

國內各界菁英讚譽（依姓名筆劃排序）

口木醫生（知名財經部落客）

王伯達（財經作家）

吳惠林（中華經濟研究院研究員）

阮慕驊（媒體財經達人）

怪老子（知名財經部落客）

邱沁宜（財經節目主持人、財經作家）

南方朔（文化評論家）

夏韻芬（知名財經作家）

張清溪（台灣大學經濟系教授）

郭恭克（鉅豐財經資訊執行長）

陳博志（台灣智庫董事長）

陳鳳馨（NEWS98財經起床號節目主持人）

黃國華（知名暢銷書作家）

楚狂人（玩股網執行長暨知名財經部落格站長）

楊 照（新新聞周刊總主筆）

趙少康（中國廣播公司董事長）

劉必榮（東吳大學政治系教授）

作者簡介

哈利·鄧特二世 (Harry S. Dent, Jr.)

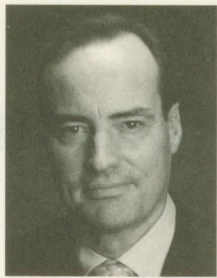


Photo © Chad Soriano

鄧特公司 (HS Dent) 創辦人及總裁。鄧特公司出版《鄧特預測》(HS Dent Forecast) 與《鄧特觀點》(HS Dent Perspective)，並監督鄧特財經顧問網 (HS Dent Financial Advisors Network)。《紐約時報》暢銷書作者，著有《二〇一〇大崩壞》(The Great Depression Ahead) 以及《榮景可期》(The Great Boom Ahead) 等。當多數經濟預測家大發一九九〇年景氣衰退警語的同時，他藉《榮景可期》一書獨排眾議，準確預測即將出現意想不到的經濟榮景，也因此讓他成為最受矚目的預測家，在同行中備受尊崇。

鄧特為哈佛 MBA，兼具《財星》(Fortune) 百大企業的顧問、新事業投資人、知名演說家等身分，備受投資顧問領域的尊崇，獲譽為「最準確的長期經濟趨勢預測家」。

鄧特公司網址：<http://hsdent.com>

羅尼·強森 (Rodney Johnson)

鄧特公司總裁。鄧特公司為獨立的經濟研究及投資管理公司。他監管Dent ETF，並為《鄧特預測》與《鄧特觀點》的定期撰稿人。畢業於喬治城大學 (Georgetown University) 及南方衛理公會大學 (Southern Methodist University)，時常受邀上廣播電視節目討論美國及世界經濟動向。

譯者簡介

王怡蓁（第一至五章）

台灣大學國際企業系學士，美國紐約大學（NYU）藝術管理碩士，現為財經雜誌記者，喜歡古典音樂及舞台劇。譯有《心靈資本學》、《教出自主思考的孩子》、《北風的背後》、《共同創造到底有多厲害》、《建人脈就像打美式足球》等，合著《凍新時代理財術》。

陳儀（第六至十章）

目前為投顧公司的投資部主管，投入金融理財領域長達十年以上，曾任投信基金經理人及專業投顧研究主管，實務經驗豐富。譯有《管理會計與決策績效》、《透析財務數字》、《財務管理立即上手》、《聰明理財的第一本書》、《識破財務騙局的第一本書》、《標準普爾教你做好選股策略》等。

中文版序	中國的混沌未來 哈利·鄧特二世	006
推薦序	再見一九二九大蕭條 王伯達	012
推薦序	正念迎向大蕭條 吳惠林	015
推薦序	做投資決策時必須留意的關鍵 邱沁宜	018
推薦序	後泡沫時代值得聽的聲音 南方朔	020
推薦序	更具價值的未來趨勢預測 陳博志	024
前言	當經濟染上毒癮：越使用越無效的政府振興方案	026
第一章	通貨緊縮是未來唯一的趨勢：你的一切都將因此改變	040
第二章	人口趨勢推動經濟走向：為什麼消費者比政府重要？	059

第三章	房地產與信貸泡沫正在幻滅：過度借貸與買房的惡果	076
第四章	空前龐大的政府債務：難以填補的社福缺口	103
第五章	通貨緊縮的惡性循環：厭消費的蕭條世界	123
第六章	短期復甦只是假象：失業是最大的後遺症	153
第七章	消費者負債過高：惡化的財務狀況	188
第八章	最後一個泡沫在中國：超額資本投資的後果	207
第九章	個人如何求生與發展：亂世中的投資與職涯策略	229
第十章	在低成長時代提升優勢：企業的終極長程策略	265
第十一章	政府如何拯救經濟頹勢：聚焦導因而非症狀	280
第十二章	未來更大的「網路」革命：政治與社會都將大幅改變	312

