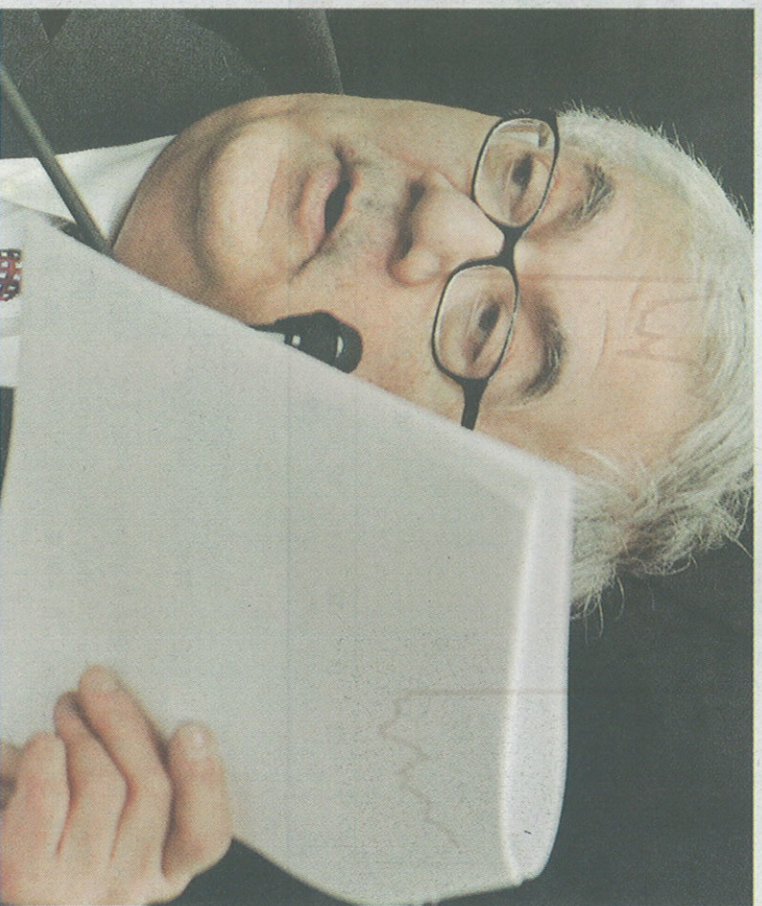


美國向左轉 將阻礙股市

**國際視野**Pierre Gave
Gavekal亞洲區研究部主管

美國銀行需要政府注資才能續命，政策製訂者最近激烈討論的議題是，對於金融機構要引發金融危機的作為，要怎樣懲罰才足夠？對於公帑的使用，要加上多少限制？在上周之前，對於懲罰肇事者，或是重組金融系統，誰者為先，一直未有定論。



AIG的花紅事件招來不少民怨，左圖為一班抗議者在聽證會上向AIG主席兼總裁李迪申訴。現時美國國會左翼勢力抬頭，議會已被一班以Barney Frank（右圖）為代表的左翼議員所控制。（路透社、美聯社）

上周，美國政府通過了一項法案，下令對受華府資助金融機構的員工，徵收蓮花紅九成的稅款，再次突顯了美國當權者之前並沒有好好想過他們應該是要懲罰銀行，還是要重組銀行。雖然行這兩條路均有強烈理據支持，但要同時達到以上兩種目的，則是自相矛盾！很不幸地，美國國會最近的取態（參議院正在草議更嚴苛的法案），一石激起千重浪：

國會左翼民粹色彩濃

政治權力似乎由實力不足的美國財政部，快速轉移至左翼抬頭的國會手上，議會已被一班以Barney Frank為代表的左翼議員所控制，他們簡直是想把銀行家都送上「斷頭台」，這班議員之所以如此，皆因他們認為群眾支持他們這樣做。不消說，對於中國等審慎地留意美國最新發展的投資者，局勢的發展並不樂觀。

美國財政部缺乏權力，只好把信貸危機後的攤子完全地留給聯儲局。聯儲局接手後採取「震盪式」策略，無可避免地令到投資者氣餒。上周四美元明顯下滑，反映商品價格走勢的CRB指數則錄得5.3%的最大單日升幅。

國會通過最新的法案後，將會帶來一系列想像不到的影響，首先是紐約市及紐約州的稅收將會大幅減

少。事實上，紐約市長彭博及紐約州長帕德森相信正在為稅收大幅減少費煞思量，不能安睡，而因新法案收取的稅款，則大部分將會流到聯邦政府的口袋裏。

諸多限制 料逼銀行盡快集資還債

新通過的法案亦會引發到一些剛好被納入援助範圍的銀行，盡快發行新股去償還政府問題資產救助計劃（TARP）貸款，以求擺脫當局日益嚴苛及不能預測的要求。

新法案亦宣告「混合銀行模式」（integrated banking model）已經告終，因為銀行要員或已下台、或已退休，或已自行開設小型精品店式的投資銀行或對沖基金。

不過，最重要的是「花紅徵稅事件」暴露了司法危機。因為派發花紅原本是建基於銀行與員工訂立的合約，徵稅事件違反了合約精神。

遊戲規則常變 嚇怕投資者

在我們的文化裏，金融家常被塑造成為「邪惡」的一群。（莎士比亞小說裏的Shylock、巴爾札克作品裏的Baron de Nucingen……）不錯，這個年頭難以「光榮」來形容當銀行家，通常壞事把初動機也是純正的，今次參議院的行動，令人對於美國的合約精神打

上一個大問號。（這種合約精神，是發達國家較發展中國家的其中一項最大優勢）。

新的法案對美國來說是開倒車的表现，此惡例一開，投資者便會想到更多像這樣的事情可以出現。（例如對銀行家可以徵重稅，對醫藥公司可以嗎？）試想想一個年輕的紐約銀行家，在1月份時收取了花紅，並決定用來投資房地產，當他現在收到前所未見的稅單時，將如何面對？

英比美重法治精神

沒錯，投資市場的「黃金定律」是，誰擁有「黃金」誰就可以制定遊戲規則。但是，美國當權者每周也在改變這些遊戲規則，而它們這樣做，會令私人市場參與者因失去信心而不斷出售資產，套取現金。最近美國政府不單經常改變遊戲規則，還把一貫奉為主臬的原則倒行逆施，試問如何能鼓勵資金轉活，為投資、就業及財富提供良好環境？

英國政府決定拒絕收回蘇格蘭皇家銀行前行政總裁Fred Goodwyn的花紅及其他福利，是因為若這樣做，將破壞了英國的法治傳統和精神。從美國參議院最近的行動，顯然美國對合約精神沒有英國那麼重視，這是一個很壞的信息。美國當權者的愚蠢無能，將成近期市場反彈的重大阻礙。