

趨勢與循環

80

目 錄

編者的話 在趨勢中遇見循環，在循環裡看見趨勢	004
-------------------------------------	-----

趨勢線索

一個完美風暴與景氣循環	
金融危機、景氣與股市	006
未來，在趨勢中……	
中國崛起、高齡化、城市化與所得趨勢	011

中國大趨勢

中國的城市化：巨大的轉型	
《迎接中國十億城市大軍》報告精選	020
史無前例的中國城市化浪潮	
全球城市化腳步快速演進	026
十三億倍的巨大消費力	
啟動中國需求的二大關鍵	036
擁抱中國的消費繁榮	
瑞士信貸證券調查報告精選圖表	042
崛起中的中國消費品牌	
中國消費品牌百家爭勝	044
家電下鄉是什麼？	
既「惠農」，也「惠企業」	058
亞洲的老化與中國人口風暴	
台灣將成為全亞洲「最老」的國家	061

景氣循環與復甦三部曲

全球景氣復甦三部曲	
全力搶救戰後最嚴重的衰退	066
認識台灣的景氣循環	
受國際影響大，第12次循環史上最大衰退	075
非傳統貨幣政策的非常風險	
剖析聯準會資產負債表的潛在危機	083

看懂指標看懂經濟

GDP：衡量經濟成長的溫度計

看懂經濟指標 (1)092

M2：總體經濟的資金活水

看懂經濟指標 (2)099

CPI：衡量物價變動的壓力計

看懂經濟指標 (3)104

匯率：外匯政策的風向球

看懂經濟指標 (4)110

外匯存底：國民財富的蓄水池

看懂經濟指標 (5)115

理財，回歸簡單基本

金融大海嘯個人求生手冊

愛爾蘭金管會教你衰退生存術120

複利的力量

定時定額，創造財富奇蹟125

認識風險、掌握風險

投資的系統性與非系統性風險128

投資選股首選盈餘的品質

危機入市，聚焦本業競爭力132

掌握低利房貸五原則

輕鬆理債，降低還本付息壓力137

固定利率魅力再起

降息風止，鎖住低利優勢142

產業新趨勢

山寨機、山寨本顛覆產業鏈

IT山寨生態與山寨藍海策略146

Windows 7 來了！

人機介面新體驗，引爆觸控面板商機152

汽車業危機中的轉機

亞洲零組件業者率先受惠156

在趨勢中遇見循環 在循環裡看見趨勢

2008年的金融大海嘯和2009年的全球大衰退，是過去幾年世界經濟高成長的修正，也是全球景氣循環中的重要轉折。在這段期間，全球金融業遭遇重大挫敗，金融創新預料將會面臨更多規管；此外，美國人開始減債儲蓄，世界經濟的成長引擎降溫；相對的，中國力推家電下鄉，鼓勵民間消費，預計在今後的世界經濟舞台上，中國等新興經濟體的影響力將越來越大……

在2009年的當下，哪些是趨勢變化？哪些是循環波動？未必能馬上看清楚。就像二十年前的11月9日，柏林圍牆倒塌結束東西方冷戰，究竟對世界經濟會帶來哪些影響，也是在一段時間後才會更加明朗。

儘管如此，我們仍得穿透循環迷霧，釐清哪些是未來的發展趨勢；當然，我們也相信，只要市場持續運轉，在任何趨勢中都會有起伏波動。黃河九曲，終向東流，正是趨勢與循環的最佳寫照。

本書聚焦討論中國未來二個主要趨勢，分別是城市化與消費力的進展。

中國經濟崛起是二十世紀末的重大趨勢，如今中國在世界經濟舞台上已無人敢漠視。對台灣來說，中國經濟崛起的意義更是重大；因為影響中國未來的趨勢，也將是影響台灣未來的重要力量。

其中，中國城市化是全球城市化趨勢中的一環，但由於中國人口規模龐大，因此中國城市化被稱為「巨大的轉型」。我們特別選錄麥肯錫全球研究院的研究報告《迎接中國十億城市大軍》，讓讀者了解中國城市化的重大發展。

其次，隨著人均所得快速提升，加上13億的人口規模，「任何數字乘上13億都變得巨大」；中國龐大的消費力成了所有人的關注焦點。特別在這波全球衰退階段，當美國消費者開始緊縮荷包，中國消費力是否能成為帶動全球經濟成長的新引擎，大家都在看。

另外，根據亞洲開發銀行的報告，亞洲的老化趨勢獨步全球；事實上，

台灣的老化速度更將獨步亞洲。而因為「人口紅利」帶來高經濟成長的中國，接下來則將面臨人口結構轉變的挑戰。高齡化是大家最熟悉的趨勢議題之一，但高齡化對經濟社會，乃至於生意事業有哪些影響，仍值得大家多想想。

