

主编:肖国元 | 编辑:陈英 | Email:scb@zqsbs.com | 电话:0755-83509452

2011年9月17日 星期六

■周末随笔 | Weekend Essay |

欧元问世或是历史误会？

章玉贵

云集了众多经典资本主义国家的欧元区，如今正处于货币命运的十字路口。

拥有辉煌文明史的希腊，若要渡过这场债务危机，除了冀望欧盟、欧洲央行以及国际货币基金组织（IMF）携手拿出实质性救援措施之外，大概别无良策了。

希腊落到今日这般田地，当然与自身经济政策失败尤其是滋生惰性的“福利资本主义”不无关系。不过，从区域经济和金融整合的效应来看，显然，无论是当年的德国总理科尔还是法国总统希拉克这种级别的资深政治家，恐怕都在憧憬货币一体化可能带来诸多正面效应的同时，有点低估了欧元出生和成长的相关约束条件。货币政策和财政政策岂能割裂？经济一体化进程与政治一体化进程岂能迟滞不同步？而那些希望搭区内经济一体化便车并热切希望分享加入欧元区红利的中小国家，大概也没有想到，匆匆加入存在先天性缺陷且后天发育不良的欧元区，其实就是一场赌博。而今日的窘状表明，他们显然赌输了，甚至有可能输得精光。

还是以希腊为标本来分析。世人很难想象，这个在欧洲具有特殊历史地位的国家，去年债务占GDP的比重竟然高达143%！“希腊”欧元区之巔。预计今明两年这一比例将升至158%和166%。滚雪球式的债务似乎成了无底洞。有人曾经算过，希腊若要单独偿还债务，必须在未来三十多年里年均GDP增速达到12%。而这个目标对近年来经济持续低迷的希腊来说，显然是天方夜谭。因此，有人警告，别指望希腊还债。

希腊不要怨天尤人，更应检讨的是自身施行的一系列糟糕经济政策。环视当今欧洲，除了德国和瑞典等少数国家依然保持着高度的勤勉和创新精神之外，其他国家都有金融化享受的倾向。严重的失业不仅使得数以千万的失业者要求以被救济者身份分享社会劳动成果，而且造成不少高素质的人力资本无法充分发挥创造财富的功能。其结果，希腊等国每年产值的将近1/3被社会福利和救济所吞噬，政府的财政负担日益加重。再加上工业发展相对停滞以及赢利创新能力的不断衰退，国民经济于是陷入恶性循环状态。可见，离开了实体经济的依托，坐享福利资本主义的甜品无异于饮鸩止渴。

回过头来再看看欧元，笔者认为，希腊债务危机只是欧元区国家急于求成吞苦果的表现之一。笔者格外担心的是，假如病入膏肓的希腊不幸沦为欧洲的“雷曼兄弟”，则在高度敏感的市场传导机制作用下，由希腊财政和金融破产引爆的主权债务危机不仅有可能演变成恐慌性的新一轮经济与金融危机，吞噬世界经济复苏成果，更有可能摧毁欧洲耗时10余年建成的欧元区体系。果真如此，曾被欧陆国家寄予厚望的欧元问世或将是一场酸楚的历史误会。

现在看来，这种可能性还真不能排除。关键就看欧元区的带头大哥德国有没有足够的胸怀与耐心去救希腊这个小兄弟。其实，当初德国国内对欧元的推出是有分歧的。东西德统一的经济成本就高达万亿美元。拥有雄厚工业基础且哲学思维发达的德国也并不指望能从货币一体化进程中获利多少，况且马克作为欧洲主要货币一直为德国人民热爱。只是在当时极为盛行的一体化浪潮下，本身就是欧洲发动机之一的德国顺应了欧陆国家的民意，于是在区内领袖责任覆盖了局部国家利益。欧元在世纪之交横空出世，充满浪漫情怀的欧洲领袖们当时对欧元前景普遍信心十足。

然而，二战以来的历史已经证明：从来不缺浪漫情怀的欧陆国家根本就不具备叫板美国的集体智慧与力量工具。诚然，根据蒙代尔的最优货币区理论推出的欧元，是区域国家建立起主权货币以增强欧洲货币话语权的一次革命性尝试。但由于内在的制度性困难尤其是缺乏统一的政治基础，使得欧元难以成为美元的真正替代者。

