

罗杰斯演讲全录

一、《POLITICAL, SOCIAL, AND ECONOMIC OBSERVATIONS FROM A 3-YEAR GINNESS WORLD RECORD, 245000 KILOMETER DRIVE THROUGH 116 COUNTRIES DURING THE TURN OF THE MILLENNIUM》

（环游世界、女儿）

感谢各位！

我曾经两次环游世界，在游历世界的过程中学到很多东西，愿意和大家谈谈自己的经历。这次的旅行总计行程 24 万 5 千公里，游历 116 个国家，我到过中国、韩国、西伯利亚等亚洲国家，以及中东、澳洲、南美、中美洲和拉丁美洲，最后回到纽约，还作为唯一有此经历的对冲基金经理获得吉尼斯世界记录。在近一次环游全球以后，我有了一个女儿，以前我没有过孩子，她给我带来了许多乐趣，如果在座的各位还没有子女的话，我建议大家努力，象我一样享受天伦之乐！（播放两分钟周游世界时拍摄的录相）。希望有着周游世界的梦想的人能够实现你们的梦想，希望在路上见到大家。我在旅行途中见到的一些事情可能会有深远的影响。

中国的崛起

中国将成为 21 世纪最具影响力的国家。你可能不一定相信中国上升的动力。实际上，在中国开放之后，创业精神得到释放。中国是一个有着悠久历史的国度，有时辉煌，有时却陷入灾难，中国现在又将上升，大家都公认中国会统治这个世纪。目前中国的储蓄率和投资占收入的比重是 35%，而美国只有 2%，最好的时候过去属于美国，而现在属于中国，所以我会让我的女儿学中文，让保姆和她讲中文。但没有什么事情是一路上升的，19 世纪美国经历了十五次经济危机和一次内战，1907 年的美国的整个经济几乎破产，但现在的美国还是最强大的。日本是另一个成功的例子，但也没办法避免成长中的倒退，1966 年的日本金融体系崩溃，也没有阻止他成为世界上最富有的国家。经济上升的进程会有很多问题，我们可以把它作为机会，而不是失望的理由。

未来二十年会有几个大变化

一个是美元地位的变化。美元作为全球用于储备和交易的主流货币已经有六十年的时间，到今天存在很多问题，现在美国欠世界其他国家总共 8 万亿美元，就是个大问题。现在美国的中央银行在有意识的贬低美元，美联储执行的政策（当然也是美国政府的）是一个非常糟糕的政策，不管从长期还是中期看都对国家不利，我是美国人，非常痛恨

这一点。美联储的老板和美国政府的老板都不聪明，因为他们控制着印钞机，可以随便印美国。怎么想并不重要，重要的是作为国际投资者，应当重视美国在国际上变化的事实，并据此计划你们未来的生活。我的女儿有个银行帐户，不是在美国，是在瑞士，这是我为她将来做的计划。1980、1990 年代，欧美经济有个非常长期的成长，但在未来 10 到 15 年时间里却会来回震荡，如果想通过买入某些股票，然后长期持有以获取很大的收益，这已不太可能。

但世界上也存在大牛市，如资源类的股票。资源类股票在上个世纪的八、九十年代经历了大熊市，在未来会有很大的上升。这是最简单的经济学，近 35 年来没有新发现的油田，目前产能趋于下降，北海油田是这样，阿拉斯加已经过了顶峰、墨西哥也到顶了，油田和储量会逐渐消失，矿产也会用掉，未来 25 里石油供应会不断下降，而需求会不断上升，中国、欧洲、北美在未来 25 年里对能源的成长性需求，会导致世界能源供需结构的严重失衡。这样的事情在历史上发生过多次，资源类股票经历多次长期熊市和长期牛市交替。我在这次旅行之前，建立了一个资源类的指数基金，它由一揽子的资源类股票组成，不需要管理，因为只是指数而已，现在它涨了 161%，你能看到，（投资于大趋势获利）这个已不是梦，它已经开始了。很多人认为这只是短期的，是由中国引起的，认为不能持久，但我认为这是长期的失衡。如果想成为成功的投资者，必须理解资源的基本面。

