

达里奥最新对话：中美就像两个巨人在悬崖边摔跤

桥水基金创始人达里奥近日在线和畅销书作家托尼·罗宾斯展开了一场对话。

在这场对话中，达里奥就近期紧张的中美局势、俄乌冲突，以及通胀、如何投资等问题，分享了自己的观点。

达里奥认为，在接下来的5年-10年，中国会变成一个与美国相当的实体，而不是占据统治地位的存在。在共存时间结束后，最强的国家将会胜出。

我们精译了达里奥对话的精彩内容，先来看投资报提炼的要点：

1. 我们很难说，普京到底是赢了更好，还是输了更好。我想，我们会在夏天结束前，找到这些问题的答案。

我个人的猜想是，他们之间看似难辨输赢，然后有一个停战协议，就像在朝鲜一样，驻军在边境线上。

2. 我们正在看到的，是国家之间如何结盟。欧洲和亚洲的国家基本

上会选择融入同盟国，或者轴心国。**所有国家越来越被迫地去选择站边，我想夏天结束前，这些问题都会变得更清晰。**

3. 制裁的代价同样重要。当你把金融政治化，并且冻结其他国家的资产时，很多其他国家都在想，他们是否应该持有美国的债券。

因为很多国家的立场都是中立的，但是他们也可能会遭到美国的制裁。并且，它也会造成效率低下，使得经济承担更多的成本。

你可以看看供应链，制裁的代价其实是非常非常巨大的。

4. 中美领导人都会说，对于双方，红线究竟在哪里，是非常重要的。双方都不要试图去越过这条红线，越过就会有冲突爆发。

台湾问题就可能是红线的一部分。总有一天，台湾问题会找到解决的办法。但是，我会说，虽然双方可能不会越过红线导致军事争端，但风险是巨大的。

5. 虽然，在接下来的几年或者更短时间里，信用和货币收紧会导致大多数资产价格下行。我们是周期中的一部分，你可以选择维持一个均衡的组合，像全天候组合。

你可以看到，组合中对抗通胀的资产表现是比较好的，虽然它不能完全抵消掉通胀带来的损失。

6. 你必须意识到中国的力量。中国的人口是美国的 4 倍还多，**这意味着如果中国的人均收入是美国的二分之一，那么中国的经济体量就将是美国的 2 倍。**

2 倍意味着，中国的购买力也是美国的 2 倍，这些购买力可以购买任何东西，包括科技、军事等等。



**我们很难说，
俄罗斯到底是赢了更好还是输了更好**

问：从你的视角出发，你怎么看待俄乌问题对世界秩序的重构？你在此前谈论过很多关于中国的问题，你谈到台湾可能是中美问题的导火索，这方面你又怎么看？

达里奥：就像其他战争一样，各国站在了不同的阵营，就好像二战时期的同盟国和轴心国一样。

但从 20 世纪开始，世界上的各国变得更为密切了，所以世界上开始有世界大战，有了在欧洲和亚太地区爆发的第一次世界大战、第二次世界大战等等。

这一动态的进程并未停止，反而在二战后有所加速，世界仍然被划分为不同的阵营。

阵营的划分基于共同的敌人。

俄乌之外，世界上可能还会有新出现的冲突，俄乌只是这些冲突中的一部分。

中国在俄乌冲突中置身事外。

现在，没有人知道战争将如何发生。

真正从战争学习的人，总能够发现惊喜。

这是一个很有意思的观察，中国和其他人，正在从战争中学习经验。

我们在其中有三项重要发现，我们也在学习这三项发现的过程中。

第一，国家力求保持在常规战争的局面上，他们有意不去引发核战争、网络战争或者化学战。

这从某种意义上来说确实是件好事，但风险在于，他们确实可以引发后面这三种战争。

我们面对的第一个问题是，普京会赢还是会输？或者，双方之间会达成怎样的折中妥协？

普京赢，或者说俄罗斯赢，将会带来几方面的影响。

第一，俄罗斯将获得乌克兰东部的控制权。

第二，俄罗斯的经济不会崩溃。

但换句话说，10%或者15%的GDP收缩，被认为是可以容忍的程度。毕竟，这样一个程度的GDP收缩，换来的是对乌克兰东部的控制权。

