

您下载的文件来自 <http://txt.nokiact.net> 糯米社区 由会员 Godfather 为您制作
【糯米社区-TXT 论坛】-立志要做最新最全的 txt 文本格式电子书下载论坛!

货币战争 2-目录章节

目录

货币战争 2：金权天下

序言

第一章：货币战争模型的重要计者

格林斯潘：经济机器的工程师

金融危机是一次合谋？

完美而致命的组合：世界单一货币=黄金+碳货币

金融危机的本质：美国过度消费和中国生产过剩危机

世界经济的未来：14 年消费的冰河期

克格勃的“剑桥五杰”

“第五个人”

“使徒会”的圈子

金·菲尔比与维克多

“剑桥五杰”打入英国情报系统

苏美之间，左右逢源

核心机密

维克多的对价：原子弹的机密交换以色列建国

“目标巴顿”

OSS——“Oh So Social”[29]

谋杀巴顿的动机

第二章奥巴马的角色以及美国美元的终结

奥巴马救市在制造更大的洪水

奥巴马是经济萧条的替罪羊

“单一全球货币协会”及其计划进度表

“下一波是美元危机”

美元的皇帝新衣

第三章：第二波金融危机何其猛烈？

全球金融危机第二波的几大病症

2009 才是真正的“严冬”

9 月、10 月警惕第二波金融海啸

2008 全球资本流向，一场决战即将开始

2009 年，一场完美的金融风暴！

2009 年春夏：金融海啸的第二波登陆

2009 年春夏金融海啸第二波更猛烈

第二波金融海啸或四季度袭来

第二波金融海啸无法阻挡

第二次世界股市大地震的时间预报

防第二波金融海啸我国外储待多元化

IMF 名为卖金实为“卖拐”

第四章：谁是金融危机最大的受害者

全球股票和信用市场的崩溃

人民币升值 货币战争在中国爆发切勿遭日本危机

谁会偷走你口袋里的钱

企图搞垮中国股市美国机构发动金融战

伯南克放话：降息扭转经济环境恶化

警惕索罗斯们的吹捧防止美国转嫁危机

美国的“债务悬河”与亚洲人民的“白条”

美国国债是有史以来最大的骗局

不要盲目开放盲目全球化

次贷危机没有过去，警惕金融风险进一步升级

次贷危机已经进入海啸阶段影响 A 股

次级债危机是骗局

金融海啸第二波预测

第五章：次贷危机背后的阴谋

次级债危机是罗斯柴尔德家族的新阴谋

货币战争中的隐形人

大银行家才是金融海啸的赢家

信用违约掉期的惊险梦游

国际储备货币的冷思考

第六章我们应当如何应对这波新的危机

通货膨胀不能解决升值问题

谨防美国向中国转嫁经济危机

“货币战争”贴身紧逼中国

美国正在故伎重演地搞中国

西方金融集团剪羊毛行动一开始就被温总挫败

要不要去华尔街救火

何为优质货币？

中美金融战首战告捷，这是我们共同的胜利！

十分钟让你看懂中国经济形势

建议联合国安理会介入美元利率调整

解剖美国强大的奥秘

第七章：为什么要买黄金？

我只买黄金现货不买黄金股票，那是纸上黄金

金价告诉了我们什么？

金本位迟早复辟

黄金与 A 股的投资战争

金融危机“呼叫转移”

警世危言：金融海啸第二波更猛烈

警惕美国的“人造牛市”

警惕泡沫破灭随时准备离场

美国金融危机可能进一步升级

美国忧心：中国将吃掉我们的午餐

世界的首富其实并不是表面上的那些

第八章：与名流对话

宋鸿兵对话邱震海

在中欧国际工商学院中欧沙龙的演讲

为明天做准备：乔良将军谈《货币战争》

最危险的在将来的 30 年

要防止在泡沫经济中被剪羊毛

后记

一个金融阴谋论者的担忧

货币战争 2-第一章：货币战争模型的重要计者 上

格林斯潘：经济机器的工程师

论到 20 世纪最伟大的数学家，格林斯潘的名字恐怕无缘排行榜，但毫无疑问，他是经济学家中对数字超级敏感的天才。

在纽约大学商学院就读时，格林斯潘选修的主要课程是金融和会计。在他的自传中，他提到在学校的几年中曾经到美国商业机构参加实习。这家机构就是在华尔街大名鼎鼎的布朗兄弟公司。

格林斯潘在布朗兄弟公司做的第一项工作，就是把美联储公布的一些数据资料，特别是连锁大超市的统计数据按周进行整理和调整。此项工作貌似简单，却非常繁琐和艰苦。由于当时没有计算机，纯手工操作起来实属不易。大量的手工计算，不断使用铅笔画图做表，再一笔一划地做出一整套数据的调整流程。这个超级枯燥乏味的工作，格林斯潘做起来却兴趣盎然。他似乎天生就对数字具备高度的敏感性，面对呆板无趣的数字，他能看见别人眼睛里没有的东西。通过这个工作，格林斯潘掌握了数据统计方面的扎实基本功。最重要的是，他对数据的超级敏感在科学方法的指导下，达到了“让数据自己出来讲故事”的境界。

大学毕业之后的格林斯潘在纽约国家产业会议委员会（即会议委员会，The Conference Board，纽约的一家智库）从事统计数据方面的工作，[2]这一机构服务的对象正是纽约美联储银行。国家工业统计研究所藏书浩瀚的图书馆，成了格林斯潘生活中最重要的部分。通过查阅这些书籍和统计报告，格林斯潘开始了解美国经济的运转机制，[3]明了了各类工业行业如何组成整体的国家经济体系。在格林斯潘的脑海中，日渐呈现出自工业革命开始以来工业系统的进化景象，从蒸汽机到纺织，从铁路到冶金，从航运到造船，从机械到军工，从电报到电话，从煤炭到石油，从汽车到飞机……无数颗社会经济的螺丝钉在他的脑海中拧在一起构成了国家经济的巨大机器。

国家工业统计研究所的图书馆还向格林斯潘呈现了海量的各类统计数据。这其中多数统计数据都属“高龄”，有不少是从 1861 年南北战争前后开始统计的资料，该研究所完整齐备地收集着美国几乎所有重要工业和行业的详细统计数据。格林斯潘在国家工业统计研究所的图书馆里，就像老鼠掉进米缸，对这些统计数据简直着了魔。如果他钻进棉花行业，就成天研究各种各样的棉花，从成分、档次到类别、生产工艺，包括不同棉种在工业中将会如何使用，怎样加工，需用哪些棉花加工机器以及整套生产流程，直至市场销售，这些数据在格林斯潘眼里，是一个五彩缤纷的世界。美国举足轻重的重工业，如全国铁路运输、美国橡胶业、1890 年美国人口统计、美国铁路运载量等数据，更吸引着格林斯潘的关注。[4]这些无边无际的数字和资料会把别人看困，却让格林斯潘读得津津有味，不忍释卷。沉浸在数据的海洋里，格林斯潘很快对美国各行各业统计数据有了深厚而全面的了解。

几年下来，格林斯潘对经济机器运转的整体机制一目了然，加上他对各行业历史数据的苦读钻研，此时年轻的格林斯潘已成为一名经济机器领域的熟练“技术工人”。他对机器原理烂熟于胸，对各种运转参数了如指掌，对每个零部件的动态数据及其联动效应积累了相当多的“历史经验”。

他的大脑就如同装备了一个快速分析美国整体工业现状和发展趋势的软件，从数据中就能准确把握经济活动规律和脉搏。通过经年累月大量密集地阅读和积累数据，“格氏模型”成功创建一个独到而准确分析整体经济机器和局部行业部件运行状态的数据流和数据模型。如果将企业一系列经济活动的基本参数输入，在格林斯潘的大脑中立刻能够生成一份预测宏观经济周期的报告，并自动附带完整的柱状图和线态图。

就像其他行业的工程师一样，格林斯潘对于经济学理论并没有太大的兴趣，因为工程师感兴趣的是如何解决实践中出现的各种问题，而不是抽象的理论探讨。在自传中格林斯潘也提到对凯恩斯的宏观研究并不十分感兴趣，他的兴奋点在技术层面特别是数据和数字。格林斯潘更关注经济机器实际上怎样运作，而不太理会经济学理论如何解说。

在理论学习中，唯一给格林斯潘留下深刻印象的就是 1951 年他曾选修的贾科伯·沃尔夫兹(Jacob Wolfowitz)教授的数据统计与经济理论相结合的课程。[5]这位教授就是后来小布什时代担任美国国防部副部长的沃尔夫兹的父亲。小沃尔夫兹是伊拉克战争的主要策划者之一，从国防部退下来之后，是新保守主义的主要代表人物，后来担任世界银行的行长。

在沃尔夫兹教授的课程中，格林斯潘第一次接受了用数理统计的方法，把经济结构之间的变量进行构建的全新理念。在接触现在被称为经济计量学的理论之前，格林斯潘已经装备了“格氏模型”，形成对整体经济发展状况和动态趋势的完整而成熟的分析思路，只不过没有形成一个相对清晰的理论体系，并缺乏数学工具进行准确表述。

格林斯潘乍一听到沃尔夫兹教授的经济计量学概念，顿觉眼前豁然开朗，如获至宝，并预感自己在此领域中一定能脱颖而出。“格氏模型”已经具备了超级数据库，存储着从矿山、冶金、钢铁、铁路运输、汽车工业到轻重工业各行各业全方位的历史数据，一旦这些数据被导入经济计量学数学模型，立刻能够输出未来经济发展趋势的预测。由于格林斯潘掌握的数据来源于生产实践第一线，而且有着跨度极大的年代积累，所以“格氏模型”的数学模板和他大脑中的超级数据库相结合所产生的结果，要远比基于纯理论的经济学模型更加准确和切合实际。

格林斯潘大脑中的数据库除了储量丰富，包罗万象，还有一个独到之处是涵盖了海量的历史数据。在漫长的历史过程中，各行各业都经历着不停的发展和变化，各种数据也随着经济体系的演变而形成动态的数据流路径。“格氏模型”的理论框架和模型体系并不是静止和孤立的，而是带有相当程度的可自我演变和可自我学习的特性。当他获得了数学工具的支持之后，对经济运作规律的把握获得了本质性的提高。

格林斯潘的大脑中呈现出明晰的宏观图像，仿佛牛顿所看到的自然界和天体的运作规律。在他的想法中，这个世界可以完全被构建成一个复杂的数学模型，只要数据积累的时间足够长，通过此模型来预测未来的经济趋势，在逻辑上是行得通的。只要输入适当的初始变量，“格氏模型”输出的未来经济发展趋势将非常接近于现实。

此时格林斯潘心中已攀上经济领域的珠穆朗玛峰，油然升起一种能够纵览世界经济，高瞻远瞩，尽在把握的豪迈和气魄。他试图用自己的模型来理解这个世界，用他的数据来验证这种推测。

这就令我们不能不生出疑问。格林斯潘在 1966 年 40 岁时发表了一篇文章，反对所谓的宽松货币政策，反对所谓法定货币的体制，而且坚信包括美国政府、美联储等都不应该干扰经济运作。可是等他坐到美联储主席这个位置上时，却松手放纵美元的泛滥，导致了美国的宽松货币政策持续时间超长，最终酿成了今天席卷全球的金融海啸。格林斯潘到底在想什么呢？他的实际作为和他的自身信仰截然不同甚至格格不入。

格林斯潘在决策和执行货币政策的言行与他一贯的信仰和坚持出现了如此巨大的反差，让我们更加有理由对目前所爆发的金融危机多打一个问号。格林斯潘难道真的看不出来经济危机即将到来吗？以格林斯潘的能力、水准和他对数学模型，对数据的精确掌握和高度敏感，对宏观经济的测算能力，他在 1957 年就能够提前 6 个月预计到 1958 年的经济危机，为美国钢铁企业作咨询的时候，就已经准确预言经济危机即将出现，而在 2002 年进行货币宽松政策，在给经济体系注入大量货币，放水养鱼的时候，却对房地产泡沫持续膨胀视而不见。他真的看不到风暴即将来临，最终会导致一场金融大灾难吗？