中文版序

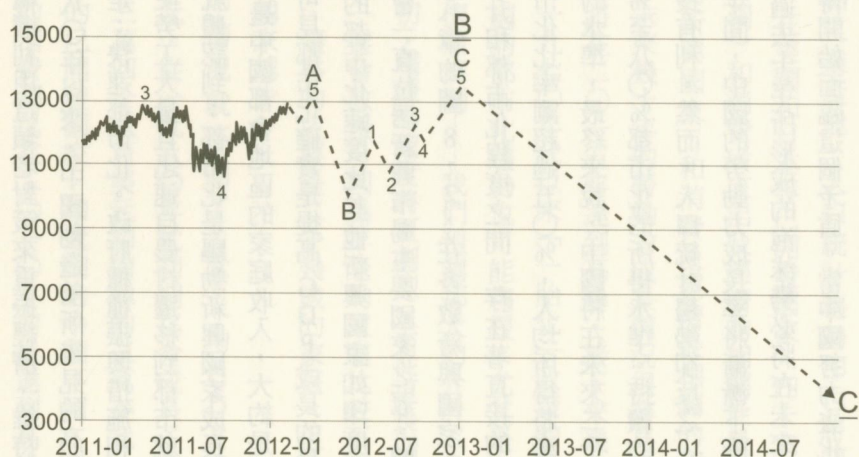
中國的混沌未來

哈利·鄧特二世

中國政府一手促成的超大資本投資泡沫，已製造了一個極端龐大的房地產泡沫和高度過剩的住宅、基礎建設和工業產能。現在，我們認為（更新二〇一一年年中美國版的觀點），到二〇一二年初，歐洲經濟走疲的影響將擴散到美國，並開始對中國造成衝擊。不過，由於大量資金逃離歐洲債券，使得美國聯準會的借款成本居高不下，更蓄積了很高的振興經濟能量，所以，我們現在認為，最後一波貨幣振興方案（第三次量化寬鬆，QE3）將會實施。我們原本在第九章主張，二〇一二年一開始就會展開一波嚴重的崩盤走勢，但我們現在認為要等到年中才會出現一波小崩跌，接下來，美國股票將進入最後一波大漲，但這個泡沫還是會在二〇一三年年初至二〇一四年底間崩潰，如圖P·1。當全世界更同步走緩並崩盤，由中國政府主導的那個泡沫也會破滅，房地產將崩潰，經濟成長趨緩的程度將更甚於二〇〇八至二〇〇九年。第八章會深入討論這點。

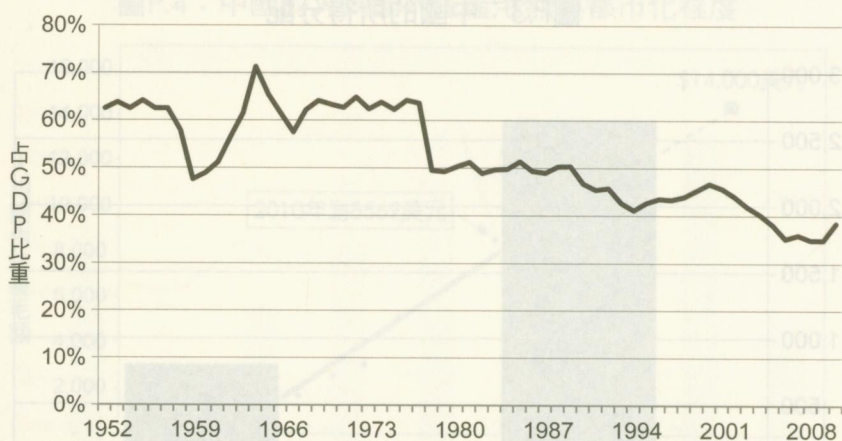
為了補強上述分析，我們利用圖P·2來說明中國經濟受消費支出驅動的程度越來越低，但受政府資本支出牽動的程度卻越來越高。這是不健康的，而且已經製造出史上最大的泡沫，遲早會像其他所有泡沫一樣終至破滅。基於過去十年間，政府已在各個領域嚴重超建（overbuilding），所以，當下一波經濟趨緩走勢展開，中

