

华尔街在美国次级房贷的基础上发
融衍生品，最终因雷曼兄弟银行的
这引发了海啸般的破坏，造成了全
中国也不能幸免2008年的金融危机。

延至全球的这场危机，导致中国股市随全球股市一路下跌。中国经济的重要组成部分，目前该领域仍然低于与世界其他地区之间的经济联系越来越密切。人民币纳入特别提款权(SDR)，已正式成为全球货币。现在，世界各国中央银行将人民币、美元、英镑、欧元和日元作为其外汇储备币种。中国政府也一直在推动人民币国际化。中国金融市场和世界其他地区之间的联系将更加紧密。今天的世界相互联系，在一个国家发生的事会迅速蔓延至世界各地。了解到这一点，你不但会避开金融风险，而且还会发现国际货币体系的庄家就是中央银行。他们想印多少钞票就印多少，他们的政策能够翻云覆雨，影响整个金融体系。了解中央银行的政策，以及对国际金融系统的影响，就能提早预知经济风险发出的信号。在2015年初，我就看到了中国人民银行的政策一定会导致人民币贬值。中国人民银行那时正在试图：(1)控制财富逃离中国，(2)保持人民币与美元的汇率。这就是所谓的三元悖论。中央银行可以有两个选择，但不可能三个同时拥有。基于这三难选择，我就知道人民币定会贬值。2008年，华尔街在美国次级房贷的基础上发明了多种金融衍生品，最终因雷曼兄弟银行的破产而崩塌。这引发了海啸般的破坏，造成了全球金融危机。中国也不能幸免2008年的金融危机。由华尔街蔓延至全球的这场危机，导致中国股市随全球股市一路下跌。中国经济的重要组成部分，目前该领域仍然低于08年以前的水平。中国与世界其他地区之间的经济联系越来越密切。人民币纳入特别提款权(SDR)，已正式成为全球货币。现在，世界各国中央银行将人民币、美元、英镑、欧元和日元作为其外汇储备币种。中国政府也一直在推动人民币国际化。中国金融市场和世界其他地区之间的联系将更加紧密。今天的世界相互联系，在一个国家发生的事会迅速蔓延至世界各地。了解到这一点，你不但会避开金融风险，而且还会发现国际货币体系的庄家就是中央银行。他们想印多少钞票就印多少，他们的政策能够翻云覆雨，影响整个金融体系。了解中央银行的政策，以及对国际金融系统的影响，就能提早预知经济风险发出的信号。在2015年初，我就看到了中国人民银行的政策一定会导致人民币贬值。中国人民银行那时正在试图：(1)控制财富逃离中国，(2)保持独立的财政政策，(3)管理人民币与美元的汇率。这就是所谓的三元悖论。中央银行可以有两个选择，但不可能三个同时拥有。基于这三难选择，我就知道人民币定会贬值。2008年，华尔街在美国次级房贷的基础上发明了多种金融衍生品，最终因雷曼兄弟银行的破产而崩塌。这引发了海啸般的破坏，造成了全球金融危机。中国也不能幸免2008年的金融危机。

2008年，
明了多种金
破产而崩塌。
球金融危机。
由华尔街蔓

财富保卫战

从世界到中国

管俊靓著

上发明了多种金融衍生品，最终因雷曼兄弟银行的破产而崩塌。这引发了海啸般的破坏，造成了全球金融危机。中国也不能幸免2008年的金融危机。由华尔街蔓延至全球的这场危机，导致中国股市随全球股市一路下跌。中国经济的重要组成部分，目前该领域仍然低于08年以前的水平。中国与世界其他地区之间的经济联系越来越密切。人民币纳入特别提款权(SDR)，已正式成为全球货币。现在，世界各国中央银行将人民币、美元、英镑、欧元和日元作为其外汇储备币种。中国政府也一直在推动人民币国际化。中国金融市场和世界其他地区之间的联系将更加紧密。今天的世界相互联系，在一个国家发生的事会迅速蔓延至世界各地。了解到这一点，你不但会避开金融风险，而且还会发现国际货币体系的庄家就是中央银行。他们想印多少钞票就印多少，他们的政策能够翻云覆雨，影响整个金融体系。了解中央银行的政策，以及对国际金融系统的影响，就能提早预知经济风险发出的信号。在2015年初，我就看到了中国人民银行的政策一定会导致人民币贬值。中国人民银行那时正在试图：(1)控制财富逃离中国，(2)保持独立的财政政策，(3)管理人民币与美元的汇率。这就是所谓的三元悖论。中央银行可以有两个选择，但不可能三个同时拥有。基于这三难选择，我就知道人民币定会贬值。2008年，华尔街在美国次级房贷的基础上发明了多种金融衍生品，最终因雷曼兄弟银行的破产而崩塌。这引发了海啸般的破坏，造成了全球金融危机。中国也不能幸免2008年的金融危机。