格林斯潘直到 2007 年初还发言认为次贷危机不会有什么太大的问题。[17]如果他的判断决策水平果真如此，他也就不叫格林斯潘了。

是否存在着一种可能，即格林斯潘在有意识地摧毁美元的价值，摧毁美元的信用，摧毁美元的生存基础？请注意，美元崩溃决不意味着美国崩溃，相反，在赖掉所有美元债务之后，美国反而得以轻装上阵。在拥有强大的军事力量、科技创新能力和丰富的资源基础之上，美国通过“破产保护”，彻底摆脱债务纠缠，更改世界货币游戏规则。最终，美国将拿出它压箱底的 8100 吨黄金储备和 3400 吨 IMF 的黄金，此时，美国为了“拯救货币信用”，不得不将“新货币”与黄金挂钩，以取信于天下。当然，世界上缺少黄金储备的国家将是最大的输家。届时，美元失去的不过是一条“债务的锁链”，而得到的将是一个金光灿烂的全新世界。

我们会重蹈 1923 年德国超级通货膨胀的覆辙吗？如果会，那么极少数人开始大规模做空美元就是一个危险的信号弹。

金融危机是一次合谋？

金融危机祸起货币战争？

世界各国政府史无前例的大规模联手救市，出手动辄以千亿美元计。目前次级债券衍生合约的市场规模被放大至近 400 万亿美元，相当于全球 GDP 的 7 倍之高。这笔巨大的负资产，怎样用现实的财富来填补？

金融危机是一次合谋

在整个次贷危机中我看不明白，日本、东南亚、欧洲、美国现在都在赔钱，到底谁赚走了这些钱？怎么赚的？这些钱在什么地方

2007年12月，39岁的宋鸿兵从美国华尔街回到北京，在西直门附近的宏源证券从事国际金融战略分析和金融创新业务；几个月后，他在美国工作过的两个“单位”“房利美（FannieMae）”和“房地美（FreddieMac）”，突然成了国际财经新闻的当红明星——这两家后来被美国政府接管的金融机构，引发了一系列信用危机，将“次贷危机”扩张为吞噬华尔街五大投行并席卷全球的金融风暴。

宋鸿兵说，他选择那个时机离开这次金融风暴的中心，并非纯属偶然。如果别人这么说，难免有事后诸葛的嫌疑，但宋鸿兵没有这个顾虑，他于2007年6月出版的畅销书《货币战争》中，已经预言了具有政府背景的“两房”一系列逆市操作手法将带来一场金融灾难。书中引用了美联储公开市场委员会委员、圣路易斯联邦储备银行行长威廉·波尔的警告：“当金融危机出现时，政府特许机构的短期债券会在短短的几个小时、最多几天之内完全丧失流动性。所有投资者同时逃离时，谁也跑不掉。”

《货币战争》刚问世的时候，读者只是把这个预言当成一个跟罗斯柴尔德家族操控拿破仑战争胜负类似的传奇故事，没料想它转眼就成了现实。

被“瞒报”的风险

一个事关数以亿计的美元、迫在眉睫的预警，只能放在畅销书中，被老百姓当作茶余饭后的谈资，多少有些令人扼腕。为什么全球几万名每天眼睛紧盯着金融风险的经济学家和分析师，对这个黑洞却会视而不见？

宋鸿兵认为，对业内人士而言，发现“两房”债券存在的极度风险并不困难，“次贷危机本身是件奇怪的事。我只是个普通金融从业人员，如果我都能预测到这场危机，美林、花旗银行、摩根士丹利等金融机构以及美联储等金融监管部门，在能够接触到大量第一手资料的情况下，真会看出来吗？”

破产和负债本是市场经济不可避免的现象，正常情况下个别公司资不抵债，除非出现大的异常，不至于发展成金融风暴。宋鸿兵在“两房”担任咨询顾问期间，就已发现很多异常现象。比如，

美联储连续升息 17 次后，“两房”仍然大笔吃进住房按揭贷款；到 2007 年底，“两房”核心资本合计为 832 亿美元，这点资本金竟然支持着 5.2 万亿美元的债务与担保，杠杆比率高达 62.5 倍。

比“两房”更异常的，是引发此次金融风暴的次级贷。房贷公司贷款给无收入、无工作、无财产的人（美语称 *Ninja*）后，为了防范风险，通过将债权证券化以及一系列复杂的金融衍生品设计，让这些“三无人员”按揭购房的风险转移到越来越多的投资者头上。

次级房贷证券化和多级金融衍生工具不断被发明，带来了两个后果，一是衍生品交易将不同种类的金融机构如保险公司、商业银行、投资银行普遍联系起来；二是金融机构的杠杆率大幅攀升，随着令人眼花缭乱的金融创新不断涌现，世界金融资产总额迅速增值到 600 万亿美元。

宋鸿兵提出，鉴于世界金融业一荣俱荣、一损俱损的局面业已通过衍生品交易形成，保持投资者信心，维持 600 万亿美元金融衍生产品市场不至崩盘，成了金融界的一致目标。所以，步步为营，淡化金融危机的严重性，成为“主流经济学家”和“主流财经媒体”的一大任务。

2007 年 4 月，美国第二大次贷供应商新世纪金融公司（NewCenturyFinancialCorporation）申请破产保护，美国主流媒体将危机限定在与次级贷有关的金融机构，称之为“次贷危机”，高盛、摩根士丹利等机构发布报告，称次贷坏账规模不会超过 200 亿美元；紧接着，与次贷无关的 **IndyMacBank** 破产，“房利美”和“房地美”被政府接管，又将危机限定为房贷危机；而贝尔斯登和美林证券因无力支付信用违约掉期（CreditDefaultSwap,CDS）保险，前者 2 小时之内被吞并，后者在 48 小时内被收购，标志着信贷风险已经从次级抵押贷款市场逐渐扩展到整个抵押贷款市场，危及全球金融衍生产品市场，但导致贝尔斯登和美林产生财务危机的直接原因——信用违约掉期，并未向公众公布。

就在华尔街投行破产风潮刚刚过去，美国金融局势未定之际，邀请包括中国在内的主权基金“抄底华尔街”的呼声，就在一些财经媒体上频频响起。但一些金融业内分析人士认为，华尔街金融风暴并未结束，很可能将继续深入。

针对到美国“抄底”一说，中欧国际工商学院教授许小年的评价是：“两个月前就有人忽悠政府去美国抄底，那时候真去抄的话，现在输得裤子都没有了，你敢拿自己的钱去抄吗？”

宋鸿兵预测，这次危机大致将经历四个发展阶段：第一阶段是房贷危机（2007 年 2 月到 2008 年 5 月），主要标志是“两房”难以为继；第二阶段是信用违约（CDS）危机（2008 年 6 月到 2009 年上半年），规模为 62 万亿美元；第三阶段是利率市场危机，利率掉期市场规模接近 600 万亿美元；第四阶段是美元地位危机。

中国社科院世界经济与政治研究所所长余永定也认为，随着越来越多的次贷进入利率重设阶段，住房抵押贷款的违约率还会进一步上升，各种金融资产的价格还会进一步下跌。只要这些金融资产价格继续下降，美国的流动性短缺和信贷收缩就难以避免。

监管缺位有意为之

华尔街银行家不辞辛劳创设金融衍生物，难道真是为了“大庇天下寒士俱欢颜”，创造条件让每一个无收入、无工作、无财产的 Ninjia 都住上大房子？

宋鸿兵的观点是，通过将房贷复杂化，政治家、银行家和普通民众可以各取所需。政治家可以在电视上向选民保证，你的房子越来越值钱，你按揭的条件越来越宽松；银行家获得了监管当局默许高倍杠杆率和花样翻新的金融创新；民众得到了房子和用房屋抵押的再贷款。

美联储公开市场委员会委员威廉·波尔早在 2005 年就在演讲中大力批判“两房”这类政府支持企业（GovernmentSponsoredEnterprises,GSE），指出政客们为了讨好某一类选民设置的这类企业，破坏了市场经济原则。此次金融风暴中出问题的信用违约掉期保险和利率违约掉期保险，这两种重要金融衍生工具的出台，都与“两房”房贷的固定利率有密切关系。

“两房”身担实现人人有房住的政治目标，以此为要挟，它们不仅可以脱离监管，还可以借助政府信用无限度发行低成本短期债券。

在关于次贷的金融创新上，政治家和银行家实现了双赢，波尔的声音永远成不了主流。直至次贷困扰令美国金融体系摇摇欲坠的 2007 年冬天，为了下一年的总统大选和国会选举不失分，布什政府对相关企业施加压力，要求延迟住房供给减速、继续放松房贷条件，保证人们不会失去他们的房子。

今日华尔街的“救市英雄”财政部长保尔森，一年前也和联邦存款保险公司（FederalDepositInsuranceCorp.）总裁拜尔（SheilaBair）女士一起，建议抵押公司冻结 200 万宗房产抵押的利率，“保持在最初设定的利率上，以帮助贷款者回避困难。”

谁输谁赢

“投行最吸引人的地方就在于它的高杠杆率，高杠杆交易可以使投行的年利润达到自有资本的数十倍。”宋鸿兵说，“我回到国内，一个最大的损失就是报酬明显不如在华尔街。国内券商能搞的金融创新太少，杠杆率低，自然挣不到大钱。”

在华尔街，一些对冲基金的经理可以将操盘利润的 10%甚至 20%收入自己囊中。美国《交易员月刊》(Trader Monthly)公布的 2007 年交易员收入排行显示，纽约保尔森对冲基金创始人约翰·保尔森 2007 年年收入达到了 37 亿美元。

杠杆率动辄数十倍的投行业务，为投行带来高额利润的同时，也养肥了投行经理人。雷曼兄弟总裁福尔德(Richard S. Fuld)在美国国会作证时，遭到加州民主党人魏克斯曼(Henry A. Waxman)的质问：“大多数人难以理解，你过去 8 年从雷曼拿到 5 亿美元的收入，为何却把它搞到了破产的田地？”

即便公司破产，华尔街的经理人也不会像一般人想象的那样输得精光。

以引爆“次贷危机”的美国第二大抵押贷款公司——新世纪金融公司(New Century Financial)为例，这家公司 1995 年由三位从事抵押贷款的金融专家组建，公司的资本金来自风险投资基金，1997 年在资本市场上市，其唯一特色是，对客户有关贷款申请在 12 秒内予以答复，开创了抵押贷款行业内的新纪录。依靠这个绝招，新世纪金融在《财富》杂志评出的全球 100 家增长最快的公司中，排名第 12。

2007 年初春，新世纪金融公司收到摩根士丹利、花旗和高盛的催债致函后，公司股价短期内跌至 87 美分，被纽约证交所停牌，企业破产。但由于新世纪金融是有限责任公司，三位创始人损失的仅仅是股权收益，他们在华尔街黄金岁月中得到的丰厚报酬毫发无损。

宋鸿兵有一个疑问，金融市场是有输必有赢，谁赢谁输一目了然。“但在整个次贷危机中我看不明白，日本、东南亚、欧洲、美国现在都在赔钱，到底谁赚走了这些钱？怎么赚的？这些钱在什么地方？”

余永定在研究次贷危机形成的过程时注意到，次贷证券化过程涉及十多个参与机构。其中包括住房抵押贷款机构、住房抵押贷款经纪人、借款人、消费者信用核查机构、贷款转移人、特殊目的机构(Special Purpose Vehicle, SPV)、评级机构、包销人、分销人、保险公司、特别服务提供者、电子登记系统和投资者等。

