

日股找回“失去的三十年”

随着通胀回升、外资涌入以及股神巴菲特的连年买入，曾被看做是全球“最不受欢迎资产类别”的日股迎来了新的行情。眼下，日经指数已经强势突破了被日本国内民众戏称为“铁棺材板”的3万点大关。而上一次出现这种情况，还是在30多年前日本经济的泡沫化年代。但是，当前的市场环境却与当时截然不同，低估值和高分红成了日股最吸引人的存在。



“奇迹时刻”

根据东京证券交易所 (Tokyo Stock Exchange) 的数据显示，外国投资者目前连续第六周成为了日本股票的净买家。在此期间，外国投资者大举涌入了日股股票和期货市场，净流入逾300亿美元，是过去10年最大规模的资金流入之一。当地时间周一，收盘进一步创下了33年以来的最高位31086.82点。而自1月5日的低点以来，日本股市的市值已经飙升了约5180亿美元。

这样的行情爆发对于日本股民来说有多难得？上一次基准日经指数达到眼下的高位

水平时，还是在30年前。彼时，全世界都在感慨于日本经济和金融市场创造的奇迹，日本当时是仅次于美国的世界第二大经济体，而且一度大有夺得头把交椅的势头。

财经评论员郭施亮表示，当年日本经济的加速泡沫化，与1985年的“广场协议”有一定的关联性。在广场协议签订之后，日元迅速升值，并导致大量资金涌向了日本市场，但也埋下了之后的经济发展隐患。投机氛围浓厚、资产价格泡沫膨胀，巨大的资产价格泡沫对当时的日本经济造成了巨大的影响。

1990年之后，日本当局采取了一系列的政策收紧措施，日本银行也紧跟跟进，从高度膨胀的泡沫化时代到货币金融政策的急刹

车，引发了当年日本资产价格泡沫的破裂。股市暴跌、房地产价格重挫加速了泡沫破裂的速度。

“当年日本房地产市场以及日本股票市场形成了巨大的泡沫，并用30多年的时间进行消化。30多年之后，日本股市终于重返历史高位水平，但30年前高位买入的投资者，却承受了漫长的时间成本。”郭施亮坦言。

巴菲特效应

目前，越来越多的华尔街投行和知名投资者已经达成一个共识，即在美国等全球主要经济体的金融市场努力应对日益加剧的

经济逆风之际，日本股市正成为最佳的投资目的地。

这其中就包括股神巴菲特。今年4月，巴菲特在访问日本时透露，他已将在日本五大商社的持股增至7.4%，并表示这是伯克希尔·哈撒韦在美国以外的最大投资。这五大商社是：伊藤忠商事、丸红、三菱商事、三井物产和住友商事。

独立国际策略研究员陈佳分析道，以巴菲特重仓的日本五大综合商社为代表，日本在消费、能源、零售、化工以及消费类电子应用技术领域的商业投资价值近年来在稳步提升。此间五大社所涉足的核心板块并取得技术突破和市场优势的龙头板块都是可供国际投资者参考的热点领域。

郭施亮表示，基本面回暖、货币经济环境的持续改善，日本市场的吸引力逐渐提升，成为了各路资金开始积极抄底日本市场的原因之一。除了资产价格自身的吸引力外，还与较低的融资成本、较宽松的市场氛围有关。

野村证券的分析则指出，巴菲特投资的5家企业是日本独有的商业模式，由于业务范围广泛投资多元，现金流稳定，其市盈率介乎5至8倍，仍处2001年以来较低水平。加上这5家企业在日本市场的举足轻重地位，相较美股的高估值，日股便宜太多。

从日本国内看，一方面，近年来日本企业增加了股票回购的规模，疫情之后股市的回购+分红的收益率逐步回到历史高位。另一方面，日本央行的宽松使得融资成本极低，股市加杠杆十分具有吸引力。

路博迈 (Neuberger Berman) 的日本股票基金经理 Kei Okamura 表示，“这里（日本市场）被忽视了很久。这是一条很长的滑行跑道，但当飞机发动时，它就起飞了”。

