

# 經濟危機時期,通貨膨脹和通貨緊縮同在

在這個世界上,人類對未來所知甚少。大到哪裏哪裏會發生地震?小到下星期下不下雨?這樣簡單的問題,誰都沒有肯定的答案。正因為沒有肯定的答案,所以誰都可以發表自己的看法,但聽者和說者都應當明白,觀點僅是觀點,對錯都有可能。專家意見的價值僅在於,他的觀點對的可能性大一些。

在財經世界里,人們不但不知道下個月的股票走勢,而且對未來五年內是否會發生通貨膨脹都難以達成一致意見。最近這段時間里,通貨緊縮的觀點比較流行,所以報紙和電視上到處都是通貨緊縮的專家論斷;2008年初的時候,通貨膨脹的觀點比較流行,所以就有華爾街著名銀行里的專家出來講,石油要在近期內達到300美元一桶,害得中國航空油公司在新加坡賠了幾億美元。現在兩年多過去了,我看石油一下子難以漲到300美元一桶,除非以色列明天轟炸伊朗。

從旁觀者的角度,我認為通貨緊縮和通貨膨脹的觀點都有其合理性一面。在未來的三五年間,可能性很大的情形是,通貨膨脹和通貨緊縮同時存在,具體表現在不同的地區和不同的物品和服務上,有的價格上漲,有的價格下跌。

通貨緊縮的第一個表現形式,就是工資下跌。美國現在官方公佈的失業率是9.5%,如果算上放棄找工作的隱形失業人口,美國真正失業率可能接近20%。在這龐大的失業大軍面前,工資收入就以各種各樣的形式在下跌:退休儲蓄的補助被砍了,個人支付的醫療保險部分的價格上漲了,工資凍結了……

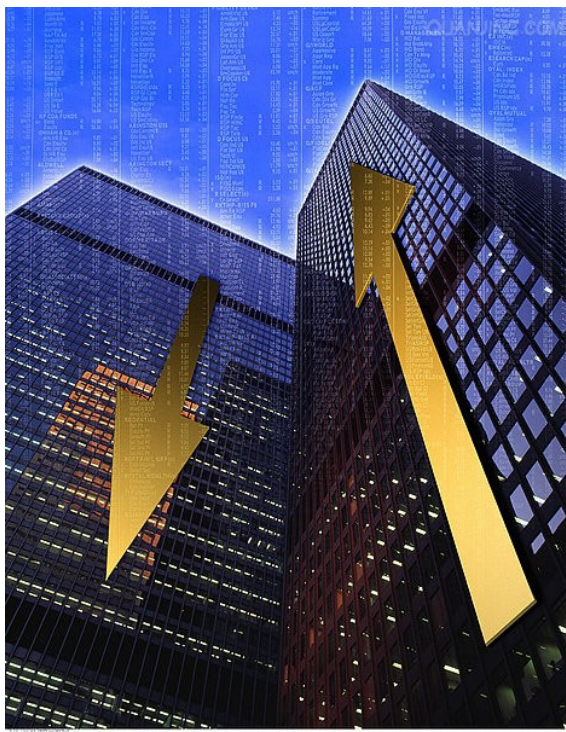
通貨緊縮的另一個表現形式,就是非必需消費品價格下跌。在美國及世界上的許多國家,主要商品購買力不是來自普通老百姓,而是中產階級以上的高端30%。普通老百姓,維持的是基本生活消費,日常開銷都是固定支出,很難削減下來。而在富裕家庭里,家庭財富來自股票投資,房屋增值和工作收入,所以富裕家庭的日常開銷,對經濟形勢的變化就比較敏感。

過去這幾年,美國股票和房地產價格不升反降,很多富裕家庭財富大縮水。而在經濟危機時期,大家對自己的工作未來沒有信心,所以就壓縮消費,減少購買非日常必需品,導致這方面的物品價格下跌。這些物品包括汽車,手機,電視,衣服等。