其中最重要的是特殊目的机构（SPV），余永定介绍说，SPV 一般在法律和财务上独立于次贷发起人，但有可能是发起人所设立；SPV 是一个壳公司，可以没有任何雇员，在泽西岛（Jersey）或开曼群岛（theCaymanI slands）之类离岸中心注册。

这类积极参与抵押贷款业务的离岸基金，对金融大势的判断相当准确，不光比普通投资者更有眼光，也超过了多数主权基金对形势的把握。

美国财政部网站公布的《外国对美国长期证券净购买》2008 年 3 至 5 月月度报告显示，加勒比海地区对美机构债券在 2008 年 3、4、5 月连续 3 月位居全球首位，分别减少 334.61 亿、198.96 亿、100.48 亿美元；该地区明显地出现了对美机构债券坚定而快速的减持局面。在加勒比海地区，这三个月减持美国机构债券规模最大的是开曼群岛，减 428.0 亿美元，按单一国家（地区）分，它是 3、4 月份全球减持美国债券的冠军，其次是百慕大，减 227.26 亿美元，是单一国家（地区）5 月份的减持冠军。而一些主权基金则“敞开式”地接盘了它们抛出的美国机构债券。

宋鸿兵的猜想是，离岸基金很可能是对冲基金和投资银行的“后门”，“他们可能已经在冬天到来前将利益尽可能地输送到那些不受监管的加勒比海岛上”。宋鸿兵介绍说，离岸基金是目前唯一不受国际清算银行监控的大笔资金，国际上要求对离岸公司进行监管的呼声一直不绝于耳，但得不到这些地区宗主国英、美的支持。2008 年 6 月，德国总理默克尔曾表示希望对海外离岸基金加强监管。此言一出，立刻受到国际金融界的激烈反对。

次贷危机引爆的全球金融风暴，难道真是一场有人导演、有人预谋的大阴谋？也有一些经济学家并不支持这种看法。许小年认为，美国政治家有改善低收入者生活状况的迫切需要、华尔街的银行家和经纪人无法克制自己的贪欲、主流财经媒体想要描绘一个欣欣向荣的全球经济，这些都是无可否认的事实，但世界上没有谁希望看到全球信用系统瘫痪，进而拖累实体经济下滑。“至少目前还没有证据表明，这一切不是技术失误，而是道德邪恶者故意为之。”

现金换废纸？

布什政府 7000 亿救市计划，面对华尔街金融精英创造出来的 62 万亿美元信用违约（CDS）和 600 万亿美元利率掉期保险合同，不过是杯水车薪。2008 年诺贝尔经济学奖获得者克鲁格曼直率地评价：“7000 亿救市计划不过是拿现金换废纸。”

华尔街金融危机持续发展，将危及美元世界结算货币的地位，这是金融观察人士们的共识。宋鸿兵的观点是，美元迟早会崩溃，伦敦、瑞士、法兰克福都有可能取代纽约的金融中心的地位，

国际货币体系也将发生重大变化。

“美元崩溃，难道我们就能相信欧元吗？从 1971 年到现在，世界范围的信用货币体系总共不过 37 年而已。人类也许是在进行一次空前的货币试验，而试验的效果还有待时间去验证。比起人类实践了数千年的黄金货币而言，信用货币的时间还太短。断定美元这一纯粹信用货币体系一定能维持下去，也许有点过于乐观了。这一切最终还是要由全球金融危机恶化的速度与广度来决定。”

美元之后的下一个货币是什么？“欧元之父”蒙代尔最近建议应该实行供应决定型的货币政策。蒙代尔认为，现在的货币发行是需求拉动型，就是有多少债务发行多少货币，供应决定型则是有多少黄金发多少钞票。

早在 1983 年，格林斯潘就写文章论证过黄金重拾货币功能在技术上是没有任何问题的，关键是政治意愿。“掌握全球结算货币铸币权的美国当然不会有这个意愿，但问题是全世界都拒收美元它怎么办？到时候它这个游戏就玩不下去了。”

亚洲开发银行驻中国代表处首席经济学家汤敏也认为华尔街整个危机过后，国际货币体系必将产生巨大变化，但不可能再是单一货币的时代。“我把这种变化称之为改善，而这种改善的方向必然是国际货币体系的多元化”。

汤敏认为，应该对国际货币进行约束，设计自动调节机制，防止这些货币的价值大起大落。但他同时认为，黄金不会成为国际货币，因为如果实行黄金本位，现代国家的货币政策就没有了，一国货币的自主性不复存在，“哪个国家愿意这么做？”

“这次危机，战术上说我们显然是损失了。但从战略上讲，这对中国意味着极大的机遇，也可以说是百年未遇的机遇。以前不管是 WTO 还是国际货币体系，都是人家制定好规则了我们跟着去玩。现在我们就可以参与到新货币体系规则的制定中去，中国应该在规则的变化中拿到一定的话语权，至少拿出我们的方案来。”

“美元再烂，也没有其他货币形式可以取代它。这一点，只需要认真研究下布雷顿森林体系解体时，美元并未崩溃的详细原因，就不难得出结论。那时候的诸多因素，现在并没有太多改变。”许小年认为，世界上今后也不会有完美的金融体系，“美国这次的危机既不是人类历史上第一次，也不可能是最后一次。这就像人类学会了使用火，火灾就从来没有断过。”

至于如何提高美国现有金融体系的“防火灾技术”，许小年给出了三点建议：一是货币供应不能过于放任，不能超过实际经济需要太多；二是加强对金融机构，特别是对对冲基金的监管；三是改善金融机构的公司治理，改变金融机构经理人的收益和风险不对称的状况。

货币战争 2 第一章：货币战争模型的重要计者 中

完美而致命的组合：世界单一货币=黄金+碳货币

与黄金的刚性相对应，新的货币元素必须具备“弹性”，它可以弥补黄金与经济发展之间不匹配的问题，使得货币的四大功能完备而充分。

这就是二氧化碳排放量能够闪亮登上世界货币舞台的根源。

二氧化碳排放量实在是个极端美妙的概念，它具备了高度的“弹性”，因为它的排放量可以由人来控制和调整，从而保证了货币必须具备的“稀缺性”。它又是一个社会经济活动的可靠“替代变量”，与用电量一样，二氧化碳可以用来评估经济增长的水平，从而可以将货币中合理的“预期”成分纳入货币供应总量。

当然，二氧化碳并不是唯一的“弹性”货币元素，但是，从目前的态势看，它成为世界单一货币构成元素之一的可能性最大。这不仅仅是因为它在理论上的合理性，更根本的原因在于，使用二氧化碳作为货币元素，可以最大程度地满足世界统治精英的战略利益。作为世界货币的游戏规则制定者，欧美发达国家势必选择对自己最有利的货币元素，他们拥有着高科技方面的强大优势，其社会经济结构早已从工业化社会转型为信息和服务型社会，大批传统工业已经或正在大批转移到新兴的发展中国家，他们的二氧化碳排放量从趋势上看正在逐步走向下降的通道，而此时的新兴国家却在大规模进行工业化，其二氧化碳排放量在未来 100 年内都将处于无可避免的上升过程中。

货币制度作为一个社会的最高权力，永远处在各种势力集团博弈的核心“风眼”位置。选择一种使自己利益最大化，同时可以有效地遏制潜在竞争对手崛起的元素，毫无疑问将是各种利益集团绞尽脑汁和挖空心思考虑的焦点问题。

如果最终推出了一种“黄金+碳”货币的“完美”组合，那么西方国家显然是最大的赢家，而中国等发展中国家将沦为最大的输家。很明显，西方拥有着 3 万吨以上的黄金储备，而中国仅有 1000 吨，绝大部分中国的外汇储备集中于美元资产。如果黄金重新货币化，同时美元发生崩溃，美国将赖掉绝大部分债务，借着国库 8100 吨的黄金储备和 IMF 控制下的 3400 吨黄金，美国经济将很快重新振兴。中国改革开放 30 年的大部分成果中，一方面实物产品已被美国消费掉了，另

一方面储蓄下来的贸易盈余又被美国借走，手中只剩下美国的债务白条。黄金的重新货币化，将使中国改革 30 年积累的 2 万亿美元的财富遭到彻底地洗劫，相当于中国 13 亿老百姓为西方白干了 30 年。

如果二氧化碳被货币化，那么中国未来 30 年的“罚款单”也将悄然而至，这意味着未来中国老百姓还得继续白干 30 年。“黄金+碳”货币的世界单一货币制度，将使中国 13 亿人为西方白干 60 年！

什么叫金融战略？这就是金融战略的威力！中国并不缺乏专家，中国缺乏的是战略思想家！

俗话说无利不起早。环境保护的战略在西方已策划了 40 年，在没有强大的利益驱动之下，谁会花这么多的时间和金钱宣传二氧化碳？利他主义的形式多了，远比二氧化碳更直接的威胁，如第三世界的贫困问题，饥饿和疾病每天都在非洲造成成千上万儿童死亡，这些“悲天悯人”的世界统治精英何曾真正下过功夫去拯救人类的生命？如果连迫在眉睫的拯救生命尚且被这些人忽视，人们凭什么相信西方铺天盖地的二氧化碳问题背后没有利益驱动？

要命之处在于这些人实在太聪明，在大规模长时间的宣传攻势下，二氧化碳问题已经成为世界上压倒一切的最紧迫的公共议程，事实上，二氧化碳甚至被放到了地球存亡的战略高度。他们已牢牢地控制了全世界的道德制高点。谁要是反对二氧化碳货币化，谁就会被贴上反人类，甚至是反地球的标签。抗拒二氧化碳排放量限额的国家将成为人类公敌，并将在世界各个角落被诅咒。各国政府和民间团体将群起而攻之，如征收惊人的国际贸易碳排放税，将把“人类公敌”的产品挤出世界市场，国际金融市场的惩罚性共识将使“人类公敌”的海外并购全面搁浅，“人类公敌”经济发展所需的一切国际原材料和大宗商品都会被加上惩罚性的“环境税”，从而导致严重的成本型通货膨胀，大幅削弱本国的经济发展潜力。

这顶帽子的沉重代价是中国绝对无法承受的，这一天的到来也许不是一两年之后的事，但很有可能是 10 年后中国必须面对的残酷现实。

为此，预防性战略研究已刻不容缓，中国已经面临一场看不见硝烟的货币战争。

金融危机的本质：美国过度消费和中国生产过剩危机

需从金融投资亏损和实体经济冲击两个层面评估中国在这场金融危机中的影响，80% 自给率的欧洲或将在危机中获益，而危机的落脚点是世界货币体系的格局调整

这次危机在本质上是对全球经济失衡的调整，是对需求方过度消费能力、供给方过剩生产能力的总调整

中国的资金参与维持了美国的过度消费，而这种过度消费回归的过程中，中国借出去的钱就会受到亏损

现在，整体经济形势、地产和股票市场的低迷、人民币升值预期的走低、利率形势的走转，都让热钱失去了存在的理由。如果热钱在短时间内流出，对中国金融体系的冲击将是严重的

今年 6 月 16 日本报曾刊登宏源证券结构融资部总经理宋鸿兵先生的文章——《次贷危机没有过去，警惕美国金融风险进一步升级》。因一本备受争议的《货币战争》进入了人们视线的宋鸿兵，对次贷危机以及美国金融危机也一直有更深刻的观察。他在前述文章中指出，金融危机可能有四个阶段，一是流动性危机（2007 年 2 月到 2008 年 5 月），二是 CDS 市场信用违约危机（从 2008 年 6 月进入第二阶段），三是利率市场危机，四是美元地位危机。

