

## 当前政治经济环境下的投资策略

目前中国的宏观经济形式与过往相比发生了比较大的变化，只有对经济运行本质有比较深刻的理解，才能真正把握经济走势，以更好的更适合自己的方式应对复杂的经济环境。

目前，中国面临经济趋势性下滑的风险，所谓趋势性下滑，指的是潜在经济增速下滑。改革开放初期的三十年，中国的潜在经济增速维持在 10%左右，其中从生产要素构成角度分析，主要是劳动力贡献 2%的增速、资本贡献 4%的增速、技术贡献 4%的增速。

从劳动力增速来看，中国的人口出生率在下滑，人口红利阶段性结束，劳动者数量和增速放缓，劳动者素质提高的需求更大，这也是未来政策主要关注的重点方向。其中放开计划生育是一个政策出路，这也是国家推行二孩政策的主要原因，但随着生活压力不断增大，老百姓有权生育更多子女不代表其愿意生更多子女。另一个政策出路是进一步推进新型城镇化（通俗来讲，就是让更多的农民愿意进城，已经进城的农民愿意留下来安家），通过提升劳动生产率，让他们能赚更多的钱，才更有意愿生育更多的孩子。这需要各方面政策配合，包括盘活农村土地、加强就业服务、加强职业教育、提升城市基础设施服务等。城里劳动者数量和素质的提高，是经济增长的直接推动力。劳动者数量增加，会导致投资需求上升、对应资本投入增加；劳动者素质提高，会导致生产率提高、对应技术投入增加。进而产生驱动经济增长的良性循环。

在维持经济 L 型底部稳定发展的前提下，有效推进新型城镇化建设，才能为进一步的改革提供动力和经济能力，同样的，如果新型城镇化得不到有效推进，经济潜在增速将进一步下滑。但目前来看，中国经济的趋势性和结构性问题，都非既有政策框架所能解决，故而需要经济制度改革，而改革的重点既涵盖体制、也涵盖机制，包括国家增长模式、国家经济战略、国家治理结构和国家主流文化。目前看来这四方面都在有序推进，从之前的需求侧刺激，到目前的供给侧改革，政府都在努力通过政策调控和引导理性预期的方式，在维持经济稳定的背景下，实现经济增长驱动力的调整和切换。

股市是经济的晴雨表，经济结构性调整在股市上也有直接的体现，影响股市投资风格的变化。在改革之初，领导者侧重于化解金融和政治风险，为了化解房地产风险，需要股市大涨，在股市大涨的早期阶段，主要来自于改革支持派的流动性支撑，随着一带一路和互联网+战略推出，改革进入自我实现阶段，改革逻辑被强化后，在杠杆的推动下加速上升，引发了政策调控，流动性退去、经济仍旧低迷，形成股灾。这也使得领导层进一步反思，推动更加理性和稳健的改革方式，加强监管、控制风险。但经过前一轮题材概念股被暴炒，即使经过股灾后近一年的调整，仍存在成长股、垃圾股被高估，绩优蓝筹股被低估的情况，目前需要在维持股市整体稳定的前提下，垃圾股估值回调，成长股的业绩增长兑现消化估值，同时绩优蓝筹股估值回归合理。未来市场的走势，仍将由改革推动的慢牛行情，个股将可能呈现由竞争力和业绩推动的分化走势。而现在的市场行情也逐渐呈现出结构调整和估值分化的走势。近期主板的上涨和创业板的回调就是很好的证明。但分化只是短期，未来长期仍将归于一处，从政策上更加依赖国家的产业政策和国企改革的推进和实施，经济增长质量真正好转，实体和金融实现良性循环，监管逐渐加强，投资回归价值内涵和企业竞争力的本质，才是正途，更是趋势！