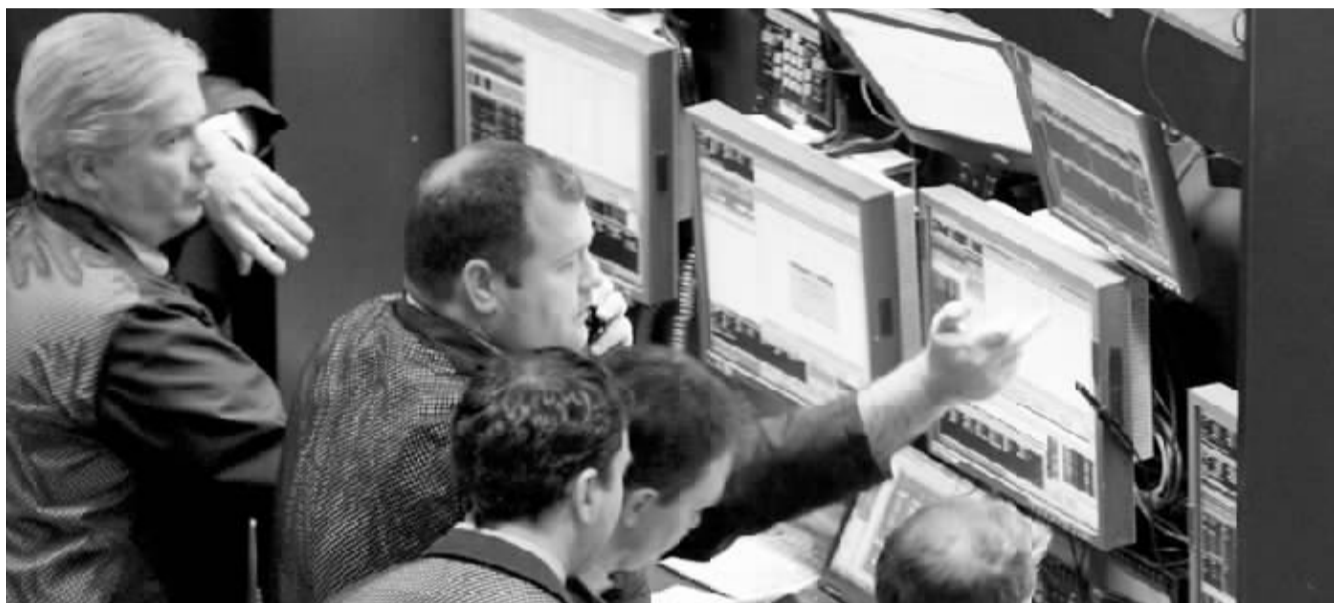


对话华尔街顶尖交易员江平 1

未来再现通胀是大概率事件

- 评级高并不意味着风险低,而肯定意味着收益低
- 市场绝对不是跌得最多的就涨得最多
- 中国的机构应该有魄力在目前价格多买一些石油
- 未来的市场机会:新兴市场尤其是中国的债券,发达国家的股票



江平档案

1965年11月出生,江苏靖江人,中国科学技术大学学士,美国普林斯顿大学博士。曾任美国著名对冲基金赛克公司(SAC Capital)全球新兴市场投资部董事总经理、雷曼兄弟公司(Lehman Brothers)全球新兴市场及外汇交易部高级副总裁和全球新兴市场交易部董事总经理。2007年成为美国交易员杂志评选出的年收入超过一亿美元“全球百位顶尖交易员”中唯一华人。

◎ 本报记者 周宏

江平这次又对了。

2007年10月在全美华人金融协会(TCFA)的年会上,江平发表了演讲,列出了当时四个市场主要的投资陷阱。包括美国的所谓高等级债券;发达国家货币;新兴市场国家股票;除石油之外的大宗商品等。而至今一年,这些陷阱都成为风险爆发最激烈的所在。而同时,他在年初公开看好的中国大企业债券则令他投资收益不菲。

时值年末盘点展望之际,基金周刊特地专访江平,听取他对全球经济、市场的最新观点和看法,听取这位经历了国际市场风云考验的投资经理的投资理念。

一些股市已过最低点

问:市场里现在普遍有种悲观情绪,认为全球经济未来可能会面临长期的萧条和通缩,你怎么看?

江平:市场上确实有这种观点,认为全球经济的“末日”要来了。前两天,华尔街还有篇研究报告预测,美国经济未来十年的通胀水平是零。这种说法是完全错误的。经济还会发展,只不过是换个速度发展而已。

我们不应该对经济发展速度的放缓有太多恐慌,这就好比开车换个“档”。中国现在就是换挡发展的时候,不要认为经济增长速度降到8%就是灾难性的,6%、8%的增长也不错啊,或许经济增长的质量会更好。

而且,中国经济现在的情况和10年前不同了,整个社会已经是小康水平的社会了。经济增速低一点,不会有太多的问题。再说,经济有自身的规律,强行刺激不一定就能把增长速度提得很高。即便做到了,对长期的经济发展也不一定有好处。对于现在的中国经济和全球经济我们都不用太悲观。

问:那你对股市未来的基本判断是什么?

