

HOW TO READ THE Financial Pages 把握趋势

如何获取最新产经资讯

第五版（修订）

[英] 迈克尔·布莱特 著
齐秀彬 楚艳红 于艳斌 译

华夏出版社
HUAXIA PUBLISHING HOUSE

HOW TO READ THE Financial Pages

把握趋势

如何获取最新产经资讯

第五版（修订）



图书在版编目(CIP)数据

把握趋势——如何获取最新产经资讯/(英)布勒特著;齐秀彬等译.
—北京:华夏出版社,2004.1

ISBN 7-5080-3394-9

I. 把… II. ①布… ②齐… III. 金融市场—经济信息—基本知识
IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 120457 号

© Michael Brett 1987,1989,1991,1995,2000

把握趋势——如何获取最新产经资讯

[英]迈克尔·布勒特 著

齐秀彬 等译

责任编辑:王玉山

特约编辑:孙寿山

出版发行:华夏出版社

(北京市东直门外香河园北里4号 邮编:100028)

经 销:新华书店

印 刷:北京建筑工业印刷厂

版 次:2004年1月北京第1版

2004年1月北京第1次印刷

开 本:1/16开

印 张:19

字 数:270千字

定 价:28.00元

本版图书凡印刷、装订错误,可及时向我社发行部调换

致 谢

本书出版承蒙市政委员会的建议和财经出版社同事的大力帮助,在此表示谢意。同时,我还要感谢《金融时报》和独立投资者组织允许我引用它们出版物中的内容以及国际数据流公司允许我引用它的图表。

John Plender Danny 和 O'Shea 对本书提了很多宝贵的建议, Liisa Springham 提出了许多新的思路。在本书的成书过程中得到了许多单位和个人的帮助,其中有: Adrienne Gleeson, Andrew Gleeson, Andrew Goodrick - Clarke, Helen Fearnley Peter Wilson - Smith 以及 Prudential 保险公司、伦敦证交所收购部和出版物办公室、证券及投资委员会等。Hugh Pratrige 和 Brian Roy 在第2版和第3版中给了技术上的帮助。上面所提到的许多人都曾为本书的第4版做了大量的工作,这里特别感谢 Susan Bevan 的建议。在第5版即将出版之际,再次感谢对本书的出版给予帮助的所有朋友们,特别是 Capital Data Bondware 和 Capital Data Loanware 提供有关欧洲市场的资料, Antonia Oprita 通读了全文,纠正了作者的一些笔误并补全了作者疏漏的一些内容。书中的一些观点,仅是作者本人的看法,如有不当之处由本人负责。

迈克尔·布勒特

(Michael Brett)

前 言

金融交易的基本准则非常简单,但是其中一些细节问题却含糊不清。和其他专业一样,金融领域也有自己的习惯用语和术语,这对外行人来说是非常难懂的,即使是睿智的金融观察家有时也会感到费解。这或许是金融界有意制造这种神秘感,因为这样可以提高它们的服务价值。

金融类图书出版界,试图打破这一神秘的氛围,但是要使各种层面的人士都能够满意,并不容易。因为它们出的书既要为金融界的业内人士服务,也要为关注经济和金融情况,需要选择一些金融服务或者投资产品的人服务。而对于大多数初次看到《金融时报》或者其他报刊上面有关金融文章的人来说,仿佛如同阅读外文的感受。

蓬勃发展的互联网技术(本版第一次涉及)会对我们有很大的帮助。网上的很多有关文章可以帮助我们理解金融方面的一些术语和概念。为了做到这一点,在这里了解一些投资的基本准则是很有帮助的。

这本书的目的是要解释金钱世界的语言。我们将讲解在市场和金融机构对资本及投资的处理,通过这样讲解,你就明白了那些曾经神秘难懂的行话,觉得它们平淡无奇了。本书主要介绍金融体系的组成和工作过程,这对金融方面的初学者是很有帮助的,对那些在这方面已经有一些了解的人来说可将本书作为查阅资料。

