

上海期货交易所 | 郑州商品交易所 | 大连商品交易所
渤海商品交易所 | 上海黄金交易所 | 天津贵金属交易所

张东坡◎编著



商品投资

——当代中国第四波财富浪潮

我国改革开放30年，先后经历了商品化、工业化、城镇化三个阶段，分别催生了个体创业、股权投资、房产投资三波大众化致富浪潮。随着老龄化时代到来，因劳工成本上升导致的通货膨胀将引发以大宗商品投资为代表的第四波财富浪潮，商品市场将继证券市场、房地产市场之后成为投资新热点。

中国商业出版社

赢在商品投资

——当代中国第四波财富浪潮

张东坡 编著

中国商业出版社

图书在版编目(CIP)数据

赢在商品投资 / 张东坡著. — 北京: 中国商业出版社, 2010.12
ISBN 978-7-5044-7139-0

I. ①赢… II. ①张… III. ①商品—投资 IV.
①F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 250607 号

责任编辑:王彦

中国商业出版社出版发行

010-63180647 www.c-cbook.com

(100053 北京广安门内报国寺 1 号)

新华书店总店北京发行所经销

北京奥隆印刷厂印制

★

787×1092 毫米 16 开 16 印张 彩插 4 页 250 千字

2010 年 12 月第 1 版 2011 年 3 月第 1 次印刷

定价:29.80 元

★★★★★

(如有印装质量问题可更换)

前言

改革开放以来，我国先后经历了商品化、工业化、城镇化三个发展阶段，并分别催生了个体创业、股权投资、房产投资三次大规模整体性致富浪潮。每一次创富机遇均是特定背景下的产物，随着我国步入老龄化社会，结合国际经验，商品投资被视为今后十年新一波财富浪潮。

从国内因素看，劳动力供应已呈下降趋势，因劳工短缺而引发的工资上涨、物价上涨等通货膨胀将反复出现；从国际因素看，因美元贬值而引发的大宗商品上涨也将形成输入性通胀；从我国经济所处发展阶段看，经过前三十年的实业积累，庞大的民间资本需要寻找新的投资渠道。

商品投资具有抵御通货膨胀的良好优势。最近几年，房产、玉石、黄金、大蒜、绿豆等商品轮番被炒，展现了国内热钱应对贬值、寻求自保的一种恐慌心态。

商品市场、黄金市场、证券市场、外汇市场及其衍生品市场共同组成了完整的金融市场。商品市场又因交易方式的不同而划分为商品期货市场与商品现货市场，商品现货市场又因交割制度不同划分为即期交易、远期交易和延期交易。

随着上海黄金交易所、天津贵金属交易所、渤海商品交易所三家现货延期交易所的先后成立，我国继股票市场、期货市场之后，将迎来一个崭新的投资理财新时代。

我国的商品期货市场已有 20 年的历史，相关著述较多，本书只做基本介绍，同为商品衍生品的远期与延期市场则是一个新兴市场，理论建设与法规建设均处在初级阶段，相关论述非常零散，广大投资者在学习、交易实践中面临诸多不便，严重影响了现货市场的发展，故本书对此着墨较多。笔者基于多年财务、证券、期货工作经验以及对商品市场的热爱，不揣浅陋，编撰此书，旨在为商品交易经纪商提供一套客户辅导材料，为广大投资者提供一本全面、系统的自学读本，希望能对市场各方能有所帮助。因作者水平有限，经验不足，书中差错疏漏在所难免，还望读者不吝赐教，以便再版时更正。

Contents

目 录



第一章 商品与通货膨胀

1. 当代中国第四波财富浪潮即将到来 /2
2. 小心被通胀抛进贫困深渊 /3
3. 通货膨胀是经济腾飞的伴生物 /6
4. 从国际背景看未来通胀形势 /8
5. 国内涨薪潮宣告高通胀时代开始 /10
6. 石头疯狂的背后是财产贬值的担忧 /12
7. 货币战争的实质是夺取商品定价权 /15
8. 通胀无边，保值有术 /19

第二章 市场类型与交易规则

1. 大宗商品就在我们身边 /24
2. 商品交易方式随社会进步而升级 /25
3. 选择适合自己的商品市场投资 /26
4. 商品交易的基本规则 /29
5. 商品术语一点通 /33

