

第 374 期

2019 年 05 月 27 日至 05 月 31 日

消费品&核心优势

基金经理胡戈游

基金周报

最近中美贸易摩擦不断升级，美国对中国科技企业的打压令人愤慨，尤其是对华为这样优秀企业的各种制裁，更是让人觉得贸易保护主义的抬头，全球化的倒退。

华为作为全球最大的电信设备商，全球第二的手机厂商，已经成为一家全球化的公司，其营收一半来自海外市场，最近任正非在采访中直言，华为一贯坚持国际合作，倡导“拥抱这个世界”，并已深深嵌入国际产业链中。同时华为的备胎计划也体现了企业家的远见卓识，以保证在车子抛锚时换一个轮胎还能开。但正如他所说：“所有的高端芯片我们都可以自己制作”，但“我们永远需要美国芯片”。

中国需要更多像华为这样的企业在全球化的浪潮中，不断研发投入，掌握真正的核心技术。所谓自主创新不是关门创新，不是狭隘的自我成长，还是和国外企业共同成长，“科学技术是人类共同财富，我们一定要踏在前人的肩膀上前进，这样才能缩短我们进入世界领先的进程。”

美国对华为的制裁让我们正视研发创新的重要性，同时也冷静的思考中美在科技领域存在的差距。全球市值最大的五家上市公司都是美国的科技企业，而这些公司每年的研发投入是巨大的。华为是中国最重视研发的领军企业，年研发投入 150-200 亿美金，也正因此，他才能在 5G 等核心技术领域做到世界领先。但我们还有很多企业的研发投入还是不足，在国际产业链中，在代工制造，销售等环节赚利润，缺乏技术壁垒，长期竞争力不强。贸易争端和制裁也给我们敲了警钟，一方面在全球化产业链中，拥抱世界，积极合作，才能更快的发展，另一方面中长期的战略上必须重视科研，掌握核心技术才能不受制于人。

任正非采访中说“我们首先要肯定美国在科学技术上的深度、广度，都是值得我们学习的，我们还有很多欠缺的地方，特别是美国一些小公司的产品是超级尖端的。我们仅仅是聚焦在自己的行业上，做到了现在的领先，而不是对准美国的国家水平。就我们公司和个别的企业比，我们认为已经没有什么差距了；但就我们国家整体和美国比，差距还很大。这与我们这些年的经济上的泡沫化有很大关系，P2P、互联网、金融、房地产、山寨商品……等等泡沫，使得人们的学术思想也泡沫化了。一个基础理论形成需要几十年的时间，如果大家都不认真去做理论，都去喊口号，几十年以后我们不会更加强大。所以，我们还是要踏踏实实做学问。”“现在是每年 200 亿美元的研发了，全世界没有一个上市公司敢像我们这样对同一个“城墙口”投入这么多的炮击量”。这些话让人很有感触。

我们相信贸易战的催化也促使我们更加重视科技研发的重要性，华为是一个成功的样板，我们需要更多像华为这样的公司，在创新的时代，重视基础研究，引进人才资源，拥抱国际化，韬光养晦。随着资本市场的健康发展，政府投入资源的不断优化，政策红利逐步显现，越来越多有技术有壁垒的公司会成长起来，这些是中国的核心竞争力，也将是我们构建投资

组合的核心资产。

抢抓经济全球化机遇 中国应向世界更好地“推销”自己

中国成立 70 年来，从兴办经济特区、开放沿海港口城市、设立经济技术开发区，到扩大内陆沿边开放，我国对外开放由点到线、由线到面逐步展开。陆海内外联动、东西双向互济的全面开放新格局加快形成。

今年 3 月 15 日，十三届全国人大二次会议表决通过了《中华人民共和国外商投资法》，为新时期扩大对外开放、积极利用外资提供有效的法律保障，构建公平、开放、透明的营商环境迈出新的步伐。

回顾 70 年的发展历程，中国对外开放经历了哪几个重要阶段？在开放过程中面临哪些机遇和挑战？中国又是如何从经济全球化的跟随者变成践行者、乃至贡献者的？针对上述问题，《每日经济新闻》（以下简称 NBD）记者专访了对外经济贸易大学中国 WTO 研究院院长屠新泉。

设经济特区是对外开放重要一步

NBD: 70 年来，我国经济发生了翻天覆地的变化，聚焦开放，您认为经历了哪几个重要阶段？

屠新泉：中国对外开放，十一届三中全会的召开是一个重要的标志性事件。在此之前，中国的开放更多的是指政治、外交层面的开放，经济开放则是从 1978 年以后。在改革开放初期，人们对于开放仍然是持有怀疑和恐惧心理的，所以，我国设立了经济特区，这是中国对外开放迈出的重要一步。

第二个阶段则是中国加入世贸组织。这一阶段特征是全面融入经济全球化。通过借鉴国际通行惯例和开放经验，系统地在我国建立起开放体系。当然，在这一阶段，我们也开始面临一些挑战，比如外资企业会不会对国内产业形成冲击？中国企业走出去能否合规经营等。但不管怎样，这是让中国与国际接轨并真正融入国际经济体系的重要步骤。

