

什么是正确和良好的管理？

m.o.m.® 通信, 2009年05月

第17年/2009年05月



Prof. Dr. Fredmund Malik

四重知识让你保持清醒

- 危机结束了吗？
- 会发生通胀吗？
- 会发生通缩吗？
- 我们该如何理财？

关键词：经济形势

目录

前言 2

四重知识让你保持清醒 3

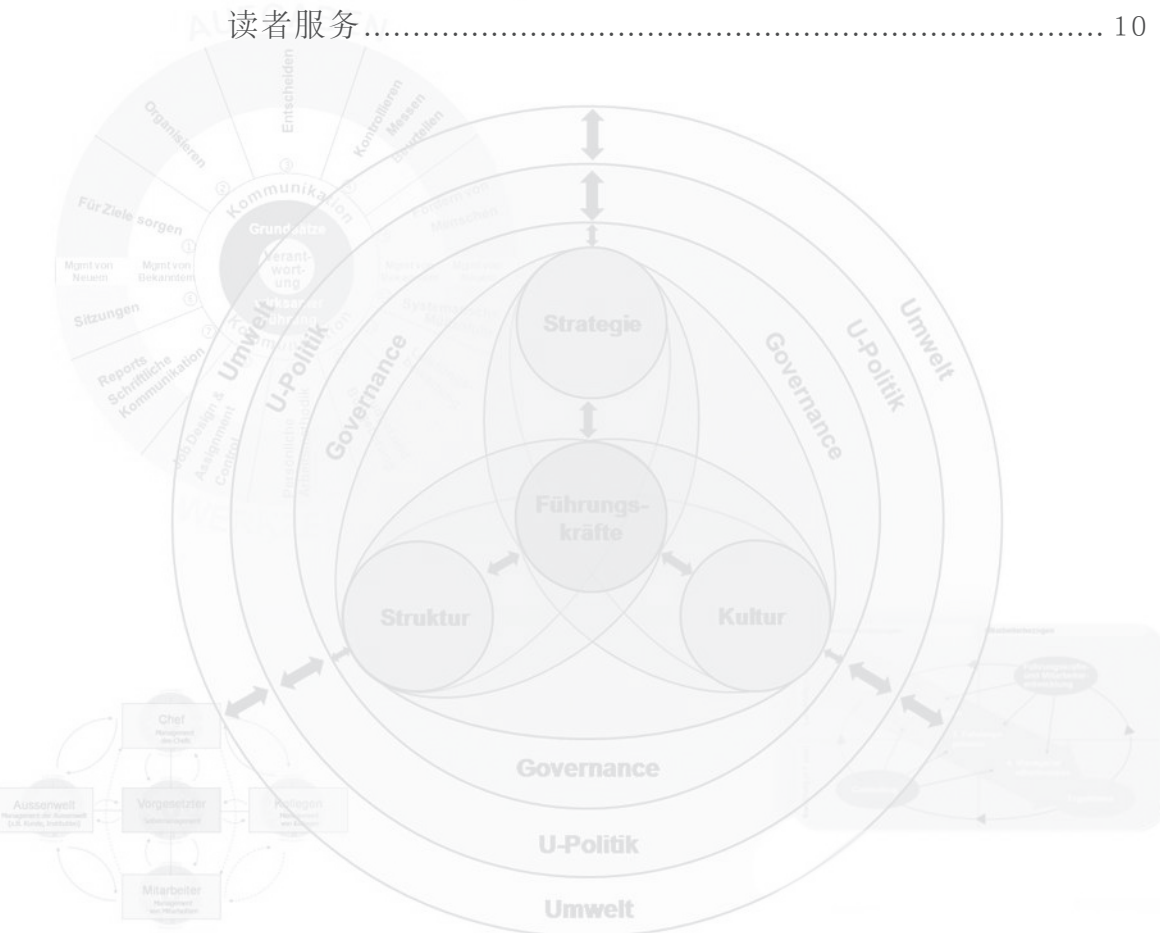
1. 最严重的危机已过去了吗? 3

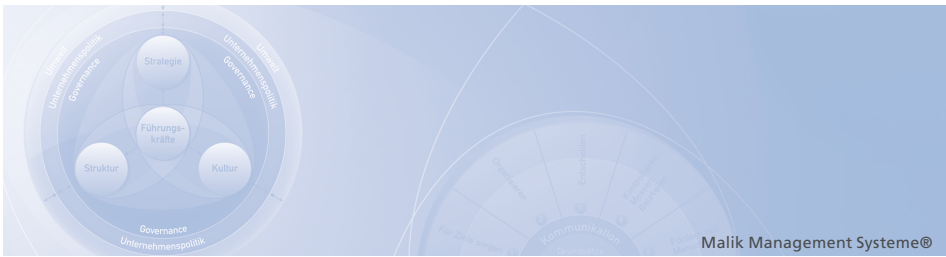
2. 会发生通胀吗? 5

3. 会发生通缩吗? 8

4. 我们该如何理财? 9

读者服务 10





前言

了解经济已成为每个人生存的需要。首先，我们都必须自我救助。要做到这一点，我们必须清楚最新发展局势。今天，真正的资产是知识，没有知识就没有洞察力和分辨力。知识远比多少金钱都更有价值，因为它是教你如何处理金钱的钥匙。华尔街的经理们显然没有这方面的知识，尽管（或许正因为）他们有MBA的知识背景。

在4月刊里，我向读者们阐述了最好的经济指标，即古纳尔·海因索恩 (Gunnar Heinsohn) 和奥托·施泰格 (Otto Steiger) 的产权经济学。在本期，我将介绍更多的相关知识，即最好的救生带。

圣加仑, 2009年5月

您忠诚的

弗雷德蒙德·马理克教授 (博士)