第三章 商品期货交易

1. 期货交易就是给商品的未来定个价 /38
2. 严密的组织结构是期货市场顺利运营的保障 /38

3. 完善的交易规则是期货市场的魅力之源 /40
4. 套期保值与价格发现 /42
5. 期货市场的真谛 /43
6. 四大期货交易所简介 /46
7. 国内期货主要交易品种 /48
8. 世界期货市场发展大事年表 /49
9. 我国期货市场发展大事年表 /50

第四章 商品远期交易

1. 商品远期交易综述 /54
2. 商品远期市场扫描 /56
3. 乱相与肃整 /62

第五章 商品延期交易

1. 延期交易是一项金融创新 /68
2. 延期市场兼具贸易与投资功能 /70
3. 延期市场的风险控制制度 /73
4. 渤海商品交易所将成全球商品定价中心 /74
5. 渤商所的九种盈利模式 /77
6. 渤商所将掀起一场财富革命 /79
7. 上海黄金交易所是我国黄金流通主渠道 /81
8. 天津贵金属交易所是国际化的 OTC 市场 /85
9. 沪金所与津贵所的区别 /89
10. 我国商业银行的实物金与纸黄金 /90
11. 黄金 ETF 是开放式黄金投资基金 /93
12. 世界七大黄金交易市场 /96
13. 市场呼唤我国黄金市场大发展 /97
14. 央行《关于促进黄金市场发展的若干意见》 /98

第六章 行情分析与交易理念

1. 基本分析考察因素 /102
2. 基本分析常用指标 /104
3. 技术分析之瀑布线 /109
4. 技术分析之布林线 /111
5. 技术分析之持仓量分析法 /119
6. 套利交易——利用市场错误获取低风险利润 /121
7. 程序化交易——规避人性弱点实现稳定盈利的工具 /124
8. 套期保值——现代企业稳健经营的必由之路 /126
9. 成为投资高手的三个步骤 /127
10. 简单易行的盈利策略 /129
11. 投资格言 /132
12. 投资大师名言录 /133
13. 期货投资的 29 条忠告 /134

第七章 大宗商品概况

1. 黄金——洗尽铅华也从容 /140
2. 原油——全球经济的晴雨表 /144
3. 铜——基础工业的指南针 /146
4. 钢材——房地产业的风向标 /147
5. 焦炭——重化工业的探路灯 /149
6. 天然橡胶——汽车工业的里程表 /150
7. 棉花——纺织工业的气象台 /151
8. 白糖——食品工业的温度计 /153
9. 豆粕——饲料行业的预警机 /155
10. 塑料——工农业生产的显微镜 /156

第八章 商品·股票·基金·房地产

1. 商品现货与期货和股票的异同 /160
2. 股票：分红不足致负和游戏 /161
3. 基金：想说爱你不容易 /163
4. 房价：谢国忠 PK 金岩石 /168

第九章 投资者服务体系

1. 商品投资经纪人 /176
2. 商品市场资讯服务商 /178
3. 商品交易软件提供商 /180
4. 期货开户流程 /183
5. 现货开户流程 /185
6. 分享现货市场盛宴的三条途径 /189
7. 商品投资居间服务连锁机构——金海商品 /192

附录 法律法规与计量换算

1. 《期货交易管理条例》简介 /198
2. 天津渤海商品交易所连续现货交易管理办法 /199
3. 上海黄金交易所交易规则 /211
4. 上海黄金交易所黄金交割管理办法 /218
5. 上海黄金交易所现货交易交割管理办法 /223
6. 上海黄金交易所现货延期交易规则 /231
7. 天津贵金属交易所黄金交易规则 /237
8. 国际商品计量换算 /243

商品与通货膨胀

1. 当代中国第四波财富浪潮即将到来
2. 小心被通胀抛进贫困深渊
3. 通货膨胀是经济腾飞的伴生物
4. 从国际背景看未来通胀形势
5. 国内涨薪潮宣告高通胀时代开始
6. 石头疯狂的背后是财产贬值的担忧
7. 货币战争的实质是夺取商品定价权
8. 通胀无边，保值有术

1. 当代中国第四波财富浪潮即将到来

始于1978的改革开放，让我国从“以阶级斗争为纲”转向“以经济建设为中心”。在“贫穷不是社会主义”的鼓舞下，我国爆发了巨大的创富能量，短短30年，就从一个贫困落后的国家迅速发展成为世界第二大经济体，这场波澜壮阔、史无前例的经济巨变目前仍在进行中，并深刻影响着全球经济格局。凭借对资源的庞大需求与“中国制造”的全球扩散，“中国因素”已成为国际投资家分析金融市场的重要依据。

