

# THE WALL STREET JOURNAL.

© 2003 Dow Jones & Company. All Rights Reserved  
TUESDAY AUGUST 12, 2003 - VOL. CCXLII NO. 30 - \*\*\*\*\* \$1.00

## 《华尔街日报》

环球视野系列

# 风向标

范祖德 主编

- 百年媒体权威展望全球财经动向
- 专业分析发掘最新投资理财趋势
- 地区观察捕捉世界各地经济热点
- 深入华尔街带您走进美国金融腹地
- 商界纵横尽显大师经营管理之精髓



中国轻工业出版社

《华尔街日报》环球视野系列

# 风向标

《投资有道》编辑部 编

范祖德 主编

 中国轻工业出版社

## 图书在版编目 (CIP) 数据

风向标:《华尔街日报》环球视野系列/范祖德主编.

北京:中国轻工业出版社,2004.5

ISBN 7-5019-4326-5

I. 经… II. 范… III. 世界经济-分析

IV. F113.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 029171 号

责任编辑:胡玫娟

策划编辑:胡玫娟 责任终审:杜文勇 封面设计:Eve

版式设计:丁夕 责任校对:燕杰 责任监印:吴京一

出版发行:中国轻工业出版社(北京东长安街6号,邮编:100740)

印刷:北京国彩印刷有限公司

经销:各地新华书店

版次:2004年5月第1版 2004年5月第1次印刷

开本:787×1092 1/16 印张:16.25

字数:23万字

书号:ISBN 7-5019-4326-5/F·292 定价:29.80元

读者服务部邮购热线电话:010—65241695 85111729 传真:85111730

发行电话:010—88390721 88390722

网址: <http://www.chlip.com.cn>

Email: [club@chlip.com.cn](mailto:club@chlip.com.cn)

如发现图书残缺请直接与我社读者服务部联系调换

40193Q0X101HBW

## 前 言

我们很高兴能把选自《华尔街日报》的精辟财经分析文章汇编成这套丛书呈现给大家。在全球拥有 700 名记者和编辑队伍的《华尔街日报》每时每刻都在致力于一件事，那就是让我们的读者对这个日益复杂的商业金融世界保持清晰的认识，同时为他们提供取得生意、事业和个人生活的成功所必需的知识 and 经验。作为《华尔街日报》的出版人，我为能向中国的读者提供同样高质量的信息和分析而倍感欣慰。

《华尔街日报》是世界商业和财经刊物中的佼佼者，印刷和电子版付费订户总计超过 260 万。世界各地的商界领袖、企业家和政府官员多借助《华尔街日报》来满足他们的信息需求。

你们当中的许多人或已经是《亚洲华尔街日报》的订户，或定期浏览《华尔街日报》的中文网站 (<http://chinese.wsj.com>)，因而对于我们这份旗舰出版物已经有所了解，但是对于经营这家杰出财经刊物的公司——道琼斯，你们可能就知之不多了。

对于许多中国人而言，道琼斯的名字是和道琼斯指数这个全球最著名的美国股票市场指标紧紧联系在一起的。其实，发布股票指数只是道琼斯公司众多业务中的一项。确切地说，道琼斯公司是一家集商业新闻出版与财经信息服务为一体的媒体集团，除了各种版本的《华尔街日报》外，旗下还拥有亚洲著名的财经政治类刊物《远东经济评论》，更有全天 24 小时不间断向交易员、投资者和市场专业人士提供全球财经市场实时讯息的道琼斯通讯社。此外，道琼斯公司还和通用电气公司旗下的 NBC 共同经营全球最权威的财经电视频道 CNBC 财经频道，并和路透社共同拥有和经营功能强大的商业新闻信息库 Factiva。

自从 1882 年创立以来，道琼斯公司及其出版物一直被视为准确、公正和独立的代名词。也正是因为这一点，我们的报刊才年复一年地被评为最具可信度的出版物。

全球化竞争创造出了在全球各市场寻求增长的无限良机。然而这样的全球大势同时要求我们每一个人随时掌握准确的信息和深具见地的新闻分析。我们道琼斯和《华尔街日报》将一如既往地为您提供取得成功所必备的深刻洞察力。我们为能把这套丛书呈献给大家而感到自豪。

贺开宇 (Karen Elliott House)

