

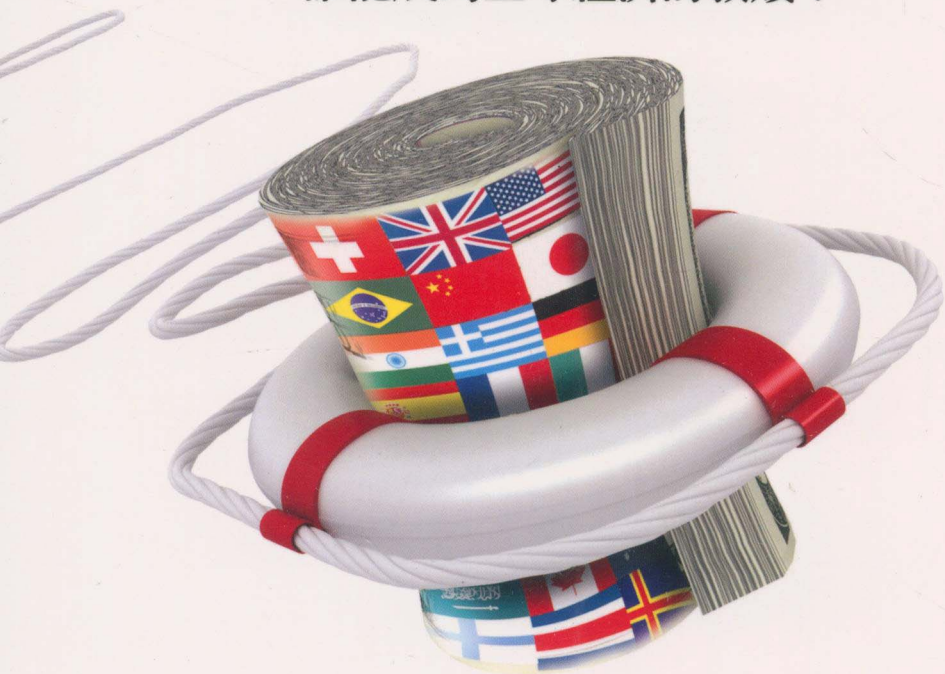
獲選《Foreign Policy》推薦「2012年必讀的21本書」
Publisher's Weekly 商業書榜 Top10

摩根史坦利投資管理公司董事總經理
盧奇·夏瑪 Ruchi Sharma 著 吳國卿 譯

誰來拯救 全球經濟？

BREAKOUT NATIONS
IN PURSUIT OF NEXT ECONOMIC MIRACLES

歐美榮景不再·中國成長趨緩，
誰能成為全球經濟的救贖？



知名財經作家 王伯達 | 財經節目主持人·財經作家 邱沁宜 | 怪老子理財版主 怪老子 | 知名財經作家 夏韻芬

鉅豐財經資訊執行長 郭恭克 | 玩股網執行長暨暢銷財經作家 楚狂人 | 綠角財經筆記部落格主 綠角

中國廣播公司董事長 趙少康 強力推薦 (以筆劃排序)