持通貨緊縮觀點的人的實際證據是,銀

行貸款額度在下降,錢的流通速度在下降,廣義貨幣(M3)量在下降……現在美國債券界的重量級人物如比爾·格羅斯(Bill Gross)就在強調通貨緊縮的極大可能性。

但是,根據美國近代著名經濟學家米爾頓·弗里德曼(Milton Friedman)的觀點,通貨膨脹跟貨幣供應量是高度相關的。作為美



國中央銀行的美聯儲,可以動用直升飛機給大家撒錢,從而能夠打敗通貨緊縮的威脅。有趣的是,美聯儲的現任主席——本·伯南克,就因為引用弗里德曼“用直升飛機給大家撒錢”的觀點,而被大家稱為“直升飛機——本”。可以肯定的是,雖然美聯儲不至於真的動用直升飛機給大家撒錢,但美國政府打擊通貨緊縮的決心是不容置疑的。現在美聯儲已經把利率基本降到零,並且大量購買政府債券和房屋按揭債券。如果通貨緊縮的威脅依然存在,那么政府新的經濟刺激政策就會出台。

政府害怕通貨緊縮,是因為通貨緊縮可以導致經濟持續蕭條的惡性循環。物價下降,大家持幣觀望,等着更低價,廠家和商店物品賣不出去,就會壓價銷售,導致物品價格進一步下跌,投資回報減少;廠家和商店低回報經營,就會解僱員工,進一步壓縮民眾購買力

……

過去二十年,日本就為通貨緊縮困擾,雖然日本各屆政府絞盡腦汁,採取過各種各樣的經濟刺激措施,但對“失去的二十年”仍然難以有成效。

如果美國發生通貨緊縮,那么其後果會比日本還可怕。第一,日本人有存款,而美國人欠債;第二,日本有貿易順差,而美國是連年貿易赤字。第三,日本人節省,而美國人浪費……

因為通貨緊縮的危害極大,所以美國政府和美聯儲堅決不會讓其發生,其結果就是美國政府大量舉債和印錢。因為美元是世界外匯儲備貨幣,也因為美國是第一強國,所以美元和美國政府債券現在還有市場。但是,任何一個國家都不能永遠依賴印錢過日子,古羅馬帝國不行,現在的美國也不行。連美聯儲的前主席格林斯潘都在華爾街日報上(2010年6月18日)撰文說,如果美國政府不有效壓制政府的財政赤字,那么美國政府債券遲早會象希臘政府債券那樣沒人購買。

現在美國政府處於兩難境地:如果政府壓縮財政赤字和開銷,那么美國經濟就有可能重新陷入經濟危機的泥潭;如果政府持續印錢消費,則可能導致人們對美元和美國政府債券的信用崩潰。要知道,美元和黃金真正脫鉤,開始於七十年代的尼克松總統,也就是最近幾十年的事。美國政府要在這兩者之間走好鋼絲,不是一件容易的事情。

從投資的角度,我們要考慮到通貨膨脹和通貨緊縮同時存在的可能性。在過去的十年里,如果總是堅持通貨膨脹的觀點,就會受到房價和股票價格下跌的衝擊;如果總是堅信通貨緊縮,那么就難以理解黃金和農產品價格的上漲,失去投資機會。

從區域的角度看,雖然歐美等發達國家可能發生通貨緊縮,亞洲國家卻可能發生通貨膨脹。美國等國家的工資下降,但中國和亞洲國家的工人工資卻在上漲;美國的房價下跌,而亞洲許多城市的房價卻在飛漲……

從需求的角度看,生活必需品的價格可能上漲,而非生活必需品價格卻可能下跌。在過去幾個月里,麥子的價格就上漲了45%以上。人可以不開新車,但人不能不吃飯。

我個人認為,未來的投資選項應該包括貴重金屬,生活必需品和有可靠分紅的公司的股票。投資貴重金屬,是因為所有政府發行的紙幣都靠不主,只有黃金白銀才是真正意義上的錢;投資生產生活必需品如糧食,種子,肥料,石油等方面的公司的股票,可以少擔心未來經濟的起伏;投資煤氣管道,輸油管道,電力公司方面的股票,可以既抗通脹風險,也抗通縮風險。通縮時,有分紅收入;通脹時,則水漲船高。

現在持通貨緊縮觀點的人看好美國政府債券,但我認為長期來講,美國政府債券並無增值潛力。第一,沒有人能限制美國政府的債券發行量;第二,如果美國真的發生通貨緊縮,那就要了舉債消費的美國政府和個人的命;第三,美國政府債券利率現在處於歷史最低水平,所以投資風險很高。如果是短期炒作,那是另外一回事。