除此之外，我們仍要關心當前的全球景氣變化。花旗銀行首席經濟學家鄭貞茂首先為讀者剖析全球景氣動向，接著深入淺出帶領讀者了解景氣循環的波動原理。至於美國聯準會在指標利率降無可降之後，開始動用資產負債表進行救市，此一非傳統的貨幣政策引發不少評論，聯準會主席貝南克更親上火線說明，本書也有專文探討此一做法背後的風險。

金融危機的衝擊，不僅造成當下的財富損失，也會有長遠的影響。研究顯示，經歷過股價大跌的世代，其風險偏好程度通常較低，終其一生也較少投資股市。儘管人們的行為會受到近期經驗的影響（譬如過去幾年的股價大漲），但早年的深刻經驗（譬如大蕭條），還是會持續影響某個世代的投資行為達數十年之久。

由此來看，在這波全球股市、資產價格大跌之後，將會產生另一個趨避風險的投資世代。但不論如何，投資理財回歸簡單基本，才是唯一正道。投資人應該仔細想想複利的力量、盈餘的品質，這些是決定長期投資成敗的不二法門。而愛爾蘭金管會在網站上推出《經濟衰退時期生存守則》，其內容也是回歸簡單基本的典範。

在這波金融危機發生後，無論是一般民眾或金融管理當局，都再次認識到推廣財經通識（economic and financial literacy）的必要性。

美國國家經濟研究局的一篇研究報告指出，美國人對負債的認識程度（debt literacy）相當低，而且越不了解的人，越會借超過自己能力所能負擔的債務，並付出較高的利息。這種「負債通識」或財經通識低落的現象，應該是導致美國次貸危機和相關資產泡沫的重要成因之一。而要認識經濟、了解經濟，最好的起點就是從看懂財經指標開始。掌握財經指標的真正意涵，才能更清楚理解我們身邊的財經大小事。

這波金融大海嘯和全球大衰退，勢必會改變全球的經濟面貌，但不論循環如何波動，趨勢如何發展，可以確信的是，未來大家都會更加重視財經通識。◎

一個完美風暴與景氣循環

金融危機、景氣與股市

文・編輯部

2009年是世界經濟史上重要的一年。在2008年金融大海嘯後，全球經濟陷入半世紀多以來的首次負成長，雖然目前預估這波衰退很可能在2009年底觸底，但接下來景氣循環將如何變化？世界經濟如何調整？依然存在高度的不確定性。

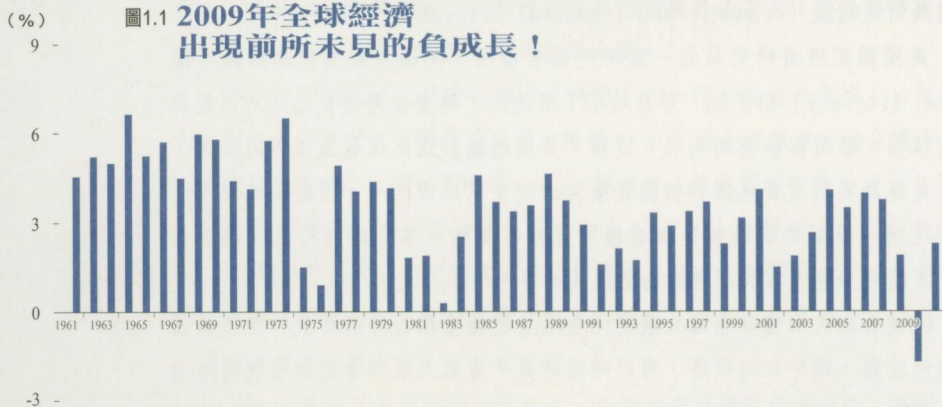
百年一遇，完美風暴！

2008年的金融大海嘯，被稱為百年一遇的完美風暴。之所以稱為「完美」，是因

為源自美國次貸市場的金融問題，最後發展成衝擊全球的金融大災難，而且影響層面不侷限在一個或二個市場，而且是全面性地重創主要國家的房市、股市、商品市場和信用市場，並且對實質經濟面產生嚴重傷害，導致公司關廠，商業交易停頓、失業暴增、投資緊縮等，嚴重程度足以和上個世紀1930年代的經濟大蕭條比擬。