摩根史坦利投資管理公司董事總經理
盧奇·夏瑪 *Ruchi Sharma* 著 吳國卿譯

誰來拯救 全球經濟？

BREAKOUT NATIONS
IN PURSUIT OF NEXT ECONOMIC MIRACLES

歐美榮景不再，中國成長趨緩，
誰能成為全球經濟的救贖？



新商業周刊叢書 BW0472

誰來拯救全球經濟？

作者／盧奇·夏瑪（Ruchir Sharma）

譯者／吳國卿

責任編輯／簡伯儒

版權／黃淑敏

行銷業務／周佑潔、張倚禎

誰來拯救全球經濟？／盧奇·夏瑪（Ruchir Sharma）作；
英國御譯，--初版，--臺北市：商周出版；城邦文化發行，
2012.09

面：公分

譯自：Breakout nations: in pursuit of the next economic
miracles

ISBN 978-986-272-226-8（平裝）

1. 開發中國家 2. 經濟預測 3. 經濟史 4. 二十一世紀

552.17

101015641

總編輯／陳美靜

總經理／彭之琬

發行人／何飛鵬

法律顧問／台英國際商務法律事務所 羅明通律師

出版／商周出版

臺北市中山區民生東路二段141號9樓

電話：(02) 2500-7008 傳真：(02) 2500-7759

商周部落格：<http://bwp25007008.pixnet.net/blog>

E-mail：bwp.service@cite.com.tw

發行／英屬蓋曼群島商家家庭傳媒股份有限公司 城邦分公司

臺北市中山區民生東路二段141號2樓

讀者服務專線：0800-020-299 24小時傳真服務：02-2517-0999

讀者服務信箱 E-mail：cs@cite.com.tw

劃撥帳號：19833503 戶名：英屬蓋曼群島商家家庭傳媒股份有限公司城邦分公司

訂購服務／書虫股份有限公司客服專線：(02) 2500-7718；2500-7719

服務時間：週一至週五上午09:30-12:00；下午13:30-17:00

24小時傳真專線：(02) 2500-1990；2500-1991

劃撥帳號：19863813 戶名：書虫股份有限公司

E-mail：service@readingclub.com.tw

香港發行所／城邦（香港）出版集團有限公司

香港灣仔駱克道193號東超商業中心1樓

電話：852-2508 6231 傳真：852-2578 9337

E-mail：hkcite@biznetvigator.com

馬新發行所／城邦（馬新）出版集團

Cite (M) Sdn Bhd

41, Jalan Radin Anum, Bandar Baru Sri Petaling, 57000 Kuala Lumpur, Malaysia.

電話：603-90578822 傳真：603-90576622 E-mail：cite@cite.com.my

封面設計／黃聖文

印刷／韋懋實業有限公司

總經銷／高見文化行銷股份有限公司 地址：新北市樹林區佳園路二段70-1號

電話：(02) 2668-9005 傳真：(02) 2668-9790 客服專線：0800-055-365

行政院新聞局北市業字第913號

■ 2012年9月6日初版1刷

Printed in Taiwan

Copyright © 2012, Ruchir Sharma

Complex Chinese translation copyright © 2012 by Business Weekly Publications, a division of Cite Publishing Ltd.

Arranged through Bardon-Chinese Media Agency

博達著作權代理有限公司

All rights reserved.