當然,這些投資選項都受通貨膨脹和通貨緊縮的程度限制,如果美國真的象上世紀三十年代那樣進入大蕭條時期,那么自己買塊農場做農民最可靠。



## 從投資的角度看人民幣升值

中國政府最近宣佈人民幣跟美元之間的固定匯率將作調整,即人民幣不再跟美元一起貶值,預示人民幣對美元和世界其它貨幣將要升值。作為世界第三經濟大國,中國的匯率政策得到廣泛關注是可以理解的,但我認為人民幣升值將對未來投資產生深遠的影響。

人民幣匯率是中國的主權政策,應當為中國的國家利益服務。其它國家本來沒有資格要求人民幣漲還是跌,但現在外國政客出于自身目的要求人民幣升值,就讓中國領導無所適從:升值,好像是迫於壓力;不升值,又不利于控制國內的物價上漲。

西方政客要求通過人民幣升值來減少中國出口順差僅僅是藉口而已,連華爾街日報的社論文章都認為壓人民幣升值是美國為其政策失誤找替罪羊,根本不能解決美國的貿易逆差問題。因為中國的勞動力成本、環境成本和資金成本(老百姓存款)比美國低很多,所以不管人民幣怎么升值,中國產品成本都會比在美國生產成本低。至於出口造成的環境破壞,對中國未來將是永遠的遺憾。

人民幣升值雖然不能減少美國等西方國家的進口逆差,卻會降低中國出口產品的競爭力。有些產品可能會轉移到越南或其它貧困國家去生產。同時,中國出口廠家的利潤空間將被壓縮,不利中國的經濟發展。

人民幣升值,將造成中國的外匯儲備貶值。中國的外匯儲備,是以美元為主的外國證券。以前一百萬美元的存款,可以值八百萬人民幣,現在如果人民幣升值到一比六,那么那一百萬美元就值六百萬人民幣了,少了25%。

人民幣定向升值,將會鼓勵世界熱錢進入中國。世界外匯市場龐大,很多熱錢在尋找機會。如果人民幣迫於外界壓力,一直往上升值,那么熱錢就會湧向中國,無風險套利,導致更加嚴重的貿易順差,造成惡性循環。

人民幣升值,將對中國經濟造成沉重打擊。中國是出口型經濟,世界經濟危機已經導致中國前年的經濟增長速度下降。人民幣升值,將對中國經濟停滯造成雪上加霜的效果。過去幾十年,中國經濟發展很快,帶動了基礎設施過度發展,導致產能過剩。現在一旦經濟放緩,那么以前盲目建設的問題就會暴露出來,造成社會不穩局面。譬如一個人在室外游泳,向前游動時可能不感覺冷,但停下來以後,則可能被凍得難以承受。同樣,中國的貧富差距問題、貪污腐敗問題、環境問題、治安問題,在經濟危機時,就會變得更加難以承受。

人民幣升值造成的錢在經濟危機,首先將會衝擊中國熱點城市的房地產,然後,香港、新加坡、溫哥華等華人熱錢多的地方,房地產市場將會受到衝擊。保險起見,現在不宜在那些地方買房。

中國的經濟危機,也將衝擊向中國出口原材料的國家。澳大利亞、加拿大、巴西等主要向中國出口原材料的國家,在即將到來的中國經濟危機中,將會面臨各自的經濟危機。在中國經濟危機爆發以前,現在不宜在原材料方面投資太多。

無論人民幣還是美元,歸根到底都是低成本造出來的紙錢。如果有足夠投資耐心的話,黃金白銀,以及開採黃金白銀的礦業公司股票,在未來三、五年內將會有很好回報。

人民幣升值,絲毫不能解決席捲全世界的經濟危機,但卻會把中國經濟拉下水。從投資的角度,為未來中國經濟危機未雨綢繆,應當不失為謹慎投資之道。



劉以棟 論經濟

**Huang Xiang and William Rock**  
**Century Mountain**  
‘Expanding Borders, Exploring Humanity’

Opening Reception  
Thurs Sept 9 5:30 - 8:30 pm  
Special performance event opening night

