

与财富有约系列

Where the **财富之源** money is

市场潮起潮落，但是从长期来看，股票仍然是比债券更好的投资对象。如果你的投资目的是为退休、子女教育费做准备，或者仅仅是为了盈利，那么你要做的就是通过市场短期浮动的表象，做一名成功的长期投资者。而获得持续成功的关键，就是能够明辨未来的发展趋势，以使投资收益最大化。



How to Spot Key Trends to
Make Investment Profits



(美) 鲍勃·弗罗利克 著
贾广焱 顾宝志 张建文 译



与财富有约系列

财富之源

(美) 鲍勃·弗罗利克 著

贾广焱 顾宝志 张建文 译



机械工业出版社

Bob Froehlich: Where the Money Is: How to Spot Key Trends to Make Investment Profits

ISBN: 0-471-39317-7 (英文版书号)

Copyright © 2001 by Robert J. Froehlich.

Authorised Translation from English Language Edition Published by John Wiley & Sons.

All rights reserved.

本书中文简体字版由 John Wiley & Sons 授权机械工业出版社在全球独家出版发行, 未经出版者许可, 不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

版权所有, 侵权必究。

本书版权登记号: 图字: 01-2002-0519

图书在版编目(CIP)数据

财富之源/(美)弗罗利克(Froehlich, B.)著; 贾广焱等译. —北京: 机械工业出版社, 2002.7

(与财富有约系列)

书名原文: Where the Money Is: How to Spot Key Trends to Make Investment Profits

ISBN 7-111-10476-5

I. 财... II. ①弗...②贾... III. 经济社会学: 投资学 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 041445 号

机械工业出版社(北京市百万庄大街 22 号 邮政编码 100037)

责任编辑: 常淑茶 版式设计: 霍永明 责任校对: 唐海燕

封面设计: 陈 沛 责任印制: 付方敏

北京铭成印刷有限公司印制·新华书店北京发行所发行

2002 年 7 月第 1 版·第 1 次印刷

890mm × 1240mm A5·9.875 印张·217 千字

0 001—5 000 册

定价: 21.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换
本社购书热线电话(010)68993821、68326677-2527

封面防伪标均为盗版

译者序

经过十多年的发展，目前中国的股票市场在世界股市一片低迷的情况下，还能保持增长，这实在是非常难能可贵的。但是，毕竟由于发展的时间过于短暂，中国的投资者还缺乏系统的理论教育，从而出现了许多非理性投资现象。这不仅不利于股市发挥资金融通、促进经济增长的作用，就是对于一般投资者而言，也加大了他们投资的风险。中国已经加入世界贸易组织，在未来五年内中国将全面开放金融市场，这意味着中国股市将面临更加复杂的环境，中国的投资者将不得不尽快成熟起来。

对于投资者而言，究竟应该以什么作为投资考虑的主要因素呢？股票市场复杂多变，如果对于股市出现的任何一点风吹草动都做出反应的话，那么投资者就可能会失去投资的大方向。所以，中国水平参差不齐的投资者目前急需浅显易懂且切实有效的投资指导书籍。本书正是这样一本书籍。

作为 Scudder 投资公司的副主席、首席投资战略家、金融界最受信赖的顾问之一，鲍勃·弗罗利克博士在本书中与广大读者分享了他对全球经济景况的看法，并为读者提供了发现未来投资机会的切实可行的办法。在鲍勃博士看来，对经济问题的广泛探讨可以帮助你

IV

鉴别在未来十年及以后获得高速成长的部门，而准确的部门定位将是投资者取得成功的关键。在本书中，他指出了将影响金融市场长期发展的五个主要全球趋势，即：全世界人口发展趋势；经济和市场的全球化；科技革命及生产力提高；全球政府精简和私有化；并购及其对公司规模、结构和形式的影响。另外，本书还提供了像部门投资学（投资于部门而不是个别公司的策略）这样的投资分析工具，因此能够帮助投资者征服变幻莫测的投资世界。鲍勃博士让你能够看到明天的发展方向，这样在今天你就可以找到明日的财富之源，并且在未来你仍能如此。