定價350元

版權所有·翻印必究

ISBN 978-986-272-226-8

城邦讀書花園

www.cite.com.tw

目錄

Content

推薦序 成長，不是新興市場的必然 綠角 4

推薦序 尋找下一個黃金十年 王伯達 8

推薦序 打破投資慣性 邱沁宜 11

序言 15

第1章 長期的迷思 21

第2章 中國的後續派對 37

第3章 神奇的印度魔術花招 59

第4章 上帝是巴西人？ 87

第5章 墨西哥的大亨經濟 103



誰來拯救
全球經濟？
BREAKOUT NATIONS

第6章 俄羅斯只容得下頂尖者 115

第7章 歐洲的甜蜜點 131

第8章 單聲道的土耳其之音 145

第9章 走在虎徑上 165

第10章 金牌得主 193

第11章 度不完的蜜月 213

第12章 第四世界 229

第13章 狂喜過後，歸於平淡 273

第14章 第三次降臨 293

後記 311

附錄A 新興市場國家 315

附錄B 邊境市場國家 316



目錄 Content

推薦序 成長，不是新興市場的必然 綠角 4

推薦序 尋找下一個黃金十年 王伯達 8

推薦序 打破投資慣性 邱沁宜 11

序言 15

第1章 長期的迷思 21

第2章 中國的後續派對 37

第3章 神奇的印度魔術花招 59

第4章 上帝是巴西人？ 87

第5章 墨西哥的大亨經濟 103



誰來拯救
全球經濟？
BREAKOUT NATIONS

第6章 俄羅斯只容得下頂尖者 115

第7章 歐洲的甜蜜點 131

第8章 單聲道的土耳其之音 145

第9章 走在虎徑上 165

第10章 金牌得主 193

第11章 度不完的蜜月 213

第12章 第四世界 229

第13章 狂喜過後，歸於平淡 273

第14章 第三次降臨 293

後記 311

附錄 A 新興市場國家 315

附錄 B 邊境市場國家 316



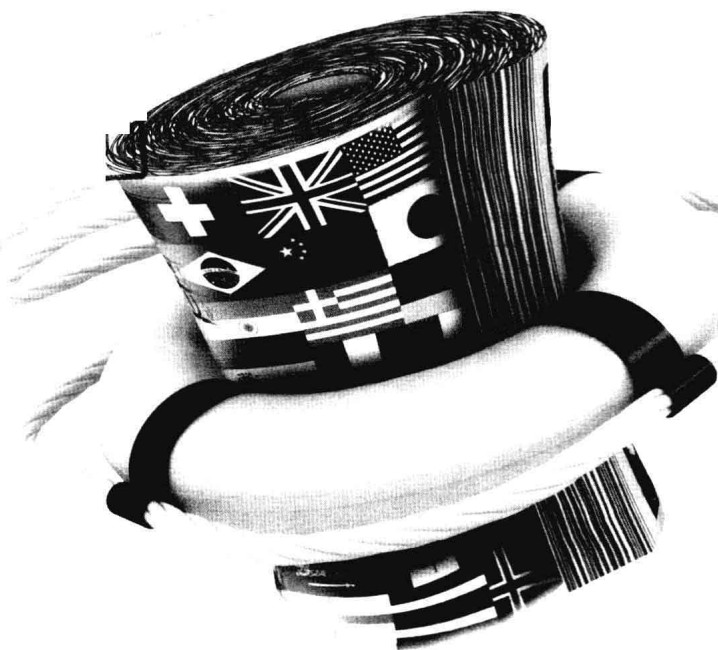
誰來拯救
全球經濟？
BREAKOUT NATIONS

摩根史坦利投資管理公司董事總經理
盧奇·夏瑪 *Ruchi Sharma* 著 吳國卿譯

誰來拯救 全球經濟？

BREAKOUT NATIONS
IN PURSUIT OF NEXT ECONOMIC MIRACLES

歐美榮景不再，中國成長趨緩，
誰能成為全球經濟的救贖？



推薦序

成長，不是新興市場的必然

綠角（知名財經作家）

「新興市場」近年來已經成為投資的熱門話題。不僅資產管理公司大量發行以新興市場為目標的投資工具，許多投資人也持有以新興市場為主題的基金。

在這一片看好新興市場的熱潮中，兩個問題被忽略了。

第一，投資人常用新興市場這單一名詞指稱這些發展快速的國家。仿佛它們的本質近似。事實上，這些國家存在非常大的歧異。

第二，新興市場近十年來同步、快速的成長，是全球經濟歷史上過去從未發生過的事件。

現在，三大新興市場區塊：拉丁美洲、亞洲與歐洲的區分，似乎只是一種地理位置上的分別。倘若你是一個基金投資人，選擇拉美國新興市場基金或亞洲新興市場基金，看來只是名字上的差別。在投資報酬方面，差別不大。譬如在二〇一上半年，前十大新興經濟體的股市報酬，最佳與最差的分別只有一〇%。投資變成已經不再需要瞭解各地區的經濟特質。



誰來拯救
全球經濟？
BREAKOUT NATIONS

其實各個新興國家有不同的發展背景，面臨不同的成長挑戰。中國的中等所得陷阱、印度的貧瘠體系、巴西對福利國的偏執、俄羅斯過度依賴油價高漲的經濟發展等。

巴西與墨西哥即便是在同一個陸塊上，經濟本質迥然不同。巴西是原物料出口大國，以亞洲國家，特別是中國為重要貿易伙伴。墨西哥的製造業則是以美國為出口對象。在這方面，墨西哥反而較為類似亞洲國家。

書中每一個章節，作者針對單一新興國家或是性質近似的國家，寫下了他的觀察。難得的是，書中沒有任何艱澀難懂的總體經濟描述，在淺顯易懂的文字中，讀者將能完全體會各國經濟的特點所在。

而這樣的差別，理應會有不同的經濟發展脈絡。這就是為什麼，二〇〇三年以來的全球新興市場運動顯得如此獨特的關係。

但許多投資人未發現這點。他們以為新興市場的運動與高速成長，是本應如此，卻忽略了更早時候的發展軌跡。

在亞洲金融風暴發生前，泰國、印尼與馬來西亞，曾是全球投資資金的亞洲首選。但現在，這個地位已經讓給了中國與印度。

在一九八〇與一九九〇年代，新興市場的平均成長率只有三・五％。

經濟的成長不是一種必然。不是投資界高喊看好的口號，經濟就會真的會一路向上。經濟發

展是有賴國內資源、人口條件、政策制定與政府安定等各方面的妥善搭配，才能達到的成就。

這本書，不僅對於想要更深入瞭解新興市場的投資人有參考價值，其中關於經濟發展歷程的回顧，更是發人省思。

新加坡與馬來西亞相比，是彈丸之地。但在二〇一一，新加坡的經濟規模超過馬來西亞。

菲律賓的例子，令人觸目驚心。一九七〇年代，台灣與南韓人均所得超越菲國。馬來西亞與泰國，在一九八〇年代趕上。中國在一九九〇年代，所得超過菲律賓。接下來發生菲律賓人從沒想過的事——印尼人均所得贏過菲律賓。

