

财经BOOK

高盛预测的世界经济未来新图景

叶雷



《高盛眼中的世界》  
[英] 吉姆·奥尼尔著  
吴进操译  
机械工业出版社

关于经济学家，一个流行的观点是：他们的存在是为了进行预测。俗语云：十个经济学家会有十一种观点。大多数人认为，经济学家的预测多是不靠谱的；而大多经济学家却又拿出“证据”证明自己的“先见之明”，说自己的预测在大多数时候基本正确。因此，无论是轻信经济学家的预测“害死人”的，还是不信经济学家的预测“悔死人”的，都依然摆脱不了对经济学家预测的关注。

在众多的经济学家中，高盛资产管理公司董事长吉姆·奥尼尔，是我们不得不关注的。他在2001年率先提出“金砖四国”的概念，囊括中国、印度、巴西和俄罗斯全球最大的四个新兴市场国家，被称为“金砖之父”。目前，“金砖四国”的概念不仅已经被广为接受，金砖国家的合作机制也正在逐渐形成，还将南非加入到机制之内，今年2月28日至29日，金砖国家领导人举行了第四次会晤，发表的宣言，也将核心从强化合作机制扩展到了积极参与全球经济治理，已深深地影响了世界经济和政治格局。

世界经济未来的新图景将是怎样的？吉姆·奥尼尔在不断地修正自己的观点，先是批判“新兴市场教父”马克·墨比乌斯的概念，说“新兴市场”所包含的国家太广泛，经济前景参差不齐，已经不适用了，于是提出“金砖四国”的概念；2005年，他又推出“新钻11国”的概念，认为巴基斯坦、埃及、印度尼西亚、伊朗、韩国、菲律宾、墨西哥、孟加拉国、尼日利亚、土耳其、越南这11个国家的前景也将一片光明；2011年初，吉姆·奥尼尔又提出了“成长型市场”的概念，以此来囊括经济体占全球GDP的比重达到1%的所有还具备上升潜力的国家。

在《高盛眼中的世界》这本书中，吉姆·奥尼尔对这些概念的提出和分析框架进行了全面的阐释，并结合这些国家经济发展的状况和已经取得的成就，做了许多激动人心的乐观描绘，说“成长型市场将支撑世界经济”，2050年“金砖四国”将主导世界。当然，书中一些关于中国的预测，可能更让我们感兴趣，比如他预测：到2035年，中国将超越美国，成为世界最大经济体；中国直到2050年，经济的平均增长率将约为5.5%，但在最后的10年中，增长率会降到3.5%；2050年，中国的GDP将达到70万亿美元，人均GDP将约为5万美元，中国将拥有世界上最多的百万富翁。

关于中国的分析，吉姆·奥尼尔说中国众多劳动人口提高生产力是实现持续、强劲增长的关键因素；中国接受高等教育的人口数量正在快速上升，将成为中国经济强劲增长的重要动力；在城市化的进程中，人们会以更快的速度竞相改善生活，相互分享知识；政府愿意追求更加温和、更加优质的经济增长；中国具有忧患意识，看到问题能够采取积极措施。对他受担忧的“投资支出过高，效益过低，不具有可持续性”、“城市房屋空置过高，房地产市场有可能崩溃”、“中国可能遭遇日本式的失败”、“能源短缺”等，吉姆·奥尼尔都一一进行了辩护。

当然，在《高盛眼中的世界》这本书中，吉姆·奥尼尔指出的中国经济存在的一些不足与风险，更是值得我们思考。他明确指出，环境保护是中国必须尽快解决好的大问题，通货膨胀是中国短期面临的重大问题。现有经济增长模式下产生的结构失衡问题，重要要素价格的非市场化问题，房地产价格高企蕴藏着对未来经济增长和金融系统的风险问题，贫富差距及其形成原因对社会稳定的挑战问题，人口老化问题，知识产权保护不足和自主创新的匮乏问题，等等，也都值得我们好好思考。

得人之鱼，不如得人之渔。透过《高盛眼中的世界》，可以轻易地发现，吉姆·奥尼尔对经济趋势预测的核心分析框架，主要是人口和生产力两个因素，他将GDP增长分成三个部分，即就业增长、股本增长和技术进步。就业增长主要取决于劳动适龄人口的增长；股本增长也就是可用于投资的累积资本的增长；技术进步是衡量生产力的指标之一。但在他的分析框架里，他对人口因素中的“刘易斯拐点”几乎没有提及，对我们常说的“制度红利”与“路径依赖”也几乎忽略。吉姆·奥尼尔可能是乐观主义者，他认为人类历史一到紧要关头，任何迫在眉睫的问题都会找到解决办法。但中华民族在对未来憧憬激动人心的同时，不能不独立深入思考。