第三个重要的事实，目前在美国有 2.7 亿人口，而亚洲有 37 亿人，这个事实会影响全世界。在亚洲，女人少于男人，这是个真实的事情，总有一天有人会为此后悔。韩国男女比例失衡，印度人找不到老婆。中国男女比例是 117 比 100，这种情况在亚洲持续好多年了，这会产生深远的影响。毛主席说“女人能顶半边天”，现在女人完成了 75% 的工作，亚洲女性的地位在上升。一千年前的欧洲也出现过这种情况，女人非常重要，男女结婚都是男方家庭来付费。现在在亚洲发生的事情会影响政治、经济、教育、公司内部等方面，离婚率也会上升。这会产生很多投资机会，也会带来社会问题。当你的女儿从 14 岁变成 24 岁时，最好对她好一点，不好的话可能就没你的事了。现在已经有投资方法来投资于这种趋势，如果你发现有什么好的机会，不要在这里讲，请私下和我讲。

二、自由问答

问：请问您对在中国投资的想法？

罗杰斯：中国正在经历一次挫折，中国政府也许想让经济放缓，我经常和政府的意见不

一致，但这次我认为中国政府是对的，并相信放缓经济也会取得成功。我有中国的股票，但现在不会再买新的股票，未来一两年里会产生很多机会，我和女儿会买股票，但现在还不知道买什么。我已经讲过资源类股票的机会了，我女儿没有股票，但有金、铅和其它的矿产。中国未来二十年会成为一个非常大的资源类市场，如果我找到机会，我会全力投入。相信中国的旅游业也会具有很好的成长性，很多人还没有看过全中国，更不用说出国旅游，在过去的 100 年里，中国人要旅游是不太容易的，但这种情况正在改变，现在出国可以携带 6 万美金。另外在很多领域可以投资，但目前还未找到具体的投资方法。

问：您的看法是基于什么形成的？

罗杰斯：首先基于历史，了解历史如何走到了今天。我对中国充满信心的原因是我相信和了解中国的过去。我一生成功投资的经验，是用历史分析的方法来发现变化，当一个好的趋势来的时候，找到非常便宜的投资品种，然后长期持有。另外我对短期交易并不善长，肯定不如在座的每个人，也许是最差的短期交易员。我的经验是找到发生变化的趋势，这种变化趋势往往会持续数年。方才讲到的资源，我了解过去持续的熊市，但我并不知道那是低点，如果我的看法正确，我认为上升趋势将会持续 10 至 15 年。我现在看到中国的变化也会持续相当多年，可能过程中会有调整和重组，但最终你会和中国一起成长。

问：你好像不喜欢格林斯潘，最近美元反弹是不是与他最近被任命继续担任美联储主席有关？

罗杰斯：格林斯潘，我不是不喜欢，而是认为他不够聪明，我们是好朋友，但他不够聪明。在大选年，政客是不希望改变这种任命的，格林斯潘有非常好的公共关系，媒体形象很好，但就他一辈子事业上的道路是不成功的，这也是为什么政客很喜欢他的原因。

美元在过去几周是有非常强的回弹，但任何货币不可能一直上涨或一直下降。去年初时，所有的人都看空美元，在一边交易的情况下，肯定会回弹的。我刚才讲的是长期趋势，而不是短期。

问：诺贝尔奖得主，蒙代尔一直非常反对人民币会贬值，你怎么看？

罗杰斯：怎么想并不重要，但投资者要正面事实。中国加入 WTO 时对于人民币浮动幅度放宽的承诺，具体我不是很清楚，好像是 2007 年。2008 年举办奥运会，来自全世界的人进入中国，却不能兑换货币，这种情况可能谁多不想发生。到 2010 年的世博会，人民币还不能自由兑换，也是大家不想看到的。从来没有一个不能自由兑换货币的国家能称得上是伟大的

国家。在未来的五到六年，实现人民币的自由兑换，这对中国是很好的事情。问题是上升还是下降，所有的人认为会升值，但当所有的人认为对的时候，我就要怀疑，现在中国是贸易赤字。人民币一旦自由兑换，我就会买入人民币，而不管它上升还是下降。人民币会成为世界上重要的货币。

问：20 内人民币会不会升值 2 倍、3 倍甚至 4 倍，会有什么结果？什么货币会取代美国？

罗杰斯：人民币会是非常强势的货币，我说的是短期涨跌不定，但长期讲肯定上升。日圆已经上涨了 500%，从它浮动开始，涨了 4-5 倍，日本的贸易还是顺差。就是人民币上涨，中国还会是有竞争力的。