在本书中，鲍勃·弗罗利克博士深入浅出地阐明了复杂的投资原理，他对包括国内和国际的各种趋势进行了深入透彻的分析，阐明了推动市场进步的力量，并且指出了进行投资的好机会，给投资者提供了能够在未来的许多年内获得收益的办法。这是一种很乐观、很积极的看待世界的方式，它会擦亮投资者的眼睛。

本书语言风趣幽默，事例浅显易懂，不仅适合金融系的大学生和研究生课外阅读使用，而且也适合一般的投资者作为投资指导教材阅读。

由于译者水平有限，书中难免有译释不当之处，恳请读者指正。

译者

2002年3月

序

大约在5年前一个星期天的早晨，我正忙着写《走向金融自由的九个步骤》这本书时，有人打开了收音机，收音机里正播送一个只有在周末才播放的投资咨询节目。虽然当时我完全专注于工作，但我的注意力还是逐渐被吸引到节目上来。主持人辛西娅·奥丁(Cynthia Oti)热情洋溢地谈论着她的伦敦之行。她并没有描述她所参观过的英国伦敦议会大厦楼顶的大钟，也没有介绍她所去过的离奇古怪的酒馆，而是高度评价了她在伦敦听到的由“部门投资学(Sector-nomics)”——一种非常好的识别投资机会的新方法——的创始者所发表的投资演说。

在节目中，奥丁随之阐述了伦敦演说中提出的每一概念及策略。到节目的最后，我不再写书，而是静静地聆听。我对我所听到的东西目瞪口呆，我意识到华尔街有一个人真正地理解了人口变化趋势及全球化趋势将如何主宰未来市场。这个人就是鲍勃·弗罗利克(Bob Froehlich)博士。

第二天，我打电话找到了芝加哥的弗罗利克博士，于是我们进行了交谈。我们相互辩论，分析、争论问题，并开怀大笑。挂电话时，我意识到鲍勃·弗罗利克是华尔街最深藏不露的人物之一。

投资是一种艺术，一门科学——也是一种必需。正如我在《走向金融自由的九个步骤》中所写，要想增加财富，你必须投资——既可以通过 401 (k) 及其他的退休计划进行投资，也可以亲自投资。从长期来看，股票市场投资是一种久经考验的，并可能使你获得最大回报的策略。虽然股票市场从短期上看具有很强的波动性——就如著名的沃顿商学院教授杰里米·齐格尔 (Jeremy Siegel) 在其经典著作《长期股票》中所指出的那样——在足够长的时间里 (10 年甚至更长)，股票波动表现出很强的无偏性、可靠性和收益性。齐格尔教授的分析以约 200 年间的市场回报率为基础——这可不是一项短期性研究。

显然，你应该在股票市场上进行投资，而且你也能做到这一点。我坚信大部分投资者都亲自进行投资和管理。无论你选择投资共同基金、外汇交易基金、个股还是三者的组合，你认为最适合你的投资方式——这是发自你内心的呼唤——可能是帮助你选择适合自己财务需要和时间期限投资机会的最有力的武器。但是，除此之外，你还需要可靠的信息。这正是本书的切入点。如果投资最大的风险不在于股票市场本身，你应该怎么做呢？

弗罗利克博士用朴实的语言、渊博的才学以及他对最重要的全球发展趋势的理解和想象帮助你回答了这一问题。真正有价值的投资建议不仅能引导你选择合适的股票，而且能帮助你发现部门间的投资机会——具体来讲，就是那些能在未来几年、几十年里保持发展态势的行业。鲍勃有力的指导将帮助你把握长期投资机会。

多年来，一些最好的投资建议都源自未来学派对主要趋势的精确预测。机敏的投资者由于关注了约翰·奈思比 (John Naisbitt) 的惊世之作《大趋势》而获益不菲。这本书最早出版于 1982 年，它揭示了当时主要的经济、政治、人口和社会发展趋势。费思·波普康 (Faith