掌控当地的银行，干预金融市场。他们的政策能够翻云覆雨，影响整个金融体系。了解中央银行的政策，以及对国际金融系统的影响，就能提早预知经济风险发出的信号。在2015年初，我就看到了中国人民银行的政策一定会导致人民币贬值。中国人民银行那时正在试图：(1)控制财富逃离中国，(2)保持独立的财政政策，(3)管理人民币与美元的汇率。这就是所谓的三元悖论。中央银行可以有两个选择，但不可能三个同时拥有。基于这三难选择，我就知道人民币定会贬值。2008年，华尔街在美国次级房贷的基础上发明了多种金融衍生品，最终因雷曼兄弟银行的破产而崩塌。这引发了海啸般的破坏，造成了全球金融危机。中国也不能幸免2008年的金融危机。

财富保卫战——从世界到中国

管俊靛
著

版 武汉出版社

(鄂)新登字 08 号

图书在版编目(CIP)数据

财富保卫战：从世界到中国 / 管俊靛著. — 武汉：
武汉出版社，2016.9

ISBN 978-7-5582-0638-2

I. ①财… II. ①管… III. ①金融危机—研究—世界
IV. ①F831.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 226205 号

财富保卫战：从世界到中国

著 者：管俊靛

责任编辑：赵 可 祝凤梧

封面设计：树上微出版

出 版：武汉出版社

社 址：武汉市江汉区新华路 490 号 邮 编：430015

电 话：(027) 85606403 85600625

<http://www.whcbs.com> E-mail: zbs@whcbs.com

印 刷：武汉市金港彩印有限公司 经 销：新华书店

开 本：787mm×1092mm 1/16

印 张：10.25 字 数：153 千字

版 次：2016 年 9 月第 1 版 2016 年 9 月第 1 次印刷

定 价：52.00 元

版权所有·翻印必究

如有质量问题，由承印厂负责调换。

前言

一到晚上，委内瑞拉的首都加拉加斯就万籁俱静。没有汽车行驶的噪音，没有喇叭声，没有狗叫声，没有音乐，一切都静悄悄的。这是因为，每个人都安静地呆在家里，紧锁家门，而且每家每户的窗户都安装了防护栅栏以及电子防护墙。在大街上，你甚至看不到停放的汽车。没有人在十字路口等红灯，因为汽车一旦停下，就有可能遭到抢劫。在委内瑞拉，许多中产阶级以及资产阶级开的车都是防弹汽车。委内瑞拉正在遭受经济危机。这个国家拥有世界上最高的通货膨胀率，去年甚至超过了 270%。在过去 3 年中，委内瑞拉的货币针对美元贬值了 99%。经济学家们的报告显示：委内瑞拉的经济是世界上最糟糕的经济。“那里没有食物”，更糟糕的是，这个国家的暴乱越来越严重。在委内瑞拉境内，没有哪儿是安全的。2014 年 12 月，7 名全副武装的绑匪抢劫了海滩上的 300 名游客。去年 12 月，又有 71 名德国游客被抢劫。在去年 10 月，两名持枪者闯入了一对美国外派夫妇的公寓进行抢劫，该对夫妇被乱刀刺死。近期，罪犯们又开始武装着步枪和手榴弹抢劫银行、商场、车站以及大学校园。“绑架勒索”是惯用的策略，即犯罪团伙绑架富裕家庭的子女或游客，然后索要赎金。委内

瑞拉的物价是如此便宜，甚至到了滑稽的地步……在顶级餐厅吃一顿饭，每个人仅需花费大约 5 美元。一个牙膏只需 6 美分。在健身中心雇用一名私人教练的价格仅仅为 25 美分一节课。而一张地铁票仅需 2 美分。但本地人并不认为这些价格很便宜。对于他们来说，生活成本非常高。物价每天都在上涨，但是因为工作非常稀缺，而经济正在萎缩，人们没有挣钱的渠道。

