

# 莫只為炒股、胡扯科技百年遠景！

鉅亨網 首席經濟學家 邱志昌博士

## 壹、前言

最近產業界對人工智能 AI、電動車話題夯其一時。大多數產業與投資專家多認為，AI 與電動車、物聯網等等股價，在大漲一段之後多還有相當遠大未來。但是隨著越來越樂觀專家雄圖壯志，對於表面看起來越來越不可能回檔股價，杞人憂天情懷油然而生。本文內容仔細回顧了，在 1825 年開始、以了瓦特蒸汽機革命後，突然一飛衝天的軌道產業，也就是鐵路交通革命；嚴肅而言，這場鐵路或軌道產業發展，目前還在變遷當、中尚未結束。但這 1850 年代所描繪的遠景，是否的確落實在 2,000 年後的今天？當時的科技專家所能預見的，可能不會是目前的情勢。我們要清醒的是，任何科技發展多要 190 多年以上光陰。雖然當今科技數位化已為洪流，未來全面性發展的速度必然加速；但羅馬飛一天造成、絕對不可能在幾十年內，就會完成烏托邦的夢想。夢想只會造就股價的炒作，落實科技在產品上、是要很多專家、前仆後繼、畢生不捨其志、一步腳印完成的；過度鋪陳夢想的美好，只會暴露人類以管窺天的狹隘，及炒作股價的企圖心。現在對未來的描述、與未來確定後的事實絕對有顯著落差；難道投資者多忘了，凡事多有「馬可夫隨機過程」的特質？

當電動車普及後油價會崩盤？幾十年前當台北主要捷運線，開始大興土木後；很多營業車司機悲觀說，計程車收攤日子不遠了。但事實的發展卻是，在捷運完全通車後，不僅營業車收入步步增加；即使在油價高漲年代，還有 Google 看好這個市場，正在全球主要城市攻城掠地。而在多年前當國內教育開始轉型，入學管道多元化後。尤其是當時被家長痛恨到極點的「建構式數學」，被那些喝過半瓶西化，半調子的「學客」搞過後。悶在象牙塔的教育界專家多認為，坊間的升學補習班會逐漸式微；結果還是反其道而行。繁星計畫與多元入學的

確拉近城鄉人才距離，使鄉村貧窮有翻身機會；但是為子女爭取更好教育、競爭的本質永遠不變。一個嶄新制度或是產品出新，不盡然會發生就有產品推陳現象；例如目前的電信市場，使用 3G 消費者大有人在。消費者對於舊有制度或是商品的不捨，不會是只有感性或理性與簡便問題，他還涵蓋了操作方便與熟悉性等等複雜因素。

## 貳、若將電動車視為是明日世界、那就是「以管窺天」了！



(圖一：美股電動車 TESLA 股價周 K 線圖，鉅亨網首頁)

就像是目前的全球電動車市場，遠景之宏偉像是生活的一切。不少傳統車商與生產關鍵零組件廠商，多似乎隨時被替代捲鋪蓋的恐懼。但這些恐懼多鼻必要。檢視油價的日曲線圖，2017 年最低價為 6 月 22 日的 45.22 元/桶；之後呈現緩步上揚格局，到 2017 年 9 月 22 日、一度逼近 59.22 美元/桶。在預期電動車將大行其道時，油價不跌反漲??人算不如天算個案還很多，最顯著的、全球投資界多知道的美國聯準會的貨幣政策。這個手持魔杖的鍍金使者，它自從 2009 年 3 月演出的戲碼也是這樣，它也並非全打勝仗。在這段時間過程中，最令 Fed 決策成員納悶的是；Fed 貨幣政策所根據核心指標中，物價並沒有隨著