Popcorn)1992年发表的《波普康报告》，揭示了20世纪90年代的一些重要趋势，其中包括儿童保育和家庭服务的普及。作为“部门投资学”投资方案的创始者，弗罗利克博士可能会因为研究出我们这个时代最有意义、最具有前瞻性的投资成果而流芳百世。

在当今多变的市场环境下，投资部门的选择或回避，相对于个股的选择来说显得越来越重要。对全球趋势的关注——无论是人口、经济、政治趋势还是技术趋势——将为你找出应该投资的部门，同样，它还能使你远离那些将会陷入困境的部门和行业。理解主要的全球发展趋势能有助于确认你已经知道的东西——例如，随着能源成本的上升，运输部门可能不是投资的最佳领域。已知老龄化问题的到来，制药业可能值得一搏，特别在发达国家更是如此，因为在那里医药被看作是生活的必需品。同时，由于越来越多的人临近退休，金融服务业将成为越来越重要的部门。当然，能源领域也存在机会。

本书将未来学派的思想精华与高明的投资指南相结合。弗罗利克博士指出致富的关键在于抓住那些能够在未来十年里主导世界潮流的重要趋势——这句话时刻提醒我们应该密切关注事物长期的一面，而不应过分拘泥于电视股票行市自动接收器所提示的短期信息。

鲍勃先宏观地阐释了一些问题，然后具体阐述了投资者面临的各种趋势为他们所带来的机会。如果我们理解了哪些趋势将在未来十年里推动世界的发展，我们就可以更好地识别那些最适合在世界的剧烈变革中获益的市场、部门，甚至公司。

鲍勃对未来及未来所代表的机会的探索热情是无限的。“时间是成功最重要的因素”，他总是用这一句话来提醒我们要打好基础。他引用了玛雅·安格鲁(Maya Angelou)的一句话来提醒读者：“我们无法

影响、加快或者放慢时间的脚步”。选出成长性部门，通过共同基金或亲自挑选一批股票来投资，然后持有。如果你遵循这样的原则，你就可以选出至少能够经受 10 年考验的投资。

本书的基调是：必须对我们所处的这个充满干扰因素和短期行为，并总是存在波动性的世界有全局性认识。鲍勃提供了一些非常好的信息，我们可以在投资组合中利用它。如果我们能发现并且理解那些推动世界发展，从而推动市场发展的力量，我们就能够成为更明智的投资者。如果您抽时间阅读本书，您会因此变得更为富有。

苏士·欧门

《走向金融自由的九个步骤》、《致富的勇气》和《财富之路》的作者

前言

只要还活着，人就会去追求财富。

马克斯·阿斯纳斯
美籍俄裔饭店老板

大部分想赚钱的人都把目光投向了股票市场。一旦进入股市，他们又都渴望牛市的到来。正如你所看到的那样，大多数股票市场投资者都清楚地知道用于形容股票市场状态和结果的比喻。在最基本的术语中，牛市是指攀升的股票市场，熊市是指下跌的股票市场。之所以选择这些动物来描述不同的市场状况，是因为这些动物捕杀猎物的方式不同。牛用牛角向上顶起猎物(因而我们把“上升”的股票市场称为牛市)，而熊用其庞大的熊爪向下拍打猎物(因而我们称“下跌”的市场为熊市)。

1. 蝴蝶效应

让我们介绍一下与牛、熊一起使用的另一个比喻——蝴蝶。推动市场发展的全球投资趋势可以追溯到所谓的“蝴蝶效应”。

蝴蝶效应理论陈述如下：在 20 世纪 60 年代早期，气象学家爱德华·劳伦兹(Edward Lorenz)，尝试用计算机来制作全球天气模型。这个模型用某些以真实数据为基础的初始条件编制成程序，然后用之预测天气状况。最后，初始条件的看似不重要的细微变动(尤其是从全球气候的角度来看)，却导致全球气候模式剧烈变化。这一现象被称为“蝴蝶效应”，因为亚马逊盆地一只蝴蝶翅膀的扇动能够改变南美的气流，进而改变太平洋上空的云层结构，这又会引起俄罗斯的降雪……所有这些只是因为亚马逊的一只蝴蝶扇动了一下翅膀。该理论就是这样建立的。