第三个阶段则是党的十八大以后，中国对外开放聚焦高质量、高水平。最重要的表现就是构建法治化的营商环境。

NBD: 您刚才提到，设立经济特区是中国对外开放迈出的重要一步，这怎么理解？

屠新泉：新中国成立以来，中国面临的国际经济环境是很恶劣的，外部面临发达国家的经济封锁、外贸壁垒；内部是经济发展滞后、缓慢。上世纪 70 年代末至 80 年代初，中国在深圳、珠海、汕头和厦门设立经济特区，核心在于通过试点开放来总结经验，观察效果，也

克服了当时全面开放的担忧。在经济特区范围内，设立了更加灵活的经济措施和特殊的经济管理体制，并逐步向全国推广，这种经验和做法一直延续至今。

加快培育形成竞争新优势

NBD: 中国扩大对外开放以后，也有人认为面临更多的挑战。您如何看待开放过程中的挑战？

屠新泉: 对外开放是国家繁荣发展的必由之路，对外开放也成为了我国的一项基本国策。这是不会变的。在开放过程中，肯定也会面临各种各样的挑战。尤其是 2008 年国际金融危机爆发以来，深层次影响持续显现，全球贸易增速连续 5 年低于世界经济增速。如何在错综复杂的全球经济形势下抓住机遇、化解挑战，是对外开放工作面临的重要任务。

NBD: 在您看来，中国在开放过程中具体面临哪些挑战？

屠新泉: 对外开放一度被认为是洪水猛兽，核心问题是认为开放会冲击到本国产业，这是客观存在的。当然，也正是因为开放倒逼企业创新、改革，才能变挑战为机遇。另一个方面，则是贸易保护主义带来的挑战，这对我们对外开放也是一种考验和挑战。

第三个方面，我认为是比较重要的。经济发展进入新常态，劳动力成本持续攀升，环境承载能力接近上限，开放型经济传统竞争优势削弱。在新旧动能转换时期，我们要加快培育形成竞争新优势，推动开放型经济加快由要素驱动向创新驱动转变。这是从本质上提升应对风险、挑战的能力。

为世界发展贡献“中国方案”

NBD: 70 年来，中国在国际舞台上的角色发生了哪些变化？

屠新泉: 回顾中国对外开放发展历程，变化是非常大的。从恐惧开放到主动开放，从局部开放到全面开放，从经济全球化的跟随者变成经济全球化的践行者，这当中有许多标志性的事件。

中国加入世贸组织以后超额完成了入世承诺。G20 杭州峰会的召开，我们向全世界贡献了中国方案，构建人类命运共同体的概念深入人心。“一带一路”倡议提出以来，得到越来越多国家的积极响应，也促进了沿线国家经济的增长和贸易往来，这方面的例子非常多。

NBD: 您觉得，未来，中国应该如何抢抓经济全球化的机遇，更好地发展自己？

屠新泉: 首先是要克服新旧动能转换带来的挑战，加快培育形成我国经济发展的新优势。尤其是在全球经济下行压力加大的背景下，如何实现经济由规模速度型向质量效益型转变，由成本、价格优势为主向以技术、标准、品牌、质量、服务为核心的综合竞争优势转变。

其次，则是注重高端制造业和服务业的进一步开放，通过开放合作补齐高端制造业、高端服务业的“短板”。在金融、教育、文化、医疗等服务业领域有序开放。最后，在开放过

程中，中国依然需要向世界更好地介绍自己，打消一些国家的顾虑。当然，在这方面我们已经做得很好，但我认为还有必要让更多的国家理解我们经济发展的路径。

摘自：东方财富网

养老金入市动作频频 万亿元级资金为 A 股“压舱”

证监会主席易会满在接受记者采访时点明了下一步资本市场改革的方向，引导中长期资金入市也是其中一项内容。

对此，中邮证券董事总经理、首席研究官尚震宇对《证券日报》记者表示，今年是资本市场制度变革之年，科创板的推出将彻底改变资本市场的生态，向着机构投资者为主的市场进行转换，同时 A 股市场整体估值处于历史底部区域，对长线资金入市是一个绝佳的时期。

值得关注的是，今年以来，作为 A 股市场的“压舱石”，养老金入市动作频频。其中，作为养老金的第一支柱，我国养老金委托投资规模已有 6248.69 亿元到账投资运营。人社部还明确了 2019 年和 2020 年启动城乡居民基本养老保险基金委托投资的省（区、市）名单，以确保养老金入市工作稳步推进。在第二支柱方面，今年已有十逾省推进职业年金委托投资工作，同时，首个省级职业年金启动市场化运作。第三支柱方面，养老目标基金也越来越受到社会关注。