金融界总有些人自命不凡。书中我们介绍了一些金融记者,他们用轻松的笔调、诙谐的语言,巧妙地表达了对这些人的嘲讽。我们对金融学的术语解释是针对实际问题的,而不是针对银行家或者经济学家,也不作为法律上的解释。这些解释是为了帮助读者理解在阅读金融类出版物中所遇到各种问题。



考虑到传统财经报道的范围,这本书绝大部分内容用来详细介绍公司和股市的相关问题。关于公司的账目部分有助于读者了解主要投资项目的评定标准(如果你对这方面很熟悉可以从略)。尽管其他市场如欧共体市场比英国的更为庞大,但在本书中却介绍的比较少,这是因为欧共体市场或者世界市场对英国的普通公众影响较小,国内的报道也涉及得比较少的缘故。

这里要说明一个细节问题:税率总是在瞬息万变的,书中所举的计算税率的例子在本书写完之后有可能很快就会过时。在这一版我们采用2000-2001财政年度的税率,即:基本个人收入所得税为22%,高收入税为40%,公司税为30%,一般股息税为10%,高股息税为32.5%。

最后提醒各位:在股市繁荣的时候,投资市场的狂热会互相影响,投资者要常记住一个词,这就是“崩溃”。金融记者往往也会陷入这种狂热之中,他们常会夸耀自己的判断,这又会迷惑那些投资专家。所以,繁荣时期阅读财经报道要带着适度的谨慎。繁荣并不会永远持续下去,而有的财经记者像中间商一样一味地劝人买进而不是卖出。

简介

如果你一定要用一个词来概括 20 世纪最后 5 年里金融业的发展情况,那就是“全球化”。资本现在是真正意义上的国际化了。这种国际化的交易现在已不是那些从事跨国业务的银行或者其他金融机构的专利了。全球化已经深入到了个人投资者的层次,只要有一台接入 internet 的电脑,英国个人投资者也可以像跟踪伦敦股市一样方便地跟踪纽约股市。

信息技术的飞速发展不只是提供市场信息和投资信息,它提供了一种全新的交易方式。在这千年之交,尽管英国用互联网的股票交易方式落后于美国,但是它已经有相当数量的公司提供网上股票买卖服务,因此更多的交易手续费会流向互联网。在互联网的帮助下,消费者有更多的机会比较多家供应商所提供的产品价格。这对金融产品也是一样。互联网交易方式的使用对那些中间商来讲是一个坏消息,因为从长远讲,这会消除那些不合理的价格,减小过高的收费。

信息技术带动下的全球化投资在带来巨大好处的同时也带来了许多危险。通过 1987 年的股市危机,我们很清楚地看到了市场危机是怎样迅速地从一个金融中心传向另一个金融中心的(见第 7 章 B),这一切是因为在交易员的屏幕上可以很清楚地看到世界的其他地方当时发生的事情。近十年发生的数起股市危机表明没有哪一个国家可以将自己的金融体系隔离在世界之外。那些手里有数十亿资本可以调动的国际投机家也在等待机会,一旦出现货币上扬或受挫萎缩而带来获利的机会,他们会将大笔资金投入进来。

1992 年 9 月,英国退出欧洲一体化汇率体系时,投机家没有使得先令下跌,而是大量抛售英镑,这样造成英国金融市场一片混乱。这一切,又在 1997 年亚洲重演了,使得亚洲猛虎(亚洲环太平洋地区经济高速增长的国家)经济严重下滑。在英国关于是否加入欧洲一体化货币体系的讨论得出



这样的结论:如果不加入,国家会对自己的经济运行有着更大的管理权。尽管英镑是独立货币,但实际上在决定利率时仍然会受到其他国家的影响。

和全球化带来非常明显的后果一样,信息爆炸同样会带来一些其他的危险,比如说并不是所有的信息都是可靠准确的,没有人编辑、检查、规范互联网,要了解网页上的信息是否是最新的也很困难。各种组织会把它们最新的信息公布在自己的主页上,但是对剔去过时的信息却不及时。一定要注意你所查看的资料是否是新的,如果不是,使用这样的材料就要小心了。同时,还要注意有些网站只会提供它们想让你知道的信息。我们经常发现在网站上找不到任何诸如提供这个网站的名字、真实地址等用以确认这一网站的可靠性。

