

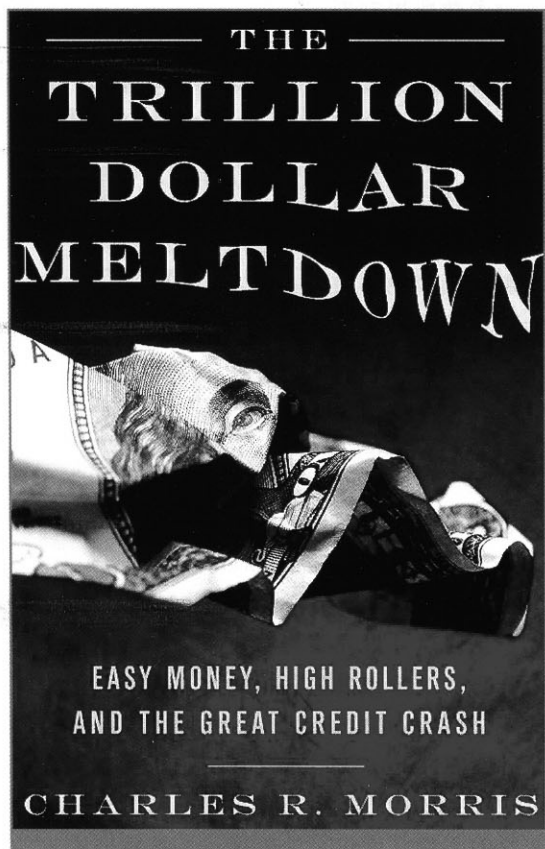
從三本時尚金融書籍 看美國經濟前景

美國今天的保守自由經濟在列根總統時，曾經盛極一時。不過，成功的日子消失於過度的自信（gross excess），以為全世界都永遠支持美國人「先花未來錢」。但可怕的事情發生了，美國人根本沒有「未來錢」。

筆者身邊堆積起多本時尚的財富金融書籍及多份經濟數據報告，心想今年暑假期間留在家中看北京奧運，其他時間則看些偵探小說，例如筆者還沒有完成福爾摩斯全集或金庸的著作。但筆者終於忍不住，開始閱讀堆起來時尚的書籍。

所有時尚書籍的標題，都一致形容當今的金融走勢為世界末日前所未有的惡運——*The Trillion Dollar Meltdown*、*America's Financial Apocalypse: How to Profit from the Next Great*

The Trillion Dollar Meltdown



Depression、*The Collapse of the Dollar and How to Profit From It*等等。不過，由於每個標題的下半部都引起筆者注意，所以在本文與各位分享。

一、*The Trillion Dollar Meltdown*

其中有分量的，可說為2008年3月由Public Affairs出版的*The Trillion Dollar Meltdown: Easy Money, High Rollers, and the Great Credit Crash*，作者為Charles R. Morris，全書共一百九十四頁。早在2007年初，他已告訴出版社的創辦人說：「我以為2008年將進入經濟崩潰之母。」這句話現已成為美國華爾街評論員常用的經典。

事實上，作者來頭不小，是律師及銀行家。在該著作前，已有十本書卷面世，其中以《企業大亨》（*The Tycoons*）及《電腦設計邏輯》（*Logic and Computer Design Fundamentals*）名聞一時。他在*The Trillion Dollar Meltdown*中指出，次按只是惡運山崩的第一排岩石。其他岩石如私人樓宇按揭、商業樓宇按揭、高回報債券、槓桿式的信用狀借款、信用卡及那些複雜金融經濟產品，會排山倒海地繼續崩潰。

作者的理據是，他由1950年代已開始作分析，直到七十年代的通貨膨脹、物價上漲等不良現象，當時產生了一系列的應對策略，繼之是三十年的經濟繁榮。至於經濟飛躍的理由，實有三大因素：

①新的「財富結構」（structured finance）

- 作者為美國哈佛大學博士後研究院院士及英國孟城城市學院監督（Governor of Manchester City College）。另擔任ACCA香港分會的中小企業委員會顧問及英國特許管理會計師公會（CIMA）香港分會的傳訊委員會顧問。

②創造性衍生金融產品(derivatives market)

③利用數學原理推算金融產品買賣價格 (mathematization of trading)

作者Morris其後指出，美國今天的保守自由經濟在列根總統時，曾經盛極一時。不過，成功的日子消失於過度的自信(gross excess)，以為全世界都永遠支持美國人「先花未來錢」。但可怕的事情發生了，美國人根本沒有「未來錢」；美股高價沒有實質企業業績來支持，樓價只是夢幻泡影，政府並沒有作任何措施削減國債。