油價上揚，而達到其年增率 2% 目標。而另外一個最重要的核心指標，失業率表現卻相當順利與亮麗；這是最令人最為驚訝的。因為自 2009 年 3 月第一次 QE、到結束第三次 QE，不再 QE、再到升息、與未來即將縮表，物價的表現多令決策成員一再懷疑。他們認為在經濟政策上，也沒有白吃的午餐，失業率大幅下降的由來，一定是因為物價會上揚。而現在在物價不必上揚情況下，失業率就輕易達成目標？這是為什麼？是新經濟型態？或是經濟結構已轉變？或是結構出問題？在經濟復甦並未完全顯性化之前，Fed 一方面懷疑復甦力道其實並未擴及廠商，一方面認為失業率還會有下降空間。這也是經濟或是投資銀行，運用經濟與財金理論預估 GDP 成長率、與股價變化時最為難的地方。因為即使理論的推演，是一種必然現象；但是它們因果關係的發生卻無法能被掌握，是何時會發生？因與果之間的出現時絕對不會，若 A 則 B 的邏輯那麼簡單，它絕對會有落差。



(圖二；北海布蘭特油價日曲線圖，鉅亨網期貨)

這就如同近期，日本日經 225 股價指數的變化一樣，日本央行自 2012 年底就逐步在建構，金融市場對日股多頭發展預期，揚言將於 2013 年 4 月起仿 Fed 進行日圓 QE 政策。日經 225 指數與日圓匯價，的確多因為此一政策預期反應，

前者由低檔顯著上揚，後者由升值轉為貶值。但在此之後的 3 年裡，日本股市發展並未脫離美股變數，包含美股智慧型裝置結構，與 Fed 的 QE 政策。唯一可以被認為一枝獨秀的是，日本歷史悠久汽車製造業、豐田汽車。汽車類股由於獲得貶值加持，因此股價在日本央行執行 QE 階段，股價貫穿多頭市場。



(圖三：日經 225 股價指數月 K 線圖，鉅亨網首頁)

### 參、Toyota 不敵 TESLA ?

但豐田汽車還是在 2015 年 Fed 的 QE 結束、即將升息前創下 8,383 日圓/股後暫停攻勢。這與 QE 前夕的 2330 日圓/股相比，其漲幅已經也有 3.597 倍了。TESLA 的股價是起漲於 2015 年第三季，此時是豐田汽車股價，在長期上揚後首次的波段回檔，它緩跌到 2016 年 1 月、約 4,911.2 日圓/股後再度上揚。豐田這次股價回檔期間與全球股市大趨勢相同，但 2016 年 1 月後走勢，顯然就不如之前的強勁；真的是電動車發展因素使然？全球的產業創新發展，多有傳奇與矛盾。例如數位相機技術發明者，原本是道瓊指數成份股的柯達公司；但是柯達對於是否要將傳統相機，轉為數位相機卻相當猶豫裹足。在時間的流失中

讓手給日系廠商揮灑去了；最後這發明者柯達，終於宣告破產重整收場。同樣，TESLA 因為它也只有電動車製造，因此一旦栽進去後就無法抽身，只能悶著頭、帶著鋼盔信前衝。

但豐田汽車卻橫跨兩個領域，雖然它也有油電混合、甚至也有全電動車。但是到目前為止、我們所見的豐田汽車、仍然執著在使用石油為燃料的車種行銷。該公司股本龐大、在日經指數站一席之地，國際投資機構必然很想理解，豐田汽車對電動車的研究、製造、相關設施如充電站等地佈建等進度。未來全球電動車產業，不是只有 TESLA 一家公司，就可功成名就、垂史萬年。也要其它的充電器、鋰電池、及整部車全部電子配備等，如剎車用機油、到時是要用？引擎的發動與運轉？這也因此業界人士甚至預言，未來汽車修護技術人員可能多要念電子學了，否則對整部電動車的維修是無法勝任的。以後各科技大學或是高職汽車修護科系，多不是所謂「黑手」，而是汽車電路學系。而這一個產業的發展可能引發的改變還不只這一些？例如台灣的統聯、國光號、葛瑪蘭、和興、亞聯、大都會等等，這些中長程客運車，灰狗巴士未來多會變成電動車？這些車的資本支出至少多在數百萬、甚至接近千萬台幣；如果無論是小客車、遊覽車、長途載客車，多在短期間內要由汽油改變為電動車，那拋棄舊車與購入新車的速度會無縫接軌？



