



汇添富基金·世界资本经典译丛

通货膨胀来了

最好的防御措施

斯特凡·瑞比 (Stefan Riße) 著

Die Inflation Kommt!

通货膨胀并不可怕，
掌握了合适的方法，
能够成为获利的工具。

一书在手，
跑赢CPI。

德国证券业教父安德烈·科斯托兰尼门徒告诉你从通货膨胀中获利的秘诀。

 上海财经大学出版社



汇添富基金·世界资本经典译丛

通货膨胀来了

——最好的防御措施

斯特凡·瑞比 著
(Stefan Riße)

王煦逸 吴锦蕴 李一汀 译

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

通货膨胀来了:最好的防御措施/斯特凡·瑞比(Stefan Riße)著;
王煦逸,吴锦蕴,李一汀译. —上海:上海财经大学出版社,2011.8
(世界资本经典译丛)

书名原文:Die Inflation Kommt;Die besten Strategien, sich davor
zu schützen

ISBN 978-7-5642-1043-4/F·1043

I. ①通… II. ①瑞… ②王… III. ①通货膨胀-研究
IV. ①F820.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2011)第 063594 号

☐ 责任编辑 李成军
☐ 封面设计 张克瑶
☐ 版式设计 孙国义
☐ 责任校对 石兴凤
胡 芸

TONGHUOPENGZHANG LAILE

通 货 膨 胀 来 了

——最好的防御措施

斯特凡·瑞比 著
(Stefan Riße)

王煦逸 吴锦蕴 李一汀 译

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海市印刷七厂印刷

上海崇明南海印刷厂装订

2011 年 8 月第 1 版 2011 年 8 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 14.25 印张(插页:5) 211 千字

印数:0 001—4 000 定价:37.00 元

图字:09-2010-659 号

Die Inflation kommt

Stefan Riße

First published as “Die Inflation kommt” by Stefan Riße © 2010 FinanzBuch Verlag, FinanzBuch Verlag GmbH, Munich, Germany. [www. finanzbuchverlag. de](http://www.finanzbuchverlag.de)

All rights reserved.

No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or by any information storage and retrieval system, without permission in writing from the publisher.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by SHANGHAI UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS PRESS, Copyright © 2011.

2011 年中文版专有出版权属上海财经大学出版社

版权所有 翻版必究

汇添富基金·世界资本经典译丛

编辑委员会

编委会主任

丛树海

编委会执行主任

张 晖 李 文

编 委

黄 磊 袁 敏

韩贤旺 益 智

林 皓 李成军

金德环 田晓军

柳永明 骆玉鼎

周继忠 崔世春

策 划

黄 磊 曹翊君

总 序

“世有非常之功，必待非常之人。”中国正在经历一个前所未有的投资大时代，无数投资人渴望着有机会感悟和学习顶尖投资大师的智慧。

有史以来最伟大的投资家，素有“股神”之称的巴菲特有句名言：成功的捷径是与成功者为伍！（It's simple to be a winner, work with winners!）

向成功者学习是成功的捷径，向投资大师学习则是投资成功的捷径。

巴菲特原来做了十年股票，当初的他也曾经到处打听消息，进行技术分析，买进卖出做短线，可结果却业绩平平。后来他学习了格雷厄姆的价值投资策略，投资业绩很快有了明显改善，他由衷地感叹道：“在大师门下学习几个小时的效果远远胜过我自己过去十年里自以为是的天真思考。”

巴菲特不但学习了格雷厄姆的投资策略，还进一步吸收了费雪的投资策略，将二者完美地融合在一起。他称自己是“85%的格雷厄姆和15%的费雪”，他认为这正是自己成功的原因：“如果我只学习格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天这么富有。”

可见，要想投资成功很简单，那就是：向成功的投资人学投资，而且要向尽可能多的杰出投资专家学投资。

源于这个想法，汇添富基金管理公司携手上海财经大学出版社，共同推

出这套“汇添富基金·世界资本经典译丛”。开卷有益,本套丛书上及 1873 年的伦巴第街,下至 20 世纪华尔街顶级基金经理人和当代“股神”巴菲特,时间跨度长达百余年,汇添富基金希望能够藉此套丛书,向您展示投资专家的大师风采,让您领略投资世界中的卓绝风景。