適逢九一一、反恐、燃油、不受歡迎的伊拉克戰爭等，掩蓋了「水浸眼眉」的經濟金融危機意識。Morris更指聯儲局前主席格林斯平(Alan Greenspan)為罪魁禍首。2000年初Morris形容華爾街常有"Greenspan put"的佳話，"Put"代表任何資產都可以期貨定價形式出售給第三者，若其後的交易過程中，價格出現崩陷受挫，格林斯平一定會拯救。今天的惡運早已種下禍根，當筆者看到這一點，心底裏更不安，因為現任聯儲局主席伯南克(Bernanke)及財政部長保爾森(Henry Paulson)剛剛表示支持美國兩間最大樓按公司房利美(Fannie Mae)及房貸美(Freddie Mac)的虧損，其後國會及布殊總統也通過支持。那麼，「經濟崩潰之母」的來臨，是否只有加壓？

Morris相信這次經濟海嘯有如八十年代日本資產泡沫經濟的里程一樣，頑固的日本政府及自傲的日本財經企業界，導致二十年後的今天，日本經濟還沒有完全復甦。Morris是否有意再三提醒美府及財經界呢？

其次，書名上的一兆(The Trillion Dollar)並不是無中生有的，而是經過一番計算。據Morris的計算辦法，美國需要一點一兆美元才可使經濟回復正常。這一點一兆只有向中國、日本及中東友好國家借貸。但令人咋舌的是，美國讀者對Morris這建議並無感到不當之處。

筆者希望中國政府有關部門及讀者特別注意從第一百三十九頁開始，Morris指出美國是貧富懸殊最大的國家，「世界上沒有一個國家有這麼多的不平等，世界上沒有一個國家有這麼多的公民沒有醫療保障」。故此，以後對於中國無理的批評，我們可以參考Morris的論據。

除了向中國、日本及中東友好國家借貸外，其他解決方法包括停止不良按揭、直接由證

監會監管衍生金融產品、分割投資銀行業融資活動、停止為那些沒有詳細年報的主權基金借貸等。

*The Trillion Dollar Meltdown*一書開始了漫長的經濟崩潰之路，經濟愈低迷，該書的銷售便愈高。近日的企業數據，例如消費者信心指數、樓價下墜，只是愈加支持Morris的理論。

二、Bad Money

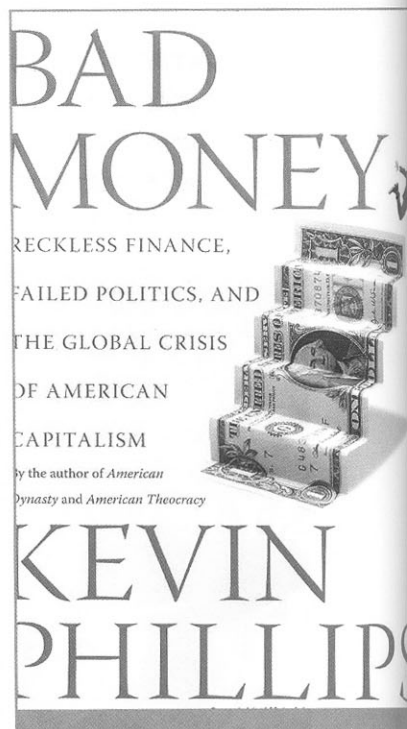
另一本重量級的書籍是Kevin Phillips的*Bad Money: Reckless Finance, Failed Politics, and the Global Crisis of American Capitalism*，2008年4月由Viking出版，全書共二百三十九頁。

Kevin Phillips在*Bad Money*出版前已有十三本著作，更包括了一部經典名著——*The Emerging Republican Majority*。作者是尼克遜總統競選資深策略顧問，於1982年被《華爾街

雜誌稱為「對於總統競選最有深度先見的分析員」。最近美國電台、《洛杉磯時報》及亞洲財經界對於這次的金融風暴所用的形容詞為The Perfect Storm，其實最早被Phillips引用。

作為一個資深策略作者，*Bad Money*相對他其他的著作是較為薄的一本書；讀者若想多方面了解作者的思維可參考其2006年的作品*American Theocracy: The Peril and Politics of Radical Religion, Oil, and Borrowed Money in the 21st Century*。