第三，普京仍然掌权。

第四，普京仍将活跃在世界舞台上，比如将参加G20峰会。

问题总是会解决的，就看谁是赢家，谁是输家。

如果普京没有赢，那他可能会选择将态势升级，这将是个非常可怕的情境。

所以，我们很难说，普京到底是赢了更好，还是输了更好。

我想，我们会在夏天结束前，找到这些问题的答案。

我个人的猜想是，他们之间看似难辨输赢，然后有一个停战协议，就像在朝鲜一样，驻军在边境线上。

他们会说这只是一个暂时的停火，这谁知道呢？反正我不知道。
这是第一个问题，普京会赢还是会输。

制裁是把金融和经济系统政治化 以及武器化对于美国，制裁也是有巨大的代价的

第二个问题是，美国的一系列制裁中，它的力量和代价是什么？

制裁，换句话说，真的能让俄罗斯的经济停止运转吗？

真的能让它停止运转吗？真的能改变结果吗？**每个人都在观察，中国人也在观察美国制裁的实际作用。**

制裁的代价同样重要。

因为我们正在做的是，把金融和经济系统政治化以及武器化。

所以，当你把金融政治化，并且冻结其他国家的资产时，很多其他国家都在想，他们是否应该持有美国的债券。

因为很多国家的立场都是中立的，但是他们也可能会遭到美国的制裁。

这对于美国资本市场来说是一个风险点，并且会造成影响。并且，它也会造成效率低下，使得经济承担更多的成本。

你可以看看供应链，**制裁的代价其实是非常非常巨大的。**

在这个过程中，我们可以看到，截至目前为止，美国的制裁并没有使得俄罗斯的经济停止运转，而他们的政策上实际也没有任何改变。

这是一个非常重要的问题，因为制裁是美国仅有的独一无二的武器。相比于之前，美国的军事力量和经济力量都已经与其他国家更为可比，所以这是非常重要的。

第三个事情，我们正在看到的，是国家之间如何结盟。

欧洲和亚洲的国家基本上会选择融入同盟国，或者轴心国。

我们可以看到，谁会支持俄罗斯，谁又会和俄罗斯打交道。

所当你环顾四周，你可以看到哪些国家的立场是中立的，像**印度、巴西、印度尼西亚、墨西哥**，还有一些中东国家等等，他们还在和俄罗斯打交道。

所以，你可以看到哪些国家是站在哪一边的。所有国家越来越被迫地去选择站边。

我去亚洲，和绝大多数国家的领导人都有过交流。

他们说，你可以看到我越来越倾向于哪一边。当你看到这些国家领导人在全世界飞来飞去，基本上你就能知道他们选择哪一边。

所以这就是我们看到的，我想夏天结束前，这些问题都会变得更清晰。至于中国，中国的境地是非常受关注的。

因为就像我说的，俄罗斯并不是一个可以与美国相比的大国，在经济上它只是一个大国。

但，中国是另外一个故事。

中美领导人都会说，对于双方之间，红线究竟在哪里是非常重要的。双方都不要试图去越过这条红线，越过就会有冲突爆发。

台湾地区问题就可能是红线的一部分。总有一天，台湾地区问题会找到解决的办法。

但是，我会说，虽然双方可能不会越过红线导致军事争端，但风险是巨大的。

就像两个巨人在距离悬崖六英尺的地方摔跤，他们太容易翻下悬崖了。

**逆全球化使得每个国家都想自给自足
当生产被迫从低成本地区转移出来时
这也会加剧通胀**

问：我们来聊聊通胀。在你看来，是什么导致了通胀，通胀接下来会如何发展，人们应该怎么在通胀中保护自己？

达里奥：是什么导致了通胀？

是大量的债务和货币注入了经济，这是一个炒作。

就好像，一个原本软弱的经济，你给它注入了购买力，如果消费的增长超过了生产的增长，那么价格就会上涨。

而我们恰恰就有大量的支票和钱，人们很惊讶于通胀的产生，然后选择把这些钱都花掉了。

这并不会增加多少生产，所以当人们不停花钱的时候，价格还会继续向上。

我们现在是什么情况？

从地理上来说，我们改变了世界如何分配资源的方式。