四重知识让你保持清醒

关于当前危机，什么是最常见的问题？我们知道什么，不知道什么？我们怎样才能消除危机谜团？这场危机将很快结束吗？通货膨胀什么时候会到来？为什么会出现通货紧缩？我们应该把钱放在哪里？

我接触到经理们每天关心什么？在面目全非的当今世界，我们的方向在哪里？

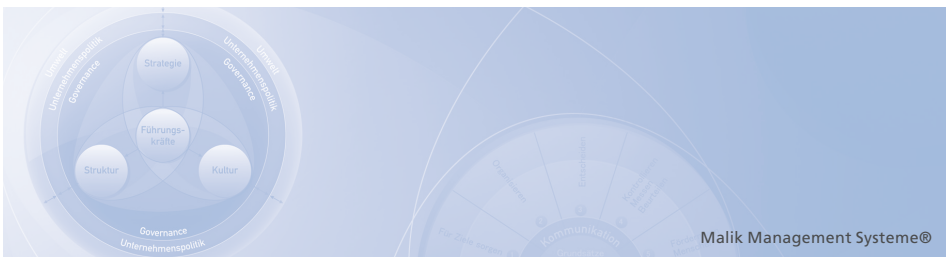
1、最严重的危机已过去了吗？

最坏的情况已经过去了吗？股票价格已经回升。事实上，我们目前正经历76年来股票价格上涨最强劲的时期。难道这还不能说明最坏的已经过去？那要看你具备什么样的知识来看待这个问题。

我23岁开始对股票感兴趣的时候，根本不了解金融市场。我甚至不知道自己不了解这个市场，因为我的第一单股市交易就让我在几个星期内赚了160%，所以自以为完全了解股市。不然，我怎么能赚这么多钱？幸亏我很快开始对金融市场的背景和历史感兴趣。

我发现这里面有比金钱更令人兴奋的神秘东西，那就是金融体系的深海流及其奇特的流动方式。这些知识只是讲解经济如何发展。即便如此，这些知识也不能保证你不会犯错误。拥有知识和应用知识是两回事。就像登山向导，即便他们有再多的知识，也不能幸免于雪崩的危险。

那时候，对股市秘密的研究和发现比正规大学的课程学习更令我兴奋。就在那时，我开始对金融体系的复杂性和动态有所了解，并开始明白金融危机为什么会经常地反复地发生。我早就意