再涨10%？

对于未来走势，包括摩根士丹利、摩根大通和Man GLG等华尔街机构都预计，日本股

市有望在30年高点后再进一步上涨。里昂证券日本公司以及日本第三大在线经纪商 Monex 证券公司认为，因盈利增长、股票回购和仍然较低的估值吸引买家，日本股市今年还能再涨10%或更多。

有分析称，尽管日经指数处于近33年高点，但鉴于其1.3倍的市净率，还不上贵，而标普500指数和欧洲Stoxx600指数的市净率分别为4倍和1.8倍。低廉的估值是里昂证券策略师 Nicholas Smith 预测日股至少还会进一步上涨10%的关键原因。

与此同时，长期坐拥大量现金的日本企业，也开始认识到提高股东回报的必要性，以应对日益增长的改善公司治理的需求。日本股市的股票回购在2022财年创下历史新高，随着日本证券交易所推动企业提升市值，投资者预计还会有更多股票回购。相比之下，美国的股票回购已经放缓。

此外，日本股市走势也与经济景气度高度相关。最新数据显示，日本一季度GDP环比+0.4%，同比+1.3%。分结构看，私人部门表现较好，环比+0.8%（前值-0.4%），同比+1.8%（前值+1%）。

申万宏源证券研究团队指出，年内日本经济仍有一定复苏动能，日本服务业需求仍有较大恢复空间，需求回升使服务通胀有边际上行压力，其中服务业上修幅度较大。此外，日本制造业景气下行最快的阶段大概率已经过去，通胀方面，能源通胀压力缓解，但服务性通胀压力预计将走高。

郭施亮认为，如果日本经济可以有效摆脱长期通缩的状态，日本市场的吸引力会随之提升，市场更关心的是日企盈利能力持续改善的预期，一旦日本经济回暖、基本面明显改善，那么日本市场的吸引力也会水涨船高。

不过，人们期待的涨势也在反复。5月23日，东京股市两大股指小幅回落。至收盘时，日经股指下跌129.05点，收于30957.77点；东证股指下跌14.41点，收于2161.49点。

北京商报记者 方彬楠 赵天舒

聚焦 Focus

“偷传”用户数据 Meta收创纪录罚单

据《华尔街日报》5月22日援引知情人士的消息报道称，脸书 (Facebook) 母公司Meta因向美国发送欧洲用户信息而被欧盟隐私监管机构处以13亿美元的罚款，创下欧盟此类罚款的最高纪录。爱尔兰数据保护委员会 (DPC) 宣布了这一处罚。《纽约时报》称，这可能是欧盟颁布具有里程碑意义的数据隐私法《通用数据保护条例》(GDPR) 以来最严重的处罚之一。

这一巨额罚单也远超欧盟此前对亚马逊的罚款。2021年，欧盟以数据滥用为由对亚马逊开出7.46亿欧元（约合8.06亿美元）的罚单，后者已向卢森堡法院提起上诉。

除罚款外，知情人士表示，该裁决还要求Meta“在5个月内停止向美国发送有关欧洲脸书用户的任何个人数据的行为”。

监管机构表示，Meta未能遵守欧盟最高法院2020年的一项决定，即欧洲用户的数据没有得到充分的保护，用户信息多年来一直在美国的服务器上被非法存储，或被美国间谍机构获取。Meta表示，将对“不合理和不必要”的裁决提出上诉。但这可能会带来漫长的法律程序。与此同时，Meta称他们不会立即中断脸书在欧盟的服务。

尽管如此，报道称，欧盟的决定表明，政府的政策正在颠覆传统上的数据无边界移动方式。由于数据保护规则、国家安全和法规，越来越多的公司被要求将数据存储在数据收集国，而不是允许数据自由转移到世界

各地的数据中心。

爱尔兰公民自由委员会高级研究员约翰尼·瑞安 (Johnny Ryan) 表示，Meta将不得不删除大量关于欧洲脸书用户的数据。鉴于互联网公司的相互关联性，这将带来技术上的困难。