(本文来自其新浪博客)

世界之窗加勒比海 玩美”盛宴劲爆来袭

十一黄金周，深圳世界之窗倾情推出加勒比海“玩美”风情文化节，热情奔放的加勒比海风情狂欢大巡游、古老神秘的印第安祈福仪式、惊险刺激的异域寻宝记、精致奢华的海盗大餐、琳琅满目的变装市集……带您追随海盗，一起寻找古印第安部落和玛雅文明，感受酣畅淋漓的加勒比海原乡文化，释放欢乐和激情。

“玩美”乐：异域寻宝记，海盗家族选拔赛。十月是海盗寻宝的季节，在深圳世界之窗，加勒比海宝藏的故事依然被流传着，收集5枚不同卡片者，可在当日下午埃菲尔铁塔欢乐舞台表演处领取精美小礼品一份。开启宝藏的钥匙就隐藏在景区其中五个区域内，等待着拥有智慧与梦想的勇者谱写那段只属于自己的加勒比海寻宝传奇。国庆节，世界之窗邀请游客当一回“加勒比海盗”，举办盛大的海盗家族选拔赛，戴了海盗帽，挥海盗旗，做海盗夸张表情，表明自己海盗的威信。

“玩美”赏：加勒比海风情狂欢大巡游，异域专场演出。铁钩船长、桑巴皇后、加勒比海盗、牙买加女郎、玛雅兔子……来自加勒比海的“明星”们将在世界广场为游客献上激情无限的加勒比海风情狂欢大巡游，一场文化的冲击、视觉的享受将为游客带来无限欢乐。景区埃菲尔铁塔舞台独具海域风情，比基尼女郎、拉丁美女、土著居民将为游客呈现火热的加勒比风情文化专场演出，热辣桑巴、印第安舞蹈、探戈秀、喷火表演、土著舞、夏威夷热舞、狩猎舞、蛇舞等将让游客大饱眼福。

守道以待时 进退皆自得

胡飞雪

白居易《与元九书》有真知灼见：“古人云：穷则独善其身，达则兼济天下。仆虽不肖，常师此语。大丈夫所守者道，所待者时。时之来也，为云龙，为风鹏，勃然突然，陈力以出；时之不来也，为雾豹，为冥鸿，寂兮寥兮，奉身而退。进退出处，何往而不自得哉？故仆志在兼济，行在独善。奉而始终之则为道，言而发明之则为诗。”白居易不仅是很有成就的大诗人，也是很成熟很成功的政治家，而他之所以能够在波诡云谲的政治生涯中做到善始善终，功德圆满，在于他不论是身处顺境还是身处逆境，皆能守道待时，进退自得。

政治生涯有顺境逆境的转变，股市行情则有牛市熊市的切换。三个月来，沪深两市大盘低迷不振，成交稀少，是彻头彻尾的熊市。身处熊市，我们投资

人该如何应对呢？在下以为，我们应该效法乐天先生，以守道以待时、进退皆自得的心态来应对目前的逆境熊市。具体来说，所谓守道，我们不妨把它的含义扩展一下，一是坚守价值、成长、趋势这三种投资之道；二是守住自己的本钱现金。只有当市场符合价值、成长、趋势这三种投资之道时，才出手交易；三是守住自己选中的将来行情好转时会有优异表现能大幅上涨的股票；四是根据目前的国内外经济形势和沪深两市大盘的市道，股指还有下跌空间，上证综指跌破2319点有50%的概率可能。在此回落波浪中，选择一些被错杀的好股，择机买入守住，等待上涨。

那么等到何时沪深两市才能上涨呢？答案更多的在沪深两市之外。加拿大中国问题专家保罗·埃文斯有言：“我认为形容当今中国最合适的措辞是‘全球化的中国’。”是的，沪深两市大盘行情怎

