

投资有风险 国债有契机

○陈 岗

去年下半年以来,全国房地产热、股票热和各类投资债券、企业债券热盛况空前,国债投资却一冷再冷。但是今年国债投资再度复苏的可能依然很大,国债投资发展的契机就在于去年热起来的诸种投资,今年的风险将会增大,在市场剧变中,国债投资的优势将在与其他投资的比较中显露出来。

目前,房地产热主要热在有望短期升值的开发区。据统计,我国大部分省份都有开发区,开发区总面积达1.5万平方公里。按有关专家测算,开发一平方公里约投入15亿元人民币计算,需20余万亿元方能将现有的开发区开发完毕,我国目前的国力在短期内无法达到这个水平,考虑引进外资和举借外债,所能筹集的资金也十分有限。这表明除小部分开发区资金可以到位,能够按预期实现开发计划外,在短期内有相当部分列为开发区的房地产依赖开发而升值的潜力是有限的。换句话说,有相当部分房地产价格上涨,是虚炒所致,而不是因开发所带动的,虚炒到一定程度必然导致跌落,这给投资者无疑带来了巨大的风险。另外,各级政府正致力于整顿房地产市场,完善管理制度,实行促进开发,控制炒卖政策,从而使相当多企盼凭关系廉价拿到政府出让和机构转让的土地,转手牟取暴利的投资者落空。何况,对个人投资者来说,

搞房地产投资所需资金量过大,对机构投资者讲,贷款量大,利息负担也很重。

股票投资风险主要有两个方面,一是各地发行了几十亿甚至上百亿元面值的内部股票,由于发行方式不规范,大部分在相当长的时间内难以获准公开上市转让。有些地区出现了黑市交易,甚至连同身份证一起转卖的非法现象。这就使内部股票投资存在着长期占压资金、非法交易以及由此产生的各种纠纷和发股票企业亏损倒闭的风险。二是上海、深圳两地股市居高不下的原因,固然有外地机构和人员大量入市等多种因素,但是人们的预期心理起了很大作用。目前,这种心理已相当脆弱,集中表现在做短线投资的多,做长线投资的少。一旦心理防线被突破,暴跌是可想而知的。

人们投资于高回报率债券,多半认为这类投资债券“有股票收益,没有股票风险”,很少有人从企业财务状况、盈利水平、负债情况的整体分析中决定投资与否。如果按国际上通用的经济指标和条件去衡量,有些企业是不具备发债资格的,或是负债过大已近破产边缘,或是实际利润率低于声明的投资回报率,如此种种都可能给投资者带来失利蚀本的风险。

相形之下,国债投资不具有上述风险,它以政府信誉担保,无论市场如何变化,投资者都不会因此失去本息,而且国际上大都用国债做为保值抵押品,以减少贷款利率负担。仅就投资收益而言,目前的国债投资收益率,已超过许多债券,比如1992年发行的三年期国债的上海市价为98元左右,按此价购买到期年收益率为13.09%,1992年发行的五年期国债的市价为95元左右,到期收益率为14.83%。可见,目前确是购买国债的良机。尽管1992年下半年后,国债投资逐渐变冷,但是,随着市场外部环境和内部管理的不断完善和规范,市场经济内在规律将更充分地显露出来。投资的市场风险逐渐增大,给国债投资带来重新变热的契机,谁能在“两利相权取其大,两弊相权取其小”的收益与风险的综合判断中一招领先,谁将是这一轮投资的赢家。