

雪球访谈

如何看待当前经济形势？来问西泽研究院赵建

2018年09月10日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



西泽研究院院长赵建

访谈简介

本期访谈我们请到了@西泽研究院院长赵建来为大家聊聊当下的宏观经济~

2018年7月，社会消费品零售总额30734亿元，同比名义增长8.8%，5月份8.5%的增速创下自2003年5月以来的15年最低。8月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为51.3%，比上月上升0.1个百分点，连续25个月位于荣枯线上方。8月财新中国综合PMI回落0.3个百分点，仅为52，创五个月新低。8月CPI同比上涨2.3%，涨幅连续两个月处“2时代”。

怎样看待当下的经济形势？各类资产价格会朝着什么方向发展？经济压力是否存在？社保新规会带来什么影响？贸易战怎么看？速来提问~

[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)[\\$上证50\(SH000016\)\\$](#)[\\$沪深300\(SH000300\)\\$](#)[\\$创业板指\(SZ399006\)\\$](#)[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#)

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的

投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：上证指数(SH000001),沪深300(SH000300),创业板指(SZ399006)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] hhpno1:

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$沪深300\(SH000300\)\\$](#) [\\$创业板指\(SZ399006\)\\$](#)，对[@西泽研究院院长赵建](#)说: 您认为目前是否股灾?

[答] 西泽研究院院长赵建:

如果说2015年夏天的崩溃式大跌是股灾1.0，2016年的制度实验性熔断是股灾2.0，那么这次股灾则是3.0。本次股灾的特征是在一个相对较低的估值层面大跌，原因主要来自严监管去杠杆造成的流动性危机，股权质押爆仓，以及影子银行猥琐后流向股市的流动性被阻塞，再叠加中美贸易战所诱发的经济基本面不确定性，以及人民币汇率的重估，对投资者风险偏好和预期形成较大的压力。可以说是前所未有的政策面、资金面和预期面“三杀”。更加难受的地方还有两个：一是国家队没有明显的动作，二是韭菜几乎连根拔起了，股权质押爆仓已经制造了一次不大不小的流动性危机，后面的仓位增量很有限。所以我们看到，股灾1.0，2.0发生后都有或大或小的反弹，但是这次股灾已经持续了很长一段时间，多头在慢慢的煎熬中失望和绝望。那现在是不是底部呢？我觉得还不是。这次股灾的严重性要足够重视，至少过去那种空间和时间置换的做法很难了。

[问] 普朗克的思考:

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$沪深300\(SH000300\)\\$](#) [\\$创业板指\(SZ399006\)\\$](#)，对[@西泽研究院院长赵建](#)说: 关键危机，没有拿出让人信服药方，我们有必要换美元吗

[答] 西泽研究院院长赵建:

人民币汇率贬值趋势当前有缩缓和，但是大部分学者预期可能回到7.3.看NDF一年后的贬值预期已经很大，超过2015年811汇改的时候了。因此需要进行美元的配置，配置比例视情况决定。我觉得如果有500万可投资资产，比例可以设置到20%左右。如果生活和工作都在国内，配置不宜过高，毕竟美元只是一种资产，并不是流动性（没法直接购买商品）。如果国家加强管制，还会有很多政策风险。如果生活和工作跟国

外对接比较多，那就需要提高配置比例。个人意见，仅供参考。

[问] 求真爱美拜金：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$沪深300\(SH000300\)\\$](#) [\\$创业板](#)

[指\(SZ399006\)\\$](#)，对[@西泽研究院院长赵建](#) 说：您觉得贸易战假如出现最坏的情况，中国GDP增速会降低至多少？

[答] 西泽研究院院长赵建：

周小川刚回答过，对GDP影响0.5个百分点。我们的测算要高一点，大约要到1个百分点，但是通过替代转移会慢慢消化。然而，中美贸易战的影响还要考虑预期层面，包括FDI的投资，跨国公司的转移，国内企业家的投资预期等，这个影响是非常大的。近期的数据已经显示不好的兆头。需要注意的是顺差虽然依然较高，但很可能是衰退性顺差，即进口的少了。当然对中美贸易战的影响悲观情绪也不宜扩大，毕竟美国那边还会有变数。特朗普和美国寻找进口替代品的压力也不小。

[问] 清蓝而蜜：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$沪深300\(SH000300\)\\$](#) [\\$创业板](#)