今天，同样的蝴蝶效应也能很好地解释推动股票市场发展的全球趋势。从蝴蝶效应我们可以得出两条重要的教训。第一，全球由某种力量以某种方式联系在一起，无论在世界的哪个角落都是如此。其次，一些表面上看似不重要的东西可能会引起连锁反应，从而产生重大后果。

让我们从天气的蝴蝶效应转向市场的蝴蝶效应。首先，不存在孤立的市場。市场可能从经济的角度直接或间接地联系起来，也可能从政治或社会，甚至是心理的角度联系起来。无论什么力量将市场联结起来，事实是我们全都互相联系。在新世界秩序中，全球化使从前孤立的问题(或机会)变成了每个人的问题。你无处可藏。

其次，由于市场是相互联系的，表面上无关紧要的孤立事件的影响——像泰国货币贬值(或者一只蝴蝶扇动它的翅膀)——可能首先被最近的国家感受到——像东南亚——但这最终会反映在全球最大的市场美国股票市场上，让全球的人都感受到。

这样想一想：全球每一事件都在某一时点影响着整体市场——它可能持续一分钟，一天甚至是一年，无论多久，它都是确实发生

了的。目前所有的市场都互相联系在一起，因此不存在无关的或者孤立的事件。美国股市投资者不需要考虑在墨西哥或波兰或印度尼西亚发生的事情，这已不再可能！全球任何地方任何事情最终都将对所有的市场产生正面或负面的影响。

最后，不要忘记关键技术在发挥作用。由于信息高速公路的存在，我们能更快地发现问题，这使市场运转更加迅速，波动性也更大。当市场专家们继续讨论这次破纪录的大牛市是否将持续，或者我们现在是否将面临熊市的时候，我奉劝大家忘记牛市和熊市，而关注蝴蝶效应。因为正是这些趋势将在未来 10 年里驾驭市场。

记住，股票市场的长期走向不是由我们每星期担心的经济信息披露决定的，也不是由每天困扰我们的、没完没了的收益报告决定的。我不是要减弱这些指标对市场产生的实实在在的影响，但这种影响是短期的。我们每天每分钟担心的这些经济信息披露和收益报告仅仅对决定市场的短期走向和波动性起一定作用。市场的长期走向取决于将在几十年里都影响市场的全球趋势。全球趋势不像这些经济信息和收益报告，后者对市场的影响在很短的几天里就会逐渐消失。

因而，如果你知道了要披露的下一条经济信息或下一份收益报告的情况，你就可能掌握市场在未来几天的走向。然而，如果你能发现潜在的、驱动市场发展的全球趋势，你就可能掌握市场在未来十年，甚至更长时间内的走向。

我认为蝴蝶效应将在未来十年里创造五个决定性的全球趋势；如果你能识别并理解这些趋势，你就能够理解为什么最大的牛市只是刚刚开始。这五个全球趋势是推动市场前进的扎实基础。这些全球趋势有助于识别那些最适合在不断变化的社会、政治和经济趋势中获益的市场、国民经济的产业和部门。

2. 人口趋势

我在第1章要探讨的第一个趋势是不断演变的全球人口趋势及其对市场的潜在影响。我先从美国的人口趋势开始,首先看一看美国的“老人潮”。有时,我们忘记了老人(那些年逾65岁的人们)爆炸的年代,实际上所有在那个历史时期庆祝过65岁生日的老人中,有2/3至今仍然健在。美国在1983年走到了十字路口。也就是说,在那一年美国历史上首次出现了老人人数超过青少年人数的情况。这一趋势直到20世纪的后15年才发生转变。其次,我要探讨我称之为“生育低迷”的年代。换句话说,没有足够的婴儿来取代上了年纪的老人。实际上,25%的家庭只有一个孩子,另外有20%的家庭根本就没有小孩。第三也就是最后,我要探讨“生育高峰”——毫无疑问,这是美国所经历的最具历史意义的人口趋势。美国每三个人中就有一个,包括我在内,出生在生育高峰时期,人数有7600余万。