识到，如果不知道金融市场、金融危机的历史，就很难在股票市场取得成功。

1.1 由涨向跌的转折点？

危机高峰过去了吗？当然没有。当前的股价飙升只是前期股价崩溃后的必然结果。从历史上看，每一次股价崩溃后总会有一次上涨，即“复苏”。专家们称之为“牛市陷阱”或“吸盘反弹”。这也是我的研讨会和会议上经常谈论的话题。

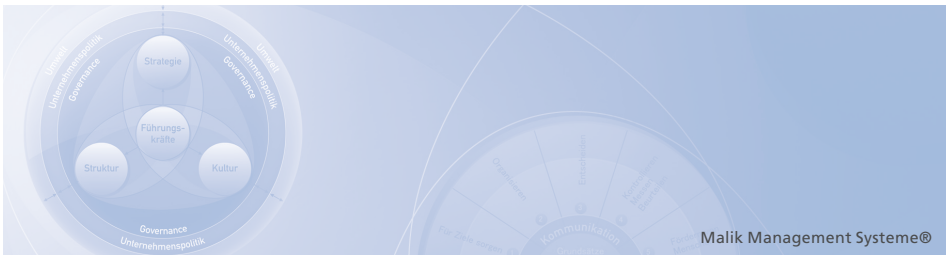
由于多年来股价不断上涨，大部分人都变得麻木而忽视了任何的警告信号。他们认为股价下跌是有利的买入机会，却没想到可能是由涨向跌的转折点。

这也难怪，因为大多数财务顾问都跟他们的客户说股价永远只会涨，而且为了证明这一点，他们还会展示漂亮的分析图表，让顾客看到股价确实一直往上走。

很少有人注意到，这些图表正是从股价开始上涨的点上开始列示。而股价下跌时期就被隐藏掉。在这些被隐藏掉的时期里，股市往往在数年内急剧下跌，而没有为股市下跌做准备的人便失去了一切。

我们稍微看一下1929年至1933年的情况，就能很好地说明这一点。1929年秋天，华尔街崩溃，股价从9月至11月下跌了约50%，股指几天之内从400点跌至200点。后来，股市终于站住了脚，开始迅速回涨。指数从200点涨到300点，一直持续到1930年4月。以百分比计算，这是20世纪的重大牛市之一。股市再次恢复了信心。云雾消散了，随即，当时的美国总统赫伯特·胡佛（Herbert Hoover）宣布危机结束。这看上去像是政府和央行政策取得了重大胜利。

事实上，最坏的情况还在后头。从1930年4月起，股价又开始狠跌而且跌个不停——偶尔也有一次次短暂的上涨。1929年，道琼斯指数下降至最高点的10%，从400点跌至40点。



1.2 把知识当作救生带

在过去和现在的金融风暴中，唯一的救生带就是读者们在这里获得的知识。只要有这方面的知识，你就能做出正确的决策，而且还能像石油巨头亿万富翁约翰·洛克菲勒那样从股价暴跌中获利。

在确定当前股市的涨势不会像1929年11月至1934年4月间的轨迹之前放出任何解除危险信号都是愚蠢的。

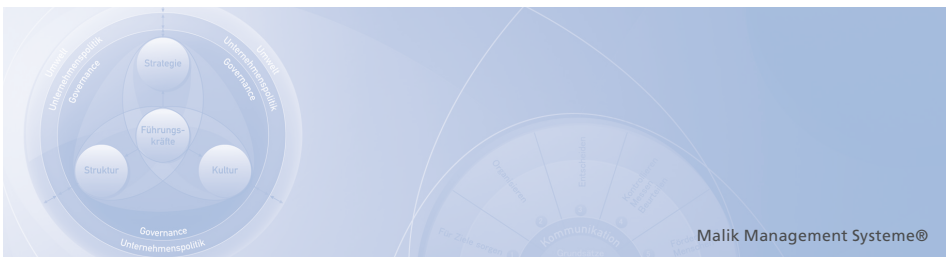
目前的复苏可能很快结束，因为股价的确已经上涨了不少。但是，这种复苏有可能持续到秋季。如果想安全度过这场危机，必须密切注意这些情况，同时必须做好操作准备。股价回升是出手的一个好时机，而不应该再买入新的股票。