科技创新与制度变革是推动社会发展的原动力。美国学者保罗·皮尔泽从科技角度把工业革命以来的蒸汽机、电力、生物技术、信息技术、健康产业划分为五波财富浪潮。我国的改革开放则是一次划时代的社会变革，极大地释放了生产力，并催生了一波波财富浪潮。从这一角度看，当代中国整体性财富浪潮大致有三波。

20世纪80年代的个体户，是物质短缺年代消解“计划分配”、推动生产要素商品化的践行者，他们通过生产贩卖小商品与家庭养殖率先成为“万元户”，从而完成了从贫困到温饱的转变，个体创业可谓财富第一波。



20世纪90年代的资本市场，汇集着各行各业的骨干企业，随着我国工业化推进，“中国制造”走向世界，股票长线投资者及非上市企业投资者分享了企业成长所带来的财富盛宴，提前进入有房有车的小康生活，股权投资可谓财富第二波。



21世纪前10年的房地产，在我国城镇化加速推进的过程中成为紧俏商品，在庞大的刚性需求与货币流动性泛滥背景下，房价一路飙升，成倍上涨，房产投资者乃至房产经纪人均坐享财富快车，迅速跻身“中产”。房产投资可谓财富第三波。



改革开放以来的三波财富浪潮，分别是在我国进行商品化、工业化、城镇化过程中产生的整体性致富机会，门槛极低，对学历、资本、人脉等几无要求，很多从业者都是当时的社会边缘人，但“时势造英雄”，抓住机会就成为财富新

贵。这种机会所要的就是发现机会的眼光与敢为人先的勇气。换句话说，这是历史老人给辛苦忙碌的底层民众抛送的财富大礼包，从而让每一个阶层的人都有机会“排座座、吃果果”。

我国改革开放的三十年，就是不断创造财富并重新分配的三十年。原来整齐划一的“共同贫穷”，经过个体创业、股权投资、房产投资三轮大洗牌，全社会被“财富鸿沟”分割成若干阶层，其分化趋势至今仍未明显改观。在这个分化过程中，虽然有权力对市场的非法渗透，但更多是市场经济自然分化的结果，这也是人们“默认”现实的根本原因。

在新世纪即将进入第二个十年的时候，持续三十年的改革开放进行到了“下半场”。当前我国面临经济结构、人口结构、消费结构、发展模式、增长方式、资源、环境、国际格局等的全面调整与转型。旧的生产方式、创业模式、致富门路必将随着社会的发展而远离财富舞台中心，曾经作为时代标志的个体创业、股权投资、房产投资也必将随着日益大众化、成熟化而成为常规行业。历史不会简单重复，成功永远属于少数人，“二八定律”是永恒的商业法则。可以断言，未来十年，新的创富机会必将以新的面孔出现。

在全球金融危机已经过去，我国经济探底回升的关键时刻，历史老人肯定又在酝酿一个新的大礼包。那么，这个大礼包将会是什么呢？根据经济发展自身规律与他国历史经验，基于我国劳动力供应呈现拐点、社会进入老龄化、居民收入持续增长的现实，因工资上升而导致的通货膨胀将是未来十年财富分化的加速器，商品投资将成为我国改革开放以来的第四波财富浪潮。

2. 小心被通胀抛进贫困深渊

在北京曾流传着这样一个“两姐妹的故事”。2000年两个刚刚毕业的女大学生，在单位做同样的岗位，每月都拿着2500元的工资，两人因“性相近”而成为无话不谈的闺蜜，双方也以姐妹相称。姐妹俩几乎在同一年结婚，同一年生孩子，唯一区别是他们“习相远”——消费观念的不同。姐姐生性稳健，过日子总是量入为出，不接受透支消费，结婚时租房而居；妹妹活泼激进，结婚时顶着还贷压力，东拼西凑以5000元单价按揭了一套北四环的婚房。2005年，北四环房价涨至1万多元，购房妹妹把一套按揭房变成了二套按揭房；租房姐姐尽管工资涨到了4000元，但仍然没攒够买房的钱。2008年，北四环房价接近3万元，