中国人民大学重阳金融研究院产业部副主任卞永祖对《证券日报》记者表示，从全国的情况来看，我国养老金的总体累计结余达到 5 万亿元，但是大部分都放在银行里吃利息，其收益率甚至低于每年同期 CPI 增速。随着我国金融改革的加快，养老金投资股市的速度也在加快，预计到今年年底，养老金或将为 A 股带来近万亿元级资金。

“养老金是典型的长线资金，其加快入市，一方面是看好中国股市的长远发展，给其他投资者带来信心，另一方面随着长线资金占比的提高，投资者更加关注价值投资，投资文化也会改变，暴涨暴跌的现象将会减少。”卞永祖说。

在谈及为了引导长线资金入市，我国资本市场还有哪方面需要完善时，中国国际经济交流中心经济研究部副研究员刘向东对《证券日报》记者表示，目前来看，引导长线资金入市还有待资本市场的完善，特别是在信息披露、违规惩罚及退出机制等方面更加规范高效，确实让这些稳定的资金能通过长期投资实现保值增值的目的，而不会因各种“暴雷”风险而损失较多。因此，完善资本市场的淘汰机制方面还要加快完善，以便更多机构投资者留在资本市场，形成良币驱逐劣币的正向效应。

卞永祖认为，引导长线资金入市，还可推进以下三个方面的工作：一是，中国股市要加大对外开放的力度。我国股市是以中小投资者为主的市场，引入更多长线资金，尤其是境外的长线资金，有利于我国股市借鉴成熟市场经验，改善投资文化。

二是，加快资本市场改革步伐，完善法律法规，尤其是加大对投资者的保护力度，让违法者付出代价，真正让有发展前途的企业获得资金，提高市场的活跃度，从而创造更加健康

的市场环境。

三是，让市场发挥更大的作用，充分中介机构的积极性。会计师事务所、律所、投行等在资本市场中发挥着重要的作用，他们的研究成果质量也在很大程度上影响这资本市场的完善程度。因此，大力发展中介机构，也有利于长线资金的加快进入我国资本市场。

摘自：金融界

《和讯网》5月27日，5年一度的欧洲议会选举如期举行。在此期间，28个欧盟成员国约3.7亿选民将选出751名欧洲议会议员，这一次的改选或将影响着欧洲的未来。而英国“脱欧”、欧盟与英国的关系、欧洲各国的利益分配等问题引发的分歧与纠纷或让欧元受到冲击。

《和讯网》5月28日，外媒称，美中贸易纠纷升温之际，有经济学家表示，美国经济已呈现衰退迹象，中美两国经济都将在贸易战中受损，但中国有避免经济进一步恶化的办法。

《和讯网》5月29日，在全球最具竞争力的经济体评选中，美国罕见地被挤下去了。瑞士洛桑国际管理发展学院（IMD）最新发布的2019全球竞争力排名榜显示，新加坡高居首位，中国香港紧随其后，美国位居第三。

《和讯网》5月30日，由中国国家开发银行（国开行）和柬埔寨加华银行联合举办的开发性金融支持柬埔寨经济社会发展研讨会30日在柬埔寨首都金边举行。

《和讯网》5月31日，美国纽约联邦储备银行宣布，将从今年10月起通过二级市场将联邦机构债券和机构类住房抵押贷款支持证券的到期本金再投资于美国国债。

美债收益率引衰退担忧 美联储欲降息却遭反对！

据《华尔街日报(博客, 微博)》5月30日最新报道，全球局势波动引发最近一轮债券价格上涨和长期收益率下滑。分析师认为，债券收益率连续创下新低，这让美国的经济前景蒙上阴影。

数据显示，自4月30日标普500指数最近一次创出历史收盘新高以来，10年期美国国债收益率为2.227%，已累计下跌约30个基点，创2017年9月以来的最低水平。债券价格与收益率呈反向变动，虽然标普500指数守住了今年以来12%左右的涨幅，但仍自近期高点下跌近5%。

众所周知，美债收益率倒挂，通常被视为经济衰退的信号。目前，3个月期美债收益率涨超了1年期、2年期、5年期和10年期美债收益率。从收益率来看，美国经济似乎是真的要走向衰退的道路。最新数据显示，美国第一季度实际GDP年化季率修正值为3.1%，仅比去年第三季度的3.5%略有下降，但这并不能掩盖日益严重的收益率倒挂问题。

有消息人士指出，面对经济衰退的担忧，美联储今年降息的可能性越来越高。因此，美国投资者开始买入避险资产。据德国商业银行外汇策略师Ulrich Leuchtmann表示，与一篮子其他货币相比，美元兑日元走强至98.22，其他货币对欧元和英镑的涨幅更为明显，它有望连续第四个月上升。

而路透社称此为，市场对美联储降息预期的反对。

事实上，美国经济出现衰退信号，主要都是因为美国采取任性行动来牵动全球局势。

回顾美国 1955 年以来的 9 次经济衰退，每一次衰退前都曾出现过美债收益率持续且不断扩大的倒挂现象。或许，这一次美国也和以往一样无法解开经济衰退的魔咒。

摘自：和讯网