2、会发生通胀吗？

由于政府仍然认为这是一场金融危机，因此不断地往实体经济注入大笔救援资金，以防止通胀肆虐。按照传统思维，通货膨胀是最大的风险。

这是主流经济学家的观点。但如果这些钱从来没有进入到经济体系，那会怎么样？在过去六个月，美国政府已发放近8,000亿美元的紧急援助资金，迄今只有约5%进入了经济体系。因此，无论如何，这几乎不可能引发通胀。

可为什么实体经济得不到资金呢？是因为资金分配上的官僚主义吗？公司不贷款，是否有更根本的原因？或许经济理论根本是错误的，因此所有的教科书将被改写？



2.1 在通胀歇斯底里之中保持清醒

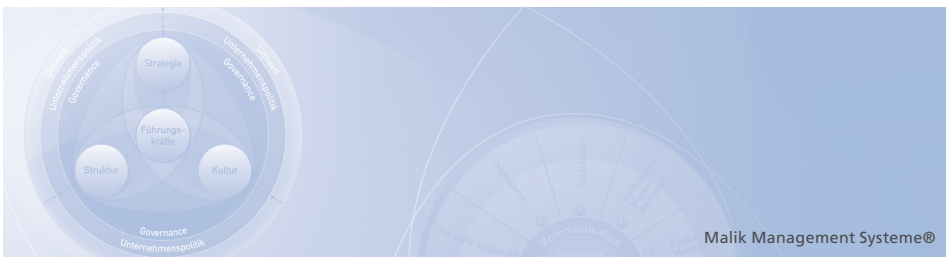
以下几点可以帮助读者们在一般的通胀歇斯底里中保持清醒的头脑和稳定的操作。当前最要紧的事情是了解到底发生了什么。顺便说一下，建议不要理会那些主流经济学家，他们在危机爆发前后都没说过一条准确的意见，多听听那些少数经济学家的意见，他们能看清风险，但被故意忽略甚至被污蔑。

我们必须知道以下几点：

1. 几乎每个国家负责分配的官僚体系都很可憎。许多德国企业家告诉我，正因如此，他们已经放弃了政府订单。所以这些资金从来没有以有效的方式进入经济体系，因此，不会有通胀发生。
2. 危机之前，许多企业已有大量负债，因此现在出现资金流动性问题。他们为什么还要在危机中继续借贷呢（无论利率有多低）？公司运营不单取决于利率高低，而更看重市场商机。如果市场机会好，利率不是大问题。如果市场机会差，利率即使再低，对他们来说也很高。大多数经济学家几乎都没有企业管理经验，对典型企业家的心态只能有模糊的了解。
3. 许多公司目前不是借贷，而是必须还贷。为什么呢？因为他们给银行作为原来贷款的抵押品现在已不足以抵押这笔贷款了。为什么会变得不足呢？因为典型的抵押项目的价格，如房地产，现在已经下跌了，而有可能作为抵押品的许多股票和其他资产的价格也同样下跌了。

作为金融海啸始发地的美国，几乎没有一个地区能幸免于房地产价格暴跌。在佛罗里达州，你几乎不用花什么钱就可以买到豪华公寓。

因此，银行都要求进一步抵押。这样的要求，怎么可能做到？许多借款人都无法提供别的抵押品了，因为他们没有。所以他们不得不减少贷款，进而还掉贷款。但通过什么方式呢？通过出售资产，如作为贷款基础的房地产。



借款人这样做也是迫不得已，他们迫于出售资产变现，以支付贷款利息。他们必须获得流动资金。即使他们的公司仍有订单，仍可以向债务人开帐单收款，这也不够。他们需要更多的流动资金。没有任何担保，他们不会从银行获得流动性。恶性循环就这样形成，漩涡越来越深。

大家都知道这样一个事实：你可以牵着马到水边，但你不能逼迫它喝水。你也不能用绳子来推车。在这种情况下，给经济体系注入的额外资金起不到真正的作用，因此不会因为传统原因导致通胀。我认为会有通胀的理论是完全错误的。