2008年的金融大海嘯，光在全球股市就造成30兆市值被蒸發；且預計2009年全球將有五千萬人失業，財富損失加上失業

圖1.1 2009年全球經濟
出現前所未見的負成長！



資料來源：世界銀行

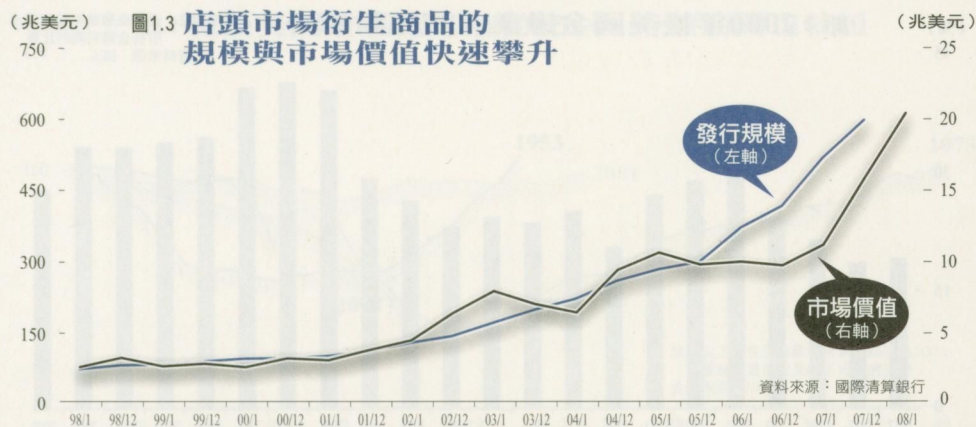
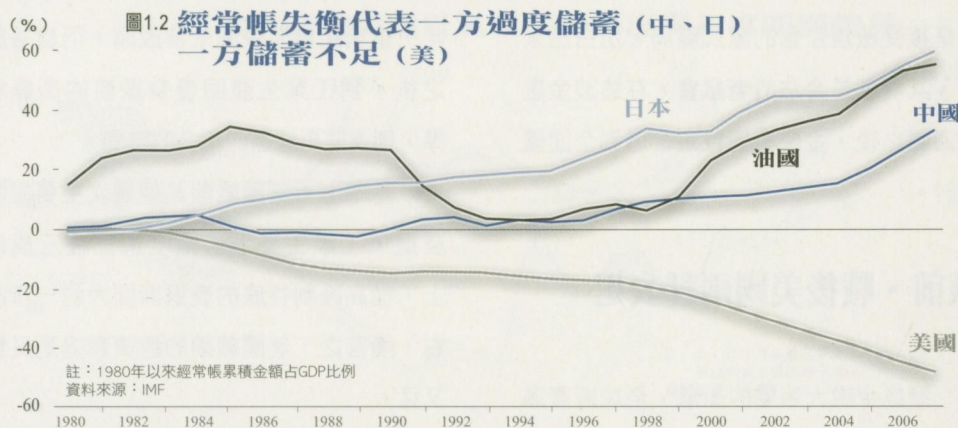
上升，導致民間消費急速萎縮，壓抑經濟成長動能。世界銀行預估，2009年全球經濟將出現1.7%的負成長，這是五十年來首次出現的負成長。（圖1.1）

產生這個完美風暴的部分原因，主要是全球的過剩儲蓄，包括中國、日本、石油輸出國家等擁有巨額貿易順差的國家（圖1.2），為世界經濟提供大量且便宜的資金，結果導致資產泡沫於2004、2005年

以後在世界各地遍地開花，最後，當美國房地產市場從2006年高峰開始反轉後，金融危機於是逐漸醞釀成型。

其中，金融機構與投資人的貪婪，更是產生這場金融災難的重要幫兇。金融創新一度被視為是金融進步的象徵，如今證實，未受監管的金融創新最後將成為一場大災難。

投資銀行以金融創新之名，讓店頭市



場的衍生商品規模在過去十年大幅擴增八、九倍（圖1.3）；投資銀行一方面幫客戶創造獲利，另方面更為自己賺進巨額利潤。根據美國GDP統計資料，2000年以後美國金融業稅前利潤占所有企業稅前利潤的比重，確實是明顯提升（圖1.4）。

只要大家有利可圖，遊戲就繼續下去，直到出現最後一隻老鼠為止。《華爾街日報》的一篇評論稿中問道：投資銀行和馬多夫有什麼不一樣？答案是：投資銀行是接受法規監管的龐氏騙局。用白話來說，其實就是合法的老鼠會。在這波金融大海嘯之後，金融機構肯定會遭到全面體檢討。

戰前、戰後美國兩種衰退

歷經金融大海嘯的衝擊，全球經濟滿

目瘡痍，而危機震央的美國經濟便成為種所矚目的焦點。從歷史經驗來看，二次大戰前後的美國景氣衰退有明顯不同的波動型態，這次衰退至今為止仍屬於戰後深度、長度較小的型態。

以美國工業生產指數從景氣高峰期以後的表現來看，戰前美國經濟衰退的深度與持續期間都明顯較大（圖2.1）。其中，在1930年代的經濟大蕭條，工業生產自高峰到谷底衰退逾六成，且持續期間長達三年，這項紀錄至今尚未被改寫。而自谷底之後，到工業生產回復衰退前的高峰水準，則還要再經過四年多的時間。

基本上，美國戰前其他幾次主要經濟衰退，工業生產下滑幅度也都在三成以上，從高峰到谷底的衰退期間大約一年左右，換言之，美國戰前的經濟衰退是又快又猛。