网站对企业的公关部门非常重要。它们可以选择企业以什么样的形象出现在公众面前,更可以选择将那些它能夸耀自己的材料公布出来。网站的繁荣使公众很容易获得一些符合某一标准的信息,但是要获得比较少见的一次性信息比较困难。网站的繁荣伴随的是传统的信息部门和出版部门的衰落(尽管有一些例外)。在聊天室和讨论组投资者常会发现一些发售高价股票或者垃圾股的人很容易找到同伴帮他吹嘘这些没有价值的股票。这就要我们记住股市上的一句格言:每一条内幕消息后面都有陷阱。换句话说,那些给你内幕消息的人常常因为他们有股票急于脱手。

互联网上既有大量有价值的信息也有许多垃圾信息,现在互联网上又开始出现一种新的交易形式“当日交易”(在美国已经出现,在英国正在谋求切入点)。这是一种以股票价格短期运动为赌注的行为,像其他博彩项目一样它可能带来惊人的利润,也可能带来一场灾难。大量的信息可以体现股票价格的运动规律:诸如股票指数的运动,不同资本的资金回报率,等等。这些数据都有自己的规律,但投资行为常常因为投资者忽视这些数字所依托的具体业务而变成一种数字游戏。投资者抢购某一种科技股仅仅因为其他投资者也在抢购,这种抢购使股票价格上扬。但是一旦这一骗局被揭穿,将会有有一个悲剧性的后果。网上银行常常会给出一个比较优厚的利息,但

谁是这个银行的老板,这个银行有哪些资源,受哪个国家的管理,一旦发生意外谁来保证储户的利益,这些重要的问题是一定要弄清楚的。

互联网的确给信息的获取和交易的方式带来了一场革命,但是这并没有改变投资行为的基本原则和敏感的投资者所关注的目标。在这本书的前几版里我们专门讨论过这些基本的原则。我们的讨论是基于英国本国的情况,但这并不是说我们忽视国际方面,因为这些基本的原则在全球市场也是有效的。尽管在具体的情况和文化上会有一些差异,但是一本书里面我们不能将各个细节全部涵盖。

这本书第一次提供了一些互联网上的信息来源以及它们的网址,这些可能对投资者有用。互联网世界发展得如此迅速以至于我们的评论很快就会过时(主要是那些负面的)。本书提到的网站是经过证明能给投资者提供有用信息的网站,同时还介绍了一些新的网站。有一点要特别指出:过去,只有财经记者或者其他有特殊渠道的人才能取得政府部门、财经机构和一些大公司的重要的信息,现在利用互联网,公众也可以很方便地从相关网站获得诸如出版声明、背景资料、统计数据等信息。这对于想要深入了解财经问题的人来说无疑是很重要的信息来源,这便是互联网的优点所在。

在英国保守党经过了长期执政之后,1997年工党上台继续推行以前的经济政策,这种情况至少维持到21世纪。国内服务行业的境况要远远好于生产行业。二次大战后很长时间,先令的坚挺没有贬值始终使人困扰,尤其是对制造业主来说。本届新政府最初颁布的法规之一就是允许英国央行独立地执行货币政策。这项法规还包括账目结算法。但是在世纪之交,一场新的房价上涨高潮开始了,至少在南部是这样的。高利率可以抑制南部地区房价的飞涨,但是这使得先令更加坚挺,这是制造业主所不愿意看到的。