么走，不仅取决于中国的宏观实体经济和宏观货币政策，也取决于世界尤其是美欧亚的经济、政策的演变。既然股市行情与实体经济、政府政策关系密切（还有不可忽略的暧昧之处），那就不是某个人或机构所能认识所能推断所能预料的。所以在下在研判股市行情趋势时一贯的看法是，走一步，看一步，根据经济信息和政策信号来做投资进退的判断依据。虽然说股市行情难以认识难以推断难以预料，但身处股市江湖的人，还是免不了要做一些主观努力，猜测猜测明天股市是涨是跌。所以下属纯属在下猜测，7月份国内CPI是6.5%，8月份是6.2%，开始回落。如果9月份、10月份仍然回落，并呈现明显的回落趋势，甚或仅是出现回落的蛛丝马迹，那么央行货币政策就会放松，这将对沪深两市构成利好。同时，如果美欧经济不再明显恶化，或者美欧政府干预救市政策被市场认同看好，将会营造一个良好的外围

气氛，这也有利于沪深两市向上运行。如果以上两种情况出现，那么沪深两市第四季度就会出现所谓的吃饭行情，运行到2012年第一季度当不是不可能。

9月份的三十六计之上计是休息，是退隐，是等待，是做雾豹冥鸿，是忍受寂寥；进入第四季度，如果风向适宜扬帆出海，就陈力以出，就做云龙风鹏。到时候，笔者准备主要出击三个板块：一是次新股群体中调整充分的个股，如赛轮股份、旗滨集团、捷顺科技、北坡股份；二是超跌的银行股，如光大银行、宁波银行；三是调整充分的破发股、破净股，如林洋电子、四川长虹。四川长虹今年上半年业绩增长4、5倍，此外公司还与格林美签订合作框架协议，有涉矿题材，可以说上市公司已经进入了新一轮扩张增长期。选择四川长虹，既符合美国巴菲特的选股标准，也符合中国巴菲特——但斌的投资哲学：“买王冠上的珍珠（最好的股票），让时间去证明。”

炒股自当学刘邦

旧菜刀

中秋佳节，短信纷飞。收到一条有趣的信息，大意是抄底要抄双底。陈胜吴广第一个抄秦朝的底，败；胜利者为刘邦，其待陈胜吴广和项羽构筑双底后介入，得天下。曹操刘备孙权第一批抄底汉朝，一生碌碌，未见其成；司马懿抄双底，得天下。金兵首抄宋底，败；元人抄双底，胜。李自成率先抄底明朝，败；清人抄双底，胜。所以，往往第一次抄底会成为先烈，抄底一定要抄双底。

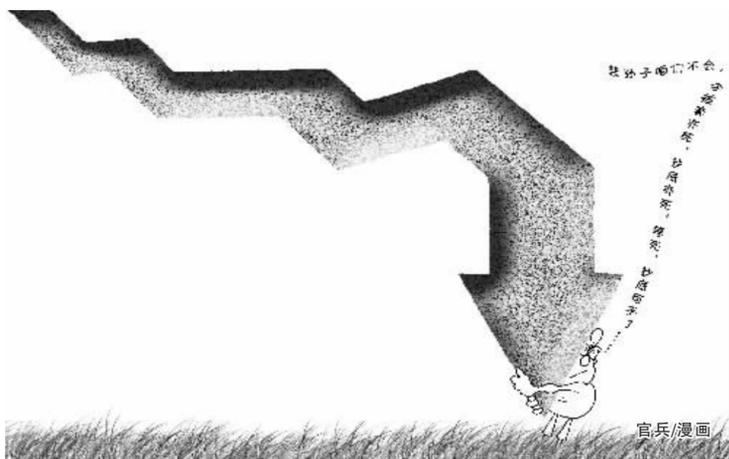
假如古人也炒股，其表现如何呢？嬴氏之得天下，殊为不易。因善牧马，兼之护驾有功，才得有封地。凡500余年积累，方一扫六合。若嬴氏家族来到现代，亦当大显风流。和很多普通人一样，嬴氏家族的第一桶金源自幸运，没啥太多可说道的；但与一般人不一样的，嬴氏家族在有了一个小平台后，始终高举拿来主义策略，行稳扎稳打之投资理念，这可以说是其成功的关键之处。穆公时，五羊皮换来百里奚，也换来了五霸之业。商鞅、范雎等等推动秦国进入主升段的高人，无不来自引进。可以说，正是成功引入职业经理人，为嬴氏家族企业注入了活力。而其在战国中后期奉行的远交近攻策略，则是企业并购的良好示范，其稳扎稳打的作风，令人肃然起敬。通过兼并、消化，不断壮大自身实力，以成做大做强之态。到了嬴政手中，瓜熟蒂落，天下一统。

