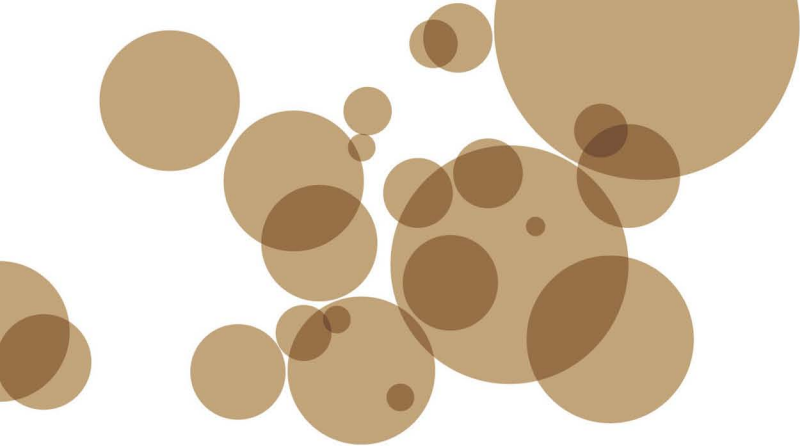




人口峭壁

2014~2019年，
当人口红利终结，经济萧条来临

[美] 哈瑞·丹特 (Harry S. Dent, Jr.) ◎著 萧潇◎译

The Demographic Cliff

How to Survive and
Prosper during the Great Deflation of
2014~2019



人口决定未来经济走势

深入分析全球经济变局，预测中国经济的未来
2020年开始，中国的经济增长率将在3%~4%或更低水平徘徊？

“社会学之父” 奥古斯特·孔德：人口决定命运。

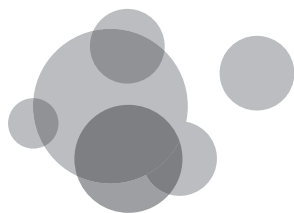


中信出版社·CHINACITICPRESS

The Demographic Cliff

How to Survive and
Prosper during the Great Deflation of

2014~2019



人口峭壁

2014~2019年，
当人口红利终结，经济萧条来临

[美] 哈瑞·丹特 (Harry S. Dent, Jr.) ◎ 著
萧潇 ◎ 译

图书在版编目 (CIP) 数据

人口峭壁 / (美) 丹特著; 萧潇译. —北京: 中信出版社, 2014.7

书名原文: The Demographic Cliff

ISBN 978-7-5086-4543-8

I. 人… II. ①丹… ②萧… III. ①世界经济—研究 ②中国经济—研究 IV. ①F11 ②F12

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 068599 号

Copyright © 2014 by Harry S. Dent, Jr.

Published in agreement with Susan Golomb Literary Agency, through The Grayhawk Agency

Simplified Chinese translation copyright © 2014 by China CITIC Press

All rights reserved

本书仅限中国大陆地区发行销售

人口峭壁

著 者: [美] 哈瑞·丹特

译 者: 萧 潇

策划推广: 中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行: 中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

承印者: 三河市西华印务有限公司

开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 24.5 字 数: 269 千字

版 次: 2014 年 7 月第 1 版

印 次: 2014 年 7 月第 1 次印刷

京权图字: 01-2014-3072

广告经营许可证: 京朝工商广字第 8087 号

书 号: ISBN 978-7-5086-4543-8/F · 3183

定 价: 59.00 元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

服务热线: 010-84849555 服务传真: 010-84849000

投稿邮箱: author@citicpub.com



自 20 世纪 80 年代的大牛市以来，我并不经常站在预测熊市的一边。80 年代第一波金融高峰之后，大部分经济学家看衰美国，我却看到了“婴儿潮”一代的崛起，并对美国经济持乐观态度。然而，正当经济学家们在 90 年代认为日本能够超越美国之时，我却觉得日本经济终会陨落。现在，尽管事实是日本经济在 20 年之后仍然萎靡不振，但人们依旧断言未来 10 年中国经济将快速增长。

