

著名经济学家许小年、韩志国上周六分别受华泰证券、南京证券之邀来南京演讲——

全世界都低估了这次金融危机

中欧国际工商学院教授许小年

4万亿投资不如每家发1万元购物券

国际需求突然没了

为什么中国经济保持10%以上高速增长几十年,现在突然衰退了呢?而且调整来得如此迅速?许小年认为这是因为“超级周期”让本该到来的衰退迟到了,而且“超级周期”还在中美之间实现良性循环。

许小年称,为什么良性循环不能久远持续呢?因为在美国低利率时期,并不是所有流动性都转变成对中国产品的需求,有一部分流动性进入了美国的房地产,造成了房地产市场的泡沫,房地产泡沫破裂后,就导致了现在的局面,“美国的企业破产、家庭破产,对中国产品的需求就没了,现在很多长三角、珠三角企业一张订单都没了。”许小年称,在这种情况下,过剩的产能一下子就冒出来了,原来国外旺盛的需求预期正在调整。

“游戏链突然断了之后,中国的很多企业正在清理库存中。”许小年称,几周之内,钢价就跌了50%,生产资料价格暴跌,“固定资产投资占中国GDP增长的45%,而房地产又占固定资产投资的35%,所以明年房地产即使不是负增长,也会低于今年的增速。”

许小年称,进出口对GDP的贡献,在2004年不

超过5%,到2007年已经接近10%,而超级周期又使得经济景气延续了3—4年,现在进出口已经占GDP的37%,“可以说WTO的红利已吃完了,不可能还往上走。”

随着美国房地产泡沫的破灭,突然国际市场需求没有了,中国产能不再有国内市场对应,那么现在国内企业肯定是先处理存货,然后削减投资。“现在正在向一种新的均衡过渡。”许小年称,市场预期也正在进行永久性调整。“即使国外经济恢复性进入了美国的房地产,造成国际市场增长5%—6%,不可能增长10%以上。”

国内投资逐月下降

许小年认为,不仅外部需求放缓会拖累中国经济,而国内投资的放缓对中国经济影响更大。“我国投资占GDP比重的45%,但是今年下半年以来逐月下降。”

许小年称,即使投资触底反弹也不会弹到原来的水平,只会更低的水平上达到均衡。“将来固定资产投资平均增速不可能达到原来均衡中的20%的水平。可能增速不到10%,因为预期发生了变化,投资驱动的增长模式走到了尽头。”许小年认为,中度增长的时代正在来临。他认为在这种新的时代,GDP增长可能只有5%—6%。

“投资周期已经进入到了下行通道。”许小年认为首先房地产泡沫破灭,需求不足导致投资收缩,另外库存的压力,以粗钢库存为例,正在大量上升,把这些库存消化掉起码一年时间。比库

存更头疼的是过剩的产能,2008年钢铁的产能过剩有1亿吨,有20%的过剩产能。“这么多的过剩产能,今后几年还会投资么?不投资固定资产投资GDP还能上去么?”

投资机会在服务业

对于4万亿的经济刺激方案,许小年认为,很难改变经济下行的趋势,因为现在缺的不是资金而是有效应的投资机会。

“4万亿的资金、各省市报出的18万亿的资金,应该花在哪儿?”许小年认为,现在所有的资金都在加大基础设施的投入,但是基础设施的产业链非常短,只能拉动钢铁、水泥不多的行业,而且现在基础设施也是资金、技术密集型产业,也不能创造太多的就业机会。

“所以现在不是花钱,而是要创造新的需求、新的投资机会。”许小年认为,其实投资机会并不在制造业,而在服务业。许小年还开玩笑说:“现在钱很多投在了产能过剩的行业,如果是这样,我建议不如直接把4万亿发给大家,一个三口之家能分到1万元左右,防止大家把这1万元存起来,那就直接发购物券,并且限定在年底前用完,我看比找基础设施项目要好。”

许小年称,我国服务业在GDP中的比重占不到40%,而在美国高达80%,印度也高达50%。“真正的机会在服务业,服务业可以创造大量就业机会,有利于维护社会稳定。”但是很多服务业比如金融服务是垄断的,包括医院、教育等,许小年建议,在目前的经济形势下可以适当放松服务业管制,增加投资机会。

北京邦和财富研究所所长韩志国

本月是A股最后逃跑期

全球都低估了这次危机

对于愈演愈烈的金融危机,韩志国认为影响才刚刚开始,“这次经济危机中三大经济体美国、欧洲、日本同时出现衰退,这一次的经济危机就是上个世纪的1929年,全世界都低估了这次危机,都没找到解决危机的思路和办法。”

“美国开始了7000亿的救市计划,根本没有效果,美国的次贷所有金融机构都参与了,我估计美国的银行要垮台500家以上,福特汽车的股价已经低于1929年的水平,通用汽车的市值已经低于1946年二战胜利以后的水平。”韩志国认为美国的这次危机有几个是很难改变的,一个是到三十的杠杆率,什么时候美国危机过去?只有这些次贷产品全部消灭,“所以我认为美国金融业还有一次大的调整,房价还要下跌,美国的房价已经下跌了22%,还要下跌19%。”