那么到底是什么导致委内瑞拉走到这个地步的？

1. 委内瑞拉政府是军队独裁体制，推行极端的社会主义制度。这个政府在经济政策方面犯的多重错误，足以被当作教科书中的反面教材。比如物价控制，该政府命令：人民应该在几乎不花钱的情况下获取基本的生活品（比如汽油、肥皂、洗发水、洗衣粉、尿不湿以及基本的食物）。因此，该政府为这些生活品设定价格。这些生活品的设定价格是如此之低，以至于公司都不愿生产这些产品。于是出现物资短缺，每一天，超市和药店的门前都排满了等待购买商品的顾客。这导致的一个后果是：大多数老百姓被迫在黑市上以高出政府设定价格 10 倍的代价来购买这些生活品。

2. 腐败。委内瑞拉是世界上最腐败的国家之一。根据《经济学人》刊出的一篇文章，自 2013 年以来，该政府贪污的国家资产已经高达 200 亿美元。

3. 委内瑞拉的整个经济产能都依赖于石油的出口。石油出口占整个国家 GDP 的 50% 以上，占出口总额的 95% 以上。这个国家没有其它的工业，也没有什么其它的贸易，更没有什么其它能赚美元的渠道。

即便如此，这个国家在石油业务上的经营也可谓糟糕至极。国有石油公司解雇了所有的高学历员工，踢走了所有的跨国石油公司，在研发上停止进行任何投资。

4, 当油价超过 100 美元 / 桶时, 委内瑞拉的经济实现了增长。在 1998-2008 年期间, 委内瑞拉通过出口石油赚取了 3250 亿美元以上的外汇储备。随后, 油价暴跌。现在委内瑞拉的经济千疮百孔, 不久将会对其国际债务违约。这也解释了这个政府为何疯狂印刷纸币。当该政府对债务违约后, 债权人将会没收委内瑞拉贷款时抵押的石油资产。届时, 委内瑞拉赚取美元的能力将再次遭受重创……

一些其它的国家也同样面临着与委内瑞拉同样的问题, 尽管程度要略轻一些……

以巴西为例。在该国的出口总额中, 大宗商品占了 50% 以上。而且巴西严重依赖于它的一个重要贸易伙伴: 中国。在过去 13 年间, 巴西对中国的出口额从 20 亿美元已经跃升至 830 亿美元。但是, 目前巴西的货币, 已经自五年前的高点贬值了 65% 以上。此外, 这个国家正在被诸多的腐败丑闻缠身。俄国, 这个依赖于石油经济的国家, 也没好到哪里去。油价暴跌 70% 已经令俄国陷入严重的经济衰退。在 2015 年一、二两个季度, 该国的经济萎缩了 4%。通货膨胀率达到了 15% (美国的通货膨胀率目前在 2% 以下)。俄国的货币——卢布, 持续贬值并创下了历史最低点。而印度的卢比与墨西哥的比索自 2011 年以来, 已经分别贬值了 34% 和 32%。加拿大也算是这些倒霉国家队伍中的一员。加拿大也严重依赖于大宗商品出口。自 2014 年 6 月以来, 加元贬值了 22%。对于像加元这样的大国货币来说, 这一贬值幅度是相当大的。加拿大的制造业指数在 2015 年 12 月份创下了历史最低点, 加拿大正在进入经济衰退中。但这并不意味着这些国家很快就会像委内瑞拉一样, 面临经济崩溃。在我看来, 这就像是一场瘟疫正在席卷全球, 包括美国在内, 而委内瑞拉只是最早因这场瘟疫而倒下的那个病号。

而最糟糕的时刻还尚未到来……

写作目的

本书（《财富保卫战——从世界到中国》）的目的，是向读者展示经济方面的预警信号，以及如何从险境中脱身。在金融危机逼近时，都会伴随明显的信号……像全球经济下滑，过度负债，全球政府过度印钞等等。现在到了该采取一些预防措施，做自我保护的时候了。这样即使在金融界的海啸来袭时，你也能够全身而退。