我们的丹特研究中心有一种非秘密武器——人口学，这是能够让你避开死角、看到未来的终极指示标。你所能预测到的不只是未来几年内，而是几十年内最基本的经济走势。人口数据有助于辨识宏观与微观两种趋势。小的方面，我可以告诉你，人们对炸薯条的消费高峰年龄是 42 岁；大的方面，我可以根据家庭平均消费峰值滞后于出生高潮 46 年的规律，告诉你 1983 年以来经济领域的起起落落。

简而言之，我相信如果你能充分了解人口数据，就不难将其为你所用。

当年青一代进入劳动年龄段，通货膨胀随之产生；当这一群体在不惑之年进入最具生产力的阶段，通货膨胀亦开始回落；当退休人口数量大于劳动力人口数量时（如日本的情况），就会发生通货紧缩。年轻人推动了创新循环，老年人在此方面无能为力。（现在，日本的成人纸尿裤销量居然高于婴儿尿不湿的销量！）人口学是未来的关键所在：如果你不能了解此类或大或小的走势，就会错失很多本应预见到的东西。

很多经济学家拒绝预测下一次美国总统大选之后的情形，他们将政治因素摆在中心位置。对此，我提出异议。未来的关键是人们可以预料到的东西，但大多数情况下政治家们总是反应迟钝。了解了人口学规律，我们就能够辨识对我们一生的生活、事业以及投资产生影响的关键性经济走势。

量化宽松：新债务毒药

为了应对 2008 年全球经济危机的恐慌，各国政府都使出了浑身解数，采取的经济刺激手段在多年前简直是不可想象的。各国政府和央行采用了量化宽松（QE）政策，这是一种新的债务毒药，包括购买金融资产以扩大货币基数（全球货币基数总量已达 11 万亿美元，而且还在不断上涨），旨在通过缩小史上最大的债务以及金融资产泡沫，阻挡不断推进的全球经济放缓。

但这一做法导致市场走形，妨害了自由市场创新再平衡与培育的自然机制。这与亚当·斯密的“看不见的手”乱成一团，意味着你需要为这辈子中最糟糕的低谷与崩盘做好准备；根据我的预测，应该会发生在 2014 年年初至年中的某个时间。不过，各国政府仍在继续用量化宽松毒害自身，直到全球经济在 2014~2019 年开始自我修正，量化宽松政策才会彻底失效。其时，我所说的所有关键周期将一并处于下滑阶段——这样的周期一致性是前所未见的。美国自 1983 年起私人债务已经累积至 42 万亿美元——25 年来已达到 GDP（国内生产

总值)的2.7倍,但我们不可能一直以支持正在放缓的私营经济为借口增加政府债务。当经济最终开始自我修正——这是必然,一定会出现价格上的通货紧缩。金融资产泡沫必将在我们周围四处爆裂,一如2008年年末政府刺激尚未呈现效果之时的情形。

不妨再从人口学的另一个角度出发看待经济问题。全球屡创新高的房地产价格对于经济并非好事,高涨的房地产价格推升了生活成本以及商业成本。仔细研究数据不难发现,年纪较大的人从2000~2005年的泡沫中获益最多。但如果想让年青一代在未来开展投资,就必须让房地产和股票价格回归到理性水平。我们需要降低债务水平,以便各个家庭和企业能够获得现金流,有能力再次扩展规模。

至于逐渐老龄化的人口问题,我们也需要直面这样一个简单的事实:过去数十年间,人类的预期寿命已经大幅延长,但大多数人仍希望在60岁出头时就开始享受退休生活,可是我们确实应该考虑过了古稀之年再告老回家。如果我们接受了这一事实,就能够解决大部分严重的养老金危机:劳动力越来越少,而退休人员数量与日俱增。实际上,退休不过是过去几十年间才产生的一个虚妄命题。除非身体不好,否则为什么要退休回家、无所事事?做出贡献、服务大众正是人类之所以为人类的特征,而绝不是泳池边品尝鸡尾酒!

过去的3/4个世纪里,我们已经见证了前所未有的繁荣。特殊利益催生了各类税收漏洞以及医疗低效,急需彻底变革,而非通过增量实现调整。此外,还有教育,这是美国经济当中通货膨胀最严重的部门。想要通过渐进的政治改变修正无比复杂的税法、医疗或教育体系,绝无可能。实现变革的唯一出路只能是打破过去数十年甚至数百年来一直运转良好的体系。我们该采取哪些行动?