购房妹妹又把2套房倒腾成了5套房，资产总市值已超过1000万元，上班几乎成了她的业余活动，俨然一个“中产富婆”；与此同时，租房姐姐的工资涨到了6000元，但依然朝九晚五地奔忙在出租房与单位之间，加上丈夫的工资，家庭年收入大约为14万元，相比北京市人均收入并不算低。为了攒钱购房，夫妻俩节衣缩食，但不断上升的房租、水电费、三口人的生活费压得他们喘不过气来，8年积蓄连按揭首付款也凑不够了，拥有一套属于自己的住房不但没有变为现实，反而随房价飙升愈来愈远。伴随着姐妹俩资产的扩大，她们的生活方式已完全不同，共同语言也越来越少，当年的一对好姐妹渐行渐远，最终形同陌路。

两姐妹生活状态的变化，是最近十年我国居民贫富分化的一个缩影，也是工资追不上物价上涨的一个典型。

工薪族之外，生意人就一定能追上物价上涨吗？

笔者有一位表弟是一位把比尔·盖茨奉为偶像的有志青年。他在2005年把自己居住的一套100平米的房子以单价6000元卖掉，腾出60万资金用于创业。为了分散风险，他将20万元投资股票，用40万开办了一家电脑销售公司。这样的安排应该说是十分合理的。5年以后，那20万股票在经过一轮大牛市与一轮大熊市的搅拌之后，剩下8万多元，投资于公司的40万资金，在经历无数次周转后，累计盈利50万元，盈亏相抵后总资产达98万元（8+40+50），从财务角度看保持了年均12.5%的收益率，照理说也算是成功的。但当他有一天重回故居时，他惊呆了，被他卖掉的那套房子竟然疯涨到120万元，他起早贪黑、辛辛苦苦、兢兢业业的五年奔忙，竟然全是“无用功”，甚至还不如什么都不干！一个受过高等教育、思想新锐、踏实能干的青年人，仍然败给了疯狂的“石头+水泥+沙子”。

我们从小接受的教育是好好学习，崇尚知识改变命运，相信天道酬勤，坚信梅花香自苦寒来。但在社会大重组、利益大调整的年代，原有价值观与生活方式遭到颠覆，凡事“一切皆有可能”，润物无声的通货膨胀像一个蒙面大盗把租房姐姐抛进了贫困深渊，把电脑表弟的五年汗水化作了一股青烟。铁一般的实事提醒我们，审时度势、随机应变、与时俱进、加强理财多么重要。普通百姓只有趋利避害、正确把握方向才能及时维护自身利益。

趋利避害是普通民众在巨大的社会压力面前唯一现实选择。上述两姐妹不同命运其实也是有意或无意趋利避害的不同结果。租房姐姐害怕背上沉重的利息压力，不愿意透支未来，从财务静态分析看属于稳健理财，本身并无过错；按揭妹妹冒险贷款并循环按揭，利用资金杠杆原理，迅速放大了资产。她的成功有幸运的一面——赶上了房价上升周期，若遇美国式次贷危机，破产的肯定是她。但购房妹妹也有科学的一面，她在通货膨胀的年代把有限的资金换成了商品，净资产

随房价上升，实现了保值，超额所得则是巧用资金杠杆的结果。租房姐姐的失误恰恰在于没有意识到工资追不上物价，存款增值也同样追不上物价。假如我们不能保值增值，即便再努力，也终将事倍功半。

现在很多人已明白，那张被称为“一般等价物”的纸币，原来并不十分可靠。它在给商品定价的同时，商品也在给它定价。10年前，一个馒头值两毛钱，而现在却值一块钱。馒头还是那个馒头，而钱却早已不是那个钱了。趋利避害是人的本能，当货币靠不住的时候，我们完全可以把辛苦钱转换成商品形态贮存起来，从而实现自我保护。因此商品投资是现代人必备的一项基本技能。

商品房作为一种特殊商品，在我国城镇化加速期出现了一轮长达10年的大牛市，并把抵抗通胀的功用发挥得淋漓尽致，很多人据此认为，房价将会一直涨下去。其实，这种观点是危险的，原因有三，一是住房作为基本民生，往往受到政策调控，因信贷宽松而形成的助涨因素将随货币紧缩而消失；二是房地产市场不具做空机制，只能看涨做多获利，下跌时，常以雪崩之势展开，浮盈成浮云；三是我国城镇化率已达47%，部分专家认为实际可能已达55%左右，近年反复出现的民工荒也已佐证农村已经没有什么剩余劳动力可以开发了。由此可见，在城镇化进入尾声之际，期待进城务工青年来高位接盘是不现实的。

