

如果巴西下雨 就买星巴克股票 10：通货膨胀！对于股市行情的指导意义

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，如果巴西下雨就买星巴克股票。其实股市，特别是美国股市，大多数时候表现的都还可以，重点我们就要防范通货膨胀，因为通货膨胀往往跟繁荣如影随形，不容易被发现。正当我们亢奋的时候，可能危险已经逐渐逼近。

最早我们讲过，通胀的三种类型，需求拉动型，供给推动型，还有工资驱动型，最危险的就是工资驱动，说明已经形成了全面的通胀，甚至有滞涨的趋向，政策会陷入两难当中。其实当你看到通胀高企，央行开始加息处理的时候，就已经响起了警报，我们就需要快速的撤离市场了。70 年代初的美国危机，90 年的日本危机，还有 2000 年互联网泡沫，以及 2007 年我们自己感受到的这场股灾，都是从通胀，演绎到持续不断的加息，最终导致的股市崩盘。只要你能躲过这些大跌的时刻，其实你一直做均衡配置，都会有很高很高的收益。而这些时间点其实也很好识别，只是贪婪的气氛，会让你迷失方向。也就是说，到时候你总想再多赚一点，不愿意相信这些信号。比如 2015 年其实严打场外配资，那么牛市的逻辑已经完全不存在了，但是当时我们公司内的一些投资经理，也是不愿意清盘的，他说现在清盘没办法跟客户交代，

而且多赚点收益，也能多拿点提点。都知道危险，但就是都不愿意走，这其实并不是知识的问题了，而是人性的问题，那么人性的问题怎么克服呢，其实我们说四个字，叫做吃过见过，当你在这上面赔过钱，撞过南墙之后，你下次就能记得住了，在你没有被市场打痛之前，很多事你是想不明白的，所以我们一直说，没经过一轮牛熊转换的投资经理，是不值得信任的。

在成本推动型的通胀当中，央行通常是不会有什么行动的，因为经济本身就已经被成本压得喘不过气来，消费需求持续减少，所以大家其实过的并不好，如果这时候再加息，那就是让经济雪上加霜。通常成本推动的通胀，用不了多久就能够恢复正常。而一旦恢复正常之后，央行甚至会通过降准降息刺激经济。

通常我们都会用 CPI 数据，也就是消费者物价，来考量通胀的水平，CPI 如果超过 3%，通常央行就很紧张了，就要赶紧区分一下通胀的类型，做法就是把 CPI 当中的周期性的食品和能源剔除掉之后，看他的核心物价水平，到底是什么变化，2020 年老齐经常说的一句话叫做，除了猪肉，物价在通缩，所以我们判断央行不会采取任何行动，当时很多人还骂街，说你把通胀的都拿出去，那可不是就通缩了吗？他们认为猪肉的大涨就是货币问题，应该收紧流动性，来解决母猪下崽的问题。当时特别搞笑，一帮抖音的所谓财经大 V，拿猪肉价格，来给你算这些年通胀了多少，货

币贬值了多少，结果 2021 年，猪肉价格开始暴跌，这帮算账的人已经完全看不见了。老齐相信他们，并不是坏，可能就是真的蠢而已。属于是啥都不懂的那种。还非要冒充大 V，弄得财经圈也是乌烟瘴气。

2021 年上涨最凶的一个指标叫做 PPI，这是生产者价格指数，在 2021 年 PPI 创了历史新高，超过了 13%，也就是说，他去年进货的原材料，这一年啥也不用干，就净赚了 13%，那么这意味着什么呢？就是各家制造业企业的成本已经出现了大幅度的上涨。那么 PPI 上涨是通胀吗？不一定，至少在 2021 年成本推动之下，其实并没有发生通胀，我们的 CPI 还很低，社会消费品零售总额数据，也很低，所以这一年消费不振，并没有形成通胀的局面，所以最后我们的调节办法，也是通过发改委和商务部，来解决成本大幅上涨的问题，而不是用央行加息。这就对了，其实就是有人在借着碳中和炒作能源，后来公安机关强力介入，煤炭价格立马暴跌了一半。面对这种成本推动的通胀，央行不但不会紧缩，在价格下来之后，还很可能会宽松。另外，我们应该把 CPI 和 PPI 放在一起关注，特别是他们的剪刀差，当 PPI 上升，CPI 不涨的时候，剪刀差是负数，说明制造业企业承受着巨大的市场压力，反过来说，当 PPI 下降，CPI 上升的时候，也就是成本下降，产成品涨价，那么企业盈利会逐渐转好。股市行情，通常都不会太差。所以老齐在 2021 年底判断，2022 年，尽管很多人都很悲观，