在关键的第二阶段中，宋鸿兵指出信用违约危机的到来是一场无法避免的金融灾难。一些世界著名的大型金融机构很可能会出现倒闭或被收购。随着房地美和房利美危机、雷曼破产、美林被收购，以及更多的华尔街机构进入困境。《第一财经日报》近日专访宋鸿兵，从更宽的视野、更长的时间周期来解读此次美国乃至世界的金融危机，中国在这场危机中会受到怎样的冲击，以及世界金融体系会因这次危机而会有怎样的改变。

美国资产膨胀型消费模式的终结

《第一财经日报》：虽然危机已经持续了一年，但华尔街风暴的原因我们还需要继续总结，你的观点是什么？

宋鸿兵：总的来说，等危机真正过去的时候，我们会发现房地产市场危机、雷曼倒闭、美林被收购等都是细枝末节的事。美国危机的本质是资产膨胀型消费模式的不可持续。而如果看美国金融危机的全球影响，也要放大到一个更大的逻辑框架，就是“以美国为代表的资产膨胀型过度消费模式”和“以中国为代表的过剩生产型增长模式”的总框架。从这个角度上来说，这次危机在本质上是对全球经济失衡的调整，是对需求方过度消费能力、供给方过剩生产能力的总调整。

《第一财经日报》：很多人提到 1929 年的经济大萧条。

宋鸿兵：是的，1929 年经济大萧条是西方经济体之间的经济大危机，1929 年危机的本质也是生产过剩，有人说是股票市场暴跌引起的整个危机，实际上根本不是，本质是实体经济的生产过剩。

第一次世界大战以后，美国经济迅速发展，然后是长达 10 年的“柯立芝繁荣”，美国生产能力迅速扩张。而在生产能力迅速扩张的同时，消费需求能力并没有跟上，这种扩张远远超过了消费需求能力。也就是说，当生产线大量上马之后，发现消费严重不足。当时各国为了保护自己的需求市场，都在努力出口的同时相继设置贸易壁垒。这样，越是生产能力过剩的国家，其庞大的生产能力越会找不到消费者。

生产过剩带来的是企业利润下降、企业破产、信贷收不回来、坏账增加，伴随严重产能扩张的是信贷膨胀，而在生产过剩之后银行面临亏损，并产生了大规模的银行倒闭，经济大萧条。

《第一财经日报》：1929 年之前的信贷扩张主要是在生产领域。而美国这次次贷危机之前的信贷扩张主要是美国的消费领域，尤其是房地产。

宋鸿兵：这是美国此次次贷危机区别于 1929 年大萧条的地方。当时的信贷扩张是基于供给方、生产方，在产能过剩之后在供给方的危机导致了金融业的危机，而这一次美国银行业的信贷扩张是在消费方、需求方。

依靠资产价格膨胀，尤其是房价上升，美国银行业在住房按揭贷款上的创新，发行了大量的消费信贷，推高了美国的消费能力。这 20 年来美国的储蓄率一直在下降，从 1984 年的 10.08% 到 1995 年的 4.6%，2004 年为 1.8%，2005 年为 -0.4%，2006 年为 -1%，2007 年为 -1.7%，真金白银越来越少，债务越来越大，形成一个巨大的债务泡沫。在这个过程中，看起来美国成了全世界的火车头，实质上却积累了大量的系统性风险。而在房价不能无限上涨、债务系统撑不住之后，债务回归也将导致美国过度消费能力的回归。

中国面临产生类似 1929 年生产过剩危机？

《第一财经日报》：在你前面提到的以美国、中国为代表的过度需求方和过度供给方中，中国似乎面临的是 1929 年之前美国和西方世界面临的问题？

宋鸿兵：在这个框架之下是的。也是我理解的中国经济在当下的国际经济体系真正的风险所在，中国经济在这次经济金融危机中会受到的影响所在。

1929 年之前，当时西方世界体系内主导了一场生产过剩危机，而当下则是在全球范围内主导了一次生产过剩危机。在美国资产膨胀型过度消费的刺激下，以中国为代表的世界工厂创造了很大的生产能力，这表现为中国连年提高的出口和贸易顺差。

而在美国消费需求萎缩之后，没有了更多的外部需求，中国国内相对过剩的生产能力会带来很多问题。比如企业倒闭、就业形势加剧等等，同时会给银行业带来很大的信用风险。

《第一财经日报》：有很多人提到过中国的生产过剩问题，你的角度是从全球来看，将 1929 年的西方生产过剩危机框架放大到了当下的全球框架。如果从国内形势来看的话，比如加上内需，生产过剩问题是否还如此突出？

宋鸿兵：中国的生产过剩问题我们可以从三个角度来看，一个是出口刚才已经谈过了，另外两个是房地产和汽车行业，这两个行业都是产业链条极其庞大的。

从房地产市场来看。房地产市场目前是有效需求严重不足，即有能力购买的消费者已经被严重透支，另外有大量的没有能力购买的消费者。房地产市场危机在销售下滑之后，即将到来的是大量中小型房地产企业破产以及贱卖自己的房子和土地，导致资产价格继续下滑。

从汽车市场来看，中国目前的汽车生产能力是 1200 万辆，但能卖掉的是 800 万到 850 万辆。汽车是涉及到钢铁、电子、橡胶等很多产业的行业，这种牵动性会给经济带来很大的影响。

中国：多个层面的金融亏损和冲击

《第一财经日报》：以上是从实体经济角度谈到中国在当下这场经济金融危机中可能会受到的冲击。在金融层面，如何评估这种冲击？

宋鸿兵：这是一个好的问题，中国受到的冲击是金融、实体经济两个层面的。在金融层面上，

一句话概括，就是中国的资金参与维持了美国的过度消费，而这种过度消费回归的过程中，中国借出去的钱就会受到亏损。

总结来看，我们可以看到中国外汇储备在美国资产上的投资，比如两房债券、股票、其他债券等等，这类投资如果现在按市场价值评估，其亏损额会是相当大的。其次，是中国企业销售给美国产品所形成的 1000 亿美元以上的应收账款，这部分欠款的信用风险是很高的。再次，是很多金融机构、个人的投资，包括 QDII 等等，这些都会是中国在金融层面上的亏损。当然，这没有包括对中国持有的超过 5000 亿美元美国国债资产的评估。

总结来看，对于如何评估中国在这场危机中的受损，从金融、实体经济两个层面评估会是比较全面的。

《第一财经日报》：这还属于中国自身主动型的受损，是我们自己的投资受损。从被动的角度看，比如国际资本流动的角度，中国还面临什么风险？

宋鸿兵：完全是，中国面临的问题不止于上面提到的亏损风险。我要着重提的是中国巨额热钱的潜在流出。

虽然在热钱规模上有争议，但一个基本的共识是中国境内累积了大量的热钱。但是现在，整体经济形势、地产和股票市场的低迷、人民币升值预期的走低、利率形势的走转，都让热钱失去了存在的理由。如果热钱在短时间内流出，对中国金融体系的冲击将是严重的。我们需要评估中国能够承受多大规模的热钱流出，2000 亿美元？5000 亿美元？1 万亿美元？还是更多的 1.75 万亿美元？资金撤出的时候不只是热钱，国内资本同样会有外逃。

62 万亿美元 CDS 市场危机未解

《第一财经日报》：让我们再回过头来看美国金融危机。到现在，5 家华尔街顶级投行已经只剩下了高盛和摩根士丹利 2 家。目前美国金融危机处于什么层次，今后还会有什么恶化？

宋鸿兵：6 月份我在《第一财经日报》上发表文章（6 月 16 日《次贷危机没有过去，警惕美国金融风险进一步升级》）时曾提出过，美国次贷危机只是美国全面债务危机的引爆器，危机发展大致将经历四个发展阶段，第一阶段是流动性危机；第二阶段是信用违约危机，主要标志是信用违约掉期（CDS，CreditDefaultSwap）市场出现危机；第三阶段是利率市场危机；第四阶段是美元地位危机。美国金融危机恶化到现在，更加深了我对这四个阶段的判断。

当下我们仍然处在危机第二阶段之中，包括贝尔斯登、两房、雷曼、美林等机构或被收购、接管、倒闭，其核心都是 CDS 市场危机，这一点大家还认识不够清楚。6 月份的文章我曾强调，因为 CDS 危机一些世界著名的大型金融机构很可能会出现倒闭或被收购。可以这么说，如果贝尔斯登、两房没有被收购或接管，CDS 市场早就出现严重问题，两房被接管但是它的 CDS 危机还没有完。

今后随着更多的金融机构面临倒闭风险，CDS 市场更多的交易对手风险还会继续暴露。

美国存款保险公司危机将现

《第一财经日报》：CDS 市场领域之外呢？

宋鸿兵：除了投行的危机、CDS 市场的危机，现在核心要关注的还有美国联邦存款保险公司（FDIC）的危机，也是美国传统银行业危机的继续。

FDIC 对个人存款账户的保险额高达 10 万美元。2008 年以来，美国已倒闭了包括 IndyMac 等 12 家银行，FDIC 出面进行救助，但这种救助有时间差，目前 IndyMac 的存款人还没有完全拿到存款。上周五美国新倒闭的 Ameribank 拥有 1.15 亿美元资产和 1.02 亿美元存款，估计该银行倒闭会令存款保险基金损失约 0.42 亿美元。

但是现在更为严重的是，华盛顿互助银行（Washington Mutual）正处在倒闭的漩涡，这是美国第一大存贷银行，资产 3000 亿美元，其中 2390 亿美元是房地产贷款，其中 530 亿是最具危险性的可调整利息贷款（ARMs），这其中的损失已经高达 185 亿。目前该银行的坏账率已达到 40%，倒闭已经只是这个月或下个月的问题。

除了华盛顿互助银行，FDIC 的观察名单中，还有 117 家银行处于严密监控之中，包括 Wachovia 等银行。问题是，一旦华盛顿互助银行倒闭，FDIC 的自有资本将会耗尽，变为“资不抵债”。要知道，FDIC 只有 500 亿美元左右的资金来为这些存款提供保险，而美国全国的存款额高达 1 兆亿美元，FDIC 的担保杠杆是为比自身资产总量大 101 倍的全美银行储蓄保着险。显然，FDIC 并没有足够的资金应付更多的银行倒闭。

在后面的一两个月，随着美国银行业的继续破产，FDIC 的问题会立即凸显出来，其后果是灾难性的，这会造成全美银行业的挤兑风潮，这可不是小事。我前几天打电话给我在美国的家人，是要考虑把银行存款换成现金了。美国民众似乎也在逐步失去对 FDIC 的信任，现在有很多民众排队取款。

出于问题的严重性，我相信美国国会、美国财政部会立即行动对 FDIC 注资，否则美国全国将陷入银行挤兑狂潮。但即便是政府出手救助，同样会重创美国金融体系的信心。美国总共有 7500 家中小型银行。

600 万亿美元的利率掉期市场危机在后面

《第一财经日报》：这会是最坏的情况吗？

宋鸿兵：远不是，我认为美国银行业的问题是会随之到来的，对 FDIC 的救助也会很快到来。但这还不是故事的全部。

传统银行业的风险、倒闭等问题，会加剧信贷紧缩，而这会对美元利率市场带来更大的威胁。市场总量 600 万亿美元的利率掉期市场将迎来严重的危机。要知道，目前出问题的 CDS 市场规模是 62 万亿美元，利率掉期市场是这个规模的 10 倍。

在 CDS 危机、银行倒闭、信贷紧缩等各种危机之下，美国银行间市场和货币市场将再度出现流动性枯竭危机、这会推高美元利率，在利率掉期市场上长期看跌的人就会赔，而这个市场最大的看跌者是美联储的大股东之一摩根大通银行。可以说，在等到金融衍生品市场中规模最大的利率掉期市场面临危机，摩根大通这种机构出现危机时，金融危机才可以说到顶，当然这还不包括对美国财政体系、国债偿付性危机的评估。

