



把握经济中的周期规律：读 达利欧《原则Ⅲ》



古往今来，洞烛先机的智者往往是从经济的起伏涌动中，敏锐感知到国运隆替和世界格局的演变之兆。把握住经济的周期性规律，就是扼住了近代以来世界史的关键脉搏。作为市场沉浮多年数次成功驾驭危机、也曾一度破产最终东山再起的投资巨擘，桥水公司创始人瑞·达利欧跌宕起伏的传奇职业生涯本身就是周期峰谷的真实写照，其对经济周期的关注和研究也由来已久。

在这本新书中，达利欧从文明演进的视角出发，以全球史的视野鸟瞰经济周期的轮转。他沉潜于卷帙浩繁的案例文本之中，又跳脱于学科界限和单一分析框架之外，将千头万绪的世界文明史，以货币和信贷政策周期演变为线索，贯串起其乱如麻的拐点事件，同时游刃有余地将翔实的数据图表点缀其间，让读者怀着殷鉴不远的历史凝思掩卷沉思，鉴往知来。

我相信这种从经济周期视角解读历史变迁的研究路径对国内读者朋友们而言应该毫不陌生，甚至颇有共鸣。对于中国人来说，时间是周而复始的。它是一幅交织着四季轮回、阴阳交替和王朝兴废的织锦。与西方哲学家所秉持的“人不能两次趟过同一条河”的更为线性的时间观相反，这种循环的概念使中国人更倾向于接受经济周期理论。自古以来，《易经》《史记》《盐铁论》等中国典籍对古代农耕经济的周期性循环多有论述，远早于杰文斯提出太阳黑子理论，从而引发了西方对经济周期的潜心研究。而随着西方近现代经济周期研究领域流派丛生、新义迭呈，并日渐引发国内市场重视。

“周期”一词代表规律性，意味着经济变量围绕长期趋势波动，并具有明确的长度和幅度。经济变量普遍性的反复涨落，构成循环往复的经济周期；经济周期的首尾相继，联结世界经济的历史轨迹。周期本身根植于经济运行的内在动力。在过去数年间，我对中国经济和市场周期进行了深入的量化研究。这种对中国市场周期的理解引领我们在重要的市场拐点做出了一系列有先见之明的判断。

通过借鉴传承数千年的中国古典哲学，我们不断更新我们的中国经济周期理论和量化模型，考察的时间维度从中短期逐步扩展到长期。正如熊彼特的名言，如果“每一个高阶周期都是由次高阶周期的趋势构建形成的”，那么短周期和中周期应该相互结合，共同作用以构建经济的运行方向。任何周期模型的意义都在于评估和预测许多人难以察觉的潜在趋势，以及拐点的大致时间，尤其是从市场参与者的角度出发。

不过即便与一甲子为一轮回的康波周期相比，达利欧考察的时间维度显然更加宏大且雄心勃勃。他在书中将大周期定义为“具有周期性和相关性的上行或下行变化”，其中着重关注长期债务和资本市场周期（有利和不利的金融周期），内部秩序和混乱周期（取决于合作程度和财富和权力斗争，后者主要源于财富和价值鸿沟），外部秩序和混乱周期（取决于现有大国在财富和权力斗争中的竞争力）。这三个至关重要的周期与创新和天灾一并构成了五大决定力量，它们与其余 13 个指标共同组成了支配国家盛衰质变的决定因素，铸就了一个可横跨百年的巨大“兴衰周期”。

诚如黑格尔所谓，人们从历史中唯一汲取的教训，就是人们不会汲取任何历史教训。历史幽微曲折之处甚多，现实难以素描之处不少。不过这位伟大的思想家也曾说，历史往往会重复两次，一次是悲剧，一次是闹剧。经济与历史、政治、哲学胶葛甚深，这也是为什么我一直坚信研究历史很重要。历史往往会重复，因为人性如山岳般古老。

如此悠长的时间跨度，普通人大多穷极一生也无法经历完整的兴衰周期，这使得达利欧在慨叹人生短促难以识得庐山真面的同时，也深感以史为镜、洞鉴古今的必要性。这位与中国渊源深厚的投资家注意到中国“欲知大道，必先为史”的文化传统，因此在考察过去 500 年全球文明史，尤其是关注主要储备货币国家（荷兰、英国和美国）兴衰周期的基础上，从经济角度专门梳理了中国过去 1400 年的王朝史。正如历朝历代的先哲们从未放弃对中国如何跳出“其兴也勃焉，其亡也忽焉”的“历史周期律”的上下求索，达利欧也寄望于从浩如烟海的历史文本和精密的数据分析中提炼出具有普适性的演变机理。毋庸置疑，在此前的世界经济版图中，古代中国曾长期占据举足轻重的地位，凭借一骑绝尘的经济规模独领风骚数千年，其经济周期的轮转与王朝的治乱更替互为映射。随着清末神州陆沉、国运式微，中国在历经“百年屈辱”后终于再度踏上崛起的康庄大道。这一国家命运的大起大落本身就是研究兴衰周期独一无二的范例。

对历史的量化审视最终目的是为妥适地配置过去、现在与未来，在现今百年未有之大变局的时代语境下，这一研究思路无疑恰合时宜又成当务

之急。达利欧观察到自 20 世纪以来存在两个囊括繁荣、萧条、战争和新秩序的大周期，而我们目前似乎正处于第二个大周期的后期阶段。他总结历史洪流中大国兴衰的覆车之鉴，发现在下行阶段，拥有储备货币的现有大国因其“过分的特权”而往往债台高筑，不得不选择增发货币从而导致货币贬值和通胀上涨。在这一背景下，贫富差距、政治鸿沟、宗教和种族矛盾日益扩大激化，内部秩序面临着不破不立的挑战，而当崛起的国际对手有能力挑战衰落的大国和现行世界秩序时，发生重大国际冲突的风险将陡然上升。一旦现有大国的储备货币和债务的债权人对其丧失信心并开始抛售这些货币和债务，则标志着大周期的寿终正寝。当负债、内战/国内革命、国外战争、对货币失去信心等纷繁复杂的因素交织缠绕，世界秩序的改变通常近在咫尺。

这一近乎冷峻的历史观和克制的笔触似乎都指向我们正在经历的触目惊心的事实，而新冠肺炎疫情更是令这一切雪上加霜。疫情暴发以来，达利欧为美联储大水漫灌下通胀飙升、货币贬值的风险奔走疾呼，他在书中亦指出“货币价值”是目前为大多数人所忽视的最大的长远风险。作为美国繁荣时期白手起家、享受周期上行红利的曲奇，达利欧直言不讳地表示

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36926