当然，接下来的问题是：但价格确实在上涨。难道这不说明出现通胀了吗？

2.2 为什么价格上涨？什么时候会引发通胀？

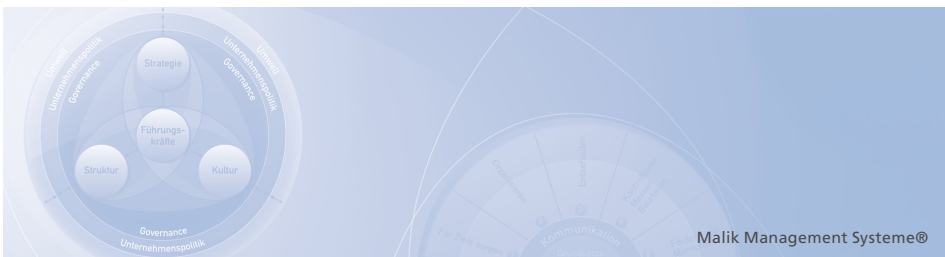
部分价格确实在上涨，如果不是大面积上涨的话。当商品供不应求，价格便会上涨。如果是这种情况，由于物价上涨或供应增加，需求迟早会下降。因而，价格还是能恢复正常。这只是正常运行的市场的效应之一而已。

通胀不会以这种方式产生。许多人似乎不知道：只有当需求不管价格上涨保持不减，才会产生通胀。如果人为原因导致价格上涨，市场机制被践踏，通胀就会发生。

例如，由于工会的努力使工人工资提高，或将工资和养老金与零售价格指数挂钩，上述情况就可能发生。还有一种情况是，为房屋贷款提供人为的资金支持，这种做法在美国已经持续了10年左右，也是现已破裂的资本泡沫的原因之一。

由于上述原因，价格以膨胀的方式上涨。但这种类型的通胀现在已经成为过去。这是1990年代人为注资导致的资产价格膨胀，却被误以为是持久繁荣。现在，这场危机在很大程度上使通胀得到缓解。

顺便说一句，对于实际交易来说，通胀并不是特别危险，因此没有理由过多担心。这是因为到了适当时候，我们自然能知道是否



会出现通胀。通胀不可能在一夜之间发生。如果真的有通胀的趋势，我们仍有足够的时间作出明智的反应。

3、会发生通缩吗？

什么是通缩？什么原因可能导致通缩？通缩是指物价普遍下降，尤其是资产价格下降。

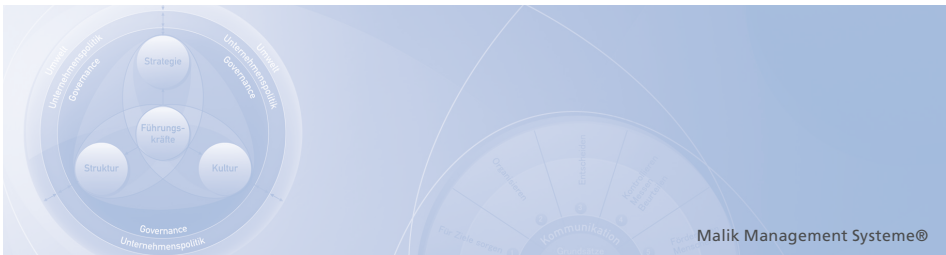
为什么会出现通缩？如上所述，主要的原因是早先资产价格上涨，如贷款购买的房地产、公寓和股票。信贷是价格上涨的推动力，而不是通常认为的神秘的内在增值动力。

也如上所述，银行提供贷款一般要求有抵押品。一个聪明的办法是，贷款购买的房地产也可以作抵押品。

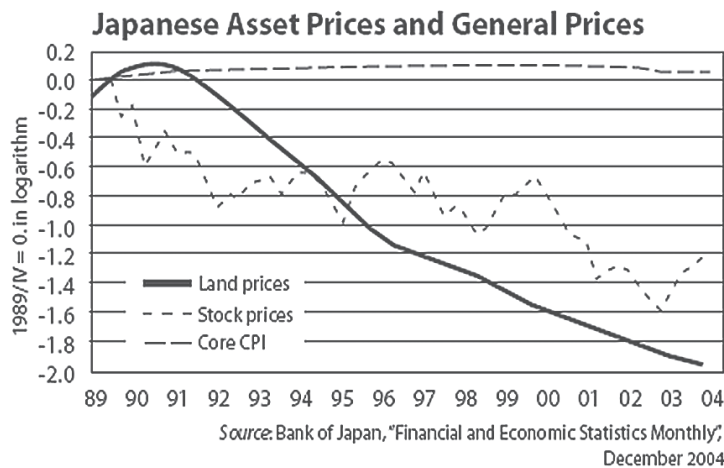
只要贷款与估值比率不太高，这就不是问题，而是正常状态。例如，贷款比例为50%应该在安全范围。但如果贷款比例为80%、90%甚至100%，那么，一旦价格下跌，形势很快会变得严峻。价格稍有下降也会导致负资产，因为无法用来抵付贷款了。这时，银行便要求贷款人做进一步抵押或补款。