江平:我认为,对发达国家来说,即使这轮经济下滑底部可能还没到,但也距离不远了。

而部分发达国家的市场已经过了最低点世界上很多股市已经过了最低点。

长期通缩可能性极小

问:难道不用担心全球经济通缩的前景?

江平:股市或是经济和物理化学这样的科学世界里的东西大不相同。后者,比如物理中某个粒子的运动是可以计算出来的,就好像一个方程,你输进去数据,就会计算出什么结果,这个结果是不会变的。

而股市和经济会根据不断出现的新情况做自我调整的,现在的看法和结果,会对未来的运行造成新的影响,会改变目前既定的前提条件。市场上现在流传的对经济的悲观估计都是基于现在的判断。但是,经济是受人类活动影响的。面对这种环境和预期,政府会有所行动的,这是其中最大的一个变数。

美国会怎么救市,面对经济危机他们打算怎么做。他们早就想好了,公之于众了。就是一降息、印钱这两个方法。

大家可能忘了,2003年同样是时任美联储主席格林斯潘大谈通货紧缩的危险性,大谈防止通货紧缩。随后而来的是,空前凌厉快速的降息,而且一降再降,甚至在市场稳定以后,仍然继续降,为经济反通缩“加保险”,直到鼓吹起通胀的泡沫来。

所以,当一个决策者告诉你,他坚决要防止通货紧缩,通货紧缩就不会发生。如果他一点防止通缩都没提到,类似日本20世纪90年代初发生的情况,那这个通货紧缩,就有可能发生了。

我们做投资,不仅要研究现在的情况,也要研究未来的动态变化,还要研究决策者的心态,研究他(她)是怎样一个人。伯南克是怎样一个人,他是研究什么的?他会做什么?其实很多事情,已经很明白了。

美国联邦储备银行这次把利息降到零,就

是挑明了,它会把防止通缩放在首位。如果达不到效果,它还会有更多的手段使出来。在这方面,伯南克和当初的格林斯潘一样,有魄力也有能力做到这一点。

问:你对中国经济和股市的看法?

江平:我对中国经济一直是看好的。这是我的老观点了。我的观点并不会经常翻新,就好像当初在雷曼作投资的时候,我一直看好墨西哥一样,今天问我观点,我看好墨西哥,明天还是看好,看了10年,还是看好墨西哥。对于中国经济也是同样的观点,我是长期看好的。

至于中国的A股市场,我觉得还是要谨慎。现在当然不是遍地泡沫的时候了,但是具体投资还是要区别对待。A股市场中有不少很有价值的公司,也有不少泡沫在里面。大家要擦亮眼睛。

我们应该在低位多买一点石油

问:油价的走向如何?

江平:石油则另当别论。石油价格的上升也许是合理的。2007年石油价格上涨到接近90美元的时候,我是这个观点,现在依然是这个观点。石油价格上涨到80~100美元每桶或许是合理的。现在的价格是低估的,这是我的看法。

当然,低估并不意味着油价就到底部了。但

对于中国政府和官方的大型投资机构而言,现在这个价格是值得大量介入的。考虑到再生能源的技术上的成熟度和非常高昂的成本(约相当于石油每桶200美元以上),中国的机构应该有魄力在这个价格多买一些石油。

作为生活在中国大地上的一员,我们最怕什么?我们最怕缺石油。很多技术我们可以学,很多东西我们可以造,但是石油学不到、造不出

来。而中国一旦油价涨到100美元后,我们可以感觉到那种经济上的巨大压力。所以,无论是处于什么动机,我们都应该在低位多买一点石油,为我们的经济多对冲成本上涨的风险。

华尔街一贯唱空油价,(除了油价涨到120美元每桶以上后短暂唱多,如今又在唱空),我们要认清这个陷阱,把握好目前油价较低的机遇期。

中国的债券、发达国家的股票

问:从全球投资的角度看,未来一段时间,投资机会比较好的领域是什么?

江平:我的看法是新兴市场尤其是中国的债券,以及发达国家的股票。

新兴市场的债券是非常好的投资机会。今年3月,我曾经发表过一个观点,认为“中国大型企业的人民币长期债务利息超过6%,是世界上最好的投资之一。”当时,质疑的说法

很多,现在回头看这个观点还是站得住脚的。我们今年的投资重点就是国内的债券,一些品种的收益率短短几个月达到了20%。我现在依然持这个观点,部分新兴市场的债券比发达国家的债券要好。利息高,而且信用更好。

发达国家的股票,现在是不好的投资机会,价值非常好。我举个简单的例子你就知道了。美国道琼斯工业指数2000年是一个高

点,现在是一个低点。2000年的时候,美国道指成分股的分红率是1.6%,同期美国10年期国债的利息是6.25%左右。而到了现在,股票的分红率已经提高到了3.5%,而美国10年期国债的利息是2.25%左右。

即便我什么都不懂,相信最基本的直觉。我也会选择在2000年投资国债,而在2008年末的现在投资美国股票。