同时，我们需要警惕的是，高盛的研究，绝不仅仅是单纯为世界画一张美好图画，吉姆·奥尼尔治理下的高盛资产管理公司，账下管理资金就高达8400亿美元。就如《干掉一切对手》一书中说的一样，高盛，实在是高。从一开始到最后，无论是面临怎样的质问，无论是面临如何的危局，都能准确地把握机会，化危机为转机，做得无可挑剔，做得天衣无缝，做得非常漂亮，干掉一切竞争对手，成为最后真正的赢家”。高盛的背后操纵导致了雷曼兄弟的破产，美国财政对许多银行的一系列救助之后，回过头来，发现无论是美林的新掌门人约翰·赛恩、AIG的首席执行官埃德·李迪，还是Wachovia的新主席罗伯特·蒂斯、花旗银行的新董事长鲁宾，原来都是高盛的人。

无论《高盛眼中的世界》是吉姆·奥尼尔发自内心的美好幻想，或者是理性预测，但我们在享受“恭维”的同时，一定要分外小心。毕竟，我们经济增长的数量型和粗放型特征比较明显，全社会劳动生产率、全要素生产率、技术效率和能源使用效率都不高，经济和社会结构的矛盾和问题也还不少，推动经济增长的转型，实现经济发展方式由数量型到质量型、由粗放型到集约型的转变，真正追上和超越发达国家，还要走很长很艰辛的路。

■财富故事 | Fortune Story |

陕西创赢投资公司董事长崔军：

以0.4元的价格买入价值1元的股票

证券时报记者 陈楚

“我的投资理念70%是复制巴菲特的价值投资，并且是灵活的价值投资。”在接受证券时报记者采访时，陕西创赢投资公司董事长崔军表示。

价值投资+对冲策略

征战资本市场17年的崔军向证券时报记者表示，创赢投资遵循价值投资与对冲相结合的投资策略。其大致内容包括：产品投资组合将70%的资金配置于低估值、安全边际较高、且业绩高速增长的股票，同时调配14%的资金在股指期货上做空做保值。由于股指期货有5倍的杠杆，如此一来就可以对冲掉股票指数波动的风险。此外，14%的资金作为预备保证金，以应对股市的异常上涨，其他2%的资金用作基金的维护费。

值得一提的是，当崔军掌管的产品收益率达到20%以上时，购买创赢投资产品的客户实际上已经获得了较好收益，此时创赢投资会采用单边股指期货操作，以高风险来换取高收益。

■淘楼淘金 | Gold Rush |

刚需憋不住了

陈英

楼市大调控背景下，新房和二手房卖家都在争抢市场上最后一块蛋糕——“刚需”。

凌晨2点接到消息，深圳有银行可以直接做到8.5折利息了。年内各大银行均会全部调到8.5折甚至更低，想买房的朋友不妨再等等。正在申请贷款的朋友，注意下面的信息：某银行开始执行8.5折利率，可贷7成。赎楼费可以打7折，评估费也可以打折。”网友万德福在某房产论坛上发帖，立刻引起许多欲购房者的注意，许多网友立马跟帖询问是哪家银行，甚至有人还急切地询问对方的联系方式。听闻北京、上海、广州等地个人购房贷款优惠利率幅度扩大至8.5折，还有越来越多的城市加入到这项优惠阵营中来，深圳的购房者们闻风而动，部分刚需已经憋不住了。

早在3月底，某网站组织“刚需置业幸福之旅——千人看房”布吉线看房活动，22辆看房大巴带领近千名网友浩浩荡荡前往41个热点楼盘单位。据组织单位介绍，因为报名的人多，还临时加了一辆小巴，足见冷清的房地产市场背后拥有着怎样的购房需求。事实证明，此前大半年地产市场的“零度成交”并不表示购房热情消失殆尽，只要有个缺口，购房者便会蠢蠢欲动。参加这次看房活动的王先生当时告诉记者：“其实我一直在看房，当然是准备买。尽管地产市场一直在调控，且力度不小，可是房价还是居高不下，并不像媒体上宣传的降大多。虽然许多新楼盘也的确进行了很多促销，促销手段层出不穷，可花样多力度不够。对我们这类刚需来说，房价和购房成本是关键，只要这两项不松动，我们就会一直观望，听说北上广有银行首套房贷利率开始松动，不知道深圳这边的银行有没有，如果真是传说中的8.5折，我准备出手了。”最近记者致电王先生，被告知4月初已在布吉万科某楼盘买了一套小居室，但首付利率并没有拿到传说中的85折。

■寻宝 | Treasure Hunt |

小东北与和田玉的那些事

孔伟

在贴吧、QQ群等场合比较活跃且具有一定玉石者，一般都会成为玉友们追逐的对象，因为很多人都认为翡翠、和田玉“水深”，刚入行的“小白”很容易打眼，看到行家或貌似行家为大家答疑解惑，很容易盲目崇拜，一拥而上将其奉为“专家”、“大师”，其实被捧者很可能也是就半桶水，甚至也是刚入行不久的新手，不过让“小白”们再一次打眼而已。