大宗商品凭借低首付（一、二成）与双向交易的特点，更具投资优势。近年轮番上演的“蒜你狠”、“豆你玩”、“姜你军”、“糖高宗”、“油你涨”只是商品市场的冰山一角。

原油在2000年价格为9美元，2007年一度上冲到147美元，现在仍在80美元附近，十年涨幅为900%。

黄金价格在2000年为60元/克，现在则接近300元/克。涨幅为500%。

铜材价格在2000年为1.5万元/吨，最高涨到8万元，当前为6万元，涨幅400%。

焦炭价格在2000年为500元/吨，最高曾涨到2600元，目前处在低迷期，维持在2000元附近，涨幅400%。

馒头在2000年的北京食品店，价格为两毛钱，而到2010年，一个馒头一块钱，涨幅500%。

其他工业原料与农产品诸如钢材、棉花、白糖、豆油、猪肉、绿豆、大蒜等商品因其较强的周期性也在十年中反复涨跌了几个来回，从低点到高点也有3-5倍的幅度。

房老板、煤老板、油老板、蒜老板无一不是在这样的价格涨跌之中完成了财富积累，这就是所谓财产性收入，而那些长期依靠工资性收入的群体，如普通公务员、教师、白领、蓝领等工薪族因收入有限，无力购置大件商品，要么储蓄，

要么炒股。2010年上半年的通胀率为3.5%，而同期银行存款年利率为2.25%，储蓄不仅未增值，反而在缩水。中国股市素以圈钱为己任，以不分红为特色，在几轮牛熊交替之中，数万亿资金被洗劫一空。2010年中期上证指数几乎与十年前的3500点基本持平，为谁辛苦为谁忙，一目了然。

由此可见，在当前这个社会背景下，我们仅仅勤奋学习、努力工作、勤俭持家还是远远不够的。若想跟上时代潮流而不被淘汰或边缘化就要重新审视财富的概念，看清形势，并顺势而为，避免被通货膨胀拖入贫困的深渊。

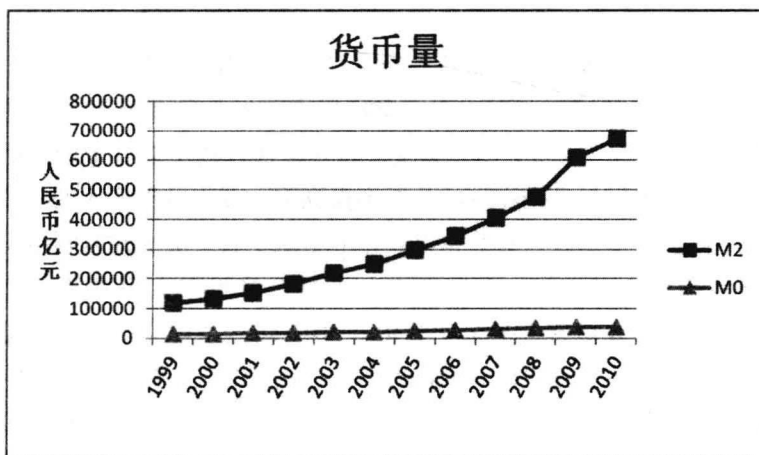
3. 通货膨胀是经济腾飞的伴生物

通货膨胀是指经济运行中出现的全面、持续的物价上涨现象。通胀只产生于纸币流通条件下，而在金属货币条件下（如金本位、银本位时期）不会出现。纸币是由国家发行并依靠国家权力与信誉强制流通的货币符号，纸币本身没有价值，不具备给其他商品定价的能力，只是在一国之内、人们认可的前提下，代替金属货币周转流通，“临时”充当商品交易的媒介（长期持币则面临币值波动风险）。纸币发行要与商品流通所需要的金属货币量相适应，如果纸币发行量超过它所代表的金属货币量，纸币“含金量”就会缩小，自身就会贬值，物价则会上涨，从而出现通货膨胀。这就是货币主义学派所解释的通货膨胀，凯恩斯学派则认为通货膨胀是由成本和工资上升推动的物价上涨现象。通胀对内表现为购买力下降，对外则表现为汇率下跌。通胀是一种常见的经济现象，往往是经济起飞、市场繁荣的伴生物，客观地讲，适度通胀对经济增长是有益处的，但严重通胀会破坏经济健康运行，并影响人民生活与社会稳定。