但在连续兼并6家企业后，其不事休养，继续维持扩张的态势，推行大量新政、重点工程项目，一改前辈稳扎稳打之风，瞬间如烟花般绽放，失败也是顺理成

章的事情。简单说，就是资金链断裂了。全国当时统共约2000万的人口，一会儿修长城，一会儿修地道，谁架得住这样折腾啊。当年A股市场不也有一些胸怀大志的主力，试图通过兼并、改造企业来快速做大，结果资金不给力，倒在黎明前的黑暗里吗？嬴氏家族毫无疑问是个成功的投资家族，但可惜的是投资理念与前辈完全不同的赢政，在带给家族空前辉煌的同时，也把家族推向了毁灭的深渊。

说完嬴氏，咱们再来说说敲响嬴氏丧钟的陈胜吴广吧。这两哥们，和咱们大多数人一样，身为屁民，胸怀大志，口袋里也许连三十三块都没有，却总想为爱人赢得一个未来。那咋整呢？只有瞅准机会搏一把了。现代的股市为无数我们这样的卑微者提供了一席改变命运的意淫之地，而动荡的秦末，则为有鸿鹄之志的胜哥带来了一次翻本的机会。已经输得眼看连裤衩都保不住的胜哥，喊出了历史性的呐喊：今被套亦死，抄底亦死，等死，抄底可乎？

历史给了他们一次机会，抄底初见成效，一时场外资金云集，他们打响了牛市第一枪。可惜的是，显然这哥俩并非合格的投资者，在迅速捞到第一桶金之后，牛市还在继续，他们却在震荡中爆仓身故了。观其败，起于草莽，规模大后，内江不绝。而且，从简单的历史记载中，看不出他们在揭竿而起后推行了什么与嬴氏不同的新政，这又如何能吸引到新增资金呢？A股中这样的人当真不少，牛市中股神辈出，这些股神也往往会在小有成就后拉起大旗。但可惜的是，在随后而来的或震荡或熊市中，鲜有能保持好成绩的。而从这些新机构的投资情况看，除了仓位



调配可以灵活一点之外，也实在看不出他们与传统机构有什么区别。

现在轮到抄底成功的刘邦同志上马了。刘邦的出身很有趣，与项羽这样的官二代相比自然是很有差距，但好歹人家也是体制内的，比起陈胜吴广强太多了。他入市和陈吴也差不多，都是被逼无奈，揭竿而起，但在入市之后，刘邦逐渐显露出了与众不同的投资理念。

首先，他提出了新口号。在灞上约法三章，废除苛政，这使得他有了自己明确的牌，能够吸引到志同道合的资金注入。其次，他和嬴氏先祖一样，注重人才的引进。发小萧何固然得到重用，外来人张良、韩信、英布、彭越，无不得其用。这使得他的投资事业能够始终由专业的人来做专业的事。再者，他懂得顺势而为。该装孙子的时候装孙子，蜗居汉中，自毁栈道；该出手的时候就出手，暗度陈仓，一扫三秦，毕竟装

孙子如果装太久的话，不但外人真会把您当孙子，没资金投入了，而且自己也会真的变成孙子，再勇敢的心如果总是处于奴役状态也会扭曲的；该斩仓的时候就斩仓，家人被抓，和项羽鸿沟为界，暂时撤退；最关键的还是，他永不放弃。多少次，刘大帅被楚霸王打的是满地找牙，惨不忍睹啊。估计那时候刘邦同志死的心都有了，您想想，每每满仓被腰斩，亏得连再补仓1手的钱都没了，那是啥心情？A股那么多休眠账户，你以为人人入市就是来休眠的？那不都是亏得不想看了，干脆躺倒装死，等待下次牛市再说了。可人家刘邦不干，不装死。亏咱亏，但照样折腾，你项羽牛，打不过你，咱让韩信、彭越折腾你，调动开你，咱把你的大将一个个灭掉。咱不指望一把摸个翻N倍的票，咱每次10%，不行就5%的来回折腾，总有一天翻本。天道酬勤，最终还是刘大师赢了。

