的作用,关键在于其后期落实。新国九条或能带来短期回暖,但要消除股市的悲观情绪,不得不说,还有很长一段路要走。 许海霞

## 市场透析 >>>>>>

“证监会应该相信市场的力量,积极培育市场的竞争机制,让市场来决定一个企业是否能顺利开展 IPO,决定它的股票能卖什么价格,而证监会需要做的则是心无旁骛地对 IPO 展开严格的监管。”4 月 19 日夜半时分,28 家拟 IPO 公司招股书申报稿在全新上线的证监会 IPO 信息披露平台上亮相。

消息一出,新股发行是又一次大跃进式的扩容,是给予投资者的感觉。由此,投资者无论心态还是行动都出现了恐慌,表现为疯狂出逃,从而造成沪深股市连续出现大幅下跌。

而纵观中国股市,从 1994 年 7 月 21 日至今,IPO 经历了八次暂停与重启。历次 IPO 重启后的走势表明,IPO 虽并不能改变市场走势,但是对市场的影响也不容忽视。那么,IPO 重启对市场的影响到底如何呢?

笔者对 IPO 重启还是持乐观态度的。首先,此举可以缓解流动性过剩。总体上来看,目前 A 股市场的泡沫还很大,主板 IPO 的启动相当于增加了新股供给,可以引导资金进入实体经济领域,

## 数据分析 >>>>>>

我们习惯性地刷同花顺 F10 来了解个股信息,除了关注主营业务范围、资产负债情况、控盘主力构成等重要指标,你是否留心过外表看似平凡,实则内涵丰富的“市盈率”。所谓的“市盈率”是指在一个考察期(通常为 12 个月的时间)内,普通股的价格和每股收益的比率。具体公式为:市盈率=普通股每股市场价格÷普通股每年每股盈利。市盈率分为静态市盈率和动态市盈率。静态市盈率,就是传统意义上的“市盈率”,是衡量普通股投资价值的一种动态指标。而动态市盈率,则是静态市盈率再除以年增长率,主要用于衡量普通股的增长性。简言之,市盈率是很具参考价值的股市指标,容易理解且数据容易获得,对投资者考量普通股基本面中的稳健性和潜力有特殊的指导意义。

一般来说,市盈率水平可以粗略地划分为以下四个层次:0-13:即价值被低估;14-20:即正常水平;21-28:即价值被高估;28+:即反映股市出现投机性泡沫。

那究竟何谓“合理的市盈率”?关于这个论题,其实并没有准确的定论。例如,较低的市盈率通常是那些已经发展成熟的,成

## 行业分析 >>>>>>

4 月 22 日,特斯拉正式向第一批中国区车主交付 Model S 车型,这在近期不瘟不火的国内汽车销售市场引起了一阵热潮,也为特斯拉在中国的发展翻开了子女的一页。被誉为汽车中的“苹果”的特斯拉汽车到底有怎样的魅力?它在中国的前景又是如何?

特斯拉汽车公司是一家在美国硅谷为基地,在纳斯达克上市的电动车生产及设计公司。它由斯坦福大学的硕士辍学生 Elon Musk 与硕士毕业生 J.B. Straubel 于 2003 年创立,专门生产纯电动而不是混合动力车。首次采用锂电池的特斯拉汽车集独特的造型、高效的加速、良好的操控性能与先进的技术为一体,是公路上最快且最为节省燃料的车子。

特斯拉在美国市场早已风生水起,于是在今年年初毫无意外地瞄准了中国的汽车市场。在 Musk 眼中,中国无疑是特斯拉下一个重点开拓的市场。特斯拉的首度中国秀显然是非常成功的。中国的首批特斯拉车主都给出了满意的回馈,云游控股董事长兼 CEO 汪东风甚至评价说:“适应特斯拉的过程就像是



林绮霞