世界相连

2008 年，华尔街在美国次级房贷的基础上发明了多种金融衍生品，最终因雷曼兄弟银行的破产而崩塌。这引发了海啸般的破坏，造成了全球金融危机，中国也未能幸免。由华尔街蔓延至全球的这场危机，导致中国股市随全球股市一路下跌，中国经济也受到重创。出口是中国经济的重要组成部分，目前该领域仍然低于 2008 年以前的水平。中国与世界其他地区之间的经济联系越来越密切。人民币纳入特别提款权（SDR），已正式成为全球货币。现在，世界各国中央银行将人民币、美元、英镑、欧元和日元作为其外汇储备币种。中国政府也一直在推动人民币国际化，中国金融市

场和世界其他地区之间的联系将更加紧密。今天的世界相互联系，在一个国家发生的事会迅速蔓延至世界各地。了解到这一点，你不但会避开金融风险，而且还会发现获利的机会。

早已预判

国际货币体系的庄家就是中央银行。他们想印多少钞就印多少，掌控当地的银行，干预金融市场。他们的政策能够翻云覆雨，影响整个金融体系。了解中央银行的政策，以及对国际金融系统的影响，就能提早预知经济风险发出的信号。在 2015 年初，我就看到了中国人民银行的政策一定会导致人民币贬值。中国人民银行那时正在试图：1.) 控制财富逃离中国，2.) 保持独立的财政政策；3.) 管理人民币与美元的汇率。这就是所谓的三元悖论。中央银行可以有两个选择，但不可能三个同时拥有。基于这三难选择，我就知道人民币定会贬值。

引言

2015 年 A 股市场经历“改革牛”，也经历了残酷的“去杠杆和挤泡沫”。如今 A 股市场依旧是在底部区域反复震荡筑底，量能低位徘徊。然而，大多数投资者的心情却是久久不能平静，对于 A 股市场的未来，依旧是犹豫和迷惘，甚至是心有余悸。

作为一个长期投资者，我认为，2015 年带给我们更多的是经验的积累，是投资心路历程上的磨炼。只有经历这些之后，我们才能有机会逐渐地成为一个成熟的投资者。如果从上面的角度来看待投资，我认为 2015 年对于大多数投资者来说，更是一个厚积薄发之年！

它让我们更多地去思考股市的生存之道，如何精选个股，股市趋势的把握，影响股市的内外因素有哪些等等，这些因素都需要我们大家不断的反思和总结，以便继续出发，扬帆起航。

《2016 年 A 股投资策略报告》

首先，我们讨论宏观方面。宏观方面的分析，是帮助大家看清未来的大方向和大趋势。

一、国内宏观层面

我们讨论的内容有人民币汇率，货币政策，财政政策，产业政策等内容。这些内容基本上决定了 2016 年 A 股市场主要方向和趋势。

（1）简要回顾 2015 年“中央经济工作会议”

在讨论国内宏观层面的几大主题之前，我们先回顾一下 2015 年 12 月下旬召开的“中央经济工作会议”的主要内容。“中央经济工作会议”确定了 2016 年最重要的改革方向，即“供给侧 - 结构性 - 改革”，并以此确定了 2016 年的工作任务。首先，保持经济运行在合理区间。什么是合理的区间呢？就是按照实现“十三五时期发展目标”进行预算，即 GDP 增长底线保持在 6.5%，那么今年的 GDP 增长目标，我们预期在 6.5% 至 7.0% 之间。其次，“供给侧 - 结构性 - 改革”是今年以及未来几年的主要任务。主要是解决传统产业产能过剩的问题，主要包括煤炭、钢铁、水泥、有色金属等，今年的核心是煤炭和钢铁。煤炭、钢铁产能过剩的问题如何解决？

政府处理方案是压缩产能，淘汰落后产能，兼并重组，政府提供资金解决下岗职工安置的问题，同时提升煤炭的清洁利用。这样一来，产能被压缩，需求温和释放，煤炭、钢铁的价格就会逐渐回升。但是要大幅度回升，取决于两点：一个是产能压缩程度，一个是下游需求是否企稳，并恢复增长。

近期，我们也看到煤炭和钢铁、水泥等板块个股走势强劲，有资金开始逐渐进入。同时，动力煤、螺纹钢、铁矿石等期货价格已经连续 3 个月回升。今年另外一个核心任务是房地产去库存。一线城市由于供不应求，不需要去库存，去库存主要集中在二、三线城市中。我们看到房地产相关的政策频繁出台，户籍改革，二胎政策，购房贷款优惠政策，税收下调等等，都是解决房地产去库存任务的。