《华尔街日报》出版人

2004 年 1 月 22 日

## 道琼斯在中国（代序）

我在中国生活、工作已有十多年，亲眼目睹了这些年来这里发生的巨大变化。今天的中国是一个竞争激烈的地方，海内外竞争对手之间的角逐已经渗透到这个市场的各个领域。正因为如此，中国的商界领袖、企业家和投资者对准确和具有卓识远见的信息和信息分析的需求如今比以前都要大得多。每一个商场上取得成功的人都深知，在竞争激烈的市场，知识是一项至关重要的优势。

正是出于这个原因，我为我们能向大家呈献这套由选自《华尔街日报》深具洞察力的分析文章组成的丛书而感到万分高兴。

道琼斯为中国商界提供新闻和新闻分析服务已有十多年的历史。中国的银行和金融界专业人士订阅道琼斯通讯社全球金融市场实时新闻的历史可以追溯到 20 世纪 80 年代末。道琼斯通讯社 1999 年推出了中文新闻服务；而从 1996 年起，中国的投资者就可以使用道琼斯中国指数来进行国内市场的分析研究了。2002 年，我们推出了中文《华尔街日报》网络版，为全球的商界专业人士提供《华尔街日报》当日重点文章的中文版本。我们的电视新闻业务 CNBC 财经频道不久前也与上海文广新闻传媒集团建立了战略合作关系，在专栏节目中向中国观众提供顶级市场潮流分析。另外，我们与路透集团合作推出的各持一半股权的网上商业新闻搜索和研究工具 Factiva.com 如今在中国已经有许多固定的企业和政府机构用户。

另一方面，道琼斯公司及其旗舰刊物《华尔街日报》对中国的关注由来已久。自从《华尔街日报》北京分社于 20 世纪 70 年代末成立以来，道琼斯在中国的新闻报道队伍不断壮大，《华尔街日报》、《亚洲华尔街日报》、《远东经济评论》和道琼斯通讯社先后在北京和上海成立了新闻分社，如今拥有众多记者和新闻工作人员。

为让更多的中国读者读到《华尔街日报》的文章，我们此次通过与香港经世集团及中国轻工业出版社合作，精选了《华尔街日报》及道琼斯公司旗下其他出版物的文章，推出这一丛书以飨中文

读者。丛书中包含一系列《华尔街日报》著名专栏文章，丰富的内容和精辟的分析涵盖国际财经市场的方方面面，希望广大中文读者能够从中领略道琼斯的独特视角，并借此在当今这个充满竞争的世界获得成功。

饶猛志 (Matt Roberts)  
道琼斯公司中国首席代表  
甲申年新春于北京

## 主 编 序

投资有道出版有限公司非常荣幸，可以参与策划道琼斯之《华尔街日报》创刊 115 年以来首次在华出版的丛书计划，整套丛书出版计划包括三个系列——“中国观察”、“环球视野”及“非常之道”。

这次的出版计划，本来就是要以《华尔街日报》最专业的内容作为“中国读者的需要”与“环球的信息及观点”两者之间的沟通平台，而且我们希望它可以发展成为具有良性互动的沟通平台。值得强调的是，三个系列的出版计划，从选题到稿件的选辑都是针对中国读者的口味，直接由《华尔街日报》的文章翻译过来，而非单单翻译已出版的英文丛书，因为我们要真正做到“引入国际视野、结合本地需要”，所以每本书都是由《投资有道》编委会全新编排而成的，而三个系列本身更是扮演着不同层面的角色。

《中国观察》——向读者介绍美国以至世界对中国经济分析及评价的主流意见：中国经济在高速发展、令人目眩的同时，也引发了外界褒贬不一的评论，成为不少海外评论中的迷思。但关键不是谁对谁错，而是我们要了解，“世界眼中的中国”到底是怎样的。

《环球视野》——以《华尔街日报创刊》115 年以来积累形成的权威观点，加上遍及全球、以数千人计的采编队伍打造出来的信息覆盖面，可以提供给我们更全面的视野，让我们一起认识更具深度的“中国眼中的世界”，建立响应全球新挑战的世界观。