全書以「最完美無瑕風暴」的思維連貫起來，其最後數頁最精彩絕倫。「無數美國人空前絕後(unprecedented)地離開美國本土，或計劃離開」，暗示了前景灰暗。作者開門見山指出，今天的債山是由金融界缺乏責任堆積而成的，聯儲局也努力維護這個泡沫經濟。



Bad Money

格林斯平之前的聯儲局主席Paul Volcker所採用金融開放不干涉政策為罪魁。作者以多方面的圖表幫助讀者了解：由第二次世界大戰到列根總統，債山常常能保持固定（constant）；但由2001年到2007年，國內總債務（domestic financial debts）由八點五兆升到十四點五兆，國民生產與國民總債務的比例遠遠超出1929年的危險境界線。

另一個組成「無瑕的風暴」的原因就是油價。

Phillips 以為1971年是美國出產石油的高峰期，其後走下坡。他也提到2004年起，中國、印度等新興市場對燃油的急需令市場波動。筆者對此分析並不感到出奇，出奇的是他指出另一場風暴將會誕生，若美元持續疲弱，油價與美元掛鈎不可能持久。石油出產成員國（OPEC）已討論把美元掛鈎改為其他貨幣。筆者同意這個說法，不過沒有人可以預測到此破壞性風暴的嚴重後果。筆者只願中國政府及特區政府能對此作出分析研究。內地有很多資深的學者，但分析的準確性及深度在乎「知己知彼」；了解外國人的思維文化，才可真正了解他們應變方法，而Phillips形容此風暴後果為痛楚（painful）。

至於 Phillips 說美國有如十七世紀荷蘭、二十世紀初的英國實在有些牽強，故此，筆者不用複述。但他的悲觀是我們讀者的照明燈，只要我們有心理準備，作出計劃，風暴痛楚是肯定可減輕的。當美國總統布殊最近說「華爾街喝醉了（drunk）」；荷李活編劇作家William Goldman說「華爾街有如荷李活夢幻片場」，我們要作好準備，這十號風球遲早到臨特區。

三、The Second Great Depression

另一本值得分享的書籍，是Warren Brussee的*The Second Great Depression—Starting 2007 Ending 2020 (Second Edition)*，2005年初版，其後多次更新。全書共三百頁。由於作者是在美國通用電器(GE)工作了三十三

The Second Great Depression

Starting 2007
Ending 2020

by Warren Brussee

author of *Statistics for Six Sigma Made Easy* and *All About Six Sigma*

The Second Great Depression

年的工程師，其文句並沒有以上兩位作者那樣流暢，但數據分析毫不遜色。況且，他早在2005年已經指出會出現次按金融風暴。Brussee直言無隱地說出美國企業的通病。過去二十多年，美國在科技生產沒有創新突破（no innovation），企業為了討好華爾街及提升股價，只美化營業額和會計標準；不求實質。令人崇拜的美國通用電器前總裁Jack Welch是此現象的代表作。由於是直言，*The Second Great*

*Depression*初版在紐約找不到出版商，沒有電視台或雜誌去採訪，也沒有文化界作書評。

不過直至今日，他的先見才被人欣賞。全書共有十五章，讀者可免費下載第一章The Crazy Nineties (<http://www.booklocker.com>)。他的理論是儲蓄，人們沒有儲蓄的習慣，便沒有了安全網；他們生活於樓價泡沫之中。當樓價泡沫爆破，人們要面對還債噩夢。

Brussee的理論運用了不少數據來解釋，包括了樓價走勢、儲蓄與收入的比例，由1980年起，企業股價與分紅等。他對於那些網址以為多人瀏覽，便是未來收入感到失望。

本書最大的貢獻是Brussee的時間預言：2007年風暴惡運開始，2020年結束。他已經證實開始時間的預言，是否結束時間也那麼準確？筆者希望結束時間不準確，否則我們會長時間在黑夜之中。

其他時尚的書籍還有James Turk與John Rubino的*The Collapse of the Dollar and How to Profit from it*，James Turk是網站GoldMoney.com的創辦人。作者主張在金融經濟黑夜下投資金條，認為paper gold也沒用。

另一本則是Peter Schiff的*Crash Proof: How to Profit from the Coming Economic Collapse*，最後的三章為理財必讀。以目前的財富作開始，分析現在的財富怎樣來，其後計劃將來。在金融經濟黑夜下，他主張投資新興市場。

總結來說，時尚的書籍都是灰暗，筆者只希望這灰暗不會太長久！



電郵：agatha@agatha.fsbusiness.co.uk