经济发展的四季

人口学和技术创新的脚步可以用来预测将要发生的事情。接下来，我会大致描述一个相当于人类寿命、为期 80 年的四季周期。

新技术和世代性荣衰周期催生了持续不断的繁荣发展：开始于春季；在夏季开始减速，此时出现高通货膨胀（类似于夏季的高温）和走低的世代性支出；之后，伴随着世代性支出增加、生产力增强、通货膨胀和利率降低，迈入秋季泡沫性繁荣；最终的繁荣吹出了金融资产、新技术与商业模式的泡沫——就仿佛冬季的农闲期，后续数十年都要用来清偿债务，但首先要通过减少债务泡沫和金融资产提高效率（一如 20 世纪 30 年代的情况，而且即将在未来 10 年再次发生）。

这是一个繁荣与衰退、通货膨胀与通货紧缩、创新与创造性消亡的自然周期，特别是在过去一个世纪内，自由市场体系的“看不见的手”带来了前所未有的财富与收入。然而，正如我们所见，政府服入了越来越多的债务毒药，在金秋的泡沫繁荣之后，人为地阻止了经济的再平衡。也就是说，如果我们不放再平衡与减债一条生路，就无从迈向下一个春天或开启下一次长期增长。

随后几章中，我们将认清面临的挑战，发现可能的机会。在第一章中，我会阐述人口学如何可预测地驱动我们的经济，以及你该如何看清数十年后的经济走势。我在 24 年前即已预测到美国经济可能在 2007 年前后达到顶峰。日本在 20 世纪 90 年代初期至中期先于美国登上经济顶峰，人口下滑走势将于 2014 年在欧洲显现。中国甚至也将达到人口趋势峰值平台，然后在 2025 年后开始走下坡路。更多的国家会在未来若干年内坠下人口悬崖，导致政府的经济刺激计划效用逐渐萎缩。

第二章将描述日本如何不断采取量化宽松政策，无法正视、重组其严重的债务，由此陷于“昏迷经济”之中。量化宽松应该只是用于挽救短期危机的暂

时性工具，而不应像目前这样被扩展为一种长期政策。欧洲持续至 2012 年年初的大规模量化宽松以及紧急财政援助最终失败，在 2012 年年中引发了一场他们至今无法摆脱的经济衰退。面对不利的人口趋势以及欧元在 2008 年造成的债务加剧和不平衡等种种麻烦，欧洲将何去何从？

第三章将讲述全球房地产泡沫的形成过程：第二次世界大战之后，中产阶级开始购买房产，催生了房地产泡沫；之后，“婴儿潮”一代自 20 世纪 80 年代开始大量入手房产，进一步鼓吹了这一泡沫。但现在，大部分富裕国家中的购买者逐步减少，死亡人数不断上升。这就展现了一个令人痛心的事实：在这种情况下，鉴于在发达国家中年青一代人数有史以来首次少于上一世代，将通货膨胀因素考虑在内的净回报为零。房价必将回落，或将通货膨胀因素考虑在内之后，最多是在很长一段时期内持平（比如日本的房地产价格在 20 世纪 90 年代暴跌了 60%，而且在将近 25 年之后仍未恢复）。在此，我们不妨从“大富翁”中汲取教训：买房置地是为了出租，而不是为了升值。

2013 年的美国经济看似已重返可持续增长的轨道，但股市、房市以及整体经济的恢复不过是政府无限刺激的结果。这是众多泡沫中的一个。我将在第四章中描述这个前所未有的债务泡沫，并在第五章中审视债务与金融泡沫的历史。我研究了数百年来出现的每一个主要泡沫，它们如出一辙：走势一贯良好，人人想要投机一把，坐享其成。我认为，中国目前的泡沫是我见过的最大的泡沫，因为中国政府数十年来一直在通过大规模过度建设推动经济前行。中国的房地产泡沫已经超越了任何一个发达国家的泡沫水平。中国将是最后一个爆裂的泡沫，也是最大的一个（此事成真时，一定要注意）。但所有的泡沫都有共同之处，其中之一就是所有的泡沫都会灰飞烟灭，之后跌至最初的原点甚至更低的水平。美国还没跌到谷底！