《非常之道》——由《华尔街日报》大受欢迎的副刊专栏辑录而成，题材从科学新知、奇人怪事到社会现象无所不包。重要的是，在趣闻背后我们可以发现，在相异的文化背景下外国人对待新鲜事物的态度的特点，如好奇、求知及对求真的坚持等。要和世界接轨，不只需要硬件上的同步更新，更重要的是文化差异上的互相理解及包容——这一点看似非关重要，但实质上却是至为关键的一点。



针对本书所属的环球视野系列，我们在策划时着眼于如何适应中国读者的具体需求，引进全球先进的观点。在信息充斥的时代中，我们从来都不缺少外来的资讯，但针对中国具体情况的全球观点却显得相对匮乏。因此，本系列是一个大胆的尝试，一个如何用外国视野加上本地的环境为读者打造一个新视域的冒险之举。

最后，要感谢在本书筹备半年的过程中，一直大力支持的道琼斯中国首席代表饶猛志（Matt Roberts）、编辑杨季及业务发展总监张延，更难得的是在 2004 年首季访问北京的《华尔街日报》出版人贺开宇（Karen Elliott House）在百忙中仍抽出时间为本书作序；同时，也要感谢中国轻工业出版社的社长赵济清、副社长赵丽华、总编杨西京、责任编辑胡玫娟，发行部主任王磊光的全力配合，以及《投资有道》编委会中张勇的努力支持，才令《华尔街日报》系列丛书在中国顺利出版面世。

在今后一段时间内，《投资有道》编委会将会有计划地采用各种形式，包括通过不同的媒体渠道，将道琼斯及其他最新的国际权威观点介绍予中国读者，敬请关注。

范祖德  
《投资有道》编委会主编  
2004 年 4 月 10 日

## 目 录

|                               |           |
|-------------------------------|-----------|
| <b>第一章 全球经济风向标 .....</b>      | <b>1</b>  |
| 1. 美元贬值对经济影响甚微 .....          | 3         |
| 2. 2004 年有可能和失业型经济复苏说再见 ..... | 7         |
| 3. 全球利率可能上调, 各国央行必须谨慎行事 ..... | 11        |
| 4. WTO 裁定令欧美贸易战一触即发 .....     | 15        |
| 5. WTO 力量对比改变 全球一致更难达成 .....  | 20        |
| 6. 通货膨胀会否再次降临? .....          | 25        |
| 7. 制造业就业下降呈全球化趋势 .....        | 29        |
| 8. 美国对华贸易制裁不是出路 .....         | 32        |
| 9. 中国石油需求重塑世界能源格局 .....       | 35        |
| <br><b>第二章 地区观察风向标 .....</b>  | <b>41</b> |
| 一、美国 .....                    | 43        |
| 10. 美国经济复苏的长期成本 .....         | 43        |
| 11. 越来越多美国人放弃就业 .....         | 46        |
| 12. 外国投资者对美国国债兴趣转淡 .....      | 50        |
| 二、欧洲 .....                    | 53        |
| 13. 欧盟将成为中国第一大贸易伙伴 .....      | 53        |
| 14. 欧洲的经济梦魇假想 .....           | 59        |
| 15. 欧元过于强劲? 别担心, 保持心情舒畅 ..... | 63        |
| 16. 国际公司对欧洲 MBA 情有独钟 .....    | 67        |
| 17. 欧洲央行新行长特里谢面临诸多挑战 .....    | 72        |
| 18. 欧洲电信行业面临 3G 挑战 .....      | 78        |
| 三、亚太 .....                    | 82        |
| 19. 亚洲债券市场发展令人失望 .....        | 82        |
| 20. 亚洲港口运营商面临压力 .....         | 84        |
| 21. 欧洲军团进驻印度 业务外包更上层楼 .....   | 87        |
| 22. 中国企业海外市场露峥嵘 .....         | 91        |
| 23. 不必对纺织品配额反应过度 .....        | 94        |
| 24. 亚洲钢铁厂商绵里藏针回击美国钢铁关税 .....  | 97        |
| 25. 日本经济增长有可能依赖于中国 .....      | 99        |
| 26. 平面电视成为亚洲消费者的新宠 .....      | 102       |

|                          |     |
|--------------------------|-----|
| 27. 纺织业变革激励东南亚国家改革 ..... | 105 |
| 28. 亚洲 MBA 渐受雇主青睐 .....  | 110 |