还有一个问题想谈一谈。如果我对美元的看法正确，哪种货币会取代美国。欧元我很喜欢，但欧元有许多缺陷，搀杂了许多政治问题。欧元和日圆都不能替代美国。人民币可能取代美国，中国有很大的市场，是个债权国而不是债务国。虽然现在这样说很可笑，因为人民币现在还不可以自由兑换。强调一点，这不是我的预测。世界上没有任何纸币可以作为一个非常好的货币。因为世界上的政客都是通过贬值货币来拉选票的。唯一的例外是新加坡，但如果其他国家的货币都贬值，新加坡也会面临很大的问题。所以没有一个健康的货币。

（问：会不会是黄金？）

我女儿有一些黄金，但它不是一种很好的金属，与其它金属不同，世界上有最大量的黄金存货。如果世界上存在一个很大的经济危机，黄金会很好，其它原材料价格上涨，黄金也会上涨。

问：如果没有很好的一种货币，是否可选择一揽子货币或资源？

罗杰斯：这是一个很好的观点。我喜欢原材料，因为原材料供求严重失衡，加上没有好的货币，就使原材料更具吸引力。另外一个有吸引力但不是关键的一点是战争。战争对很多人来讲并不是好事，但未来几年会有很多战争，它唯一好的效果是会令原材料价格上涨。但是，就算没有战争，也有好的货币，我也要投资原材料。

问：中国的投资机会？

罗杰斯：我不知道，我不知道哪只股票降得最多，见底后就有投资机会，但不知道是下降 15% 还是 35% 是见底的时机，但是希望接近底部时能够看得出来，从而进行购买。我前面讲的原材料、男女比例失衡和旅游，有些是劳动密集型，但有些是资本密集型。如果中国持续 25 年的成长，会创造巨大的财富，出现非常大的投资机会。在教育领域，在健身领域（女人更会懂得保护自己），离婚率会更高，但我不知道如何投资离婚。可口可乐、丰田是世界

级的消费品牌，未来有些世界级的品牌会在中国产生。

问：如何评价澳大利亚、阿根廷和印度？

罗杰斯：澳大利亚是资源密集型的国家，其面积与美国大陆 48 个州一样大，但只有 1800 万人，有很多的自然资源，我拥有一些澳大利亚的股票和其他投资。

阿根廷也有很多资源，我在阿根廷没有投资，那里的政客比美国还差，相信阿根廷会有下一轮的下降，要等待 2-3 年，看他的债务问题、劳工问题的解决情况。

印度有 10 亿人口，是世界第二大国。对此人们时常产生乐观的情绪，认为拥有 10 亿人口的国家总有成功的例子。但我认为作为投资者，这是个非常差的地方。因为他们没有在印度开车走过，对印度不了解。

现在印度人很恨我，因为我在印度跟他们讲，应该离开。印度人的沙文主义和民族主义已经达到非常可怕的地步，我让他们把钱投资到中国，你很难想象他们有多么恨我。印度人非常嫉妒在中国发生的事情。1947 年，印度还是个很伟大的国家，但情况发生了变化。当 1979 年邓小平领导中国改革的时候，印度的经济水平比中国高得多。我跟他们讲你们转来转去都这么多年了，他们非常生气。

在印度国家最重要的主干道上，卡车司机只能开 20 公里/小时，世界上最好的公路在中国，中国的卡车司机至少能开 60-70 公里/小时。印度的 IT 为人称道，但在孟买、新德里和其他城市，我要用不同的手机，就是在坦桑尼亚我也只要用一部手机。90 年代初，印度说要开放，因为全世界社会主义国家都在做，印度讲我们也来私有化，从 91 年到现在只私有化了一个公司，是一个面包房。只有 60% 的印度孩子到 12 岁还在上学，教育质量非常差，这是无法与中国相比的。印度是个伟大的国家，其文化、美食、旅游景点都值得称道。但印度实际上不是一个国家，他有不同语言、不同信仰和文化的地区拼凑在一起。我还可以讲出很多不投资于印度的理由。

问：原材料的供需失衡是不是也是个短期的问题，从“长期”来看，空间技术会解决材料问题，通过基因技术也可以用粮食来解决能源问题？

罗杰斯：未来太阳能、风能会变得很好。如果油价涨到 100-150 美元，你说的情况会发生。当价格上涨，人们会开始寻找替代品，这也是牛市向熊市转化的原因。当石油上涨到 150 美元时，人们会在故宫下面找石油，当棉花涨到 3 美元是，你可能看到会在天安门广场种棉花。但事实上很难发生这样的事情，在欧美，人们都在用石油能源用于开车、取暖，这要持续非常长的时间。在上世纪 60 年代，石油技术领域发生了非常大的进步，但到今天石油价