通货膨胀的反义词为通货紧缩。通货膨胀率不超过3%，称之为稳定性物价。不同学派对通货膨胀的起因、看法有所不同。作为普通投资者，可以不必深究，但学习一些基本经济常识有助于我们分析判断宏观经济形势，这对投资股票、商品、房地产都是十分有益的。利用通胀规律进行财产的保值增值不失为理财良策。

我国的通胀归根结底仍然是因为货币发行量太大造成的。随着我国经济高速发展，国民生产总值（GDP）从1999年的8.9万亿，增长到2009年的33.5万亿，增长3.76倍，但货币投放量远远超过了这个增长速度。从央行公布的数据看：1999年末到2010年第三季度末，广义货币（M2）从12万亿增长到69万亿，增长了5.8倍；本外币贷款余额从9万多亿增长到49万亿，增长5.5倍；

外汇储备从0.15万亿增长到2.6万亿,增长17倍。金融市场上货币泛滥吹大了楼市股市泡沫。住居价格的上涨又传导至食品等其他生活消费品市场、工业品市场,从而形成全面通胀。物价的上涨提高了百姓生活成本,工资上调则又成为大势所趋。如果说货币发行过多还可以通过货币紧缩政策来抑制,那么易升难降、刚性较强的工资水平就很难依靠行政手段调控了。



除货币因素之外,助推通胀的因素还有很多。

第一,当前我国处在劳动力从过剩转向短缺的转折点上,加薪潮此起彼伏。随着城市化率提高、农村劳动力供应减少,农民工工资将呈逐年上升趋势,农村留守农民收入相对下降势必引起农产品价格上涨,否则在比价效应下将无人继续从事农业生产。随着食品价格上涨,其他消费品价格与城市居民工资也将随之上涨。

第二,据第26届世界人口大会预测,世界总人口在2050年将从现在的68亿增长到80-100亿,这将对人类的农业生产带来严重挑战。新增人口与正在提高生活质量的新兴经济体对各项物质的需求将大幅增加。地球上的耕地面积基本是固定的,在某些新兴国家如我国,还有下降的可能,农作物种植面积呈缩小趋势。在杂交育种、转基因等生物技术的帮助下,农产品产量已接近极值,若未有新的农业技术革命出现,大幅度提高耕地单产是不现实的。

第三,作为工业化基础原料的不可再生资源如石油、煤炭、金属等储量下降,甚至面临资源枯竭,在替代能源与物质未出现之前,矿产资源将物以稀为贵。

第四,自然灾害与极端气候严重威胁着农业生产,农业的抗灾能力十分有限,靠天吃饭的局面并未根本改变。

综合以上各种因素,大宗商品的价格呈上升趋势,但不排除因经济衰退产生的阶段性价格回落,也不排除因某种产品的供需矛盾发生变化而造成的局部调整。

4. 从国际背景看未来通胀形势

最具全球影响力的国际大宗商品市场控制在美英两国手中，美国华尔街与英国伦敦是当今世界公认的国际金融中心。全球最重要的基础商品如金属（铜、金）、能源（石油）、农产品（大豆）等均由美元计价，美元的走强或走弱直接影响大宗商品价格的起落。美国经常指责别国是汇率操纵国，其实世界最大的汇率操纵国是美国，美元早已成为美国政府谋取自身利益的金融工具。美国政府利用美元“世界货币”的特权攫取全球资源，并以债务的形式分享世界人民的劳动。据美联储（Federal Reserve）发布的数据显示，截止到2010年二季度，美国债务总量（不包括金融板块的债务）已经达到创纪录的35.5万亿美元，是美国国内生产总值的243%，30年前，这一比值不到150%。自上世纪70年代，“美元石油体系”形成以来，美元滥发无度，币值不断下降，金融泡沫越来越大，全球通胀愈演愈烈，给世界经济造成了极大危害。美元霸权是当今世界不合理经济秩序的重要内容。

暴发于2008年的金融危机是美国透支消费模式不可持续的结果，也是美英发达国家因应内部产业升级、经济转型、培育新经济增长点的需要而产生的一次阵痛。但这次大调整却由全世界人民埋单。美国政府先是在2009年推出高达7870亿美元的经济刺激政策，后又在2010年11月推出第二轮量化宽松货币政策（QE2）——购买6000亿美元长期国债。随即，美元汇率快速下跌，全球股市、商品、黄金市场全面飙升，世界通胀形势进一步恶化。