在本套丛书的第一、二、三、四、五、六、七辑里,我们为您奉献了《伦巴第街》、《攻守兼备》、《价值平均策略》、《浮华时代》、《忠告》、《尖峰时刻》、《战胜标准普尔》、《伟大的事业》、《投资存亡战》、《黄金简史》、《华尔街的扑克牌》、《标准普尔选股策略》、《华尔街五十年》、《先知先觉》、《共同基金必胜法则》、《华尔街传奇》、《大熊市——危机市场生存与盈利法则》、《证券分析》、《股票估值实用指南》、《货币简史》、《货币与投资》、《黄金岁月——美国股市中的非凡时刻》、《英美中央银行史》等 46 本讲述国外金融市场历史风云与投资大师深邃睿智的经典之作。而在此次推出的第八辑中,我们将继续一如既往地向您推荐 5 本具有同样震撼阅读效应的经典投资著作。

投资股市正确的理念固然重要,交易策略却也不可轻视。杰西·利维摩尔被很多人认为是迄今为止最伟大的股票交易员。《像杰西·利维摩尔一样交易》一书向投资者第一次披露了杰西·利维摩尔这位交易大师卓越的交易系统。本书涵盖了他交易成功的每个技术细节,并说明如何使用这些技术来获得利维摩尔那样的成功。本书也描述了利维摩尔的资金管理策略,包括避免购买廉价股、确立利润目标和在交易前设定止损等。

“通胀猛于虎”,“股神”巴菲特始终认为通货膨胀是影响公司盈利最大的敌人,而通货膨胀同样是个人财富增长的天然大敌。到底有无战胜通货膨胀的良方?本辑丛书中的《通货膨胀来了——最好的防御措施》一书将为您讲述如何有效地防御与抗击通货膨胀的侵袭。我们处于一个流动性泛滥成灾的世界。在金融危机冲击下,各国均不同程度地实行了宽松的货币政策,用数以万亿的资金来缓解金融危机造成的伤害,导致目前多个国家面临通货膨胀考验。长期来看,通货膨胀的蔓延会导致国家的破产。本书作者斯特凡·瑞比,著名股票专家和投资顾问,早在 2005 年就预见到了此次金融危机的形成原因及其后果。他从理论和历史发展的角度,阐述了通货膨

胀产生的过程,并且说明了通货膨胀必将成为我们经济生活的常见现象。在此基础上,他还为读者提供了各种对抗通货膨胀的方法和手段,并提出了从通货膨胀中获利的观点。本书不仅是对于通货膨胀现象的警告和分析,同时也为读者提供了应对的种种途径。

作为高贵和奢华象征的稀缺贵金属,黄金见证了从古至今人们经久不衰的贪婪与恐惧、迷恋与困扰。而作为与美元、其他货币并驾齐驱的财富标志,黄金本身及其价格走势更蕴含着太多的神奇和匪夷所思之处。《**秘密黄金政策——为何中央银行要操纵黄金价格?**》一书为我们揭示了各国央行如何对黄金价格进行干预控制和黄金交易背后的故事。从某种程度上说,黄金已经超越了其作为天然货币的地位,成为影响世界政治、经济格局乃至走势的一大因素。本书全面介绍了黄金作为货币的发展历史,特别是详细介绍了20世纪60年代以来,各国央行对于黄金价格的干预。本书系统地分析了黄金在当今世界货币体系中的地位作用,为读者了解黄金交易的机制提供了不可多得的观察视角,使得读者能够更全面深入地了解黄金交易的内幕,从而能够为读者进行黄金交易提供有效帮助。

成功者总是让人景仰,资本市场上那些纵横捭阖的风云人物从来不会被人真正遗忘。《**资本之王——花旗集团的缔造者桑迪·威尔**》就是这样一本讲述美国花旗集团这个牵动着世界经济主脉的金融王国的缔造者——桑迪·威尔非凡人生和传奇经历的好书。身为花旗集团曾经的总裁和首席执行官,桑迪·威尔是华尔街备受推崇的灵魂人物,他眼光睿智、能力惊人,是具有坚毅管理性格的产权交易大师。他不会让任何事情成为资本成功运作的绊脚石,凭借着自己铁一样的手腕,最终使花旗集团以前所未有的方式主宰了整个金融界。在以残酷和冷血著称的美国商界奋战达四十年之久,桑迪·威尔不仅赋予了“交易”一词一个全新的定义,而且逐渐成为了产权交易的化身,被誉为“资本之王”。本书对桑迪·威尔的职业生涯以及花旗集团创建历程进行了回顾与反思,作者将亲身采访所掌握的大量的第一手资料凝注于笔端,围绕着威尔事业生涯中的标志性事件进行近距离观察,深刻地勾画出了花旗集团创建的历史长卷。桑迪·威尔的传奇经历对华尔街、

