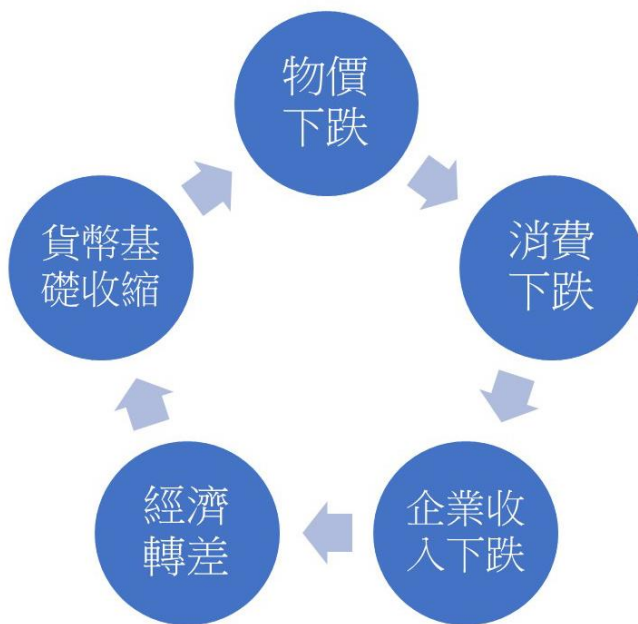


為什麼通脹和通縮會影響消費和投資(下)

續上星期提到通脹萬惡。那讓我們擁抱通縮，看看以下的情境：

今年蛋撻\$5 一件，下年\$4.5，後年\$4....手上同樣的錢，永遠在下年都可以買到更多的商品。除必要生活和日常開支，大部分人會選舉減少消費，因為同樣的錢以後可以換得更多的物品。企業收入下降，裁員，生意賺不了錢，越少人做生意，整體營商環境變差，銀行越少向外借出金錢，社會上的錢會慢慢減少，又加劇了通縮。可以簡化成以下惡劣循環：



(圖片來源：昊天國際證券研究部)

最後經濟進入冰封狀態，這就是過去 30 年的日本，在 90 年代因為多個原因令經濟增長停頓，進入通縮時代。

純粹以資本主義的歷史和現實來說，在資本主導的經濟系統中，做生意的人才主角。(父母不是企業家或自己不打算成為企業家的話，也但不代表沒主導權，你可以選擇訓練自己做投資者。) 這個系統中的企業家一定要賺錢，股東們又要有點回報，通縮不可以存在，太高通脹又影響投資決策和投資心理穩定

性，難以計算回報。剛好維持在沒通脹沒通縮的話，萬一有什麼差池，掉進了通縮就麻煩了。所以全球發達地區都以每年穩定 2-3%通脹為目標，讓企業有生意可做，投資者扣除通脹的購買力回報是正數，政府也留了緩衝調控經濟。

巴菲特在文中提到債券的問題，就是一早在合約上定下的固定收益。如果已知長遠必然通脹的話，未來得到的定額利息的購買力就會越低，所以巴菲特從來不長期持有債券。不是說債券不能價值投資。巴菲特的老師、證券分析之父 Benjamin Granham 有教的。只是在長期投資的情況下，既然一定有通脹，他就不會選擇債券投資。

另一方面，買股票也不是隨手買到 APPLE 和 COCA COLA 等長遠持續高增長的企業。巴菲得的文章反映了他對整個系統的透徹理解，以及作為投資者在系統的卑微角色。更重要的是，在巴菲特來說，股票投資是「the least worst option」，好過買黃金和債券，更好過不投資

總結本文上下兩篇：長期來說，投資企業真正的收益，來於企業的內部成長。要獲得這部分收益，只能夠通過持有股票，以及股票其背後的企業擁有權，間接成為企業一小部分的擁有人，才能享有企業長遠成長的經濟利益。

筆者為證監會持牌人士，發表的任何資料或意見，概不構成購買、出售或銷售任何投資，參與任何其他交易或提供任何投資建議或服務的招攬、要約或建議。本專欄所載的資料並不構成投資意見或建議，擬備時並無考慮可能取得本專欄的任何特定人士的個別目標、財務狀況或需要。本人並無持有以上論述的投資產品。本專欄並不存有招攬任何證券或期貨買賣的企圖。

文章來源：昊天國際證券研究部