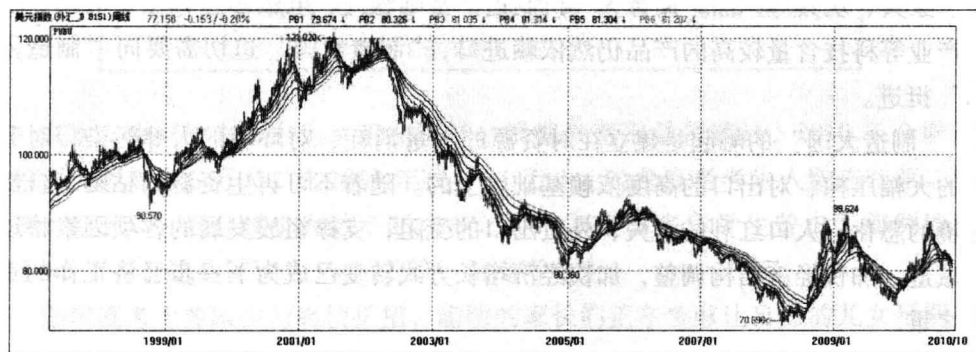
对西方国家的经济政策与国际通胀之间的关系，著名经济学家谢国忠先生是这样分析的。在金融危机冲击之下，西方国家经济低迷，企业大量破产，消费疲软，面临严峻的通货紧缩，美欧政府借鉴上世纪三十年代应对金融危机的方法，大量采用宽松货币政策，刺激经济，防止经济形势进一步恶化。但在全球化的当今世界，这一招根本不灵了。跨国公司主导着全球贸易和外国投资（二者占全球GDP总量的一半），他们在得到资金后会在全球范围内寻找成本洼地组织生产，然后把产品销往世界。由此可见，需求和供给是两个分离的体系，西方国家推出的刺激政策，并未在该国带来供应的增加，当投资被转移到新兴市场时，刺激政策也不会增加西方的就业。

人往高处走，水往低处流。刺激政策无论在哪里，受影响最大的总是低成本经济体。西方经济体通过央行印钞和巨额财政赤字把资金注入全球体系，得到这

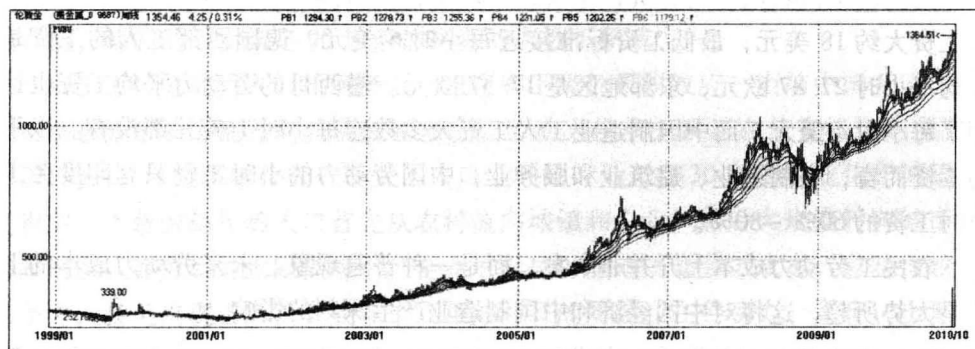
些多余流动性的却是中、印、俄、巴等新兴经济体。于是，在新兴市场，一切都红火了。印度 2010 年的通胀已达双位数，中国的通胀率已超 4%（但普通民众感受到的物价涨幅显然要比这个数字高，另一学者金岩石预计中国近年平均通胀率实际为 14%）。全球新兴市场的整体通胀率平均在 5% 以上，他们的房地产市场便是证明。在中国，上海、北京、杭州的房价已比肩纽约，可中国的人均收入却不及美国的 1/10；在印度孟买，百万美元的豪宅随处可见；在香港，楼市已接近 1997 年的峰值；在俄罗斯，莫斯科已名列世界最昂贵的城市名单。

新兴经济体，房价涨、工资涨、粮食涨、工业品涨，通过出口再将通胀传回到西方经济体时，西方刺激政策才会被迫停止。

可见，在全球经济一体化的时代，我国当前面临严重的输入型通货膨胀压力。



美元 1999 年 01 月 - 2010 年 10 月走势图



伦敦黄金价格 1999 年 01 月至 2010 年 10 月走势图