金融界乃至全球经济都将产生持久的影响。本书语言新鲜而深刻,内容丰富,见解深刻独到,情节生动有趣,人物形象逼真,必将带给读者不可多得的阅读快感。

在大牛市一飞冲天的财富效应面前,相信几乎没有人能抗拒得了那种让人怦然心动、血脉贲张的刺激诱惑。牛市的流金岁月总是如此的令人深深缅怀和感叹不已。《大牛市(1982~2004)——涨升与崩盘》一书追溯了20世纪80年代以来的美国超级大牛市的历史演进。从“滞胀的泥沼”跋涉而出的美国经济喘息甫定,不知不觉之中20世纪最后一场大牛市却悄无声息地拉开了帷幕。王牌分析师、明星基金经理、野心勃勃的企业巨子、初露锋芒的投资圣手、华尔街的金融巨鳄和资本市场的守夜人悉数登场,各显神通,企图把握和左右扑朔迷离的市场走向。成千上万的普通投资者也被卷入巨大的“创富”漩涡,泡沫飞速膨胀,危机时隐时现……作者以其生动的笔触将这一场惊心动魄、波澜壮阔的历史活剧呈现在读者面前,让我们得以领略追怀那场逝去的大牛市的绝世风采和留下的宝贵经验与教训。

投资者也许会问:我们向投资大师、投资历史学习投资真知后,如何在中国股市实践应用大师们的价值投资理念?

事实永远胜于雄辩。中国基金行业从创立至今始终坚持和实践价值投资与有效风险控制策略,相信我们十多年来的追求探索已经在一定程度上回答了这个问题:

首先,中国基金行业成立十余年来的投资业绩充分表明,在中国股市运用长期价值投资策略同样是非常有效的,同样能够显著地战胜市场。几年来我们旗下基金的优秀业绩,就是最好的证明之一。价值投资最基本的安全边际原则是永恒不变的,坚守基于深入基本面分析的长期价值投资,必定会有良好的长期回报。

其次,我们的经历还表明,在中国股市运用价值投资策略,必须结合中国股市以及中国上市公司的实际情况,做到理论与实践相结合,勇于创新。事实上,作为价值型基金经理人典范,彼得·林奇也是在总结和反思传统价值投资分析方法的基础上,推陈出新,取得了前无古人的共同基金业绩。

最后,需要强调的是,我们比巴菲特、彼得·林奇等人更加幸运,中国有持续快速稳定发展的经济环境,有一个经过改革后基本面发生巨大变化的证券市场,有一批快速成长的优秀上市公司,这一切将使我们拥有更多、更好的投资机会。

我们有理由坚信,只要坚持深入基本面分析的价值投资理念,不断积累经验和总结教训,不断完善和提高自己的中国基金行业必将能为投资者创造长期稳定的较好投资回报。

“他山之石,可以攻玉。”十几年前,当我在上海财经大学读书的时候,也曾经阅读过大量海外经典投资书籍,获益匪浅。今天,我们和上海财经大学出版社一起,精挑细选了上述这些书籍,力求使投资人能够对一个多世纪的西方资本市场发展窥斑见豹,有所感悟;而其中的正反两方面的经验与教训,亦可为我们所鉴,或成为成功投资的指南,或成为风险教育的反面教材。

“辉煌源于价值,艰巨在于漫长。”对于投资者来说,注重投资内在价值,精心挑选稳健的投资品种,进行长期投资,将会比你花心思去预测市场走向、揣测指数高低更为务实和有意义得多。当今中国正处在一个高速发展的黄金时期,站在东方大国崛起的高度,不妨看淡指数,让你的心态从容超越股市指数的短期涨跌,让我们一起从容分享中国资本市场的美好未来。在此,汇添富基金期待着与广大投资者一起,伴随着中国证券市场和中国基金业的不断发展,迎来更加辉煌灿烂的明天!