楼市还会限购多久？

陈英

去年9·27新政”的次日，深圳限购令深夜紧急出台，转眼至今一年。若看全国，限购政策已出台快一年半。至今年新“国八条”之后，全国有42个城市限购，包括直辖市、省会城市和部分房价上涨速度过快的计划单列市。而7月12日，国务院常务会议要求“房价过快上涨的二三线城市也要限购”，根据住建部给出的二三线城市限购的5项建议标准，全国至少还有20-30个城市要出台限购政策。不过，至今还只新增了台州、衢州。

限购政策实行一年多，显然是有效果的。从目前市场反应来看，国内楼市成交量已明显下降。“金九”迎来了惨淡开局，主要城市楼市成交量过半下跌，一线城市成交更是无一例外地陷入了“冰点”。据中国指数研究院公布的最新(9月5日-9月11日)楼市交易数据显示，其监测的35个城市，19个城市楼市成交量同

比下降，11个城市成交量跌幅在30%以上。其中，深圳同比跌幅最大，达到60.85%。其次是长沙，同比跌幅亦超过50%。重点城市中，仅武汉同比上涨，其余城市成交量皆同比下跌。除深圳外，北京、重庆、杭州(不含萧山和余杭)、广州、成都、南京及上海同比降幅幅度亦皆超过30%。据了解，刚刚过去的中秋小长假期间，深圳楼市有十多个楼盘亮相或推新，在售楼盘也不乏让利促销的，比如推特价房、打折、抽奖等，新房市场已呈现出通过低价促销抢客源的局面。

成交量是明显萎缩了，似乎房价的变化还不明显。基于目前房价尚未出现实质性下降、保障房批量入市尚需假以时日、通货膨胀持续高涨压力仍大等现状，一众业界专家普遍认为限购政策至少一两年内不会取消，并且越往后政策影响力越大，将促成房价的普遍性下跌。曾以为短期性的限购政策出台之初，流露出临时性、短期性的特点，而今呈现出明显的长期性、

扩散化趋势。

限购是不是就应该继续下去？由于限购关系到各方面人群的切身利益，不同立场的人便端着不同的主意：需要购房的城镇居民希望限购时间长一点，让房价真正下调来圆梦购房梦；希望住房投资和投机的有钱人以及开发商们则希望及早结束限购，以便继续在房产投资领域大展宏图；一些地方政府恐怕也希望早日结束限购，以便使地价在房价涨声中继续上涨，满足土地财政的需要。限购这一举措到底何时宣告退出，退出后楼市会怎样，成了各方面人群心中的悬念。如果限购取消了，房价会不会报复性上涨，更上一层楼？毕竟现在越来越多的购房需求被挤压和累积起来。这些需求仍然大量存在，并没有消失。城市每一天都有人长大成人，大学毕业，结婚生子，人口和住房需求仍在不断增长。这些需求只是暂时被压制，到了一定程度势必会重新释放出来。届时，如何处理这些需求将成为更棘手的问题。

有专家称，三个条件具备时，限购政

策可能逐步退出：一是CPI降到3%左右，且在此水平稳定3-6个月；二是房价必须要有实质性的下降；三是保障房开始批量入市。今年1-7月，全国一线城市房价同比涨了5%、二三线城市同比涨了10%-20%，估计到四季度，部分城市房价会出现实质性下降。但问题是，保障房的供应量没这么快能出来，现在还只是批量开工。按照正常建设速度，2013年左右才能批量入市，等它来接棒，因此限购政策至少还得持续两年。

限购还有待时日，那么眼前的问题呢？“刚需们”自不必说，观望中等待圆梦的机会。那些手握闲钱的投资者呢？限购堵死了有钱人投资住房之路。他们的资金流向何处去呢？在负利率已多年且不见改变情况下，资金总不能老放银行眼看着贬值。建议政府开辟一些收益较高、风险较低的投资渠道，通过政策，积极引导社会游资流向实体经济领域，特别是新兴战略性产业领域，为实践科学发展观，转变发展方式作贡献。