那些在生育高峰时期出生的人们极大地改变了在其生命进程中所遇到的每一件事。20世纪50年代尿布行业的存在使他们感到舒适。然后,20世纪60年代,7600万人要吃炸薯条,而这些急需炸薯条的青少年促成了快餐业的大爆炸。再往后,20世纪80年代,他们在尽力寻找如何走在商界前列的答案时,又带来了金融和商业信息的大爆炸。在20世纪90年代,当他们开始集中精力为他们的退休进行储蓄和投资时,他们为美国股市的发展提供了丰富的资源。在未来10年里,他们的影响将继续推动市场的发展,这种影响甚至可能会在储蓄和投资成风之时变得更有意义。

下一步我们要探讨欧洲的人口趋势。从总体上说,欧洲演绎着

美国的人口故事，但在许多方面，他们也有其独特之处。例如，X时代对欧洲的影响甚于其他任何地方。X时代的人(青少年)有两个收入来源：兼职工作和父母给予的津贴。这两个收入来源结合起来创造了巨大的购买力，特别是当我们认识到他们不必支付抵押贷款或供暖费时，这些钱的经济意义更为巨大。X时代的人把得来的钱全都花在随意性商品上，例如，衣服、化妆品、快餐和娱乐等。不像他们的父母，X时代的人并不是疲惫的、时间压力很大的、把购物看作是琐事的消费者；相反，逛商场对他们来说实际上是一种娱乐。我确实认为在某种程度上讲，我是这方面的专家，因为我有两个女儿，她们把业余时间和信用卡中的收入全部花在我们当地的一个商场里了。当少年们决定买什么时，他们是在塑造个性形成期的个人形象和个性，所以品牌对他们来说比价格更重要。

最后，我用对亚洲和拉丁美洲人口状况的分析来结束第1章。毫无疑问，亚洲人所经历过的最具有历史意义的人口趋势是我喜欢称之为“亚洲滚轴冰刀代”的时代(当然，并非他们所有人都穿滚轴冰刀)。新千年伊始，年龄为10~24岁的亚洲人约有10亿。记住你在10~24岁期间是什么样子。你买饮料和食品、买衣服，但不存一分钱。这些情况为历史上最大的消费泡沫的形成创造了条件。最后，我们谈到拉丁美洲，世界上主要的新兴市场之一，我主要关注目前儿童和老人平均寿命延长的问题。

3. 全球化趋势

我要在第2章讨论第二个全球趋势：经济和市场的全球化。曾经有一段时期，全球经济的焦点完全集中在两个地区：美国(世界第

一大经济强国)和日本(世界第二大经济强国)。然而随着经济和市场的全球化,我们目睹了一个新的经济和市场力量——新兴市场国家的发展。最近欧洲经济货币联盟成立了,曾经携手共建欧洲的 11 个欧洲国家现在组成了一个比日本更强大的经济实体,其人口总数超过了美国。

在新的全球市场上,我们可以把世界划分成四个主要地区:美国、欧洲,日本和新兴市场国家。我们将介绍每一个地区的独特趋势、问题、发展和机遇。从美国开始,我会分析其劳动力和就业情况的变化,并且把重点放在工资膨胀问题上。然后,我要分析补偿效应如何推动股权市场的发展。下一步,我要解开美国贸易逆差之谜,并解释这为何不成问题。我还要谈一下美元贬值对投资者的好处。最后,我们认真分析了美国的消费信贷膨胀和萎靡的储蓄率。

我们转而分析欧洲,以欧洲经济货币联盟为基础开始进行介绍。然后,我把重点放在欧洲股权市场上,并且讨论新的以股东为中心情形的出现以及其对由退休储蓄金增长所创造的股票投资繁荣期的推波助澜作用。再后,我仔细分析了欧洲的改革:一个是已发生的德国税收改革;另一个是即将发生的劳动力市场改革。欧洲部分以我对欧洲互联网行业的警示作为结束。