曾经，资源主要基于经济与利润来进行分配。

换句话说，如果某些地方的生产成本更便宜，那么资本就会受到利润的驱动，去当地进行生产，进而提高当地的生活水平。

但是，这会把生产从美国转移出去，使得美国制造业“空心化”。

现在，大环境变为了，资源是根据政治和意识形态问题来分配的。

换句话说，我们不在最便宜的地方生产了，因为我们担心自己或者对方国家会陷入战争。

每个国家都希望能够自给自足。

每个国家，或者说每个公司，都在担心，他们可能会受到政治的影响。

所以，想想看，你买的耐克、你买的苹果等等，22%的制造业商品是从中国进口来的。

想象一下，如果我们抵制在中国运营和生产的公司，就像之前对俄罗斯做的那样，那么这将对经济产生多么大的影响。

而公司也开始思考，到底应该在哪里进行生产，而不总是选择在最具成本效益的地方进行生产了。

而这也会加剧通货膨胀，这就是我们新的现实。

在上一次，2008年时，美联储大量买入债券，

卖出债券的投资者拿到了钱进而去买其他的金融资产，而这并没有下沉到居民。

但这一次，谁将获得支票是由联邦政府决定的。

它变成了一种指令经济，换句话说，如果是在利润的系统中，人们只会去买他们想买的东西，而不会把资源分配在国家在战时需要的东西

上。

所以你可以看到，这些都是在产生通胀。

**不要把过去十年的范式线性外推
决定安全性的不是手里钱的数量，
而是购买力**

这意味着一种范式转移。

范式转移，是时间中人们对于世界的认知的一个转变。

范式是由低通胀、中央银行的低利率政策组成的，

这意味着如果你借钱，你几乎不需要还任何利息。而在一些情况下，你只需要还一定利息，甚至不需要偿还本金。

而范式转移则意味着，这一切发生了变化。

所以，许多美国人认为，他们已经经历了 40 年的债券牛市，他们买的债券是安全的，现金也是安全的。

他们过去本质上并没有意识到一件、他们现在意识到了的事情。

那就是，你并不能以你现在拥有的美元数量来评价安全性，而是要用你拥有的购买力。

所以，如果你因为通胀而失去了购买力，你需要对此有一定的补偿。例如，如果通胀是 8%，那么利率为 0 的情况下，你就丧失了大概 8% 的购买力。

所以，这改变了人们的行为。

人们不再想保留现金了，只要利率相比于通胀还是不合算的。

所以你可以看到，最好是从别人那里借钱，而不是把钱借出去。

这对于美联储来说也是很困难的，因为美联储卖掉的债券数量将不再只是贸易赤字的数量了。

他们不得不举更多的债，而这些债的回报率对于他们来说不是很好。

这种情况延续下去，就得卖越来越多的债、

所以美联储决定卖 11000 亿美元的债券，那谁去买呢？

这意味着信贷的紧缩。

每个人都说，我们要对抗通胀，但就好像对抗通胀没有成本一样，好像通胀是人们唯一需要解决的问题。

解决通胀的方式，实际上就是把购买力从人们手中剥夺过来。这使得市场下行，使得经济走弱。

这就是为什么我们进入了滞胀的状态。

央行希望在通胀和经济增长中找到一个中间点。

但是债务实在太多了，它可以选择还的是债务的实际价值，也可以还的是“贬值”之后的钱。

央行希望两者兼顾，找到一个中间点，然后经济陷入了滞胀。

均衡的组合可以一定程度上 抵御通胀对购买力的侵蚀

在我看来，对于投资者来说，这意味着投资者将不再持有低收益率的资产。

在范式的末期，人们总是将过去十年发生的事情线性外推，并且认为未来会如他们所想一样。

而你知道，互联网公司，漂亮 50，这些股票我说过很多次了，他们都出现了泡沫的破灭。

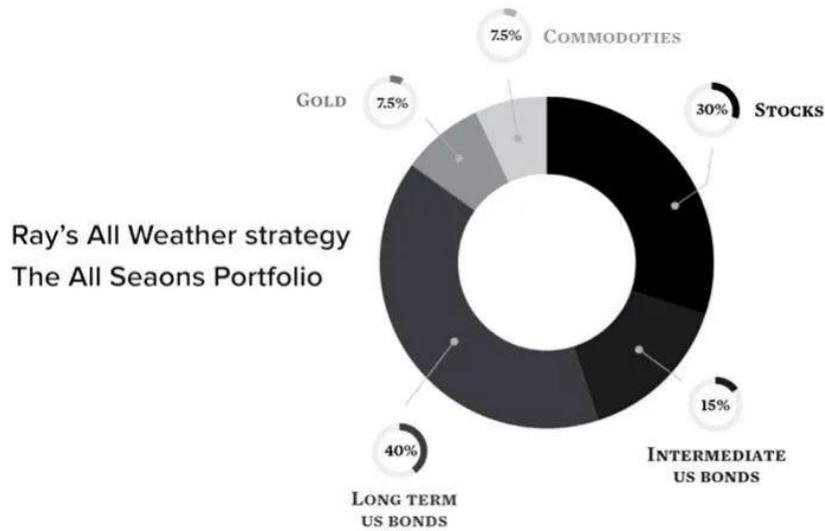
当一家公司变得非常贵的时候，尽管它可能是非常好的公司，但它可能会提供非常糟糕的回报。就因为他们太贵了。