CNBC分析称，这项裁决可能损害脸书在欧洲的业务，特别是该公司的广告业务。上个月，Meta首席财务官 Susan Li 告诉投资者，其全球广告收入的约10%来自向欧盟国家脸书用户投放的广告。

事实上，美国和欧盟之间转移个人数据的几种机制一直存在争议。2013年，奥地利隐私活动家马克斯·施雷姆斯 (Max Schrems) 对脸书提出法律挑战，指控其未能保护自己的隐私权，从而引发长达十年的关于将欧盟数据转移到美国的合法性之争。

2020年，施雷姆斯赢得该诉讼，法院裁决废除被称为“隐私盾”的美欧协议，该协议允许脸书和其他公司在两个地区之间传递数据。欧洲法院表示，美国窥探隐私数据的行为侵犯了

欧洲用户的基本权利。负责监管Meta在欧盟运营的爱尔兰数据保护委员会声称，尽管2020年欧洲法院做出裁决，但Meta仍继续向美国发送欧洲公民的个人数据，这违反了欧盟的《通用数据保护条例》。

《通用数据保护条例》是欧盟具有里程碑意义的数据保护法规，适用于活跃在欧盟的所有公司。该法案于2018年生效。但欧盟委员会制定的标准合同条款 (SCC) 为一些公司敞开了大门，称只要确保“足够的数据保护水平”，向任何其他第三国传输数据都是有效的。

Meta表示，他们就是使用标准合同条款 (SCC) 将欧盟数据转移到美国的，因此符合规定。同时他们并没有被欧盟的任何法院阻止。然而有人担心，这些数据流使欧洲人暴露在美国较弱的隐私法之下。

如今，Meta和其他公司正指望美国和欧盟之间一项新的数据共享协议。该协议将为Meta和数十家其他公司提供法律保护，以继续在美国和欧洲之间传输信息，该协议可能会使欧盟在22日的大部分裁决无效。

去年，美国总统拜登和欧盟委员会主席冯德莱恩在布鲁塞尔宣布了该项协议的大纲，但细节仍在谈判中。在没有达成协议的情况下，针对Meta的裁决表明公司在欧盟和美国之间继续传输数据仍面临法律风险。

北京商报综合报道

· 图片新闻 ·

连续三周谈判 美债务上限仍无果



22日，美国众议院议长凯文·麦卡锡在白宫椭圆形办公室会见总统拜登，讨论债务上限问题。视觉中国/图

距离美国发生债务违约的可能日期只剩不到10天。经过连续三周内的第三次谈判，美国总统拜登与共和党人、众议院议长麦卡锡22日仍未能就债务上限问题达成一致。

美国联邦政府债务规模在1月19日达到31.4万亿美元法定债务上限。此后，美财政部一直采取非常规措施以支撑美国政府履行义务。美财长耶伦22日再度致信国会两党领袖称，国会如不采取行动，美国“极有可能”最早于6月1日出现债务违约。

与前几次国会两党领袖同时到场不同，当天的谈判范围缩小到只有拜登和麦卡锡以及双方的核心幕僚参与。会议持续约一小时。

拜登在会后发表声明再次重申，美国发生债务违约是“不可能的”，“前进的唯一途径是真诚地达成两党协议”。他同时承认，目前双方仍然存

在分歧，谈判将继续进行。

美国债务上限谈判之所以陷入僵局，关键在于国会两党无法就美国政府应如何削减财政赤字达成一致。共和党一方面将债务上限问题与大幅削减政府预算“捆绑”谈判，同时对民主党主张的社会福利支出项目设限。白宫方面则一直坚持强硬的反对立场。

“我们知道债务违约的最后期限。”尽管麦卡锡会后用“建设性”形容当天的谈判，但他仅表示，双方团队将继续彻夜磋商，他与拜登也将继续每天保持沟通。按照美国国会常规议事日程，议案需在付诸投票前72小时公布。27日，美国又将迎来阵亡将士纪念日的3天长假周末。留给美国避免债务违约的谈判时间窗口已不到一周。

北京商报综合报道