在第六章中，我会谈一谈商品价格问题。很多经济学家都说，中国等新兴国家会救我们于全球经济发展减缓的水火之中。但这与事实不符，新兴国家的

股票自 2011 年 4 月开始下跌，中国股市自 2010 年 2 月开始走低，这是问题出现的另外一个早期预警系统。商品价格每 30 年达到一个峰值，最近一个出现在 2008 年年中。随着商品价格走低，对新兴国家商品出口随之低迷，而中国目前向新兴国家的出口量大于对发达国家的出口量。所以我才把商品价格称作新兴经济体的致命之处。

上下起伏

此处的上下起伏何在？整个世界和几乎所有的金融资产都将打折出售。实际上，这对你来说可以有些积极结果。

我在第七、八、九章中将一改常态，不再关注坏消息，而是为投资者、企业和政府提供一些策略，告诉你们在这个无可遁逃、挑战重重却又最具效益的冬季应该如何发展、繁荣。如果你有常识，能够认清形势，知道不能用更多的债务抵抗债务危机，知道人数众多的“婴儿潮”一代正在老去，他们不是花销更多，而是开支减少，你就会接受我的建议，为应对即将到来、无法避免的危机——特别是在 2014~2019 年之间，为投资、企业以及家庭和孩子做好准备。根据在第七章中对诸多周期的描述，最糟糕的时段应该会在 2014~2015 年以及 2018~2019 年出现。

你需要循序渐进，认清这些都是一生一次的获益可能性，就像是“大萧条”时期约瑟夫·肯尼迪（Joseph Kennedy）的投资和通用汽车的生意。

第一，在最近一次也是最虚假的一个泡沫之后保住了自己的资本的投资人，将能够以一生中遇到的最低价格购买从股票到黄金再到海滩别墅等一切东西。

第二，你的孩子将能够以可负担的价格购买房产，并以一生中遇到的

最低贷款利率获得房贷，而你也将可以用相同的条件购买自己的度假小屋。

第三，企业将获得未来数十年内均有收益的市场份额，而且可以仅用百分之几的价格从失败的竞争对手手中收购最有价值的资产。

第四，政府将在这场迫使公众接受现实的危机中重组债务与养老金，并将公共事业引入现代史上最严重的极化政治之中。

所有这些之下隐藏的是这样一个事实：人类以及非人类历史上的增长都是呈几何级数、周期性的。我见过的技术与经济学方面最好的指数进程专家要数乔治·吉尔德（George Gilder）和雷伊·库兹韦尔（Ray Kurzweil），而我本人则更多地专注于此类进程的周期性研究。我的研究领域是人口学，人口数量自人类诞生之日起就一直呈几何级增长，一如我们的技术发展。同时，我也研究技术周期：各类技术如何呈几何级发展，如何同样经历四个可预知阶段，企业与投资策略必须相机而动，以谋求持续的成功。但人口学和技术中的周期更长：从冰河世纪开始，大约每 10 万年出现一次的衰退周期；450~950 年的黑暗时代；之后自 19 世纪初一直到 20 世纪 30 年代“大萧条”这段时期中大部分时间内都会反复出现的萧条周期。

我们可以从人口学、技术走势以及历史中看到很多东西，而且从 9 000 米的高度俯视就会发现情况也没有那么复杂。因此我建议，如果我说的东西与你认为或者听过的东西存在矛盾，不要急于做出论断。我想，你会理解随着年龄的增长，自己的经济行为不断改变，进而理解我的经济学方法中更加简单、更人性化的本质，也能够看清更长期的走势。人才是我们这个高科技、中产时代的重点。我们能够测算出人们年龄不断增长时的未来行为，能够预测出大家都认为不大可能的经济走势（更加偏重长期趋势，而非短期效果）。

难道你不想了解在你和你的子女的一生中可能发生的事情，替未来做好准备？我们要给予人口学更多的关注。毕竟，在亚当·斯密提出“看不见的手”