[指\(SZ399006\)\\$](#)，对[@西泽研究院院长赵建](#) 说：房地产夜壶理论还有效吗？

[答] 西泽研究院院长赵建：

现在恐怕已经麻木了。

[问] 咖色的风：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$沪深300\(SH000300\)\\$](#) [\\$创业板指\(SZ399006\)\\$](#)，对[@](#)

[西泽研究院院长赵建](#) 说：降房价降杠杆，新一轮基建钱从哪里来

[答] 西泽研究院院长赵建：

还是债务，来自商业银行，虽然各种文件限制了平台融资，但是我觉得会慢慢放松，视经济形势。当然，这一轮需要中央更加集中的管理，央行通过国有银行、政策性银行，通过slf、mlf、专项债等方式可能会多一点。总之，这轮信用周期是比较弱的。

[问] hhpno1:

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$沪深300\(SH000300\)\\$](#) [\\$创业板指\(SZ399006\)\\$](#)，对[@西泽研究院院长赵建](#)说：明明经济不行，为什么政府不能坦诚点，天天假大空乱吹，这已经引起很多人的反感了。您认为目前经济确实是稳的吗？我身边的事例可不是这么回事。

[答] 西泽研究院院长赵建：

中国最大的风险并不是经济不稳定，而是政策层达不成共识，中央和地方政策方向发生背离，地方基层部门消耗中央信用，等等。目前经济的的不稳定是外生政策导致的，就看互联网和基础设施比如高铁的产能释放能否吸纳新的就业。

[问] 人在江湖2:

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$沪深300\(SH000300\)\\$](#) [\\$创业板指\(SZ399006\)\\$](#)，对[@西泽研究院院长赵建](#)说：你支持房产税一年内推出吗？

[答] 西泽研究院院长赵建：

这个冲击是很大的。我建议至少家庭房地产数据库赶紧建立，实际上政府的数据都有。中国当前税制最大的问题是，对劳动力征税太高，对资本征税过低，这不是现代财政体制所应有的。否则，贫富分化会越来越严重。

[问] 薄荷小镇:

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$沪深300\(SH000300\)\\$](#) [\\$创业板指\(SZ399006\)\\$](#)，对[@西泽研究院院长赵建](#)说：当下的经济形势，如果在好，较好，一般，较差，差五个选项里选一个描述状态，赵总选哪个

[答] 西泽研究院院长赵建：

去年是较好，今年上半年一般，现在在一般的水平上，但是种种迹象正在向较差迁移。

[问] 三泰未来:

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$沪深300\(SH000300\)\\$](#) [\\$创业板](#)

[指\(SZ399006\)\\$](#)，对@[西泽研究院院长赵建](#)说: 上周我们用了好几篇文章的

篇幅来讨论关于追缴社保的事，该说的基本上都已经说了，今天补充一项数据。在上个月发布的《中国企业社保白皮书2018》里，有段话是这样说的：“从社保合规三要素模型来看，企业参保在及时性、险种覆盖面上遵守程度较好，但基数合规性仍面临较大压力。其中，险种覆盖面保持高位，参加社会保险全险种的企业比例连续三年保持高位，额外购买商业保险的企业比例超33%；在入职当月或次月及时参保的企业比例达到73.1%；而基数合规企业比例呈现两极分化，一方面，社保基数完全合规的企业增加至27%，比上年小幅提升三个百分点；另一方面，仍然有31.7%的企业统一按最低基数下限参保。可见，企业社保合规已逐步走过了“不缴社保”“迟缴社保”的阶段，进入“缴了但基数不足”的阶段。” 可以看到，真正社保基数完全合规的企业只有27%，不合规的高达73%！所以，请那些“乃不知有汉，无论魏晋”的阔人老爷们，不要因为自己身在桃花源中，就真以为天下太平。不要因为自己有幸做了既得利益者，就觉得别人活该辛苦受累，受不了苦累就活该被淘汰，淘汰以后还能让市场更干净。讲这种话的人，说得好听点，是无知，说得难听点，是造业。或许你觉得你自己一直奉公守法，问心无愧，可是如果你总是以鄙夷漠视的眼光对待别人的心酸和痛苦，甚至还动不动就冷嘲热讽，这就是在造口业，是有可能遭报应的。当然，你也可以选择不相信因果报应，这个随便。 今天是毛主席去世四十二周年，大家都知道我是毛主席的铁粉，但实事求是地说，也不是他的所有做法我都赞成。在我看来，毛主席用他的天才把秦制的优点发挥到了极致，可是对于秦制的弊端，就实际操作层面而言，他真正克服的也相当有限。这些话题比较敏感，我本来不想多谈，可从当今的做法来看，似乎正在全面快速推进秦制，这又不能不让我深感忧虑。现在的事不好多说，就说说以前的事吧。之前跟大家说过我要写精读《商君书》，可真动起笔来，却发现难度出乎意料的大，因为很多话无论说得怎么委婉，都不免有借古讽今的嫌疑。 在商鞅的眼中，国家就是一台战争机器，只需要干两件事，一是种地，二是打仗，其余什么言论自由、文化昌明、商业繁荣都不是值得追求的价值，不但不值得追求，反而会有害处，因为有可能会妨碍打仗。按照商鞅变法的精神，国家把所有资源都集中于耕战，遂得以打造出无与伦比的战争机器，到秦始