张 晖

汇添富基金管理有限公司投资总监

2011年7月28日

译者序

当前,世界各国为了应对全球金融危机后经济发展迟缓的问题,纷纷采取了刺激经济的政策,其中一条核心措施就是扩大货币发行量,从而推动国民经济发展,对抗经济衰退,全球经济因此逐步进入上升通道。但是,该措施的副作用就是通货膨胀,物价全面上涨。

随着经济的全球化进程,我国经济受世界经济的影响越来越大,我国政府为了刺激经济,也采取了扩张的财政政策和货币政策,这使得在维持我国经济10%增长速度的同时,我国的消费物价指数(CPI)也达到了5%的增加幅度,通货膨胀已经影响到人们日常生活的各个方面,特别是衣食住行等方面的物价上升幅度更大,如何应对通货膨胀、实现资产的保值成为当前面临的首要问题。

斯特凡·里瑟的《通货膨胀来了》一书从理论和历史发展的角度,阐述了通货膨胀产生的过程,并且说明了通货膨胀必将成为我们经济生活的常见现象。同时,作者还为读者提供了各种对抗通货膨胀的方法和手段,并提出了从通货膨胀中获利的观点。本书不仅是对于通货膨胀现象的警示和分析,同时也为读者提供了对应的途径,所以本书在具有通俗易懂可读性的同

时,也具有很好的应用前景。希望本书的翻译出版,能够为中国读者应对当前的通货膨胀有所启示。

本书的翻译得到我的学生中国银行上海分行史雯婷硕士的大力支持,没有她的努力,本书是无法顺利面世的,在此对于她的工作表示衷心的感谢。

王煦逸等

2011年3月于同济大学中德学院

引言

“9·11”恐怖袭击之后,经过各方努力,美国经济逐步走出了衰退的阴影。曾于1987~2006年担任美国联邦储备委员会主席的艾伦·格林斯潘(Alan Greenspan)在其2007年出版的回忆录中这样形容他对后“9·11”时代的认识:

“或许之前我还将信将疑,但“9·11”事件之后我坚信,我们已步入一个崭新的世界,一个资本主义遍布全球、一个具有更强的自我组织能力和灵活应变能力的世界。”

但在那一刻,格林斯潘显然没有意识到,正是这些救助政策将很快把世界推入一场自20世纪30年代以来最严重的经济危机当中。

投资银行雷曼兄弟破产一年后的今天,世界经济似乎已经度过了最糟糕的时期。政治和经济界的乐观者认为,人们已大可不必担心金融体系的瓦解,而是到了重拾对经济发展信心的时候。经济学属于广义的心理学范畴,因此,当人们乐观看待经济走势时,危机所带来的问题也已经解决了一大半。但遗憾的是,这只是一种自欺欺人的假象。雷曼的破产和随之而来的信用缺失并不是世界经济体系倒塌的前因,而是后果,在世界各地大规模

出现的消费者、企业和银行过度负债现象才是这场灾难的罪魁祸首。然而时至今日,为了帮助经济渡过难关,旧债未清,新债不断,而且在广度和深度上都愈演愈烈。

2007年夏天美国经历地产泡沫以前,世界经济保持了长达25年持续不断的增长,人民的生活水平和富裕程度也随之大大提高。但在德国,困扰经济多年的结构问题所导致的非充分就业,并没有使德国居民感受到这场史无前例的增长浪潮。但不可否认,与经济增长相伴而来的全球化给我们带来了巨大的福利收益。在低收入国家,技术的进步使产品在质量大幅提高、功能持续优化的同时变得越来越便宜,或者至少保持价格不变,20世纪80年代的索尼随身听和如今苹果公司生产的 iPod 之间的比较就是最好的例子。即便这样,我们也没有认为生活质量的飞速提高有多么非同寻常,而是将它看作事物发展的正常规律,更有许多人认为全球化不会对生活环境和自己的工作岗位带来威胁。然而事实就是如此,随着全球竞争的加剧,工人的实际工资以及中产阶级的薪水已经停止增长,对工作岗位的要求也越来越高。但客观地说,只要是接受过良好教育而且并非生活在社会底层边缘的人,哪怕他失业了,也能很快在这里找到一个新工作,开始新生活。与长辈们相比,正是我们这一代早早地住进了自己的房子,驾驶更大、更新的轿车,飞向更远的度假胜地。

然而,人们对这场经济增长持续时间和增长速度的关注远远超过了对经济发展给日常生活所带来影响的认识。从一开始,经济的增长和债务的增加就不成比例。以世界最重要的国民经济体——美国——为例,自1980年起,国家、企业、银行和个人的总债务屡创新高,与国民生产总值的比例从160%逐渐增加到373%。欧洲的情况也同样如此:自欧元发行以来,作为负债的指标,欧元供应总量 M3 的增长速度已是经济效率增长的2.5倍。债权人和债务人的分化愈发明显,例如资产雄厚的企业为吞并竞争对手不惜负债数十亿,又如很多国家的居民开始用贷款消费。一方面,美国人的消费支出多年以来总是超过他们所创造的价值,而另一方面,以中国为代表的国家总产出长期高于消费总价值。即便是中国的农民工,我们不妨假设他

