

富達智慧 投資之道

2012.06

後金融危機時代新現象 不問開發與否 問窮富？



吳玉慈(Betty Ng)

吳玉慈於2011年5月加入富達，擔任富達市場資訊總監，主要對全球金融市場及宏觀經濟發展進行分析，並針對重大議題撰寫評論，以協助投資者去理解市場的趨勢。吳玉慈已經有13年的投資經驗，涵蓋股市與固定收益市場。除了金融業分析及管理經營背景，吳玉慈還是經濟學人智庫(Economist Intelligence Unit)的特約作家。

從不同的角度分析，歐洲既富裕，也潦倒。同樣地，中國既富庶，但也貧窮。

「已開發」一直是「富庶」的代名詞，而「開發中」或「新興」則是禮貌客套的說法，往往意味貧窮。然而金融危機爆發之後，這些稱號的含意已經改變。現在「已開發」令人想到「窮困」或「衰落」，而「開發中」或「新興」則意味「現金充裕」。即使「已開發國家」和「開發中國家」或「新興國家」的劃分未變，「富國」和「窮國」的定義正迅速改變，越來越難界定。

這種脫鉤，部份源於「已開發」的層面廣闊，不只考慮經濟因素，還考慮文化水平、健康質素等，富裕只是其中一環。一個國家可以是已開發但未必富裕。正如飽讀詩書或許會增加你的收入，但不是致富的保證。

但一些已開發國家堅持自視為富裕，行徑也像有錢人；而部份開發中或新興國家，則堅持自視為窮人，也像個窮人般做事和做決策。這聽起來奇怪可笑，但這種思維模式，有助解釋各國興衰起落。

與其問一個國家是否為已開發，倒不如換個角度，只談富與貧。當一個富裕的國家，認為自己貧窮，而一個貧窮的國家，卻認為自己有錢，會有甚麼情況？

富國與窮國心態 各有問題

就拿中國來看，經歷了外強佔領和戰爭的蹂躪，直至20世紀80年代才開始對外開放，故一直維持貧國心態。這意味中國缺乏安全感，非常謹慎，把焦點放於未雨綢繆，為緊急情況預作準備。小心翼翼地管理國庫，偏向積累多於花費。這幾乎是下意識的本能，維持並捍衛本國幣值低估，藉以增進出口，帶來更多外匯。而這種窮國心態也令中國不願借錢，特別是對外貸款，避免因債務被別國或他人操控。

過去三十年，這種窮國心態，使中國長期保持強大的國際收支平衡，擁有全世界最多的外匯存底，在全球金融危機發揮效用。在生活水平方面，中國可能還不算富裕發展，但在國庫的財力而言，它已是世界上最富有的國家之一。


另一方面，在西歐許多國家，並沒中國類似的經歷。甚至在二次世界大戰造成龐大的經濟損失後，一些傳統的已開發國家仍然維持根深蒂固的「富國」心態，保持習慣了的消費和生活方式。當這些國家的生產和出口不足以維持他們的高生活水平，便開始提高內外借貸，彌補財政赤字。

在生活水平方面，大多數歐洲國家仍留在「已開發」的層面 - 基本生活必需品，諸如水、電、通訊、教育和醫療保健，對一般市民，都是一應俱全。但在國家財政層面上很多卻陷入貧窮，甚至陷入危機。希臘和西班牙激增的失業率即表明，未來幾年，民衆將痛苦接受降低的生活水準。富國的心態行徑，追不上衰退經濟的現實。

這並不是說，中國的窮國心態絕對占優勢 - 它也有自己的一套問題。中國不再是窮國，但也尚未成為已開發國家。過度儲蓄剝奪了民衆享有更高的生活水準和發展潛力。此外，當一個國家為財政感到不安時，它可能不是過於保守，便是過於進取。過於保守，可能導致儲蓄閒置或投入在極低風險的投資，而極低收益的工具，恐致盈餘被通貨膨脹侵蝕。另一方面，過於進取，想藉由投資於高風險項目趕上其他富裕國家，可能會適得其反，造成損失。

正視現實 改變心態

因此，當國家的心態不能隨著經濟現實漸漸改變，當行為是基於主觀歷史標準，而不是客觀條件，他們將為自己製造不同的問題。但對於許多國家，改變心態和行為需要費點勁，可能激發不安或恐懼，尤其是變化有時意味損失。這也解釋為什麼歐洲財政困難國家經過這麼久才面對和承認問題 - 因為債台高築，迫不得已，它們最終還是要低頭。這也是為何人民幣終於升到目前水準 - 因為中國需要降低通貨膨脹壓力。這兩種情況，都告訴我們：現實最終會讓人或是國家改變心態及行為模式。當然，進行投資，要二擇其一，做何決定，答案應再明顯不過。



富達智慧 投資之道

2012.06

「富達證券獨立經營管理」各基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險，基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責各基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。以上所提及之個股或公司，僅是作為說明或舉例之用途，並非推薦或投資建議。**投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險，投資人應選擇適合自身風險承受度之投資標的。基金淨值可能因市場因素而上下波動。**當基金名稱或基金主要投資區域包含【中國】或【大中華】「依金管會規定基金投資大陸證券市場之有價證券不得超過本基金資產淨值之10%，當該基金投資地區包含中國大陸及香港，基金淨值可能因為大陸地區之法令、政治或經濟環境改變而受不同程度之影響」。本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用）已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至境外基金觀測站查詢境外基金公開說明書，投資人索取公開說明書或投資人須知，可至富達投資服務網www.fidelity.com.tw或境外基金資訊觀測站www.fundclear.com.tw查詢，或請洽富達證券或銷售機構索取。FIL Limited 為富達國際有限公司。富達證券股份有限公司為 FIL Limited 在台投資100%之子公司。台北市敦化南路二段207號15樓。服務電話：0800-00-9911按2。FIST-1206-286