但是我们却相对乐观。因为制造业很多公司的业绩，要在明年开始逐渐释放了。

理论上来说，通胀利空股市，加息也会让股市和债市全都下跌，但是这只是理论上，因为还有一层是投资者的预期，当投资者对股市的预期过于火爆的时候，前几期加息，反而可能起到火上浇油的效果，越加股市越涨，数据越高股市也就越兴奋，比如 2000 年之前的美国股市，以及 2007 年我们的 A 股其实都发生了这样的事情。当时大家都觉得沪指 1 万点没毛病，所以只要一加息，就会低开高走。

一旦利率持续上调，那么其实对于股市债市都是利空，但是反映可能会有先后，先是利空债市，利率上调，直接影响了债券的收益率，债券价格就肯定会下跌，而股市可能由于繁荣，所以反映并不太灵敏，所以会呈现一个债跌，股涨的情况，但是等到几次加息之后，情况就会翻过来了，大家对于股市大幅下跌的担忧越来越浓重，最后开始纷纷抛弃风险资产，转入固定收益，这时候股票市场开始下跌，相反债券市场好像倒没那么糟糕了。外汇市场，由于持续提高利率，增加了货币孳息能力，所以加息的国家，通常货币会走强，但是有时候会出现全球集体加息，那么就比较难以判别了。

作者给了我们一个表格，对于通胀反映最为强烈的行业是银行，券商和非银，金融服务，还有房地产，反映最小的行业是能源，黄金，工业原材料以及造纸，造纸老齐解释一下，由于要在国外采购原材料，所以汇率上升，对于造纸行业是利好，汇率下跌是利空。所以一旦通胀来了，我们一方面要知道，牛市即将到顶，如果你不想错失最后赚钱的机会，那么也至少要往能源和工业金属方向，调整你的仓位。就像 2020 年下半年一样，我们当时对于金融并不是特别看好，到了 2021 年，金融全面下跌，反而到年底我们开始逐渐的看好了。

化解通货膨胀的方式，其实就是生产率的提高，当一种新的生产方式，或者一种新的商业模式出现的时候，通常会刺激经济的持续繁荣，在这种技术驱动的繁荣当中，一般不会出现太大的通货膨胀，比如 82 年到 2000 年，这一段时间，美国就是在互联网技术的持续推动下，走出了一波特大牛市，成功化解了通货膨胀。

除了货币政策方面，其实财政也有很大的影响，当政府持续不断的提示你去杠杆的时候，我们做投资的就要小心了，最直接的反映就是对债券不利，然后股票市场也不会好到哪去。政府要是没钱了的话，那么一切以政府为采购方的行业，就都不会太好。反过来，当政府积极减税，努力扩大财政赤字，推动基础设施建设的时候，股市会有更积极的反映。

贸易方面，有的时候，也会对外汇，或者股市产生一定的影响，比如贸易赤字，那么其实就是做生意做赔了的意思，那么赤字国来说，就是本币流出，财富流出，那么他的本币就应该贬值，而顺差国就应该升值，而货币升值，对于本国的资本市场会形成利好，很多国际资金会过来套利，所以持续升值的过程，股市通常都会有不错的表现。但也会容易引起资产泡沫。比如当年的东南亚，日本，贸易的时候大家都很开心，但是索罗斯这种金融大鳄，过来一收割，就一地鸡毛。多年的贸易积累全都毁于一旦。说白了就是之前本币升值，造成了资产泡沫，所以苍蝇才会去叮这个有缝的蛋。

这就是本书的全部内容了，这本书给老齐很多的启发，其实所谓巨波投资者，就是一个博弈高手，他能够多看到一些棋盘上的后手变化，从而提前行动。捕捉战机。投资并不是事件的直接反映，所以我们不要去做园丁，而要当一个带兵打仗的将军，园丁所面对的都是不会动的植物，但是我们在投资市场，每时每刻都在跟数亿人进行对抗，所以你得知道，他们未来的想法是什么，我们才能够赚到钱。建议读完这本书的人，再去看看霍华德马克斯写的，投资最重要的事。第二层思维，其实是非常重要的。市场中直接的反映其实往往都已经体现在了价格当中，只有第二层思维能力，才是我们持续获利的基础。