当前，中国经济的主要问题，依然是 2009 年为了应对“国际金融危机”，中国政府推出的 4 万亿，激活房地产市场，造成传统产能严重过剩，推迟了中国经济的结构调整。如今，我们的政府已经转变了经济发展模式，不再搞大规模的货币刺激，控制固定资产投资和提升投资质量，引导经济进入“新常态”发展。我们看到中国经济具备完整的产业链，具备强大、先进的制造业和科技创新能力；新兴产业、新业态逐渐走向前台，成为引领中国经济的新引擎。2015 年，第三产业，即服务业占 GDP 总值比重为 50%，同比提升 2.4%，高于第二产业 10%；GDP 增长的三驾马车，消费支出对 GDP 增长贡献已经超过 66%。我们预期未来五年，中国经济仍将保持中高速增长，GDP 增长速度继续保持在 6.5% 至 7% 的合理区间。因此，国际上唱空中国，完全是没有根据和道理的。我们自己要清醒的认识自己国家的综合国力和强大的竞争力。最后，今年是“十三五”开局之年，从政府角度进行思考，一定要有良好的开局。因此，政策上、改革上，固定资产投资力度上，都要保证“十三五”的良好开局。

（2）人民币汇率和货币政策

多数情况下，股市的涨跌与货币政策高度的相关，与人民币汇率也存

在一定的关系。本轮股灾中两次（去年 811 和今年年初）的深度回调，都与人民币汇率有一定关系。过去十年中，人民币对美元汇率一直都是升值的，从 2005 年 8.3 升到 2015 年 7 月份的 6.1，那么人民币稍稍贬值一下，也是可以理解的。更何况，人民币是除美元之外的第二强势货币。而我们人民币近期的小幅度贬值与我国汇率改革有关，也受到美联储加息影响。但是资本市场从来不缺少谣言，做空者利用人性的弱点——羊群效应，制造恐慌信息，来打压、做空市场，从而获取大量收益。面对市场的恐慌，在今年春节期间，央行行长周小川给出了明确的答复，正面回答了投资者所担心的问题，即人民币不具备大幅贬值的条件，相反未来人民币仍然具备升值的基础，同时警告做空者，并给予做空人民币的投机者坚决的回击。如今，人民币汇率不再盯住美元，而是盯住一篮子货币，这样更能真实的反映人民币的实际价值。从中长期来看，人民币汇率的走势，取决于中国经济的稳健性，取决于中国的经济基础和国家的综合国力，这才是核心。

今年的货币政策，依旧是稳健 + 定向宽松，货币政策服务于经济全局。在 2015 年期间，为了使我国经济在“增速换挡”的进程中，不会出现“失速”的局面以及降低企业成本等诸多方面的考虑，“宽松”成为 2015 年我国货币政策的主基调。2015 年央行多次采取降准和降息的操作，为经济发展提供流动性支持。

那么 2016 年的货币政策如何呢？我们从“中央经济工作会议”中看到高层对今年的货币政策的定调是：“稳健的货币政策要灵活适度，为结构性改革营造适宜的货币金融环境，降低融资成本，保持流动性合理充裕和社会融资总量适度增长，扩大直接融资比重，优化信贷结构，完善汇率形成机制。”我们看到，今年货币的政策既要稳健又要灵活，同时还要为结构性改革营造环境，即营造宽松的流动性和低成本的利率环境，这样更加有利于企业的兼并重组和降低债务成本，提升企业价值。因此，我预期今年央行还会进行 2 至 3 次的降准，但是降准的时间，需要把握好，甚至出乎意料。

那么近期有一个问题，就是今年1月份期间，全球股市都在大幅度回调，人民币也出现一定幅度的贬值，我国外汇出现一定幅度的流出。从投资者角度看，我国的央行应该立即降准，以此来对冲外汇资本流出，所造成的国内流动性的紧张。但是央行没有降准，这就进一步加大了市场流动性的紧张程度。分析到这里，我们的疑问是，央行为什么不降准？如果央行降准，表面看，是大大利好股市，但是也会进一步加大人民币贬值的预期。因此，央行没有降准，稳住了人民币汇率，同时通过其他货币工具给市场注入近2万亿左右的流动性，这是发生在今年1月份和春节期间。2万亿资金的注入，缓解了市场流动性的紧张。同时，我们也进一步看到，今年1月份社会融资规模达到3.42万亿的天量，新增贷款2.54万亿，同样是天量。天量级别的融资规模，一定是保增长，这是政府的意图，预期今年1季度、2季度经济增长会保持在合理的区间。扩大直接融资，这是资本市场要完成的事情。今年是“十三五”开局之年，也是注册制逐渐启动之年，资本市场肩负着特殊的使命。虽然从今年开局来看，资本市场又进行了一次大幅度调整，反复震荡，但是我们依然坚定的看好A股市场的未来前景，回调本身属于风险释放的过程，众多机会不断地涌现出来，这里的关键还是选行业，选股，然后是分批、多次买入的过程。