们的工作条件非常恶劣,也会因美国居民的赊购行为提高生活水平,改变面朝黄土背朝天的贫穷生活。就是在这样一种互补和双赢的局面下,市场运作良好。

金钱不再是为达到目的而采取的手段,而是成为目标本身。生产工具也不再是马克思曾经认为的机器和厂房,而是金钱本身。由于货币供应量的膨胀速度已远远超过了实体经济的增长速度,在全球竞争导致边际收益持续递减的情况下,企业不再是通过研发和生产消费品或资本货物来获取利润,而是用钱来赚钱,即先赊购,再以更高的价格卖出。而金钱会随着利息不断下跌而变得越来越廉价,因此,总会有那么一个更愚蠢的人愿意为此支付更高的价格。从事货币交易的人比其他人都赚得多,长久下去,人们只会更关注如何在短时间内榨取最大利润,金融市场的泡沫也将急剧放大。

同时,证券市场和房地产市场的泡沫也相继浮出水面。由不断出现的新增债务推高的资产价值已蒸发了大部分,而债务却始终存在。于是,私营企业和居民个人也被迫参与到削减债务的“运动”中。各国政府和央行尝试通过一个前所未有的依靠信贷融资的振兴计划来刺激下降的需求。毫无疑问,这样做的结果就是以全球债务更快增长为代价来改善当前的经济形势。到处流传着美国恐将破产的消息,但事实上,这样的担心完全不合常理,一个手持以本币计价债务的国家是不会走向灭亡的,因为他终究会发行本国货币来清偿负债。虽然在当前经济紧缩的局面下,这样的场景还未出现,但通过增加货币发行量偿还债务的举措将必然导致通货膨胀的爆发。经济振兴计划并没有解决债务问题,只是将它推到了以后,并使债务总量逐渐攀高,但是总有一天负债会归零。传统工业国家的基准利率已接近零,几乎没有下降空间,因此,债务转增为减的这一刻已经离我们不太遥远了。

从原则上来说有两种清偿债务的方法:其一,因债务违约而大规模出现的破产浪潮。正如 20 世纪 30 年代所经历过的那样,破产潮可能将导致持续不断的经济衰退、通货紧缩以及大规模的失业。其二,通货膨胀。也就是继续偿还那些尽管早已贬值却仍在账面上存在的名义债务。从各国政府和中央银行出台的政策来看,他们一直坚信第二条道路才是正确的解决方法。

序 言

德国著名汽车制造商奥迪公司的广告语“突破科技,启迪未来”,充满激情,响彻世界。“突破热情,成就领先”则是斯特凡·瑞比的人生格言。我很少遇见有谁能像他一样四十年如一日、全身心地投入到证券领域之中。任何一个想在自己的领域成为大师的人,不仅需要一位精神领袖,更需要榜样的力量,并从那里学到毕生的经验和睿智的分析方法。这一点,斯特凡·瑞比早已熟知。因此,他很早就努力接触德国证券市场的传奇人物,例如德国的证券界教父——安德烈·科斯托兰尼(Andre Kostolany),并与他们建立紧密的联系和良好的友谊,逐渐在德国证券版图上为自己编织起一张出色的关系网。斯特凡·瑞比将承载着自己从证券业巨头那里学到的知识和积累的经验又颇具风趣的手稿整理成册,汇成了您手中的这本书。斯特凡·瑞比不属于那些多年前就持有世界经济末日论的预言家,这本书也不是以教条和阴谋论作为理论依据,而是立足于敏锐的务实分析。

股票市场是人为操控的,因此与其他生活领域相比,它更能映射出人们的行为。我曾亲自尝试对股票的走势进行分析,这个过程令人激动也让人受益匪浅,很多我通过证券市场熟识的经济、政治界人士也有同样的感受。

从分析中你找不到完美的预测公式,却能不断更新你对证券市场的看法和思维方式,这本书将围绕这个主题进行更详细的论述。

詹希·埃尔哈特(Jens Ehrhardt)博士*

* 詹希·埃尔哈特博士是德语地区著名的资产管理公司——DJE 股份有限公司——的创始人及现任副总裁,该公司为其客户管理总额约 95 亿欧元的资产。