



# 经济形势、 政策与投资 策略

——供政府、企业和家庭参考

陈

2

王  
编

民  
出  
版  
社

陈东琪 主编

湖南人民出版社

# 经济形势、 政策与投资 策略

——供政府、企业和家庭参考

责任编辑:车戈平

装帧设计:尹文君

## 经济形势、政策与投资策略

——供政府、企业和家庭参考

\*

湖南人民出版社出版、发行

(长沙市岳麓区银盆南路 78 号)

湖南省新华书店经销 湖南长沙富洲印刷厂印刷

1998 年 8 月第 1 版第 1 次印刷

开本:850×1168 1/32 印张:9.375

字数:235,000 印数:1-2,000

ISBN 7—5438—1784—5

F·290 定价:13.90 元

# 序

陈东琪

拿起笔为《经济形势、政策与投资策略》这本书写“序”时，我首先想到下面一个问题。

经济快速发展后，老百姓手中  
有了钱。有了钱怎么办？投资

投资是一种追求利润最大化行为。但是，在现代市场经济时代，利润和风险是并存的。通常，利润越高，风险越大，风险较小的投资，其回报相对来说也较小一些。将钱存入银行，特别是存入有政府信用作担保的国有银行，资金很安全，几乎没有什么风险，但回报率较低。在我写序这个时期，银行存款年利为5.67%，1月份的全国零售物价上涨率为-1.7%，二者的绝对值相加，存款的年收益率便是7.37%，按月算收益率只有0.6%。如果你在1月初买入延中实业股票，2月初卖出，月收

益率接近100%，比同期存款收益率高100多倍。但是，股票投资的投机性强，风险很大，要想在这个风险市场上达到利润最大化的目的，既要有知识、智慧和胆量，又要有机遇、信息和资金实力。

一般来讲，经济人有贪的本性，自古商贾皆贪财，这是事实，而股票市场是表现贪性的场所。由于这种贪性，多数人在股市上赔，少数人赚，但每个人都想做这种“少数人”。当然，如果掌握了股票投资技巧，每一年的赢利目标不高，做股票也不失为一种投资选择。

除了股票外，还有期货、期权投资。期货中，有商品期货、货币期货和各种指数期货。这都是伴随高风险的高赢利行业，操作得法，一夜之间可以成为百万或千万富翁，操作不得法，今天的百万富翁明天可能成为乞丐。是否进入这样的投资行业，这要看你对风险的承受能力。

一个既没有风险、又拥有比银行高一些收益的投资品种是政府债券，这是几乎所有投资经理在安排投资组合时的一种选择。与政府债券相比，公司债券收益率更高些，但政府债券有政府信誉作担保，公司债券只能以公司资信度作担保，所以公司债券包含公司可能破产的风险。

在住宅市场化、货币化后，物业投资特别是住宅投资愈益受到人们的青睐。如果你在房地产周期的低潮买进一套房子，过几年或者几十年后，其价值则有可能翻番。物业投资除了可以赚取

时间价值外，还可以赚取来自位置升值的价值，所以它是“时间租”和“地租”的结合。

实业投资既是生产企业的选择，也可以是居民家庭的选择，因为有了股份制这种产权形式后，你既可以选择独资方式开办门店，又可以以入股的办法参与大组合资本的投资。但是，实业投资也有风险。从某种意义上说，实业投资风险的不可控程度并不比股票投资低，因为它既会面临短期政策、市场波动的风险，而且还要面对经济波动和产业周期，它的调整弹性较低，要素重组通常需要较长的时间。在这个意义上说，实业投资特别是独资性实业投资，于个人和家庭存在较多一些困难。你没有足够的技术、信息、资金优势，在选择实业投资时，要格外谨慎。

以上种种，只是对投资选择的简单列举。其实，投资的渠道、品种、方式和机会，多式多样，不一而足。在你的周围，有许许多多的投资机会，关键看你怎样去把握。

投资取胜的重要法宝是投资方向决策，而正确的投资方向首先决定于对经济发展趋势和政策导向的理解

要想在投资方面成为赢家，不仅要知道去投什么，而且要对经济形势和政策的走向、市场动态和企业效益的变化有一个全面的了解，尤其是对短期投资而言，了解“基本面”的变化十分必

要。

所谓基本面，首先指的是经济形势，是表现经济发展基本格局的宏观指标，包括经济增长率、物价上涨率、失业率、投资增长率、财政收支增长率、进出口增长率等。这些指标的变化，从一个较长的时间角度看，有比较明显的周期性。对周期性进行预测，不仅要了解这些指标所处的位置，而且要了解政策可能变化的方向。