大约4年前，我就成了这样的“大师”。因为在贴吧里看了几张和田玉的照片，回帖时点出了哪些是山料磨光染色，哪些是籽料加色，随后我的点评被吧里一位德高望重的专家肯定，一时间粉丝纷至沓来，几天时间就从0暴增至300多。这还不算，几个深圳的玩家还发来了站内信，问我周末去不去古玩城，最好大家见面，说是请我吃饭，不是鸿门宴，而是拜师宴。

这跟哪哪啊？那时我也才学玉不到两年，哪够资格做人家师傅？但这帮哥们还真虔诚，周六一下子来了好几个，虽然没有行什么拜师礼，但也在一家稍高档次的酒楼里请了一顿，以茶代酒（我不喝酒），算是礼成。谁曾想还没放下筷子，几个徒弟就争执开了。我听了好一会才明白，原来他们都争着当大师呢，谁也不愿意做徒弟。

这帮徒弟中后来一直坚持每周到古玩城报到的只有两个：一个是之前说过的人称“蔡厨师”的“菜鸟爱玉”（网名），一个因为老家在黑龙江，大家便叫他小东

北。据崔军介绍，创赢投资主要投资估值低、安全边际高且成长前景好的股票，并且对单只股票不设置固定的止损线，这难免让很多人生出疑问：创赢的风险控制是如何做的呢？崔军的说法是，不设置止损线是想尽量通过长时间持有来获得股票被错杀之后的估值修复和业绩高成长带来的收益。但对作为一个整体的产品来说，当产品累计净值跌至0.8元以下时，就将产品转为投资固定收益类标的，以此控制风险，使产品净值不会出现大幅亏损。同时，在进行单边股指期货投资的时候，如果股指与开仓时判断的方向走势不一致，则在股指指向预期反方向运行超过10点的时候果断止损，以此规避更大的单边风险。

当产品收益达到20%以上时，创赢会采用单边股指期货操作以高风险博取高收益。比如当大盘出现单边上升，我们就会平掉股指期货的空单，还可开上7%的股指期货多单，这就相当于有105%的仓位去博取收益。”崔军

说，当大盘震荡下跌时，创赢投资会在用股指期货空单锁住股票利润的同时，再多开空单争取让收益最大化。

知易行难，要想打好价值投资和对冲的“组合拳”，需要投资人对大市判断比较到位。据崔军介绍，创赢投资对市场趋势的判断主要根据自己的量化系统发出的指标进行，在进行短线操作时也会参考技术形态等多项指标。

投资盈利来自于企业本身

我主张以0.4元买入价值1元的股票，这种被低估的股票具有较高的安全边际，长期持有往往能获得让人满意的收益。”崔军的核心投资理念是：投资盈利实际上来自于上市公司本身，来自于企业业绩持续增长带来的资本增值。只要真正坚持价值投资，深入研究并耐心持有，这种机会对市场上的所有投资人都是机会均等的，关键是在于投资人是否具有一双价值发现的慧眼。

据崔军介绍，创赢投资一直坚持在控制系统风险的前提下，以合适的价格买入成长型公司，从而获得超额收益。对于市

场别人都看好的公司，创赢投资通常会保持相当谨慎的态度；反之，对于市场普遍不看好的上市公司，崔军和创赢投资则会保持好奇心和浓厚兴趣，深入研究公司的成长性。崔军表示，创赢投资不会随便对某个行业抱有特别强烈的偏好，对于市场上短时间炙手可热的热门行业，他们一般会持观望的态度，不会随便追逐热点。1965年至2011年，这47年间巴菲特的投资业绩翻了5255倍，是同期美国股市涨幅的388倍。假如你给巴菲特1万元，47年后巴菲特就会给你变成5255万元。有人问巴菲特为何比上帝更富有？巴菲特回答说：“我何以至此，在我的事业中相当简单，不是智商问题，我相信你们也乐于听我这么说。关键是理性，持之以恆的理性。”崔军说，市场上几乎所有高风险的“投机高手”都已被清理掉了。巴菲特之所以伟大，不在于他拥有了620亿美元的财富，而在于他年轻的时候想明白了许多事情，然后用一生的岁月来坚守。