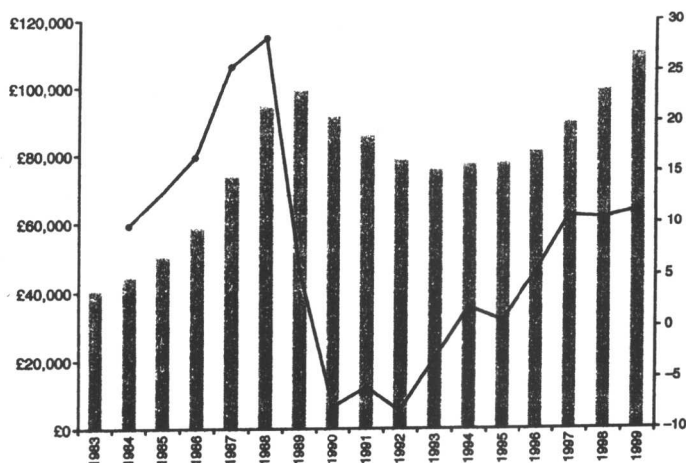
新政府执政初期对公司税收体制进行了较大的变动。这些变动手法巧妙,所以在公布时没有引起新闻界和评论界的注意。通过“高等公司税”系统,政府每年可以向公司多收几百万英镑的税款,主要用来弥补养老金的亏损。通过重新制定时间表加速了企业缴纳公司税的速度,也加强了对企业



资金流动的监管和惩罚力度。

20 世纪末与 70 年代和 80 年代相比,英国的通货膨胀率始终在严密的控制之下。大型自动化生产的产品以及科技含量高的产品,如电脑在不断降价,消费者拿手中的货币能买到更多的商品。伴随低通货膨胀的是几十年来所没有的低利率。在英国贷款的利息比以前低很多,同样存款的利息也低得多。长期的低利率使得那些购买养老保险的人损失很大。

与经济领域相反,英国的股票市场在 20 世纪最后 5 年有着出色的表现。医药和科技类股票的兴起使整个股票指数走上了新高,但这些指数并不能够反映整个股市的行情。1999 年末,伦敦证交所在股市为科技股开发了新的市场。这样,新的 techMARK 成为科技股的指数。随着新千年的到来,投资者对网络股越加感兴趣。价值几百万英镑的新股即使还没有盈利,但估计可能会暴涨(往往过于乐观)。股市一时的繁荣预示着将会带来更多的麻烦。



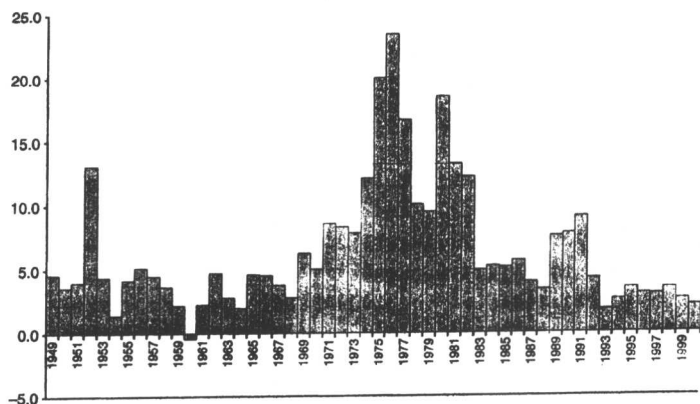
英国东南标准住房价格曲线

图表说明:80 年代末住房价格飞涨,到 90 年代前半期住房价格大幅下跌,这使得许多房产所有者面临负资产(价值比价格高)。但是,到 90 年代后半期,房价又一次飞速上涨。这是因为受到东南部的影响,同时在新千年政府的官方利率也在上调;另一个原因是官方试图以此带动新一轮房地产飞涨的高潮。



90年代以来,伦敦证交所一直积极拓展海外市场,1997年,它们为英国大公司引入了新的股票交易系统(见第3章)。同时,一些大的投资者已经实现无纸化办公。股票持有者通过新设立的CREST电子系统进行记录和交易,该系统简化了繁琐的文案工作和股票转手所需的复杂验证工作。当然,个人投资者如果喜欢,仍可以沿用旧的交易方式。更惊人的变化是,新千年伊始,伦敦证交所宣布了和德国同行全面合并的计划,它们将成立一个新的组织,叫做整合交易所(Integrated Exchanges, 简写 iX)。它可能会成为欧洲股票交易所的核心。

英国对金融产品和金融市场的监管系统在新千年发生了变化。一个新的监管单位——金融服务局,不仅接管了它的前身“证券投资委员会”的监管权利,而且也有了对银行、住房互助会和其他多种金融机构的规范权利。