Sept 9 - Oct 14, 2010

Gallery hours  
M - F 10a - 4p

RMU Media Arts Gallery  
600 Fifth Ave  
Pittsburgh, PA 15219  
mediaarts.rmu.edu  
centurymountain.com

ROBERT MORRIS UNIVERSITY

### 聯誼假期《伊利華報》行程特色:

1. 世博特別安排:一日或多日門票,盡覽世博
2. 超級豪華5\*酒店:豪華舒適,超級享受,贈送每日豐盛自助早餐
3. 品嚐各地美食:同仁堂“藥膳”,南翔小籠包,弘曆王朝——乾龍宴,水鄉風味——松鱔鱸魚,南京鹽水鴨,杭幫風味(西湖醋魚,東坡肉等)
4. 獨具匠心的行程安排:  
\*上海:世博會,城市規劃館,人們廣場,城隍廟老街  
\*無錫:蠶園,世界頂級佛教宮殿——梵宮,世界最高的靈山大佛,欣賞“九龍灌浴”  
\*蘇州:四大名園——留園,李公堤,獨一無二的天幕電影  
\*南京:世界保留最完美的城池——東水關明城牆遺址,南京長江大橋,月色秦淮河,夫子廟商業街  
\*杭州:西湖遊船,花港觀魚,漫步蘇堤,龍井品茗
5. 聯誼假期精美禮物贈送:上海檀香扇、蘇州刺繡、無錫泥人、杭州天竺筷、南京雨花石

※ 清楚的標明購物點,旅遊品質最有保障 ※  
**此特惠團僅限於北美華人!**

### 中旅集團 聯誼假期《伊利華報》

#### 上海世博江南美景美食超值團

上海~蘇州~無錫~南京~杭州~上海 // 北京

#### 世博期間新增4團名額有限

Nexus Holidays Toronto Inc. Erie Chinese Journal  
中旅集團 聯誼假期 伊利華報  
45 Sheppard Avenue East Suite 428, Toronto, ON M2N 5W9  
Tel: (416) 222-8989; (216) 324-2959  
Fax: (416) 222-6212, E-mail: toronto@nexusholidays.com; echinesej@yahoo.com

**免團費**

天數	新增出發日期	報名費	世博一天 (酒店+門票)
9天	9月14日, 9月21日, 10月5日, 10月19日	\$100.00	+\$88.00
+北京 後續2天	上海/北京機票\$200, 2天北京團費\$180	\$480.00 (含上海/北京機票和稅)	+\$88.00

報名條件: 限于18歲以上美國籍華僑  
九天團單房差: \$320.00/人 十一天團單房差: \$420.00/人  
17歲以下小童以及非華僑人士加收: \$180.00/人

另外加訂上海五星級酒店: \$60.00/人/晚 (含自助早餐)  
另外加訂世博門票: \$25.00/1日票, \$70.00/3日票  
另外加訂酒店至世博專車: \$16.00/人/單程, 8:30am 離開酒店

報名條件: 限于18歲以上美國籍華僑  
九天團單房差: \$320.00/人 十一天團單房差: \$420.00/人  
17歲以下小童以及非華僑人士加收: \$180.00/人  
另外加訂上海五星級酒店: \$60.00/人/晚 (含自助早餐)  
另外加訂世博門票: \$25.00/1日票, \$70.00/3日票  
另外加訂世博接送: \$16.00/人/單程, 早8:30 離開酒店

\*聯誼假期會跟隨貨幣匯率波動而調整價格,無需事先通知,敬請留意。  
\*以上報價不保證有空位,客人尚未作預定,此報價單不是出團保證。

報價包含 1. 全程5星級豪華酒店(2人1房); 2. 行程中所列餐飲; 3. 行程中所列遊覽項目和景點門票; 4. 當地中旅優秀導遊; 5. 豪華旅遊巴士; 7. 中國境內“旅遊意外險” 報價不包含 1. 小費: USD8.00/人/天; 2. 一次中國簽證費 3. 一切純屬私人性質的消費(如電話費,洗衣費等) 4. 保險費(醫療以及行程取消) 5. 因戰爭,災害,天氣原因等不可抗拒的因素引起的額外費用; 6. 行程上所有沒有列明的項目; 7. 美國往返中國機票和稅 報名和付款: 報名時應交全款以及護照複印件 付款方式: 現金, 銀行本票, 支票