### 第三章 华尔街之风向标 .....

|                               |     |
|-------------------------------|-----|
| 29. 股票研究报告减少未必是坏事 .....       | 117 |
| 30. 华尔街分析师研究范围大幅缩小 .....      | 121 |
| 31. 康卡斯特收购迪斯尼手脚受缚 .....       | 124 |
| 32. 卫星公司再度崛起 .....            | 128 |
| 33. AT&T 待价而沽 .....           | 131 |
| 34. 谁是下一个被收购目标? .....         | 134 |
| 35. 翻越中国“万里长城” .....          | 137 |
| 36. 美国政府在航空类股票认购权证上收益颇丰 ..... | 140 |
| 37. 从制药类股票走势透视美医疗制度改革 .....   | 143 |
| 38. 花旗改弦易辙扩大自营业务 .....        | 147 |
| 39. 三星在华尔街的新形象 .....          | 150 |
| 40. 股息至上 .....                | 153 |

### 第四章 投资理财风向标 .....

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| 41. 五大关键助你把握理财大局 .....    | 159 |
| 42. 如何合理运用指数基金 .....      | 163 |
| 43. 如何处置意外之财 .....        | 167 |
| 44. 给初次购房的年轻人的建议 .....    | 171 |
| 45. 问题不在薪金少 房子太大惹烦恼 ..... | 177 |
| 46. 如何应对高价时代? .....       | 180 |
| 47. 今日积极储蓄 明日高枕无忧 .....   | 183 |
| 48. 让数字说话 .....           | 187 |
| 49. 莫被历史行情蒙蔽双眼 .....      | 191 |
| 50. 传统投资法则并非万灵药 .....     | 195 |
| 51. 教您孩子理财之道 .....        | 198 |

### 第五章 巨头引领风向标 .....

|                                 |     |
|---------------------------------|-----|
| 52. 格拉索功过谁人评说 .....             | 203 |
| 53. 塞恩新政打造全新纽约证交所 .....         | 206 |
| 54. 美国企业 CEO 薪酬持续攀升引发强烈争议 ..... | 209 |
| 55. 花旗集团新任执行官面临重重挑战 .....       | 213 |
| 56. 福克斯欲在广播领域大展宏图 .....         | 216 |

|                                     |            |
|-------------------------------------|------------|
| 57. Wells Fargo 基金经理寻找新的全球性趋势 ..... | 221        |
| 58. 安然前任 CEO 生财有道 .....             | 224        |
| 59. 私人银行业整合风正劲 .....                | 227        |
| 60. 失去灵魂人物的古驰如何应对未来? .....          | 230        |
| 61. 雅虎 CEO: 利用“货比三家”激发网上购物热 .....   | 233        |
| 62. 阿帕卢萨——奔驰的“秃鹰” .....             | 237        |
| <b>附录 英美制计量单位进位和换算表</b> .....       | <b>241</b> |

# 第一章

## 全球经济风向标

\*

\*

\*



就在欧洲的经济政策制定者及投资者对美元贬值感到不安的情况下，美元仍在稳步下跌。但之后的经济数据显示，美元的贬值尚未对美国产生不良影响。

美元贬值可能带来的为数不多的不利后果之一便是原油价格的短暂走高，2004年1月13日油价达到了10个月高点，每桶35美元。

此轮经济周期的反常之处在于：虽然美元贬值，但并没有给美国经济带来什么不良后果。通常，美元贬值会导致通货膨胀，原因是美元购买力下降将使外国进口商品的成本上升。同时，由于进口下降和出口上升，贸易逆差一般也会下降。但这次的情况却与以往不同。

如今，全球各地随处可见20世纪90年代末期经济繁荣时兴建的工厂，新兴经济体也提供了大量的廉价劳动力。产能过剩和生产商之间的激烈竞争导致了价格的不断下滑。与此同时，中国等许多对美出口大国都把本国货币盯住美元。这就使得无论美元兑欧元等其他货币如何变化，这些国家生产的商品都能保持稳定的价格。

当前，美元贬值对美国而言无疑是一把双刃剑，美元下跌并未加剧通货膨胀，美国联邦储备委员会（Fed）也没有理由提高利率。Fed主席格林斯潘年初曾在德国表示，货币贬值的后果之一是通货膨胀，然而这次尚未表现出来。但基于同一原因，美元走低也没有降低美国的贸易逆差。