零售价指数——每年的变化率

图表说明:20世纪后期,英国的物价每年上涨很少,高科技产品如电脑越来越便宜。从70年代开始出现通货膨胀,最高时达到25%。80年代末由于经济过热再次导致了通货膨胀。

新千年到来前,经济的迅速增长使得美国(世界经济的领头羊)和英国的评论家都产生一个疑问:过去一段时间的经济发展会导致通货膨胀,需要减缓经济发展速度,也就是通常所谓的“走走——停停”这一模式似乎已被



90年代的经济长期持续增长而没有严重通货膨胀的现实所打破,这是否说明了一条新的经济理论——在新技术的推动下生产力的提高可以使原本认为不可避免的经济下滑后延?在美国,由于看到了不断升值的股票能带来巨大财富,因此银行储蓄锐减。这时如果股市下跌,股民们的信心会受到打击,从而引起消费下降,减缓经济增长速度,最终对现实经济造成严重影响。

1999年初,欧盟的11个成员国终于成功地实行了单一的货币体系——欧元,但英国目前还没有加入欧元区。公众对加入欧元区利弊的讨论一向持冷漠的态度,但对讨论经济问题却颇感兴趣。在外汇市场上,欧元所面临的形势很不乐观,在面世的头一年,欧元对美元的汇率就跌了16个百分点。这一事实被反对欧元联盟的英国当作支持自己不加入欧元区的论据。事实上,因为欧元区所在的欧洲大陆经济落后于美国和英国,所以,欧元的贬值也可能是增强欧洲市场产品竞争力和促进经济复苏的手段和需要。另一方面,欧元的确取得了极大的成功。国际市场认为,发行欧元面值的有价证券是极有潜力的,认为这种新的通货可以提高它的成员国积聚资本的效率。

在旧的世纪即将结束之际,又出现了一轮跨国兼并与重组的高潮。1999年末,德国的Mannesman公司开出了有史以来最高的报价,以77亿英镑收购英国电话集团及天空火炬集团。

金融市场和金融机构的非常规发展在20世纪已经成为现实,并将延续到21世纪。银行不满足于仅提供传统的银行服务,住房互助会不再仅仅提供家庭贷款,保险公司也不仅局限于发售保险。旧的行业之间的差别和障碍正在或已经被打破。银行虽然还没有去卖日用品,但是超级市场已经开始出现一些银行提供的服务并且还有进一步发展的趋势。现在,电讯业、互联网的银行业和保险业向传统行业发出了挑战。在英国,曾经给几代英国人提供住房贷款的住房互助会成为这场金融改革的牺牲品。很多互助组织投入股市或者干脆卖给了银行。这种互助形式的组织几乎已经到了最后的边缘。

各种金融产品的激烈竞争给消费者带来了更多的选择机会,但这并不



总是对消费者有利。在千年之交,数以万计的人因听信销售商的建议放弃了原本很不错的职业养老金而去购买个人养老金。后者看似很好其实却被过高估价了。他们因为这些虚假的和错误的建议所造成的损失到现在还无法弥补。大量的金融产品可供选择,本身就带来了很多问题,如消费者常常可以在传统的零售商那里看到这样的标语:“你可以在其他地方找到更便宜的,但那一定会有不同之处。”确实,我们在其他地方所看到的商品,如果进行比较的话,可以发现在重量、成分、含量上会有不同之处。而比较金融产品就相当困难了,因为不同的金融产品有它们各自的特点。令人遗憾的是,金融产品的提供者总是故意混淆市场。除了非传统行业的发展,金融界还有一个趋势,就是取消中间商而进行非中间化(disintermediation)的交易。

以前去银行贷款的大公司现在可以通过直接发行证券来集资。银行试图通过代理发行证券收取费用来弥补所失去的业务收入。银行通过设计一种派生金融产品做一笔大生意,这些金融产品可以用来保护自己免受通货膨胀和利率的影响(这常常是一种明智的选择)。但是另一方面,这种产品也被用在对通货膨胀和利率的大量投机上面。英国最古老的商业银行巴林银行在1995年早些时候的破产,就是因为对远东市场的这些证券产品疏于监管。以后几年,只有几件零散的、损失达几百万英镑的例子出现在银行或者它们的合作商身上。这些负面的例子都影响不大,但是还有人预言会给金融系统造成严重的危机。