圖P.1：美國道瓊指數的可能崩盤情境（2011～2014）



資料來源：雅虎財經，2012年

圖P.2：中國的個人消費逐漸下降（1952～2010）



資料來源：經濟學人〈必經之路〉，2011年9月24日，世界銀行，2011年

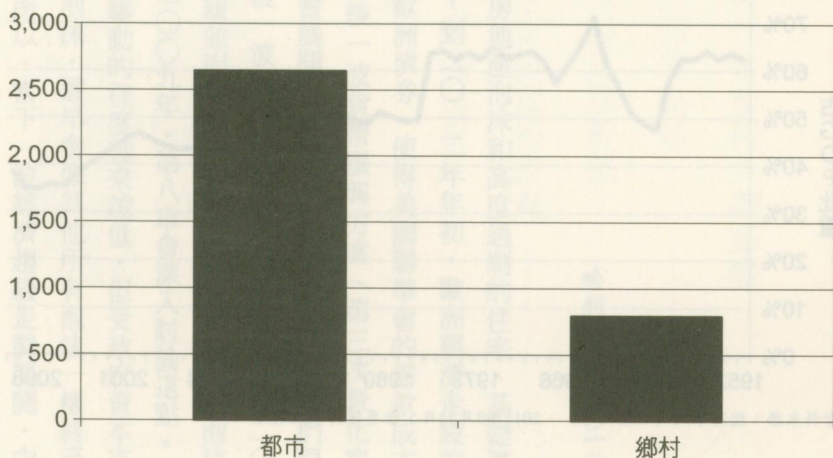
國將難以繼續利用這類老對策來重振經濟、維持高就業。

一九八〇年以來，中國創造前所未見的高經濟成長的另
一個祕密是：快速都市化。政府種種振興措施和超建活動，都
是為了促使勞工大量且迅速自農村遷移到都市就業。顯然，中
國政府早就體認到：都市化是驅動新興國家成長的關鍵要素，
圖 P・3 是中國都會地區的家庭收入，大約是農村家庭的三
倍。如此可見都市化確實是提高 GDP 成長的最快方法。

中國的都市化速度比其他新興國家如印度更快，所以經
濟成長才會一直位居新興市場主要國家之冠。圖 P・4 是用
來更新第八章的圖 8・2，在多數新興國家，所得／人均
GDP 上升和都市化程度之間，存在著直接的相關性。中國
目前的都市化比率剛超過五〇%，人均所得將漸漸上升到六〇
%都市化的水準，最終來說，中國將在未來二十至三十年間，
達到七〇%至八〇%都市化的所得水準。持續的都市化將對中
國經濟成長有利。然而，人口統計趨勢卻反之，從二〇一五年
起的幾十年間，中國的勞動力成長率將漸漸下降。

中國過去十年所形成的泡沫勢必將在未來幾年間破滅，
接下來就得開始面臨這個矛盾。當中國努力去化過剩的住宅、

圖P.3：中國的所得分配



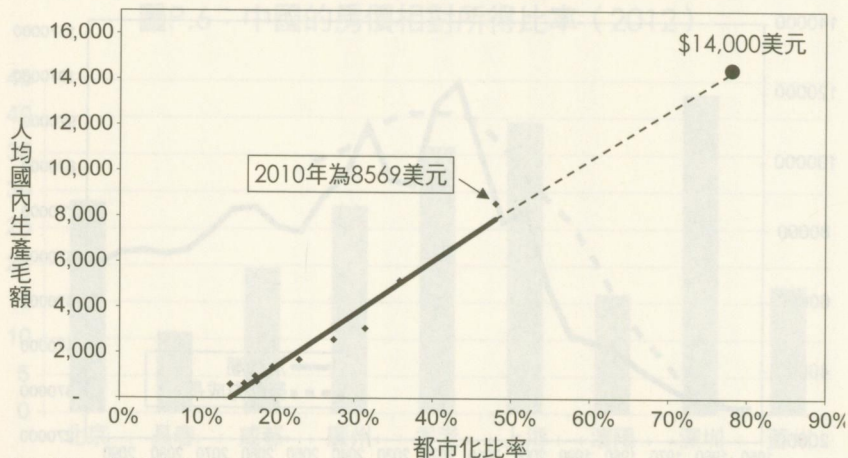
資料來源：中國日報，2011年

基本建設和工業產能，人口統計趨勢卻也將開始走緩，如圖 P·5。在美國和日本等已開發國家，四十六歲出現的消費高峰（消費潮）和消費者支出及經濟的相關性最高。而在所得成長較慢的新興國家，和消費及經濟最相關的卻是勞動力成長，而且，未來幾十年的勞動力成長情況很容易推估。中國的勞動力成長將在二〇一五年達到高峰，接下來幾十年注定大幅下降，這是一九七〇年代以來「一胎化」政策的遺毒。

未來中國的都市化趨勢也可能趨緩，尤其是在下一波崩潰和世界經濟蕭條期——我們預測那大約介於二〇一三年至二〇一五年年初，趨緩的程度將更劇烈。若從更長期的角度來說，都市化腳步一樣會放慢，因為年老的家庭比較不可能從農村遷移到都會區。遷移的主要是二十幾歲的家庭，但中國這樣的年輕家庭將會越來越少。

台灣的情況就不同了，其人均 GDP 已達到三萬六千五百美元，從一九八〇年代初期迄今成長了四倍，而且略高於日本的三萬四千八百美元和南韓的三萬美元。它早是一個全然都市化的已開發國家，和遼闊的中國不同，不再是個新興國家。台灣的消費潮已在二〇一〇年前後達到高峰，從那時至

圖P.4：中國的人均國內生產毛額與都市化程度



資料來源：安格斯麥迪遜與世界銀行