格还是涨了 15 倍，技术要转变为生产力需要很长的时间。我再解释一下为什么牛市会非常长。例如，你需要先找到铅矿，通过融资获得资金，进行建设，将开采的铅矿运出来，然后再建造冶炼厂进行加工。经过这样的一个漫长的过程，供给再次失衡，才会进入熊市。而在这之前，我可以先获取十年的利润。

问：房地产泡沫破灭将会带来什么样的影响？

罗杰斯：世界上很多地方存在泡沫，英国的已经破了，澳大利亚的也正在破灭，美国部分地区也出现了这个现象。随着利率的增长，泡沫确实会存在。我对美国的房地产并不很乐观。如果我买第二处房产，不会选择马萨诸塞州，因为美国的金融业可能不会再象过去那样景气。如果在中国买房，也不会选择上海，因为上海作为金融中心，短期内可能会遭遇困难。我会在中国的西部某个城市投资房地产，那里的人们可能因为未来收入的上升而是促使地产上涨。

问：美国八、九十年代出现了您和索罗斯这样的投资大师，但被动投资也有取得了成功的例子，请问您对此有何看法？

罗杰斯：很多研究机构认为 80% 的被动式投资优于主动式，我建议大部分人最好选择被动式。但在有好的投资项目和好的投资管理者时，也可选择主动式。但关键是在早期找到这样的优秀投资管理人，当大家都知道他是好的投资管理者时，就为时已晚了。我的原材料指数基金收益是其他主动投资的 3 倍。美国的 ETFs 提供了更加便宜更加方便的交易方式，因此是更好的选择。但如果你能找到好的项目，可以做主动投资，如若不然，选择被动式投资。

问：在 80 年代，市场印证了您的判断，价格从 800 狂泻到 100，现在又涨到 300，对黄金价格您如何判断？

罗杰斯：我和我女儿都有黄金投资，黄金是不错的投资，但有更好的机会，如橙汁、咖啡豆等。我持有黄金的时候，黄金价格还会上升，但到 800 也许需要 10 年的时间。

问：请问您对投资对象贵或便宜的判断依据是什么？

罗杰斯：原材料和股票完全不一样，股票有很多指标如 P/E 及历史数据等。而对于原材料，我认为应该有供求平衡的价格。现在采油成本低于 40 美元，问题是没有足够的油，世界消费的原油大于生产，储藏量也在下降。如果油价达到 100 美元，风力发电等已经具有竞争力了。150 美元时，空间技术、用氢氧发电等新技术也会有竞争力。但在人们减少使用石油资源、在新技术及替代品进入前，价格仍然会上涨。

问：过去 20 年美国长期利息下降，近期有加息的意向，您认为这对世界经济将会有有什么影

响？

罗杰斯：美国是个巨大的债务国，1946 年利率为低点，1981 年利率达到高点，美国利率还将创新高，投资者应当避免购买美国的股票和资产，避免开立美国帐户。

问：中国存在国有股的问题，请问您不投资是不是因为这些非流通股的存在？近期的中国股市下跌是否您的言论引起的？

罗杰斯：我不希望市场做我所说的。成功的投资者应当做出自己的决定，而不是人云亦云。市场比我更大，也更聪明。就算市场一两天内对我注意了一下，也会很快将我遗忘。政府应当尽快解决国有股的问题。其他国家的市场也曾有过不能交易的股票，一旦卖掉这些股票之后，市场就会上升。中国是个伟大的国家，不需要搞出复杂而疯狂的 A、B、H 股、QFII 这些花样。中国越快地对所有人都开放市场，结果就能够越好。中国会有挫折，这是一个原因。现在的系统对官僚来说是天堂，对其他人来说却是恶梦。

问：目前的中国政府有很强的控制力，中央银行的决策并不独立，您对此如何看？

罗杰斯：中国对央行有很强的控制力，任何国家开始时中央政府的控制力都非常强，但他们都在发展过程中发现必须有一个独立的中央银行，例如英国用了 300 年的时间来建立独立的中央银行。中国中央银行的独立，从历史上看终究会发生，不一定在 2008 年或者 2010 年，但会朝这个方向发展。

步步高俱乐部