私人投资者对银行在金融市场上的游戏并不关心;对他们来说,哪一种金融产品竞争力更强,哪一家银行的业务员更能吸引他们的注意力才是最重要的。最令他们困惑的是,获取一些有根据、不带偏见的投资建议越来越难。10年前发生的养老金丑闻并不是仅此一件,最近许多抵押贷款者就被劝说从他们获利丰厚的抵押中撤出,这对抵押者来说是不明智的。毫无疑问,他们付给了卖主丰厚的佣金。

律师、会计师、数据分析师或者其他方面的专业人才在为公众服务前要经过多年的培训。数以万计的金融销售人员提出的关于佣金的建议所依据



的是顾客的财富和态度。理论上,财经咨询师至少要有个财经管理或者相关方面的学位,但实际上,财经咨询师做的只是推销员的工作。

在这种没有根据且偏面的建议下,个人投资者只有依靠他们自己所能利用的信息资源了。在购买金融产品前,首先应考虑价格因素。考察一下你购买的金融产品所获得的利润与经销商所获得的利润的比例,如果这个比例太低,说明没有能够充分利用你的资金的价值,更多的利润被经销商赚走了。如果比例高得出奇,那么经销商的承诺就值得怀疑了。

对个人投资者来说,最主要的信息来源就是报纸、广播和新出现的互联网上的有关财经报道。如果没有一定的金融知识,光凭这些信息是没有多大作用的,这就是我们要出版这本《把握趋势——如何获取最新产经资讯》的原因。

目 录

简介	(1)
第 1 章 基本原则	(1)
第 2 章 资金流通和商人	(15)
第 3 章 企业及其账目	(23)
第 4 章 投资比率	(39)
第 5 章 有关数据详解	(59)
第 6 章 股票和股票交易所	(72)
第 7 章 影响股票价格的因素	(90)
第 8 章 股票上市	(111)
第 9 章 股票增发与股票回购	(121)
第 10 章 投标人、受害人和法律制定者	(134)
第 11 章 风险投资和杠杆收购	(147)
第 12 章 薪金、奖金及反向资本主义	(154)
第 13 章 政府债券和公司债券	(163)
第 14 章 银行、借款人和坏账	(189)
第 15 章 短期资本市场	(200)
第 16 章 外汇兑换及欧元	(211)
第 17 章 国际金融市场和欧元市场	(223)
第 18 章 金融衍生市场和商品	(231)



第 19 章	保险业及困境后的劳埃德	(236)
第 20 章	商业房地产和市场萧条	(245)
第 21 章	储蓄、合作投资和避税	(253)
第 22 章	监督伦敦金融商业区	(269)
第 23 章	印刷品和互联网	(279)



第 1 章

基本原则

关于钱我们要提到一些术语,因为这些概念和术语会在后面不时出现,所以我们在开始阶段要把它们交待清楚。

从资本中获得收益是所有资本市场运行的基本原则。也就是说,金钱要为它的所有者服务。如果撇开实际操作过程中遇到的复杂的税务问题,那么,资本运行主要有以下几种方式:

1. 你在银行存入 1000 英镑,按 5% 的年利率付给你利息,那么,1000 英镑每年为你挣得 50 英镑,这 50 英镑就是你的资本收益。当你提取你存的 1000 英镑时,你将得到 1000 英镑和累计的利息。只要银行或建房互助协会没有破产,你的 1000 英镑就不会有任何风险。当然每年的通货膨胀也会降低你的购买力。

2. 如果你判断金价会上涨,并购买了价值 1000 英镑金条,过了一年以后金价上涨了 20%,你以 1200 英镑的价格卖出,这样你投入 1000 英镑的资本赢得了 200 英镑的利润,即资本收益,也就是说你得了 20% 利润。如果金价没有你预期的那样上涨,你就不会有任何收益。黄金这类商品是不会付给你任何利息的。

3. 如果你买 1000 英镑的证券在股市交易,你可以选购政府债券(众所周知的金边证券即特等证券)或者普通债券。第一种证券总是会给你带来