咨询房价及贷款事项。特别是周末，人气明显旺了很多，成交量也有所提升，出现了久违的“小阳春”。看目前实际成交的，基本都是购房刚需，也就是急着买房结婚或者生宝宝的购房者。”福田区中原地产中介陈小姐告诉记者：“有消息说，深圳各大银行首套房贷利率也已下降至8.5折。但事实上，深圳大部分银行还是以基准利率9.5折为主。我们认为，深圳首套房贷利率再小幅松动是势在必行，不久将有望全面调至9折。目前，比9折优惠一点的也仅是极少数银行，如邮政储蓄银行客户若能首付四成，就能申请到8.8折房贷利率优惠。但这并不影响刚需们的关注，调控稍微有点松动，就会有人出手。”的确，从最近的市场来看，不论是成交数据，还是新房销售、地产中介现场，无一不在表明近期购房者看房买房的热情明显升温，而这些购房者中，刚需占据绝对比例。经过一年多的楼市调控，加上今年政策面出现微调的动向，银行首套房贷的松动，购房者的观望情绪开始转为消费力，购房者买房热情升温，前期被压抑的刚需客户和部分改善型需求的释放，促成了这波明显的成交量回升。

据记者探访得知，深圳目前只有建设银行首套房贷利率确实可以做到8.5折，但仅限于合作的楼盘，且购房者必须是无不良信用记录的建设银行优质客户。尽管大多银行并没有明确首套房贷利率8.5折，但许多刚需们搁置了大半年的买房计划近期又启动了。即将结婚的林先生最近频繁出入公寓附近的地产中介：“现在买房虽然拿不到8.5折优惠利率，但银行都有松动的趋势，所以我得再次开始看房，提前了解目前房价情况，一旦遇到合适的房源，银行利率又能优惠到8.5折，我就不打算再等了。”林先生觉得，随着银行放贷额度的恢复以及首套房贷利率优惠的恢复，对于购房者来说选择余地更多，购房成本也相对减少，现在是刚需买房的好时机了。

首套房贷款利率出现松动，是否意味着楼市已经接近价格底部了呢？专家认为，首套房利率的下调应视为央行释放“刚性住房需求”的信号，是前期调控对于刚性需求“误伤”的纠正，而楼市调控趋紧的大方向不会改变。



小东北正在施展他的“砍价神功”。

孔伟/摄

潘山料籽料，更不会卖假货。小东北的砍价功夫我见识过好多次，但无论如何就是学不会。后来还是他自己总结说，买东西千万别只想到做生意，而是要先和卖家交朋友。比方新疆来的玉商对深圳了解不多，可以先跟他们讲讲深圳的情况，甚至号称可以带他们出去转转，熟悉、了解一下环境，询问他们姓什么叫什么、家里情况等（其实基本上问过就忘），很快就和他们成了无话不谈的朋友，然后再说自己看上了哪块玉，让他们给个最低价，并在此基础上再砍上一刀，OK，搞定。这样的砍价方式不仅效果好，而且还

为以后的进一步运作埋下了伏笔。我曾经见到过十分喜剧的一幕：一位玉友看上了一块玉料，还价600元，卖家丝毫不为之所动；仅仅过了一个多小时，却见卖家拿着那块料子一路小跑追上小东北，非要卖给他不可，而成交价居然是令人难以置信的500元！如今，越玩越顺手的小东北一发不可收拾，不仅在深圳古玩城和网络上频频出手，还打算上河南，闯新疆，下揭阳，并且不断地尝试找师傅雕刻，大有将自己喜爱的和田玉由最初的爱好升格为事业的趋势……

北。这次就说说小东北的故事。拜完师之后，小东北回到家里，用我告诉他的方法将以前购买的玉料一一“吊吊”（用丝线悬挂起来测密度），结果令人十分沮丧：竟然有一半左右是卡瓦、水石、砂线石之类的东东。不过失望之余也充满了希望：有了这“秘密武器”，以后上当的几率就小之又小了。小东北原先在南山开有一家洗衣店，已经经营了3年多，生意做得还不错。可自从喜欢上和田玉，并且自认为已经有了长足的进步之后，就感觉除了淘玉玩玉，干什么都不提不起精神。后来干脆连店也转了出去，一门心思倒腾起和田玉来，还在网上开了一家专售和田玉的网店，号称以玉养玉，整天做着靠玉石发财的美梦。一般而言，新开的网店很少有人光顾，可小东北却认为不一定。他到各个贴吧、交流群里“抛砖式轰炸”，滥发几轮广告之后，还真招徕了几单生意，赚到了网店的第一桶金。这让他十分兴奋，也不管大家有没有时间，硬拉着要请人吃饭，一帮师兄师弟加上我这个师傅只好听他好一阵得意。渐渐地，小东北的生意越来越好，加上深得东北小品的忽悠真谛，进货的时候能将卖家砍晕，销货时则口若悬河，让人觉得不买他的东西几乎等同于犯罪。俗话说黄金有价玉无价，在不菲的利润面前，连他自己都觉得和田玉的钱简直太容易了。但他也给自己设定了一条不能突破的底线，那就是：不混