所以，回顾这一过程可以提醒我，构建均衡的组合，倾向于选择可以对冲通胀的资产。

虽然近期，在接下来的几年或者更短时间里，一年，信用和货币收紧会导致大多数资产价格下行。

我们是周期中的一部分，你可以选择维持一个均衡的组合，像全天候

组合。



TONY ROBBINS PODCAST

你可以看到，组合中对抗通胀的资产表现是比较好的，虽然它不能完全抵消掉通胀带来的损失。

所以，你可以选择这样一个均衡的组合。

我想，做跨国的分散也是非常重要的。

这相对更复杂一些，解释起来也 longer，但它很有必要。

达里奥的“投资圣杯”

15 个资产做分散化可以减少 80% 的风险

问：你的“投资圣杯”中提到，每个人都应该知道资产的分散化作用，能详细说说吗？

达里奥：如果你有不相关的资产，那么分散化是很容易的，

因为当经济环境、经济政策变化的时候，它会把回报从一个资产大类转到另一个资产大类。

所以，如果你有不相关的资产，或者相互之间相关性非常低的资产，

那么你可以很轻松地大幅降低自己的资产，同时并不会减少回报。

我来举一个“投资圣杯”的例子。

如果你有 5 个、10 个或者 15 个资产，你可以减少一半的风险；

如果你有 10 个、15 个资产，那么你可以减少 80% 的风险，同时并不会减少收益率。

**THE HOLY GRAIL OF INVESTING:
15 uncorrelated assets can dramatically
reduce your risk, by as much as 80%,
without reducing your returns.**



所以，**知道如何去通过资产分散化来降低风险，甚至要比知道如何去选择好的标的更为重要。**

世界上存在的一个问题就是，每个人都希望向上走，他们希望股价上行，希望房地产价格向上，他们希望经济上行。

中央银行可以选择“产生”上行的结果，通过向经济中注入更多信用和钱的方式。

但这种“上行”，在一段时间之后，就会产生结果。

而结果就是，大量的债务需要被偿还，而偿还的钱是经过通胀“贬值”后的。

所以，你不希望落入这种境地。

就像，如果你的组合大幅回撤，这当然不好。如果组合回撤 50%，那就得涨 100%才能涨回去。

而一些科技股的基金已经下跌了 70%，这可不在计划之中。

所以，通过资产分散化，来降低风险并不会降低回报，而对我来说，绝不要把自己置于可能亏损超过 25%的情况下。

在你的计划中，最糟糕的情况就是亏损 25%，这是可以接受的。

如果看单一资产的购买力，没有任何资产它是没有亏损过 75%、80% 的。

所以资产的分散化是非常有必要的。

中美关系的最核心要素 就是避免战争

问：中国在崛起，他们有 4 倍于美国的人口。在很多个世纪中，中国都是世界上具有统治地位的国家。从你的角度来看，中国的优势和劣势是什么？

达里奥：首先，我认为，在接下来的数年中，5 年或者 10 年，中国会变成一个与美国相当的政权，而不是占据统治地位的存在。

而这段共存的时间将会非常重要。在共存时间结束后，最强的国家将会胜出。

最重要的是，美国能够成为最强的国家。

那么，如何合力工作，如何更有效率地生产，如何拥有更好的教育，这些所有方面共同决定了这一结果。

但你必须意识到中国的力量。

中国的人口是美国的 4 倍还多，这意味着如果中国的人均收入是美国的二分之一，那么中国的经济体量就将是美国的 2 倍。

2 倍意味着，中国的购买力也是美国的 2 倍，这些购买力可以购买任何东西，包括科技、军事等等。

这是事实。

我从 1984 年首次去往中国后，后续也去过许多次。我很喜欢这个地方，这里的人和事有一些非常值得尊敬。

当然，我爱美国，我也有美国梦。

但是我要说的是，对比我 1984 年首次去中国时，中国的人均收入增长了 27 倍，人们的预期寿命增长了 10 年。

今后 20 年最重要的是，中美是否会有战事？中美之间的竞争会怎样？我们是否能有效竞争？

至关重要的是，我们都希望避免战事。

所以，中美谁更富有，或者谁更有权力，这并没有那么重要。

世界上国家很多，人也很多，他们可能不是最有权力的，但他们用自己的方式过着富足的日子。

所以我想，只有避免战争是最重要的。我们应该为自己负责。