經濟的成長，需要人民與政府持續的投入與付出。在今天，台灣享有在亞洲排名第五的國民所得。我們能否把這個成果當成必然？當成一個不必維護，就會自動延續的會員資格？倘若我們不再積極的發展產業與培養競爭力，在我們有生之年，是否會看到從沒想到的經濟狀況？

今天，我們已經被南韓超越了。在書中，台灣與南韓是併列在「金牌得主」一章。因為在全球經濟史上，台灣與南韓是唯一連續五十年有5%以上經濟成長率的國家。作者說我們曾經是經濟發展賽道上的金牌得主。

但在經過分析後，作者將金牌留給了南韓。當南韓發展出現代、三星這類全球性品牌公司時，台灣有什麼可堪匹敵的業者？當韓國的自有品牌有訂價能力時，台灣的代工大廠還為了搶訂單，互相廝殺，最後只好在微薄的利潤上存活。



誰來拯救
全球經濟？
BREAKOUT NATIONS

過去，我們視為同級對手的南韓，已領先我們一局。未來我們能否扳回一城，或是看著對手一一從我們身旁超過呢？

書中許多例子顯示了，事在人為。許多擁有豐沛自然資源的國家，經濟卻是動蕩混亂。新加坡沒有自然資源，卻能創造成功的經濟發展故事。

不論是想要更深入瞭解新興市場投資風潮的歷史與前景的投資人，或是對財經議題有興趣，想瞭解各國經濟發展的特色與瓶頸的讀者，這都是一本絕佳讀物。

推薦序

尋找下一個黃金十年

王伯達（知名財經作家）

全球的投資市場，幾乎每隔十年左右都會出現重大的轉折，例如八〇年代的日本第一與一九九〇年大崩壞、九〇年代美國的金髮女郎經濟與二〇〇〇年網路泡沫、千禧年以後全世界對於金磚國家的熱烈追捧……有趣的是，我們可以發現每一次的轉折幾乎都是原本站在舞台上的耀眼明星開始殞落，而過去的醜小鴨反變成天鵝。而在金磚四國逐漸褪色的這個轉折時刻，《誰來拯救全球經濟？》這本書將帶著各位讀者去找出一個十年可能的投資亮點。

我認為這本書的可貴之處在於它採取了一個與大多數經濟學家都不相同的觀察方法，一般的研究無非是透過人口紅利、天然資源、經濟數據等構面來評估一個國家的投資價值，然而這樣的作法很可能會將許多本質上完全不同的國家給擺在同一個位置上，就如同作者在這書中所說的：「不是所有的樹都往天空長」，同樣的，不是所有具有相似條件的國家都值得我們去投資。

作者透過在各地的旅遊，了解激進派政治人物的言論、黑市貨幣兌換商的價格、當地企業人



誰來拯救
全球經濟？
BREAKOUT NATIONS

士的習慣、人均所得水準、前十大億萬富豪名單、大型獨占公司的利潤，以及第二線城市的規模等各種指標來評估這國家未來的發展潛力。這樣的研究方法所取得的都是第一手的資訊，更可以發現數據上所沒有的盲點，自然就更容易辨識出那些在未來更具有突破性成長可能的國家，而書中所提到的一些新興市場，幾乎都是在台灣一般媒體上所忽略的投資機會。

在讀這本書的時候，其中有一個章節講到了南韓這個國家，作者認為南韓是亞洲的德國，並且會在下一輪的製造業大國競爭中成為金牌得主。對於這樣的評論，我並不感到意外，因為身為台灣人的我們，應該最能感受到韓國電子業崛起之後，對於台灣產業與經濟所帶來的衝擊與影響，我們的媒體與政府也老是將韓國的各項發展給掛在嘴邊，然而就本書的觀點來看，台灣早就已經不是與南韓同一個等級的競爭者了。