这里需要着重强调的是，中国在这类利率市场上的投资也面临亏损。前段时间已经暴露出的欧元固定期限交换利率 CMS（Constant Maturity Swap）巨额亏损即是其中之一，很多机构在中国推销的利率型投资产品在今后都将面临这类亏损，投资者需要密切注意。

《第一财经日报》：刚才又谈到了美国财政体系的问题，怎么看美国整体的救市能力，包括美联储、美国财政体系？

宋鸿兵：美联储和美国财政的救助能力可以放在一起来看。救助无非是用现在的资金盘子救，还是继续发行国债借钱来救；要么就是印钞票。美国财政部上周末刚提出的 7000 亿美元金融市场救援计划，需要通过把国债上限从 10.6 万亿提高至 11.3 万亿美元，这就是印钞票。但是如果再无节制地发债或者印刷美元，会引致世界投资者对美元信心的降低，进而抛售远离美元资产，而这种抛售会是致命的。

欧洲、伦敦、欧元或受益金融危机

《第一财经日报》：在你的框架里，以美国为代表的“过度需求方”，以中国为代表的“过度供给方”，都会在这次危机中调整。那么有没有世界的哪个地方会在这场危机中获益，或者说受损较轻？

宋鸿兵：有，是欧洲地区。我相信欧洲会是这场大型金融、经济危机中最大的获益者。伦敦会取代纽约重新回归世界金融中心的地位，欧元、欧元体系也会受到益处。

之所以这么说，主要是因为欧洲经济相对脱离以美国、中国为代表的世界供需体系。目前欧洲地区经济的区内自给水平是 80%，它既没有大规模的进口，也没有大规模的出口。既不像美国那样，生产能力严重外流和缺失，也不像中国那样内需无力。这种情况会给欧洲经济避免受到大的冲击。

危机落脚点：世界货币体系调整

《第一财经日报》：从更宏观的视野出发，美元地位的下降，会不会给国际货币体系带来深刻的变化。自二战以后，包括布雷顿森林体系解体之后，美元一直是这个世界的中心货币。

宋鸿兵：这可能是问题的核心。

我们知道，美国之所以能够通过金融创新，让世界来分担美国经济、金融体系的风险，就是基于美元的国际货币地位，这种国际货币发行权和铸币税收益是美国综合国力的重要甚至核心内容。

而目前这种货币体系面临着游戏规则的改变。在美元体系受到严重冲击之后，人们会坐下来总结，“世界货币体系是怎么了，美元这种玩儿法不行，我们是不是需要新的游戏规则，我们需要什么样的游戏规则？”

实际上如果你留意到国际上的一些讨论，关于国际货币体系变革的讨论是很激烈的。包括一些知名人物，著名投资者索罗斯、罗杰斯，美联储前主席格林斯潘，欧元之父蒙代尔等人都在不同的场合指出，世界需要一个统一的货币，还有对黄金重新货币化的讨论等等。我提议读者更多地留意国际上这方面的讨论。作为国家战略，更需要对危机之后的国际货币体系进行评估。

世界经济的未来：14 年消费的冰河期

从目前经济的基本趋势看，金融危机的恐慌情绪似乎暂时平息，经济复苏的希望之光仿佛就在眼前。2009 年以来的世界股票市场闪现了出人意料的反弹，这究竟是新一波牛市的开始，还是可怕的熊市回升？世界经济真的即将复苏了吗？

1929 年美国股票市场的暴跌仅仅是拉开了大萧条的序幕，1930 年美国股市出现了一波非常近似的熊市大反弹，也令人们燃起同等强烈的希望。但是，随之而来的是 1931 年更大规模的金融风暴，彻底打垮了金融市场的信心，并引发了长达 10 年的经济大萧条。

格林斯潘曾将这次金融海啸形容为百年一遇，他自然不应该是在危机爆发后，思路突然发生了根本性的转变，从完全忽视金融危机的巨大风险“认识飞跃”到严厉表示危机将比 1929 年更加严重。

事实上，应该有很多人已经看出未来世界经济前景十分不乐观，20 世纪 30 年代的经济萧条其实离今天的世界并不遥远。人们总是想当然地认为，当今的世界已经与过去的历史发生了说不清道不明的本质变化，人类似乎登上了一个永久繁荣的高原，所有衰退都是短暂的，每次复苏都是迅速的。中央银行家们好像已经找到了避免大萧条的灵丹妙药，货币政策可以无中生有地创造财富，制止一切危机的蔓延；政府笃信财政政策能够挽狂澜于既倒，随心所欲地实现永久繁荣。如果说经济的确存在着内在规律，那么人力的作用就必须顺势而为，认识规律并驾驭起伏，这对于国际银行家和政府来说都同样重要。

当人们经历了惊险的激流险滩之后，欢欣鼓舞地来到了一片宽阔的湖面，一切似乎都已平静下来。这时，只有站在高处的人才会猛然发现，就在顺流而下的不远的前方，横在湖面之下的是

一道令人胆寒的超级大瀑布。

这就是美国 7700 万“婴儿潮”世代的消费大萧条时代的来临。

美国的“婴儿潮”世代指的是美国第二次世界大战后的“4664”现象：从 1946 年至 1964 年，这 18 年间“婴儿潮”人口高达 7700 万人，占美国人口的 1/4，这群人是当今美国社会的中坚力量。随着“婴儿潮”人口的成长，美国的经济步入了令人眩目的成长期。20 世纪 60~70 年代，美国的“婴儿潮”人口带动了玩具、卡通、流行音乐的成长；20 世纪 70~80 年代，步入结婚活跃期的“婴儿潮”人口带动了房地产、汽车业的成长；20 世纪 80~90 年代，步入消费黄金期的“婴儿潮”人口又带动了个人电脑和互联网的成长。在这期间，“婴儿潮”人口创造了历史上最大的股市涨幅、房屋需求、国际航空、个人计算机、电脑网络和运动休闲工具的需求。

从图中可以看出“婴儿潮”世代出生的最高峰时间段的最后拐点是 1962 年，考虑到美国是一个巨大的移民国家，这一人口曲线已经经过了移民人口的调整。注意：请记住 1962 年这个数字。

根据美国劳工部的统计数字，美国人一生的消费最高峰是在 47 岁，此时的人生正当壮年，年富力强，收入达到鼎盛时期。过了 47 岁，人们开始考虑退休和养老，身体也日渐衰老，不得不准备看病吃药，从这时开始，人们对未来收入的预期下降，消费开始逐步下降，生活日渐节俭。随着年龄的增加，各种欲望也同步开始走下坡路。

美国的“婴儿潮”世代从来没有储蓄的习惯，他们的人生前半段正好赶上美国成为主宰世界的霸权帝国，他们的心态中普遍存在着对未来超级乐观的情绪，铺张和挥霍成为生活的常态，肆意和放纵是他们的世代特征。他们没有父辈灰暗的大萧条记忆，也没有你死我活的第二次世界大战的残酷洗礼，一切都是那么顺利，一切都是那么辉煌。

1962 年出生的“婴儿潮”下滑拐点的孩子们，经过了 47 年的奢侈生活，来到了美国国运的转折年份，2009 年。世界突然变得暗淡，经济繁荣突然消失，金融海啸惊涛拍岸，失业狂潮席卷而来。此时，他们突然发现自己投在股票市场的退休金已经损失近半，而银行账户的存款由于常年的大手大脚，从来就是“薄如蝉翼”，同时，放纵的生活习惯和肆意的超前消费，使得他们早已负债累累。在这样的情况之下，他们将从正常衰老的消费曲线上陡然下滑，加快勒紧裤腰带的速度和力度，以应对未来残酷的经济寒流。

2009 年将是一个世界经济转折的年份，从图中我们可以看出道琼斯股票指数与人口消费年龄曲线令人惊异的高度一致性。道理很明显，股票市场反应了上市公司的业绩预期，而公司的业绩

取决于产品销售，销售自然来源于人们的消费，消费在美国拉动了 GDP 的 72%。

从历史上看，从 1966 年到 1982 年，美国股市出现了近 16 年的股票市场大熊市（经通货膨胀调整），这一熊市周期与上一波人口老化周期曲线完美地重合在一起。进入 80 年代后，60 年代初的“婴儿潮”高峰期人口大学毕业陆续进入劳动力市场，这一大批年轻人朝气蓬勃，勇于冒险，敢于创业，大胆消费，刺激了美国经济，极大地拉动了消费，创造了一个前所未有的经济繁荣时代，股票市场紧跟着出现了一个近 20 年的大牛市。

而 2009 年正好处在人口消费曲线所代表的悬崖边缘，再往前一步就是万丈深渊。当 1962 年出生的最后一批“婴儿潮”世代滑过 2009 年的 47 岁的消费最高峰年龄，接下去的就是一个剧烈下滑的消费周期，其持续时间直抵 2024 年。这将是一个长达 14 年的漫漫经济长夜，在高度负债的情况下，美国的消费市场将陷入一个可与 20 世纪 30 年代相提并论的漫长冰河期！

请注意，无论货币政策还是财政政策，对于一个衰老的世代都不会发生明显的作用，毕竟这些政策无法使人返老还童。

日本曾在 1994 年达到了人口消费的顶峰期，随之而来的就是十几年的经济不景气，日本政府将利率一路降到了零，财政刺激所导致的国债总量高达日本 GDP 的 160%，日本经济仍然无法启动。政府毕竟无法强迫老人们去大量借贷进行只有年轻人才有兴趣的消费。

更为严重的是，欧洲的人口周期与美国一致，欧美两大经济板块将同时陷入长期消费冰河期。这对于所有以欧美市场为主要出口对象的生产能力严重过剩的新兴国家，将是一场经济生态环境的巨变。不能适应这次灾难级别巨变的国家将被淘汰出局，未来的道路将会异常艰难。

作为经济的基本规律，统治世界的精英们早已洞若观火，他们要做的就是利用这一规律达成一个重大战略企图，为此，他们已经等待了很久很久。再次提醒读者注意，2024 年将是一个对于全世界都至关重要的年份。这一年，国际银行家的百年梦想将有可能变为现实！

货币战争 2 第一章：货币战争模型的重要计者 下

克格勃的“剑桥五杰”

对国际情报组织有所了解的人，恐怕无人不识金·菲尔比（Kim Philby）的大名。菲尔比作为苏联克格勃的高级间谍，卧底英国情报部门时间长达 20 余年，又是英国派驻美国 CIA（中央情报局）的高级联络官，负责协调英美两国情报系统的反苏联间谍行动，其位置之关键，潜伏时间

之长，对英美间谍网络破坏力之大，堪称冷战之最。

英美反苏联间谍行动的最高首脑竟然自己就是苏联间谍，天下恐怕没有比这更滑稽更具讽刺意味的事了。菲尔比 1963 年经贝鲁特叛逃苏联，并在 1965 年获得苏联红旗勋章，1968 年出版了自己的回忆录《我的无声战争》（My Silent War），很快登上世界各国的畅销书榜。菲尔比事件也许是英美情报机构有史以来最大的丑闻了。

其实，菲尔比并非孤军奋战在英美情报系统内部，他身边有一个闻名于世的核心团队——“剑桥五杰”（Cambridge Five）。其中成员——五个剑桥大学时代的“铁哥们儿”后来成为苏联克格勃打入英美情报圈的中坚力量。

他们当中最早暴露身份的是麦克林（Donald Duart Maclean）和伯吉斯（Guy Burgess）。

麦克林曾在英国情报五局（反间谍）和六局（对外情报）担任重要职务，后来转到美国华盛顿英国大使馆负责情报工作。大量有关原子弹的研发以及丘吉尔与罗斯福、杜鲁门总统之间的政策制定进展等关键信息，源源不断地通过麦克林之手传到了苏联克格勃。特别值得一提的是麦克林最早向苏联透露了“马歇尔计划”的真正企图。