皇手里只用了十年时间就扫平六国、统一天下。然而，这样的国家机器也是很脆弱的，秦始皇死后不到三年，大秦帝国就被灭了。更关键的，在秦灭六国的进程中，不但六国百姓是遭殃的，就连秦国百姓也没有太多好日子过。刘邦进入咸阳后，只凭一句约法三章就能深得秦人之心，以至于“唯恐沛公不王秦王”，而丝毫没有国破家亡的悲伤感，为什么？因为就连秦国百姓也受不了秦制的铁血统治，也早就盼望着有另一种温和的统治方式。在秦制下，国家的军力强大并不是件特别困难的事，难的是如何让百姓过上安居乐业的日子。如果百姓不能安居乐业，国家机器就会像生铁一样，很硬，但也很脆，很容易断。我必须很遗憾地说，自商鞅以降的两千多年来，有过那么多明君良相，却没有一个人真正解决过秦制的弊端，而在秦制的创始人商鞅的理论中，他根本就无视这个弊端。因为在商鞅的时代，秦国还是个弱国，他所考虑的只是如果不断对外扩张，根本就没想过扩张之后的治理问题，他唯一想到的维稳办法就是“令贫者富，富者贫”。所以，在商鞅的主导下，秦国根本就没有什么民营经济，因为民企根本靠不住。首先，民企和国家经常不是一条心，国家的战略是鼓励耕战，可当民企完成原始积累，手里有钱后，一会去养歌女，一会去玩蹴鞠，就是不肯踏踏实实地把资源投入在改善农具和战马上。其次，即便民企按照国家战略的指引而不断做大做强，那也存在怀有二心的可能，所以最后迟早还是要被收归国有，被“富者贫”的。在商鞅的眼中，真正要干大事，就得把所有的资源和事权收归中央，依靠国企、特别是央企来对外征战。因此，既然我们已经被卷入这样的历史潮流之中，想要违逆它是不可能，只能是设法保全自己了。对于民营企业来说，千万要注意现金流的稳定，千万不要在这个时候扩张产能。读者或许还有印象，大约是在年初的时候，我就建议大家“第一，千万不要借钱给别人；第二，最好能多问别人借钱。”这话放到现在仍然有效，甚至更加重要。对于普通工薪阶层来说，除非你的储蓄确实已经衣食无忧，否则现阶段千万不要轻易辞职，世界虽然很大，但也没什么好看的。另外，也不要轻易创业，不要相信什么企业家精神，除非你有过硬的权力作支撑，否则你能看到的商业机会，十个有九个半都是坑。现阶段，你最该做的事情就两条，第一，好好存钱，第二，好好学本事。如果你觉得现在已经是寒意逼人，我必须坦率地说，很有可能，冬天尚未到来。所以，先熬过这个冬天，将来再谈机会。

[答] 西泽研究院院长赵建：

现在的确可能是三十年来或者是1989年后比较复杂严峻的时间段。但是有几个因素还

是比较正面的，第一是整个社会认知水平的提高，大学教育的普及，人的素质有很大的提高；第二是互联网技术的广泛应用，以前解决工业经济危机的主要手段就是向乡土中国转移产能，比如改革开放前的上山下乡，次贷危机后农民工返乡和汽车家电下乡等。现在可以上网，比如失业后可以开网约车，可以送外卖，可以做微商，等等；第三是高铁机场等基础设施的产能释放。这些正面的因素是需要看到的。但的确，寒冬降至。已经有一代人为社会转型付出了代价，总有一代人还要为经济转型付出。不过，没有必要太悲观。

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里