与此同时（2004年初），欧元兑美元一度达到1:1.29的高点。

自2002年2月以来，美元兑全球主要货币下跌已超过了25%，兑包括亚洲货币在内的一个全美交易伙伴货币指数已下跌了14%。但同期剔除石油价格的进口价格仅上涨2%。美国劳工部（Labor Department）表示，2003年12月

## 1. 美元贬值对经济影响甚微

份进口价格仅比 11 月份上涨 0.2%，如不包括石油价格，则只上涨 0.1%。因此，美元对位于 40 年来低点的实质消费者价格指数基本没有影响。

产能过剩使得海外生产商不愿提高在美国销售的产品价格，尽管以美元计算的成本在不断上升，他们宁愿利润率下降也不愿放弃市场占有率。

例如，根据位于德国格尔森基琛的汽车研究中心（Center for Automotive Research）董事总经理杜登赫费尔（Ferdinand Dudenhoffer）的一项研究，由于美国汽车市场的价格战，德国汽车制造商在美国销售的某些高端汽车的价格要远低于在欧洲的价格。如大众汽车（Volkswagen AG）的 V8 发动机豪华奥迪 A8L 在美国的售价为 68 500 美元，比在欧洲折合成美元的售价低了三分之一。大众汽车首席执行官皮谢茨里德（Bernd Pischetsrieder）上周在底特律汽车博览会上表示，绝对不会牟取高额利润。

日本的丰田汽车（Toyota Motor Corp）在北美销售的 60% 左右的汽车都实现了本地化生产，因而不会受到美元汇率波动的影响。2004 年初，丰田汽车提高了部分豪华凌志（Lexus）运动型多用途车的售价，这些车都是在日本或加拿大生产的，但提价幅度仅有 0.4%。丰田汽车一直维持凌志 LS430 轿车的基准价不变，为 55 125 美元。

美元兑许多新兴市场货币的汇率并未下降多少。中国产品在美国进口货物中的占有率不断上升，中国一直通过大量购买美元，并投资于美国国债的做法阻止人民币兑美元走高。部分新兴市场国家的供应商确实面临原材料、燃料及运输价格上涨带来的成本上升的问题。产油国及其他商品生产国一直在提高以美元定价的商品价格，部分原因就是美元的购买力下降。

Kellwood Co 的总裁斯金纳（Robert Skinner）称，由于供货成本上升，部分亚洲地区的服装供应商已经要求上调



价格。

但斯金纳说，与汽车和其他许多商品相比，服装是全球产能严重饱和的行业，供应商知道，如果他们提高价格，就会有許多其他国家的供应商取而代之。公司的零售伙伴无法面向消费者提高价格，因此公司也无法提高向零售伙伴的供货价。他说，Kellwood 2003 年一直没有提价。

经济学家表示，美元的下跌最终将使人们现在难以置信的事情将来成为现实。从美元下跌对贸易逆差的影响中就能看到这一点。国际货币基金组织前首席经济学家、哈佛大学（Harvard University）经济学家罗格夫（Kenneth Rogoff）说，美国经济的突出现象是，过去 5 ~ 10 年中竞争情况加剧。过去的经验是美元下跌产生的 50% 影响都将在 1 年内转移到消费者身上，而现在可能仅是 30%。为了迅速消除美国的贸易逆差，美元跌幅需要达到目前跌幅的 3 倍以上。

有迹象表明，美元的下跌令美国出口商从中受益。美国全国制造商协会（U.S. National Association of Manufacturers）的总裁贾西诺斯基（Jerry Jasinowski）说，制造商对 2004 年多数乃至绝大多数行业的出口出现复苏非常乐观。但美国的巨额贸易逆差主要不是源自出口疲软，而是由于进口。2003 年进口总额占国内生产总值（GDP）的 14%，高于 1993 年时的 11%，而出口一直在 9% ~ 11% 间波动。结果，2003 年前 9 个月的美国经常项目赤字按年率计平均为 5300 亿美元，创纪录地达到了 GDP 的 5%。

通常，减少进口要么导致价格上涨，使美国消费者和企业选择本地生产的产品取代进口，要么总支出将下降，也可能两种情况同时发生。但目前为止，这两种情况都没有发生。

纽约联邦储备银行经济学家戈德堡（Linda Goldberg）2003 年参与撰写的一份报告指出，汇率变化对美国进口价