这一自由市场概念几十年后，19 世纪的社会科学家奥古斯特·孔德（Auguste Comte）抛出了“人口即命运”的论题。



序 言

第一章

人口悬崖：谁都逃不掉的经济命运 // 1

第二章

昏迷经济：谁会步日本的后尘 // 37

第三章

房地产的人口学逻辑 // 71

第四章

破裂的泡沫：
比2008年债务危机更严重的灾难 // 99

第五章

泡沫终归要破裂，历史向来如此 // 131

第六章

城镇化进程：是灾难还是机遇 // 157

第七章

最聪明的投资：
购买房产和投资股市的最佳节点 // 191

第八章

寒冬来临，你的企业如何过冬 // 223

第九章

砍掉政府那只乱伸的手 // 273

第十章

中国城镇化悖论与即将破灭的大泡沫 // 325

结 语 // 359

致 谢 // 377



THE DEMOGRAPHIC CLIFF

第一章

人口悬崖：谁都逃不掉的经济命运



日本 1989 年以来以及美国 2008 年以来遭受的经济崩溃其实都通过一个简单的指示标预警，称为消费浪潮。

这一浪潮与股值的功能无关，是贯穿消费者一生的支出模式，描述了随着人们年华渐老会有何种消费行为。

人口学显示，典型的家庭消费高潮一般出现在家庭中的抚养人 46 岁时。此时，孩子们纷纷离开父母家，独自生活。读取这些人口学数字就像是人寿保险精算师通过预测人们的平均死亡年龄，进而提前数十年做出人寿保险推算。

想要理解广义的经济趋势，精要在于认清这样一个事实：新一代消费者在 20 岁左右时加入劳动力大军，随着成家立业、养儿育女、购车置业、借钱举债，支出不断增加。具体的年龄会因个人经历差异而有所不同，比如经济条件较好、受教育年限较长的人，其消费高峰很可能出现在 50 岁出头的时候（他们的孩子可能也是或将是这样的情况）。平均峰值消费的人口学高峰引发了 1983~2007 年的经济繁荣，之后自 2008 年开始放缓，持续到 2020 年降至谷底，

甚或直到 2023 年，然后才会再次攀升。虽然这些数字不能预测其间的股市崩盘和市场摆动，但却勾勒出未来大环境无可辩驳的图景。

日本股票的日经指数在 1989 年一度冲到 38 957 点的顶峰，一场非同寻常的房地产热潮在 1991 年随之席卷而来。然而，尽管日本政府自 1997 年开始不断推行前所未有的货币刺激（又是量化宽松），20 多年之后，截止到 2012 年年末，日本股市仍然在跌落了 80% 的低谷徘徊。同样，日本房地产仍然处于由顶峰跌落了 60% 的尴尬境地，商业房地产甚至更糟。虽然自 1999 年开始，新世代进入了买房置业的年龄段，但这一群体的数量较之以前实在小得太多，因此日本房地产业一直未见起色。

你是否了解，几乎所有人都是在 27~41 岁之间购买房产？我在 1989 年的《我们的预测能力》（*Our Power to Predict*）一书中预测，日本将经历 12~14 年的下滑期，而这段时间恰恰是美国和欧洲史上最强盛的 10 年。只有人口学指示标能够预测出如此强烈的全球经济变革。

泥足于“昏迷经济”20 年后，日本政府于 2013 年年初宣布将推行有史以来最激进的刺激措施，以期重新激活日本经济。日本股市做出了回应，直到 2013 年年中一直大涨，但我们无法确定这一涨势能够持续多久，这毕竟催生自做困兽斗的货币政策，企图与严峻的债务比率和人口趋势抗衡。既然日本的首轮人口增长放缓已经在 2003 年画上了句号，为什么其在过去 10 年没有更加繁盛？

全球的经济学家们仅仅看到了史上人数最众世代到达消费峰值时会发生的事情，却没有看到随后世代规模锐减所产生的影响。我们要考虑的问题很多，比如当日本、大部分欧洲国家、北美国家甚至是中国面临劳动力减少、人口增速下降时将会发生的情况。退休的人多于进入劳动年龄段的人将会怎样？会对经济增长和商业房地产有何影响？随着房产主纷纷辞世，有更多的房源涌向市场，而年轻购房者数量不足，又会怎样？此种情形在现代历史上前所未见，将会对经济产生重大影响。这在日本已经得到印证，我将在第二章中予以详述。