（3）财政政策和产业政策

财政政策和产业政策是驱动经济发展的中长期政策，尤其是“十三五”产业规划更是决定我国未来五年产业发展的方向。首先，我们要知道财政政策包括哪些内容？简单地说，财政政策是政府通过财政的收入和支出的变化，来影响和调节宏观经济的运行。具体包括：财政预算，税收调节，政府支出，发行国债，财政补贴，提高财政赤字率等等。今年的财政政策是：积极的财政政策要加大力度，实行减税政策，阶段性提高财政赤字率，在适当增加必要的财政支出和政府投资的同时，主要用于弥补降税带来的财政减收，保障政府应该承担的支出责任。我们看到最近两年，政府通过加大政府支出，加大铁路基建等投资，来对冲房地产投资和固定资产投资

等下滑，保持经济运行在合理的区间，同时加大经济结构调整的力度，使经济逐渐适应“新常态”。今年财政政策是积极财政政策，还要加大力度，提高财政赤字率，甚至发行国债，加大政府支出，加大基建投入，以此来保证经济的稳健运行，为经济结构调整和改革提供时间，也为“十三五”创造良好的开局。

我们预期会进一步激活市场的活力和信心。总之，2016年、也包括未来几年，在这么好的政策环境和经济环境下，我深信中国的经济在习李政府的带领下，会越来越健康和稳健。中国股市的再次崛起是必然的，只是时间的问题。我再次对大家说明，投资，就是选择优质的公司，在相对合理的价位上，分批、多次的买入，然后用时间的肥料去灌溉，耐心的等待收获。而不是急功近利，短期不断的买卖，造成巨大的风险和心理压力。投资一定要有自己的计划，量力而行，不能超出自己的范围。这个范围包括闲散资金规模，自己的能力圈，即自己熟悉公司数量的范围，以及自己的心理承受能力等等。因为，股市总是在波动的，有潮起，也有潮落，我们要逐渐适应这个波动。关键的，还是要熟悉自己所投资的公司，知其现有的价值，以及未来的价值，这是投资的核心！

二、国际宏观因素

我们讨论一下美元和大宗商品未来的趋势。讨论美元，我们就会讨论一下美国经济、欧洲经济、欧美股市等等。美元指数从2014年7月开始，一路强势，从80点，上涨到100点附近，近期又回调到97点附近。强势美元，源于美国经济的强劲复苏，以及美联储加息预期。近几年美国经济一直在复苏，并逐渐转向强劲，同时美国的失业率也降低到近7年的低点，这是美联储加息的底气所在。在吊足了近2年左右的市场胃口之后，美联储在2015年12月份进行了首次加息。这两年中，我们看到美联储不断的吹风，不断吊市场胃口，看看市场的反应。我们在近两年看到以美元计价的国际

大宗商品不断的走低，新兴市场的货币和股市也在不断的贬值和大幅度下跌。这些都是源于美联储加息的预期。那么近段时间以来，全球股市都在大幅度回调，打乱了美联储继续加息的节奏。本来美联储希望强势美元，引来大量的美国之外的美元回流，来高位接盘美股。因为，美国股市已经连续七年牛市行情。

但是近期，我们看到一个现实情况是，美股也在大幅度下跌，美元指数也在下跌，过剩的美元并没有高位接盘美股，而是购买了避险工具——黄金，黄金近期在大幅度上涨，美联储的如意算盘打错了。如果美联储继续加息，势必继续打压美国股市和美国经济，捅破股市泡沫，这个风险太大了，再加上近期的美国经济数据也不是很好，因此，我们预期美联储再次加息的时间将延缓，甚至政策逆转，再次进行量化宽松。因此说，未来最大的不确定性因素，依旧是美联储再次加息。短期看，再次加息要延缓，美联储会继续考察美国经济、中国经济，以及欧盟经济情况，然后再进行打算。美联储加息放缓，给了大宗商品喘息的机会。因此，我们预期国际大宗商品会迎来一波修复行情。近期，我们也看到原油期货在大幅度的上涨，当然上涨的过程也是反复震荡的。欧洲经济也是复苏乏力，欧央行继续保持宽松的货币政策，以刺激经济的复苏，欧洲股市也是如此，近期也在大幅度回调。