在該章節中的一個段落「為什麼台灣不是南韓？」，我認為更是深刻且寫實的描繪出，為什麼台灣與南韓的成長道路、發展模式與產業，甚至於與鄰國的緊張關係是這麼的相似？然而兩者的經濟表現卻漸行漸遠的原因。不是匯率、也不是政府的補助，而是過去鮮少有人提到的企業家與領導者的心態，我們滿足於向日本購入零件，而非自行研發；我們滿足於在中國進行廉價代工，而非建立品牌或技術，我們的領導人在尋找新成長策略上已捉襟見肘，長久下來，我們自然就只能屈居人後，並且面臨後進國家的挑戰。

我認為這本書不僅投資人該讀，我們的學者與官員也該讀，因為在這裏面我們不僅僅看到投

資的機會，也看到別的國家是如何崛起，是如何的殞落，更可以透過這本書來了解，外國人是以什麼樣的角度來看待台灣的發展與未來。

台灣政府一直喊著要打造「黃金十年」，這本書用簡短的一些文字，殘酷但也真實的點出了台灣的問題所在，如果我們無法突破這個困境，我相信台灣未來的十年恐怕是慘淡的。所幸，這本書也點出了未來十年可能的投資機會，如果我們的政府作不到，至少身為投資人的我們，可以藉著這本書創造屬於我們自己的「黃金十年」。



誰來拯救
全球經濟？
BREAKOUT NATIONS

推薦序

打破投資慣性

邱沁宜（財經節目主持人，財經作家）

浸淫在投資領域多年，很多讀者，觀眾朋友常問我，最重要的理財觀念是什麼？我最常提醒他們也提醒自己的一句話就是：「習慣是最不好的投資習慣」。回顧金融市場投資歷史，你會發現大多數人都是保持原來的投資慣性，而唯有打破投資慣性的人才能得利。

以我所居住的台北市為例，若回到一九七〇年代之前，問當時的台北市居民最想買哪裡的房子？大家的答案絕對不會是東區，因為當時的東區只是一片片綠油油的稻田，屬於台北的郊區，忠孝東路還是省道的路段之一呢。當時最熱鬧的地方是在台北火車站大稻埕附近的迪化街商圈，事實上從十九世紀以來，迪化街一直都是台北最熱鬧的區域，很多四五年級生那一年的第一次心動，就發生在迪化街附近的高級西餐廳，小時候最美好的記憶可能就是台北火車站旁，台灣第一家速食店「麥當樂」吃漢堡，當時誰也沒料到，今天的迪化街早不如東區的繁華，台北車站附近房價竟然比不上信義商圈。

股市投資也是如此，太多人都是因為習慣而受傷。有些人興奮買進股王，早已習慣千元以上的股價，卻渾然不覺公司營運已經開始轉差，當股價狂跌到五百元甚至再拼命加碼，直到腰斬再腰斬才黯然出場。另一個常見的情況是，明明低價股開始出現大轉機了，卻還是停留在過去的習慣中，依然在當空頭總司令。太習慣股票原本的價位，通常不是好事。

這本書的作者也是教大家不要太習慣新興市場的高報酬，而是要親身實際瞭解每個國家的差異，以作為投資的依據。這就如同九〇年代末期，隨便買任何一支高科技股票，甚至宣稱要轉型或公司名字改成像是高科技股的傳統股，都是隨便就大賺，那是初期資金行情階段的典型徵兆。資金行情過了幾年後，科技股已變成景氣行情，產品夠不夠創意，公司調整步調能不能跟得上景氣週期循環等太多變數，都會影響科技股表現，想投資科技股，得更加小心精挑細選。

新興市場經歷二〇〇二年以來的資金行情，這幾年也逐漸走入景氣行情的階段。過去一年，投資土耳其股市與巴西股市差不多都是一五%的報酬率，只不過土耳其是正數，但巴西卻是負報酬。在景氣行情下，新興市場根據自身經濟表現，股市報酬分野開始加大，籠統的新興市場概念已不再能夠將全部國家概括承受。

就如本書英文書名「Breakout Nation」，未來看待新興市場，先要break，將各個國家分開看，找出未來相對突出out-standing的國家，仔細研究才能於未來投資獲利。

很多你對新興市場的疑問，其實都可以從這本書中找到答案。中國經濟若不能保七是世界末



誰來拯救
全球經濟？
BREAKOUT NATIONS