这些政策中，最有影响的是由货币政策委员会、中央银行制订和执行的货币政策。所谓货币政策主要是指对货币供应量和利率的调控，主要表现为有六大指标。一是商业银行在中央银行存款准备金率的变化，在我国由法定准备金率和备付金率构成，法定准备金率目前为13%，备付金率为7%多一点，总和准备金率超过了20%；二是存款准备金利率和贴现率，它们构成为基准利率；三是流通中现金即 $M_0$ 的增加，它是指某一时期扣除货币回笼后的货币净投放；四是狭义货币 $M_1$ 的增长，它由 $M_0$ 加活期存款构成；五是广义货币 $M_2$ 的增长，它是 $M_1$ 加上定期存款，包括企业存款；六是商业银行贷款利率的变化。你可以通过这六个指标的动态比较来分析和判断。作为宏观经济调控中心的中央银行，采取的是紧还是松的货币政策，是“适度从紧”政策？还是政策操作表现出弹性和灵活性？如果是前者，投资的宏观环境就是偏紧的，如果是后者，投资的宏观环境就是较松的。这六大指标中，利率变化的方向尤其重要，它决定信贷方向，决定资金

流动的方向。资金流动变化的方向，决定投资的方向。

其次是财政政策。构成该政策的主体内容，一是税率，二是预算。政府为了解决政府的经费，或是为了刺激居民和企业投资，通常会采用调整税率的办法，加税为了政府，减税为了企业和个人。预算也很重要。政府预算性质一般有三种：一是盈余预算，二是平衡预算，三是赤字预算。改革以来基本上是赤字预算，但不同时期赤字的规模不同。比如，1996年610亿元赤字，去年压缩到560亿元，减少50亿，今年准备再压缩100亿。怎么压？政府不但不是采用加税的办法，而是在适当减税的前提下压赤字，包括提高纺织品的出口退税率，给乡镇企业管理费等22项收费平均降低35%，有的地方还给高科技企业三年免税等。这样，压赤字的主要途径一是压开支，特别是通过精简机构压经常性开支；二是刺激企业生产和居民消费，通过提高企业和个人税收能力来实现财政收入的增长加速。由此可见，政府想为企业和个人创造一个比较宽松的投资环境。你可以从中领悟到扩大投资的意义。

其三是投资和贸易政策。贸易包括内外贸两方面。一般来说，在经济不景气时期，政府会同时采取刺激内需、扩大出口和刺激投资的政策，以达到提高消费和投资需求、促使经济回升的目的。在经济繁荣时期，政策反过来，控制消费和投资需求。面对这两个方向相反的政策，你的投资策略作相应调整。稳健的投资家通常采取“顺政策策略”，而不是反政策行为，当然，你可



以根据预测先走一步，利用预期提高投资的时效性。投资界可以概括为三类人：一为先知先觉者，二为后知后觉者，三为不知不觉者。所谓先知先觉，首先是要对经济发展趋势和政策导向的变化有一个比较准的预期。

## 《经济形势、政策与投资策略》 是一本提供预期分析的月度报告汇集

读者面前的这本书，是一本有关预期分析的月度报告，涵盖的时间从1996年1月到1998年2月，内容涉及经济形势、政策走向、公司效益、市场动态和产业变化的预测。尽管这些预测离后来的实际情况有些距离，但是，如果你仔细作一比较会发现，其中有不少得到了后来实践的证实。尤其重要的是，对于投资者而言，你要从“事前”预测得到的是对投资方向的理解，是对投资决策的时空把握。在这方面，构成本书的各月投资报告得到了市场人士的认可。这也是本书作者引以为自豪的地方。

本书写作过程中，罗振宇博士、左传长博士、钱宁先生、王得志先生和张秀英女士作出了直接贡献。让我通过这个“序”向他们以及其他贡献者们表示衷心的感谢。

1998年3月10日

于中国社会科学院研究生院

# 目 录

## 1996 年

### 1 月

- 1 宏观经济态势 /3
- 2 “九五”计划指标和投资任务 /6
- 3 “九五”期间政府的宏观经济政策导向 /7
- 4 资本市场动态 /9
- 5 产业发展动态 /13