韩志国认为美国的危机是“中枢神经”出了问题,银行系统就是神经系统,现在在美国已有点不知所措了,美国人刚要存钱,但利率快降到了零。美国在救三大汽车厂商,如果不救,失业率立刻达到12%到14%,但三大汽车厂根本救不活,为什么?你看看他们的创新技术和日本欧洲相比,没有优势,又费油。所以美国实体经济危机才刚开始。

韩志国认为美国的危机是“中枢神经”出了问题,银行系统就是神经系统,现在在美国已有点不知所措了,美国人刚要存钱,但利率快降到了零。美国在救三大汽车厂商,如果不救,失业率立刻达到12%到14%,但三大汽车厂根本救不活,为什么?你看看他们的创新技术和日本欧洲相比,没有优势,又费油。所以美国实体经济危机才刚开始。

危机没到头千万别抄底

在这样的背景下,明年的投资怎么做?韩志国认为明年中国股市基本上不会有牛市,在全球危机没有到头前,千万别轻易谈什么抄底。

“第一,中国股市现在是什么状况?即使没有大小非,国际经济的基本面和国内经

济的基本面也不支持股市牛市;第二,即使国际国内经济的基本面出现全面好转,那么大小非问题不解决,中国股市也没牛市,就像2001年到2005年那样,那个时候是中国国民经济最好的时期,连续10%以上的增长。”

韩志国称,把握了这样的趋势的话,投资者就好做了,尤其现在政府在救市,很多政策在密集出台,投资者绝对要涨高了抛,跌下来了买。他预计明年股市也就在1300点—2300点之间震荡。

明年7月10日最危险

对于明年A股的走势韩志国并不乐观,甚至认为12月是投资者的最后逃跑期。

“从基本面来说,明年上市公司业绩肯定大幅下跌,中国股市的估值仍然高出世界40%,明年业绩下降,估值更高。”韩志国认为,4万亿的经济刺激方案对上市公司的影响也很小,加上明年银行资产不良率会上升,明年的压力全部会加到银行身上。

而从市场面来看,韩志国称,明年的大小非是今年的五倍,“明年的7月和10月最危险,所以我对身边的人建议,明年10月份的时候别动股票。”韩志国称,股改后才7200亿的股本,但是大小非却有1.26万亿,而现在才解禁了1200亿,占比不到10%,到后年,因为大小非的解禁,中国一个市场会变成三个。

韩志国认为现在没什么救市牌可打。所以短期来看不增持,中期涨不高,长期不看好。如果现在有股票应高抛低吸。不过,为了鼓励投资者,韩志国最后说了一句话,“如果这轮股市到底,再涨的话,一万点真的都有可能。”

本版撰文 快报记者 王海燕

现场问答

千万别买黄金

快报:A股底在什么地方?

韩志国:如不解决大小非,股市可能跌到千点。而明年10月和7月,会有很多的大小非,每个月的大小非都相当于一年的量。这么折腾就不好说什么时候是底,所以很难说。

快报:对黄金市场怎么看?

韩志国:我认为黄金市场的黄金时代已经结束,美元现在的强势是暂时的。现在千万不要买黄金,现在是现金为王。

快报:你对A股的市场判断是比较准的,想请问一下我们应该怎么操作?

韩志国:我总结三句话,首先要学会买,一定要学会卖,熊市有三部曲,首先是把所有的新手带到了山顶上,第二,把所有的高手套死在山腰上,第三,把所有的高手折腾在山脚下,所以你们既不要做新手,也不要做老手,更不要做高手,要耐心等待。还有贪少一点就是贫,股市最大的忌讳就是贪,这样才能立于不败之地,希望你们从这个熊市中总结道理。

快报:明年应该看好哪几个行业?

许小年:现在不要看大势,也不要看行业,而要看公司。最关键的要看公司是否有足够的现金流,是否能让它在未来2—3年内活过去,买这样一个能度过这次寒冬的企业。过去有人认为是消费品行业好,但是美国两个家电连锁商全出了问题,三大车厂也出了问题。

快报:房地产市场有没有机会?

许小年:房地产市场能救,但短期1—2年内没太大机会。因为中央和地方没有形成一致的方向,投资者也没形成一致的预期。另外还要解决粮食安全与房地产市场的关系。

打电话买车险 商业险省更多

现在,私家车主拨打4008-000-000投保平安电话车险,服务品质与其它渠道一样,保障相同保费却能省更多,春节前投保客户可获得新春精美贺年卡还有机会体验超值服务另外两年未出险交强险最高可下浮20%。除价格优惠外,提供三分钟快速报价,免费送单上门,POS刷卡缴费服务,让车主省钱、省时、更省心。

号码百事通 Best Tone

百威圣诞狂欢夜

号码百事通 张震岳 岳南 南京演唱会

2008/12/24 20:00 南京五台山体育馆

票价: VIP880/680/580/380/180/100元

Merry Christmas!

抢票热线: 118114/114

百事通网: www.js118114.com

冠名: 百威啤酒

主办: 江苏号百信息服务有限公司

媒体主办: 江苏经典流行音乐台

承办: 江苏东方盛世文化产业有限公司

指定酒店: 江苏新世纪大酒店

订票就送价值超过300元的餐饮优惠券,让您尊享圣诞大餐;演出现场更可参加疯狂大抽奖,缤纷圣诞礼品等你来拿!