(圖四：豐田汽車股價月 K 線圖，鉅亨網首頁)

這還沒有討論再到無人駕車的問題。如果要由電動車再度進一步，升級為無人駕駛，則然是要運用非常多人工智能工具，至少導航的地圖必然要與該部車直接連接，還有周邊感測器、甚至衛星定位等等。人類科技要由一部電動車，擴大到全部的大小車種多成為電動車；而更進一步再將這些車種轉化為無人駕駛。這樣的發展過程絕對不會是 10 或 20 年、甚至是 50 年內就可一蹴而成的。人類的軌道產業思維與理論萌芽於 1825 年，在此之前只有簡單的人力、或馬車等。根據相關網路公開資料記錄，1825 年 9 月 27 日英國人 George Stevenson 完成了英國境內，從思科克頓到達林登約 40 多公里的鐵路，這應該是世界上最早的一條公共鐵路。鐵路業最輝煌的 100 年約在 1830 到 1930 左右。它的發展由英國、美國、法國、比利時、德國、加拿大、蘇聯、一直到 1871 年的日本、1881 年的中國、1891 年的台灣。到 1930 年之後，由於土木工法與材料科學的進步，技術專家對公路建築精緻化獲得突破，而且以汽車為主運輸工具不斷出新；再加上萊特兄弟發明飛行器後，航空產業也從軍事用途轉化為方便民用，因此軌道產業由最高峰逐漸淡然；1930 年之後不少歐美鐵路公司營運因此走下坡。但到了 1960 年之後，由於公路大型貨櫃運輸、及高速公路概念的興起、鄉村城鎮化的速度加快，城市與城市之間的短程、鐵路或是捷運等運輸再度崛起。1964 年 10 月，日本東京到大阪新幹線、子彈列車通車後，空中客運的發展受到嚴肅挑戰。這就跟目前台灣台北至高雄高鐵、完全替代了空中飛行客運一樣。日本是亞洲第一個擁有鐵路國家，明治維新的改革理念激發了科技研究發展與自製。1972 年東京與橫濱，1889 年東海道線，是日本交通史上第一二條鐵路。中國的第一條鐵路是 1876 年淞滬鐵路、路長大約為 14 公里。

#### **肆、結論：科技全面落實至少需要百年時間！**

天地之大、世界之大絕對可容許新舊產業並存！由以上軌道或稱鐵路發展歷史可見，在當時蒸氣革命時代下，雖人類在交通產業的發展不斷有新創意，但新舊產業之間還是會有此起彼落的競爭；軌道產業打垮了短程運輸空中運輸。但長途的軌道產業也不敵空中運輸。由此僅見，目前的油燃料車、電動車、甚至是無人駕駛汽車發展，最後多不會分出真正的勝負輸贏；只能以人類未來生活

的需求類別特徵，去展示其優越性。例如在需要藍天綠地的北京與台北等繁忙城市，電動車絕對是能使汙染成本最低的運輸工具。但在青康藏高原？在武夷山？或許還是用柴油為燃料才是最有效率。但無論如何電動車產業的發展，未來仍然是需要一段非常長過程，如果說 2030 年、或是 2035 年就要將電動車全球化，全面運輸化，這可能是非常簡單的思維。如果將這種思維去論述，電動車股價永遠不回檔的局勢，最後必然還是要承受股價泡沫化危機與風險。由此我們也可以進一步推論，電動車的發展、不會使油價莫名大跌，不論它的發展有多快。或謂現在網路與 AI 的發明與全面化，其聚集力量遠勝於 1830 年代蒸氣革命。要破除這種迷失並不困難，只要人類多可活到 200 歲以上；到時最夯的科技絕非智慧型手機、也不是 AI 了；AI 與電動車、物聯網會是很 Low 的技術，而一定又是更進步的神乎其技！（提醒：本文是為財金專業研究分享，無政治立場設定；非投資建議書，不為任何引用本文為行銷或投資損益背書。）