### 2 月

- 1 经济基本面 /16
- 2 政策动向 /19
- 3 市场走势 /21
- 4 产业、地区经济发展 /26

### 3 月

- 1 经济形势与政策导向 /28
- 2 企业改革与投资环境 /31
- 3 产业、行业发展与市场 /33
- 4 证券市场 /35

### 4 月

- 1 宏观经济运行 /39

2	产业发展趋势	/42
3	微观经济变化	/44
4	金融和资本市场	/45
5	国际投资市场	/47
5月		
1	总体经济形势	/49
2	宏观经济政策走向	/51
3	企业政策调整	/53
4	市场动态	/55
5	产业发展	/57
6月		
1	经济形势	/59
2	政策方向	/61
3	行业动态	/62
4	企业困境	/64
5	证券市场	/65
7月		
1	宏观经济运行	/67
2	产业发展政策走向	/70
3	企业经营格局	/72
4	资本市场动态	/74
8月		
1	政策变化与经济回升	/76
2	企业发展态势	/79
3	市场走势	/80
4	居民行为	/82
5	产业前景	/83

## 9月

- 1 对当前经济形势的总体判断 /85
- 2 国民经济发展的最新动态 /85
- 3 近期宏观经济政策的基本导向 /89
- 4 第四经济周期的特征和趋势 /93

## 10月

- 1 今、明两年的宏观经济背景 /95
- 2 政策走向与企业效益预期 /97
- 3 深、沪两市基本走向及其投资选择 /99
- 4 国债、基金市场的问题和策略 /103

## 11月

- 1 明年宏观经济政策指导的基本方针是稳中求进 /106
- 2 企业发展加快：数量和质量同步推进 /108
- 3 股市：“稳中求进”是主旋律 /111

## 12月

- 1 1996年经济发展的回顾与反思 /115
- 2 1997年投资环境将进一步好转 /119
- 3 新一年的投资战略需要新思路 /122

## 1997年

### 1月

- 1 国民经济运行动态 /127
- 2 宏观经济政策走向 /130
- 3 引人注目的十大经济景象 /134

### 2月

- 1 投资战略：因势而为 /139

2	投资策略：4项选择法则	/143
3	投资理念：追求适度利润	/145
3月		
1	宏观经济形势与政策	/148
2	市场经营环境变化与企业改革	/152
3	居民、公司和政府投资的新趋势	/154
4	与投资有关的最新信息与投资建议	/156
4月		
1	经济形势与政策动向	/159
2	投资环境变化中投资者面临的挑战与策略选择	/164
3	近期证券市场投资的一般建议与重点推荐	/169
5月		
1	经济形势的当前格局与对策选择	/174
2	下半年经济发展的走势	/180
3	新形势下证券市场投资的策略	/182
6月		
1	经济往哪里走？	/186
2	实施稳健政策的目的是防止经济过热	/186
3	政策的灵活操作将推动经济开始复苏	/187
4	银行资金的出路与公司债券	/188
5	国企改革加快，公司效益看好	/190
6	下半年的股市：“大牛小熊”不变	/191
7	股市投资面临策略调整	/194
8	个股分析和建议	/195
9	重点推荐：长虹和皖维	/197
10	沪、深两市最有潜力的20只股票	/198
7月		

1	经济发展新阶段的特征	/199
2	近期经济运行的态势	/202
3	宏观政策操作的问题和建议	/205
4	8月以后证券投资的策略选择	/208
8月		
1	宏观经济运行的当前格局	/210
2	微观经济政策导向的最新思路	/214
3	9月股市运行的主流与投资策略	/217
9月		
1	经济形势和政策动向	/223
2	上市公司的改革、业绩动态	/226
3	股市走势和投资策略	/231
4	重要个股推荐	/233
10月		
1	经济回升有反复	/235
2	第三次减息对企业有利	/237
3	经济回升期的股市及其投资策略选择	/241
11月		
1	政策放松后经济继续下滑	/245
2	进一步实施搞活市场的政策，重点是刺激内需	/249
3	股市进入短期调整，在“大牛小熊”走势下遵循几条投资规律	/253
12月		
1	增长、通胀与投资的关系	/258
2	坚持向上微调	/260
3	股市发展新阶段的特征和操作思路	/262

# 1998年

## 1月

- 1 给家庭投资的一点建议 /269
- 2 今年股市将表现为平稳中上升 /271
- 3 花精力选择高回报股票 /272
- 4 抓住新阶段股市运行的脉搏 /275

## 2月

- 1 防止增长速度继续下滑，实际操作不低于去年的8.8% /277
- 2 物价上涨率全年可以控制在3%，上半年估计在2%以内，但要防止第四季度过快反弹 /278
- 3 “自然失业率”为5%，实际失业率的控制目标不要超过7% /279
- 4 刺激投资需求要采取结构的办法，关键是发展基础设施 /280
- 5 避免财政赤字过大，应将精简机构和转变政府投资职能结合起来 /281
- 6 亚洲金融危机将对我国出口产生滞后影响，出口指导应作结构性调整 /282
- 7 实现国有亏损企业“脱困”目标，既要有短期措施，又要有长期办法 /284

1996 年