只要这些情况只是个别事件或不超过社会的一定范围，不会发生任何问题。但是，如果成为一个普遍现象，那就意味着定时炸弹开始倒计时。如果不及时采取根本措施（措施通常是痛苦的），炸弹迟早会爆炸。如果你知道适当指标的话，就可以较为准确地预测到这点。

现在问题是，将来是否会发生通缩？不是将要发生通缩，而是我们已经处于通缩之中了。通缩已经全面展开了，而且会持续到债务问题得到解决为止。



日本资产价格和物价



来源:日本银行, "月度财务和经济统计", 2004年12月

上图显示的是日本的情况。1989年至2004年,日本房地产和股票大幅度下跌,上图只显示到2004年,但下跌状态一直延续到今天,几乎每天都可以在媒体上看到相关报道。在此期间,尽管日本政府试图推行15个庞大计划来刺激经济,都无济于事。

4、我们该如何理财?

不要管你的钱,什么也不要做,因为钱每天都在增值,与价格下跌的幅度相同。抗击通胀很难,但如果采取极端措施,如提高利率,也是能做到的。中央银行和政府对于通缩却无可奈何,通缩会一直持续到以前的债务清偿为止。

未来几年,成功的诀窍有哪些?有以下几点:保护好本钱。最重要的不是投资回报,而是投资回收。一字之差可导致天壤之别。只要保住手里的本钱,利润无所谓。赚钱是次要的,挽救资本才是首要任务。过去10多年来市场莫不如此。

如果2000年1月1日以来投资3个月短期国库券,到2008年10月中旬为止,大约能获利30%。而在同一时期,如果投资于美国标准普尔500指数,则会损失大约30%,进出之间有60%的差距。有了本期介绍的这三个救生带,你可以平稳地度过这场危机了。而且你懂得比其他大多数人更多,包括许多所谓的专家。

读者服务

如您对本期内容有任何问题/反馈

请联系:

瑞士圣加仑马理克管理中心上海分公司

电话: 0086 21 6341 0547

传真: 0086 21 6322 9249

邮箱地址: china@mzsg.com

《M.o.M通信》在线

如您已订阅《M.o.M通信》，您即可登陆马理克在线网站:

- 下载自1993年7月以来所有出版的德语版PDF的《M.o.M通信》
- 在M.o.M论坛与弗雷德蒙德·马理克教授及其他订阅者进行交流
- 对2008年以来出版的可修改版《M.o.M通信》进行在线修改, 并加入您的个人笔记
- 进入马理克管理系统在线导航
- 以及获取其他更多信息

订阅者每月将收到关于个人登陆信息的通知邮件。如有任何疑问
请联系: 电话0086 21 6341 0547或 eugene.tang@mzsg.ch

其他产品

- 英语版《M.o.M通信》: 可供您设在国外的子公司或国外的客户, 同事和朋友阅读。
- 《M.o.M通信》有声产品: 自2001年3月起的CD和MP3都有货。皆为作者亲自朗读。
- 《M.o.M通信》DVD《新上任的前100天》: 为新上任的人提供的一些建议。更换工作或职位变化对我们而言, 都是一个极其关键的阶段。必须尽可能避免犯错。
- 《M.o.M通信》IPOD: 提升个人管理能力的全新方法
 - 职业生涯: 管理者必须系统化地作出的重大决策, 从而为生活和职业指明方向。
 - 管理的有效性: 各个机构的管理者如想卓有成效所必须掌握和运用的管理精华。