第 2 章里讲述的第三个地区是日本。我从简单的历史介绍开始,再过渡到影响日本的两个关键因素:人口老龄化和人口密度。如果不考察日本的贸易模型,任何有关日本的讨论都是不完整的。我将向你揭示为什么日本的贸易顺差并不值得骄傲。在日本部分的结尾,简单分析了日本银行体制的变化及在邮局诞生的股权市场新融资渠道。

第 2 章的最后,我谈了谈对新兴市场国家的看法。在把这个大市场展示给你之后,我要讨论对这个市场安全性起主要作用的因素,

也就是国际货币基金组织(IMF)。然后我会详细介绍最大的两个新兴市场国家：中国和墨西哥。在第2章的结束部分讨论了这一问题：对特定的新兴市场国家而言，非金融风险为何及如何造成巨大的长期金融风险。

4. 技术趋势

在第3章，我要探讨技术革命的影响，它对我们生活的影响甚至比工业革命更深远。这次技术革命的核心是互联网，这可能是我们这一时代惟一的最伟大的发明。

互联网的影响如此巨大是因为它的使用范围异常广泛。大多数发明都是在某个方面或以某种形式提高我们生活的质量，虽然其中一些发明的影响会大于其他发明。安全气囊是一种非常有用的产品，特别是当遇上车祸的时候，但是它的影响不能与电视或电话的影响同日而语。车轮、蒸汽机和发电机——它们都具有深远的影响，能够永远地改变我们的生活，都是具有里程碑意义的发明。

广阔的潜能使互联网成为历史上最重要的发明。在互联网上，每一分钟都有新的网址诞生。互联网的发展不受稀缺性原则的限制。记住：稀缺性曾是重要的经济原则之一，它表达了保守主义经济思想——人口的增长速度永远超过食物的增长速度。正是这个理论——它实际上是由托马斯·马尔萨斯(Thomas Malthus)提出的——导致学术界给经济学起了个“沉闷科学”的绰号。但是与食物、衣服或者其他资源不同，互联网不受稀缺性原则的限制。互联网是一种智力资源，而不是物质资源；同样，它可以拷贝，下载，无限次复制。智力信息的供给远超过需求。因此互联网或者互联网技术所能做的

事情不受发展限制。

在第3章的后半部分，我将详细介绍技术革命对五个关键问题的影响。首先，我要探究技术如何改变零售部门。传统零售业的基本成本有持续上升的趋势。这些传统的成本包括砖块、水泥、房地产、人力资本，福利费和税收等。而互联网零售业的成本——计算机硬件、计算机数据库软件和通讯费用——都在下降。这种迥异的趋势改变了零售部门的面貌。

其次，我研究了支持这一技术革命的全球基础设施建设需求。基础设施需求是发展中国家和发达国家非常基本的需求。这样，当发展中国家的基本电讯需求与发达国家建设信息高速公路的需求结合在一起时，我们将看到全球基础设施建设的蓬勃发展。

再次，技术革命的生产力。记住：这次革命与工业革命有很大差别，因为它的资本密集程度、能源密集程度和劳动力密集程度都比较低。因此，它对生产力具有截然不同的经济意义，它比我们经历过的任何革命都要深刻。生产力传统的定义为“产出与投入之比”。发展经济模型把重点放在资本和劳动力上——两者的增加可以提高产量，但是最终投资增长将不再为经济增长带来更高回报，报酬递减理论因此而产生。但该模型未考虑技术进步投资因素。

第四，我分析了技术革命对就业市场的冲击。技术在某些部门的萎缩和重建过程中发挥着关键作用。我要探讨技术是会减少工作机会，还是只是迅速地改变经济结构，甚至可能当技术革命淘汰某些工种的同时也创造了新的就业机会，其净效应是增加工作机会，而不是减少工作机会。

第五，也就是最后，我要探讨技术对市场的影响，并集中探讨为什么通过增加资本支出来购买更多的升级硬件和软件是技术革命的基