“马歇尔计划”本质上是个一石数鸟的妙计，其核心就是通过该计划替代德国的战争赔偿，在实现以美国金融势力集团主宰欧洲重建的同时，严重打击苏联经济的重建进程。《雅尔塔协议》和《波茨坦公告》中明确了苏联从德国获得战争赔偿，可以用德国的机器设备、工业企业、汽车、轮船、原材料等形式来支付，而当时苏联受到的战争损失极其严重，几乎丧失了出口赚取外汇的能力，因此德国的战争赔偿将成为苏联经济重建过程中最重要的外部资源。“马歇尔计划”的核心就是变相废除德国对苏联的战争赔偿，代之以美国向欧洲提供金融援助。虽然表面上该援助同时也向苏联和东欧开放，但“马歇尔计划”所提出的经济自由化等条件与苏联的计划经济体制格格不入，从而“被迫”将苏联排除在援助范围之外。

“马歇尔计划”的另一“妙处”就在于将美国纳税人的金钱用于“赔偿”欧洲国际银行家在战争中的损失。“马歇尔计划”其实就是第一次世界大战后的美国道威斯和杨计划的翻版，这笔高达 130 亿美元的巨款被“借给”了欧洲的银行家们，除了德国之外，其他人从来就没有偿还过这笔钱。其实，对于国际银行家而言，战争的输赢并没有什么太大的分别，无非是由谁来付债还钱罢了。奇怪但并不意外的是，作为战胜国的美国的纳税人却成了两次世界大战最大的买单者。

正是麦克林的准确情报使苏联方面从一开始就看透了“马歇尔计划”的底牌。苏联不仅拒绝加入该计划，同时还强力阻止其他东欧国家加入，并且加速从德国撤除各种重工业装备。

1951年5月25日麦克林38岁生日那天，已经被英国情报部门怀疑的麦克林与另一位“剑桥五杰”之一的伯吉斯一起叛逃到苏联，获得了苏联克格勃的上校军衔。

“二战”正酣时，伯吉斯在英国外交办公室（Foreign Office）工作期间与另一位“剑桥五杰”安东尼·布朗特爵士（Sir Anthony Blunt）一起将大量盟军战略计划和外交政策转给了克格勃。后来也被派到华盛顿的英国大使馆工作，并与菲尔比住在一处。叛逃苏联之后，因大量酗酒死亡。

“剑桥五杰”中第四位暴露的就是安东尼·布朗特爵士。他曾在英国情报五局从事反间谍工作，将大量破译的德国军事情报泄露给苏联。战争结束前，他被英国王室秘密委派前往德国寻找英国温莎公爵与希特勒之间的密信，还有英国维多利亚女王与她的德国亲戚之间的通信。女王是德国皇帝威廉二世的外祖母。1956年安东尼被英国女王晋封为爵士，后来担任剑桥大学艺术史教授。他的苏联间谍身份暴露后，其爵士封号被英国女王伊丽莎白二世剥夺，随后英国首相撒切尔夫人公开点名布朗特爵士是苏联间谍。英国舆论哗然。1983年，安东尼·布朗特死于伦敦的家中。

但是，“剑桥五杰”中第五个人的身份一直没有暴露，这早已成为世界情报界的重大悬疑。多年以来，人们对“第五个人”到底是谁众说纷纭，争论不休。

国际著名的情报学家罗兰德·培瑞（Roland Perry）以大量的事实明确指出，维克多·罗斯柴尔德正是那个神秘的“第五个人”。[1]

“第五个人”

其实，罗斯柴尔德家族堪称国际情报系统的鼻祖。早在拿破仑战争期间，罗家就以早于市场24小时的滑铁卢战役进展的情报，一举在伦敦金融市场上获得了惊人利润。对于大量从事跨国金融市场套利的国际银行家族而言，情报的准确和快速是赚钱的“第一生产力”。技术发明在很大程度上左右了情报系统的发展方向。在没有电报电话的时代，罗家率先发明使用信鸽来传递金融市场的数据和交易指令。为防止信息在传递过程中被截获而泄露机密，罗家还创造了一整套信息加密技术。情报学对于罗家而言，可谓是家学源远流长。

罗家第三代男爵传人维克多·罗斯柴尔德就是在这样的氛围中成长起来的。

维克多作为家族英国分支的继承人，承载着家族厚重的荣誉和殷切的期望。从他的祖先老梅耶·罗斯柴尔德起家以来，历经祖爷爷内森在拿破仑战争中称雄伦敦金融城，太爷爷莱昂内尔拿下苏伊士运河，爷爷耐梯（Natty）资助罗兹家族开发南非、垄断全球钻石生意，并建立起后来深刻影响英美精英的罗兹奖学金等等数不胜数的传奇战绩，只是他的父亲查尔斯似乎是家族传承链条上一个弱节，因患有严重的抑郁症，最后由于无法忍受长达 6 年失眠的痛苦而选择了自杀。当时，维克多年仅 12 岁。但是作为家族事业的接班人，他责无旁贷地承担起了各种无与伦比的压力。

第一重压力就是种族问题。作为犹太人，他有一种高度敏感的被歧视情结，同时又存在着极其强烈的优越感。虽然世界上几乎所有人都在排挤和歧视他们，但是犹太民族坚信唯有自己是圣经约定上帝的选民，作为全世界的统治者，他们的权力是与生俱来无可替代的。犹太人具有极其强烈的自尊，混合着极其强烈的被压抑感。而强大的心理落差往往能够产生强大的动力和韧性。

第二层压力就是家族的盛名。由于罗斯柴尔德纵横国际金融界已达百年之久，对世界近代史产生了重大影响，盛名之下的压力也决不轻松。小维克多所在的贵族学校中，大部分同学都出身于显贵家族。但当小维克多说出他的家族姓氏时，所有同学还是会流露出敬畏的神情。不过，这种显赫的名誉和地位更是一种压力，在这样的盛誉之下，容不得小维克多有半点失态和不及别人之处，他必须也只能永远是第一。

第三种压力就是智商的挑战。维克多是个绝顶聪明的人，他的智商高达 184。这是后来纳粹专家根据他各方面的表现做出的一个评估。维克多的确是一个非常多才多艺的人，他既是业绩卓著的银行家，也是著名的反间谍专家，同时还是生物学家，又对原子核物理学相当精通，对于绘画、艺术和音乐也深有造诣。维克多不断地学习各种新的知识，终其一生也没有空闲的时候。

进入了剑桥大学三一学院的青年维克多能量充沛，喜欢冒险。当时他广泛涉猎多种学科，选了很多科学方面的课程，包括物理学、生物学、心理学等。他对自然科学一直有着浓厚的兴趣，同时还特别喜欢法语。在学法语的时候，他找了一个比他大三岁的学长来做课外家教。此人就是后来著名的安东尼·布朗特爵士，第四位暴露的“剑桥五杰”。

布朗特与维克多的关系发展很快，布朗特经常一对一地教维克多法语的发音。

布朗特 1928 年 5 月上大二时加入了三一学院著名的秘密组织“使徒会”（Cambridge Apostles）。这一组织是 1820 年由 12 个所谓的“使徒”发起建立的秘密组织，成员是整个学校最聪明的 12 个本科生，不仅如此，这 12 个人必须出身显贵，在英国上层社会中家族人脉广布。这样的两个要求确保了“使徒会”的成员未来必定成为英国的统治精英。布朗特后来成为维克多加入“使徒会”

的“入会介绍人”。[2]

布朗特除了介绍维克多加入“使徒会”之外，还引领另外一个重要人物“入门”，他就是伯吉斯，“剑桥五杰”中第三个暴露者。1932年11月12日，伯吉斯和维克多两人双双加入了“使徒会”，从此形成了以布朗特、维克多、伯吉斯等人为核心的一个小团体。

“使徒会”的圈子

“使徒会”的成员所形成的圈子有着一套完备的信仰价值体系、组织形式、选拔机制和活动仪式。他们在一起聚会不是大家吃吃喝喝的轻松社交，而是基于深刻的历史渊源、家族背景关系、高智商的相互仰慕，进行旨在未来“更好地”管理社会的高端严格训练。他们的共同之处在于，对未来社会改造有着强烈动机。换句话说，这是政治野心蓬勃远大的一圈人，他们绝不仅仅是一个学术团体，也不仅仅是一个同学会，更不仅仅是一个普通的秘密组织。由于他们超凡脱俗的家世、财富、智商和能量，尤其重要的是，他们都秉承让社会按照他们的意志运转的“精英”意志。这样一群人组织在一起，并终身成为永不背叛的盟友，他们相互提携，相互鼓励，结成了一个坚不可摧的利益共同体，这就是“使徒会”的传统。能够把这样一群高智商、高能量的人凝聚在一起的纽带，绝不仅仅是利益，信仰才是更为深层的力量。

经“使徒会”的朋友介绍，维克多认识了当时在剑桥非常有名的苏联科学家彼得·卡皮察(Peter Kapitza)。卡皮察是世界著名物理学家，诺贝尔奖获得者。卡皮察当时接受了英国皇家科学院的邀请来到剑桥的卢瑟福实验室工作。卡皮察一到剑桥，就组建了“卡皮察俱乐部”，在剑桥颇有名气。这个俱乐部把当时剑桥最优秀的一批物理学家请来讨论物理学的最新进展。剑桥的物理学家们打趣说，卡皮察搞这么一个活动就是定期可以从这帮杰出物理学家的信息交流中及时得到最新、最前沿的物理学的进展，而他自己不必再去读那些枯燥的论文。其实，卡皮察还负有不为人知的使命，就是将从剑桥所收集到的各种物理学的最新进展信息，分门别类整理成物理学前沿发展报告，定期送往莫斯科。[3]

当时年轻的维克多确实被卡皮察的一套理念所吸引，即苏联发展出来的世界上第一套社会主义政治系统。这种称为科学社会主义的政治系统以严密的科学规律为理论基础，构建起完整的社会和经济体系。维克多最感兴趣的就是物理学和自然科学，所以当他听到这样的理念，体会到这是用科学原则，像工程师那样精确地制定社会发展计划，使整个社会的政治和经济系统运作全部依赖于精密的、客观的科学理论和规范，他立刻直觉这是一个奇妙而高超的想法。当时这套思想理论不仅迷住了维克多，在剑桥大学的精英“使徒会”圈子里也颇有市场。

“使徒会”经常组织各种讨论活动，每个人都要发表一篇论文，来探讨社会运作方面的问题。在大家提交的研讨课题中，多半是以苏联的此种模式和苏联的相关经验作为研究重点。在这个小

集团成员们的头脑中，普遍认为苏联的此种模式可以解决全世界的各种危机和问题。

维克多提交的众多论文围绕着探讨银行业在社会运作中的作用这一逻辑主线来展开。其中，他的一篇重要文章的题目就是“共产主义和银行业的未来”[4]。这篇文章充满了各种各样新奇的智慧闪光点 and 有趣并具备可操作性的提议，但“使徒会”对这篇文章反应并不太热情。因为这些使徒中间多数人并不具备相应的金融领域方面的知识，对商业运作也不是太内行，大家探讨问题时还是偏向学术化。他们更关心的是社会变革、社会运作和社会根本制度方面的问题。

在他们当中，布朗特是个“先行者”，已经完全接受了科学社会主义这个理论体系。同时，他试图引导维克多也走向同样的道路。在日常交谈中，他经常巧妙地问起维克多对他自己家族银行的想法。这个问题不免令维克多为难。他一方面觉得自己家族的整套银行运营只是在毫无意义地把金钱从一处运动到另一处，以便从中获得利益，认为由国际银行家族所构建的金融体系并不能给这个社会带来更多的益处；另外一方面他又不想或者不愿意站在自己家族所代表的国际银行家势力集团的对立面。