欧美股市回调之后，未来的机会，取决于中国的经济企稳，以及中国改革的持续推进所带来的信心。因此说，中国经济的稳定发展决定着世界经济的复苏进程和信心的修复。上面，是我对宏观经济层面的思考，分享给大家，以供大家参考。宏观分析是投资领域最难做到精准的，只能是一个预期范畴，而且随着国家的经济数据和相关政策的调整 and 变化，以及经济全球化，众多因素都会影响着我国经济政策的调整。因此，今天我所讨论的是对未来整体经济趋势的预判，未来会根据实际情况进行调整，也希望大家都能与时俱进，绝对不能“刻舟求剑”。

纵观 2016 年，我国宏观经济具备众多的利好因素：“十三五产业规划”发布，供给侧结构调整，稳健而又灵活宽松的货币政策，积极财政政策，地方债置换，传统产业去产能，房地产去库存，国企改革进行时，一带一路，战略性新兴产业等等都是非常令人振奋的，未来会逐渐反映到资本市场中。我预期今年上证大盘波动区间在 2400 点至 3800 之间。行情或于下半年 7 月份左右启动，这是个敏感的时间段。以上预期，仅供大家参考。相比欧美股市的高位震荡，我认为中国股市的机会更大一些，原因是我国股市已经率先调整了，而且其深度和时间，都已经差不多了，当前就是反复震荡筑底的过程。

去年人民币加入 SDR，今年各国将正式配置人民币资产，也是股市的一大利好。再次引用国泰君安首席宏观分析师任泽平的最新观点：“我们处在 30 年未有之变局的转型时代，处在一个伟大的变革时代，一轮从上到下和从下到上的变革正在 960 万平方公里的土地上展开，这为大众创业、万众创新提供了广阔的舞台。我们深信市场经济的理念已经在这个国家扎根，新一届中央领导集体展现了推动改革的勇气和决心。改革是最大的红利，改革是唯一的出路。道路虽然曲折，过程虽然伴有阵痛，但经历过改革转型之后的中国经济，前景将更加光明。”上面是我对今年整体宏观经济形势的总体思考，这样的思考，决定了我下面要讨论的投资策略。

三、2016 年投资策略——行业机会、个股机会、组合策略

投资策略，首先我们讨论的是选行业，然后是具体的个股机会和组合策略。今年我看好哪些行业，或者说哪些概念题材板块的机会比较大一些？

（1）对于传统行业来说，两大题材板块存在机会

一个是供给侧 - 结构性改革，解决煤炭、钢铁、水泥、有色金属等产能过剩行业存在的机会。这里面，我的建议是选择行业龙头股投资，是比较稳健的。一个是国企改革所带来的投资机会。国企改革解决的依旧是产能过程，效率低下，通过兼并重组，集中优势资源，资产证券化、资产注入等方式，做大做强国有企业。

（2）大金融领域投资机会

银行混业经营、高管股权激励、注册制逐渐推出，带动证券业和保险业的快速发展，提升业绩和估值。证券和保险行业的估值提升，取决于股市的繁荣度和活跃度。互联网金融的兴起，也带来了以“互联网金融”为主题概念的投资热潮。在上一波行情中，互联网金融牛股辈出，都是十倍股。比如：同花顺、东方财富等。

（3）大健康领域投资机会

生物制药产业带来的众多投资机会，具有包括中药、西药、保健品、血液制品、生物制品、疫苗、基因工程、医疗器械、民营医院等等。大健康领域是抗周期的，业绩的确定性比较明确，公司成长性良好。在中国老龄化日趋加大，中青年人群收入稳健提升趋势下，健康领域的消费又是刚性需求，因此，这个领域是长盛不衰的领域。属于资产组合中的标准配置。

（4）大消费领域的投资机会

吃喝玩乐等主题投资，都属于消费领域。具体包括：白酒、红酒、饮料、餐饮、旅游、家电、文化消费、影视传媒、游戏（页游、手游）等众多领域，