此时二十多岁的维克多，思想观念和价值观在经受巨大的冲击。布朗特对维克多反复地灌输一种观点，就是国际银行家所构建的银行垄断体系并不是毫无益处，如果爆发革命，整个银行体系被全面国有化，由国家来控制的话，也能够对社会带来极大的益处。

维克多并非布朗特和卡皮察眼中思想单纯的“小白兔”。由于性格早熟和深厚积淀的宗教信仰，还有他与生俱来的家族烙印，维克多很小就已经是个思维活跃复杂，有强大的意志力和伟大志向的人。他最重要的特点就是极有主见，绝不会因为来自外部的劝说和理论影响而发生根本性的改变。他的心态始终如一，深谋远虑，深藏不露，指向明晰。他显然有自己的考虑和打算，这也是世代家族传承所积淀下来的思维方式。

在他心目中酝酿着一个更远大宏伟的目标，甚至是远远超过意识形态的社会发展规划。他在接受身边这些人的思想理念的同时，也在琢磨着如何利用这些人，为达到自己的目标而服务。维克多的天性中，始终包含着商人的基因，他对利益的获取欲望始终凌驾于对理论的兴趣之上。

在“使徒会”的圈子里，还有一个大腕级人物，他就是大名鼎鼎的英国经济学家凯恩斯。维克多和凯恩斯走得非常近。凯恩斯是早期“使徒会”的一名成员，20世纪30年代曾在剑桥大学教书，他在国王学院有一个自己的办公室。凯恩斯并不信仰共产主义，但是他对政府应该介入经济运作的理念极感兴趣，一直在密切观察苏联一系列的经济改革和动态。1929年开始的世界经济大萧条使资本主义思想体系陷入重大危机，各种社会思潮都在试图寻找社会发展的出路，经济学家也不例外。可以说，当时的凯恩斯也受到了苏联计划经济模式思潮的影响。

维克多经常到剑桥大学凯恩斯的办公室找凯恩斯聊天。他每次到凯恩斯办公室的时候，都发现凯恩斯坐在一把摇椅上，正在读洛克或者休谟的哲学著作。维克多几乎从来没有看到凯恩斯在专注研究经济学。两人相见总是谈天说地，很是投机，在共同的兴趣和爱好——收藏图书上，更是有说不完的话。但是维克多心中一直有个疑问，凯恩斯什么时候做他的本职工作呢？[5]

凯恩斯比维克多要大二十几岁，但年纪与经历的差距并没妨碍他们成为亲密的忘年交。维克多去找凯恩斯的时候，从来不需要事先约好，随时想起来就到凯恩斯那儿坐坐，然后两个人就开始海阔天空畅谈哲学、社会、文学，谈社会改造方面的理论和实践，讨论社会究竟应该如何运作的大问题。维克多与凯恩斯经常探讨的另一个主要话题就是对英国金本位的看法。罗斯柴尔德家族在世界黄金领域的特殊地位不可忽视，维克多对黄金在英国银行体系和世界货币体系中的作用自然有着不寻常的关注。

在“使徒会”的讨论会中，最受欢迎的就是凯恩斯的演讲和论文。凯恩斯当时已年近五十，他的社会阅历和见识，以及对社会经济、政治、外交等方面第一手信息和材料的掌握，当然令这些20岁出头的本科生高山仰止。他既有深厚的理论深度，又具备丰富的社会实践方面的真知卓见和经验。凯恩斯在“使徒会”的一次讨论会上，专门作了一个题为“政府干预”的报告，此篇论文使“使徒会”的大部分成员，包括维克多都深受启发和震撼。在给一个朋友的信中，维克多提到了凯恩斯的这篇论文。维克多的兴趣焦点从来没有集中在纯理论和抽象的东西上，他其实更关心实务操作细节。他在信中抱怨道：“‘使徒会’这帮人总是喋喋不休地探讨共产主义社会应该是什么样的，这个题目实际上是相当得枯燥。伯吉斯、沃特森还有这个理查德·戴维斯说起这种理论问题都两眼放光，兴高采烈，满脑门出汗，但是在很大程度上，他们说的这些话都缺少内在逻辑的连贯性，至少对我来说是这样的。”[6]

维克多的另外一篇论点空泛务虚，题为“共产主义和科学的希望”的论文在“使徒会”中受到了大力称赞和一致好评。[7]

这期间他们这个小集团里又加入了一位新的成员，他是剑桥大学社会学系的一个学生，此人正是菲尔比，“剑桥五杰”中第三名暴露的克格勃间谍。

金·菲尔比与维克多

1933年6月，菲尔比刚刚在剑桥大学考完经济学这门课，获得了全优成绩，得到了三一学院的奖学金。菲尔比将这些钱一部分用来购买了卡尔·马克思的全集，用剩下的钱买了一辆二手摩托车。菲尔比准备开着他的二手摩托，游历整个欧洲。毕竟是约翰·菲尔比的儿子，他周身充满了冒险的冲动。[10]

这无疑对维克多·罗斯柴尔德造成强烈的刺激。他的家庭背景、特殊地位、财富和名望编织成无

形的绳索，束缚他永远无法像菲尔比这般“潇洒走一回”。这可望不可即的诱惑就对维克多形成更加强烈的吸引力。维克多忍不住问菲尔比，他能不能一块儿跟着去。虽然这愿望不可能实现，但菲尔比翩然离去的身影在维克多眼中充满了非凡的豪气和魄力。

1934年5月，当菲尔比用了大约一年的时间完成了欧洲游历，再次见到维克多时，身边多出了一位未婚妻，她就是里特兹·弗里德曼，一名奥地利地下犹太共产党员。这次游历对菲尔比的一生起到了重要的作用。在奥地利的时候他结识了里特兹，参与了大量秘密的地下工作，包括拯救当时被纳粹迫害的犹太人，掩护共产党的地下活动，募集资金，反对法西斯，营救被困的工人逃出纳粹的迫害，还有传送一些非常危险的秘密信件，甚至乔装记者去打探纳粹的秘密等等，菲尔比这一年跌宕曲折精彩淋漓的经历把年轻的维克多完全听呆了。[11]

您下载的文件来自 <http://txt.nokiacy.net> 糯米社区 由会员 Godfather 为你制作
【糯米社区-TXT 论坛】-立志要做最新最全的 txt 文本格式电子书下载论坛!

从菲尔比身上，维克多看到了一种他这辈子永远无法亲身尝试的生活，他内心深处无比向往如此冒险和刺激的日子。

有一次饭后，菲尔比试探维克多是否愿意做一些比捐助金钱去支持犹太人移民更直接的工作。维克多已经知道菲尔比的经历中大量涉及苏联的背景，他心中明了，如果他答应更直接地帮助菲尔比，那么他自己就成了苏联的支持者。

这是维克多的一个重大人生选择。他选择帮助苏联不仅仅是出于纯理论上的好恶，且有着他深藏不露的“私房”谋划。出身于情报世家，维克多对情报价值的理解是相当深刻的。在一个日渐接近战乱的世界里，丧失了情报就意味着家族百年基业将面临重大的危机，而向苏联提供情报反过来也将积累罗斯柴尔德家族与苏联这一未来世界超级强权的交易筹码。罗家百年以来最颠扑不破的真理就是两边下注，永远与胜利者站在一起。

在悟通了这个道理之后，维克多决心玩一场世界超级强权之间的平衡游戏，并成为最后的赢家。

“剑桥五杰”打入英国情报系统

由于罗家在英国早已织就庞大的人脉关系网，当“使徒会”的朋友们毕业开始找工作，准备进入英国上流社会时，维克多责无旁贷施展能量，对朋友们的职场进阶起到决定性的作用。首先他利用关系把好友伯吉斯介绍给当时英国保守党的重量级人物乔治·波尔（George Ball）。乔治·波尔是英国情报五局的主要官员，也是保守党情报机构的创建者。后来经维克多和乔治·波尔的推荐，伯吉斯进入了英国情报六局D部，他的第一个任务就是研究巴勒斯坦的犹太人问题。上司

安排的具体工作就是在犹太人中间建立起魏兹曼领导下的犹太复国主义组织的对立面，以分散犹太人对英国议会的游说力量，利于英国政府与阿拉伯人达成妥协。政府建议对立面最好由维克多领军。其实，维克多是犹太复国主义坚定的支持者，由于传统的低调和策略，外人一般认为罗家的立场较为中庸。

由于伯吉斯工作出色，他又将菲尔比也介绍进情报六局 D 部，伯吉斯还将情报五局 B 部的常务副部长盖·利德尔（Guy Liddell）引荐给维克多，为后来维克多进入情报五局做好了铺垫。

罗斯柴尔德家族与丘吉尔的关系也非同寻常。从维克多的祖父耐梯时代开始，丘吉尔就是他们家的座上常客。丘吉尔是看着维克多成长的一位前辈。丘吉尔在罗斯柴尔德家的来宾簿上的签名从 1890 年到 1930 年横贯了 40 年之久，更与维克多的叔叔沃尔特结下非同寻常的交情。丘吉尔对沃尔特提出的要在巴勒斯坦建犹太人最终的国家以色列，始终持大力支持的态度。也正是因为这一点，丘吉尔成了罗家在英国政界力挺的对象。

1939 年，维克多向丘吉尔递交了一篇关于德国银行系统的分析报告，他在文章中对德国金融系统的分析创新了一种非正统但极富远见卓识的思路。罗斯柴尔德家族在各地的分支机构所收集的多种多样的金融交易中包含着德国各类物资采购和交易的关键数据和信息，纳粹政府所有的物资采购，只要通过银行交易来进行，都会在罗斯柴尔德家族的监控范围之下。维克多通过对这些金融数据进行细致分析，得出了德国在军事物资和武器装备方面未来的采购预测，结论表明纳粹正在执行军事扩张计划。丘吉尔的战争办公室对这个年轻人的新奇研究思路大为赞赏。正是这篇文章使得维克多在 1940 年顺利加入英国的情报五局 B 部，主要进行商业反间谍工作。^[12]

维克多在英国情报五局的出色工作和表现，使得他顺理成章把布朗特引进到情报五局的 D 部，将麦克林推荐到情报六局工作。

此时，“剑桥五杰”已经全面渗透进英国的情报部门和外交决策部门，对于日后战争的发展进程起到相当关键的作用。罗斯柴尔德实际上是“剑桥五杰”中最核心的成员，所有的人脉关系都从他这里发散，又在他这里收拢。

苏美之间，左右逢源

1937 年维克多的叔叔沃尔特爵士去世了。沃尔特自己并没有子嗣，于是爵士头衔就由 26 岁的维克多继承，维克多成为第三代罗斯柴尔德爵士。作为英国的世袭勋爵，维克多自动成为英国上议院的议员，他的社会活动能量大大增强了。

当时在英国的苏联物理学家卡皮察已经回到莫斯科，而维克多一直与卡皮察保持着密切的联系，定期给他发送各学科的研究进展报告，其中包括原子能物理学方面的最新进展，也包括在内部刊物上发表的其他学科的重要成果和数据。这些数据和信息具有非常高的敏感性，从普通的国际科学研究渠道无法获取。这些领域包括生物毒素方面的研究，其研究成果可以被直接应用于生物武器制造。此类最新信息和数据，源源不断传入苏联的科学家手中，弥足珍贵。[13]

维克多是一个勤奋且智商奇高的人，除了银行业是他的祖传专业外，维克多广泛阅读各个学科的研究论文，而且钻研极深。比如在看似与他隔行如隔山的生物学上，他曾经专门研究过分析精子运动规律的课题，试图发现精卵相遇的瞬间为何只有一个精子能够顺利进入的奥秘，“胜利者”精子是如何产生排他效应的。对原子能物理学，他要求自己阅读所有的科学文献和各种公开与秘密的论文，对于核物理的钻研深度已经达到了相当专业的水准。

维克多在英国情报五局的第一个工作，就是试图去分析所有在英国开业的德国商业和工业公司的经营活动是否对英国构成安全威胁。在 1940 年的早期，他就已经发现了为数众多德国伪装的商业机构，它们背后实际上在为纳粹政府工作。他的报告特别指出，这些机构很有可能对英国进行间谍活动，而这个网络是如此得广泛，却如此得不起眼，很难用正常手段去甄别组织复杂而庞大的商业间谍网络。

当时英国的机械加工行业中,各种各样的模具生产严重依靠德国的供应商。这一状况吸引住了维克多的视线。他建议把所有德国供应商的供应链全部转到美国公司。美国官方听到维克多的建议，欣喜若狂，忙不迭把维克多请到美国大使馆去商谈具体的转移事项。这一行动使维克多飞快地与美国官方建立起重要的信任联系。

由于维克多在反间谍方面的出色工作，他被美国中央情报局的前身美国战略情报部 OSS（Office of Strategic Services）请去培训美国未来的情报官员。维克多所编写的反间谍资料成为美国情报部门的正式教材。维克多因此获得美军的特殊荣誉勋章，他也得到了英国的乔治铁十字勋章，美国总统杜鲁门还专门表彰维克多·罗斯柴尔德对美军的贡献。

罗斯柴尔德家族很早就与哈格纳（Haganah）建立了密切的关系。哈格纳是 1929 年成立的一个犹太复国主义的秘密情报组织，是后来以色列摩萨德的前身。哈格纳的主要使命就是建立以色列，该组织在罗斯柴尔德家族的大力资助之下，在整个欧洲建立起了庞大的间谍网络和监控系统，在各大城市秘密监控着所有反对犹太复国主义的政治组织。[14]

维克多在大力提升自己政治和军事情报的“资产价值”的过程中，最关注的就是如何制造更大的

交易筹码，为以后的计划架桥铺路。他已经在反商业间谍的运作中，通过选择美国制造商这一手段，成功牵住了美国的利益。与此同时，他更加关注尖端军事技术方面的研究进展，准备通过向苏联提供他们最急缺的军事技术情报来钓住苏联的胃口。掌握了美苏的情报动态，而身处英国情报的核心，同时兼备与犹太复国主义的情报网哈格纳的密切关系，维克多当仁不让地成为第二次世界大战中最重要的信息和情报中枢。

核心机密

维克多利用剑桥的人脉关系，为自己在英国国防科技实验室波登当（Porton Down）的关键研究部门谋得了一个重要位置。波登当实验室所进行的工作，都是属于绝密级别的项目，主要是生化武器的研究，这些研究成果最终将会被应用于细菌战武器的制造。生化武器研究计划的目标是在3年之内，能够实现武器化和量产化，将被作为对付德国的最后武器。希特勒一旦真正形成对英国本土登陆作战的实力，英国将毫不犹豫地动用生化武器杀手锏来对付德国。

当然这种研究工作是在发明毒药过程中，同时也在制造解药，生化武器的研制与疫苗开发同步进行。维克多对这两方面的关键数据都密切关注，同时不动声色地收集着美国马里兰的细菌战研究机构的数据和在美国密西西比州进行的实际测试结果。波登当实验室所进行的工作是整个战争中间最绝密的项目之一。维克多来到波登当实验室4个月内，苏联克格勃就收到了大量实验数据，苏联生化武器研究的步伐紧紧跟了上来。维克多的“情报资产”在苏联方面迅速升值。[15]

在战争中，维克多的科研兴趣主要集中在大规模杀伤武器的研究领域。从“情报资产”的价值来看，越是能够在战争中大規模杀伤对手的武器，其研究难度和潜在影响力就越大，各国就越是不惜代价希望得到，这种情报就构成了具备大幅增值潜力的“优良资产”。维克多并不缺钱，经济利益并不是他的追求。他心中的深谋远虑是要把这些“优良资产”转化为重要的国际地缘政治筹码，交易的代价就是支持以色列在巴勒斯坦建国。

与生化武器相比，原子弹是一块更大的“优良资产”，维克多当然不会忽略它的价值。

在“二战”初期，维克多就发现了原子弹在未来战争中的战略价值。当时他强烈建议丘吉尔加强对原子弹方面的研究，于是丘吉尔将当时英国科研的优先顺序定为，首先发展雷达，以解德国空袭预警的燃眉之急，其次就是原子弹的研制。

在原子弹的研制过程中，维克多是整个项目的重要参与者。

英国的原子弹秘密研制工作主要由威廉·阿克斯爵士负责，研究工作就在帝国化学公司 ICI（Imperial Chemical Industries）进行，项目代号“合金管”（Tube Alloys）。[16]

1941 年 10 月，维克多进入了核心委员会监控原子弹研发的所有步骤，又广泛施展他在英国的影响力帮助威廉·阿克斯爵士争取政府的各项研究资助。整个“二战”期间，维克多是英美情报系统中对原子弹最熟悉、知识最渊博、对情况最了解的专家。

1941 年底，珍珠港事件爆发后不久，两名美国哥伦比亚大学顶级科学家来到英国，提议英美应该将核武器研究的资源整合在一起。大家一致认为必须要赶在纳粹之前，研制成功原子弹。丘吉尔首相非常关注原子弹的研究进展，几乎每天都要听维克多介绍原子弹研究方面的进展情况。

此刻，维克多处在一个特殊而有利的位置上，他获得授权可以查阅所有的秘密论文和实验数据。在剑桥大学学习时，他就对核物理学很有研究。在仔细阅读所有秘密论文的时候，他不断请教一些重量级的科学家，以确保完全明白其中所有的细节问题。维克多很快就变成了原子弹研究领域一位顶级权威的专家。当他把所有细节问题都搞明白之后，他甚至已经开始对原子弹研制中的各种实验问题，直接提出修改意见。

维克多不仅对详细研究细节了如指掌，而且对英美两国原子弹整体项目的进展和涵盖的环节有着全面系统的掌握。这使他处在整个原子弹研究领域中有非常有利的位置上，并分析整合其他信息形成一份详述原子弹整体进展的综合报告。维克多此时手中掌握的“情报资产”，已经足以对整个战争的进程发生至关重要的影响。

1933 年移民到英国的犹太核物理学家鲁道夫·皮尔斯(Rudolf Peierls)在理论上已经证明了原子核链式反应是可能的，因此兴建反应堆来制造原子弹的燃料是可行的。皮尔斯首次提出 1 公斤左右被分离的 U235 足以制造一颗原子弹。直到 1940 年，所有的科学家都认为要制造一颗原子弹必须使用成吨的 U235 才能实现，但皮尔斯的计算打破了所有人的预期。紧接着，皮尔斯和伯明翰大学的马克·奥里芬爵士共同验证了其技术的可行性，提出一整套设计方案。这个方案很快被维克多所接受，随后他对此方案进行了详细的分析和研究。

该计划很快被转到了苏联的手中。苏联对原子弹的进展情况表示出高度的关注和兴趣。当时希特勒对苏联的压力正在不断增大。斯大林格勒战役之后，苏德战场处在胶着状态，原子弹的研制进程信息对苏联有着致命诱惑。

第二章 奥巴马的角色以及美国美元的终结

奥巴马救市在制造更大的洪水

“美国总统奥巴马试图用借更多的债务去解救当前的债务危机，就如同抱着柴禾去救熊熊大火，只会将危机越烧越旺。”对于在不到 100 个小时前，美国参众两院表决通过的 7800 多亿美元经济刺激方案，宋鸿兵同样表示了毫不留情地质疑。

2 月 22 日，《货币战争》作者宋鸿兵发布他对金融海啸第二波的预测报告，由于此前宋在美国房丽美中工作经验，对于次贷的了解，先于国内的学者。

目前，宋已由两年前中国国际金融货币研究领域“第一大黑马”，变为举“市”瞩目的最大热门人物，宋鸿兵这次发布观点时仍然不改其直截了当、旗帜鲜明的风格。

奥巴马在制造更大的洪水

宋一针见血地指出，奥巴马政府的救市策略是一个烂帐转移的把戏，并详尽揭示了美国政府的救市路线图：

“小布什与奥巴马的救市思路，先是试图政府出钱购买银行的烂资产以图恢复流动性，这就好比在洪水暴发的下游去抽水，结果发现洪水越来越多，最终在 2008 年 11 月放弃了该企图。”

“紧接着，保尔森献计，试图通过政府向商业银行大规模注资，以补足银行的资本金亏空，进而使商业银行恢复放贷，但世界经济正处于自由落体般的衰退之中，消费者信贷和企业债、地方政府债券的违约率正在高速上涨，也就是说债务堰塞湖的上游还在连降暴雨。”

“接下来，刚上任就被危机搞得焦头烂额的奥巴马终于想到最后一招，那就是成立坏账银行，但奥巴马并没有多余的财政力量，他此时预算赤字已经高达 1.2 万亿美元，也就是 2008 年创纪录水平的三倍，唯一的选择就是大规模增发国债。”

但根据宋鸿兵的计算，要想完全堵住美国银行系统的窟窿，大致需要 3 万亿美元，要想恢复“影子银行”系统的功能，还需要 1 万亿美元，加上财政赤字 1.2 万亿美元，奥巴马如想在今年控制金融灾情，他至少需要 5 万亿美元以上的新增债务，而这将意味着堰塞湖上游的债务总水位会有惊人的提高。这样的发债规模将是往年的数倍，后患是今年下半年的美国国债市场又将面临一场严峻的考验。”

“所以说，奥巴马的策略不过是在玩一个烂帐转移的把戏，他试图把银行资产负债表上的烂资产转移到政府的资产负债表上，然后再通过货币增发和通货膨胀转嫁到纳税人的资产负债表上。但由于纳税人的资产负债表上早已负债累累，更多的债务将使他们更快更严重的违约，从而制造更大的洪水量。

实质是支付危机

当大多数学者几乎将美国金融危机等同于流动性危机时，宋鸿兵这次却观点鲜明地指出，这次危机的真正根源是支付危机。

他分析说：美国目前内外债务总量已高达 53 万亿美元，潜在社保医保亏空更高达 107 万亿美元，而美国的 GDP 仅有 13.5 万亿，美国的社保医保体系已经成为一个历史上前所未见巨大的庞氏骗局。毫无疑问，这一体系必将崩溃。他进一步进行动态分析：当占美国劳动力总数三分之一

的 7700 万“婴儿潮”一代从今年开始的退休大潮一浪高过一浪时，美国政府的医疗保健和社保体系将出现日益严峻的支付问题，同时，这些“婴儿潮”们的退休帐户在这次金融海啸中已巨亏 40%。

因此，“美国庞大的债务堰塞湖已不堪重负，如果洪水不从次贷大堤上漫顶，也必然从信用卡贷款或汽车贷款处决堤。”危机的基本逻辑，是庞大的债务问题导致的支付危机，支付危机引发资产价格下跌，资产价格下跌产生流动性危机

新的身份 新的团队

宋鸿兵发布本次预测报告的身份，是环球财经研究院的院长。

据有关人士透露，刚刚成立并由宋鸿兵担任院长的环球财经研究院，是一家具有特殊官方背景，同时获得民营巨资支持的经济研究机构。

根据公开资料，“环球财经研究院”首席经济学家为曾师从“欧元之父”蒙代尔，在中国财经学术圈内，素有“汇率对中国影响预测第一人”之称的向松祚。该研究院的国内研究团队的囊括大批中国新一代经济学家，包括许多在中国政界、财经界有影响力的人物，这“确保了能够为企业提供最具针对性、实效性的先锋观点”。而国外团队，同样也由一批经验丰富、观点独特且极具深度研究精神的经济学家、分析人士所组成。

对此，业内流传着这样一个经典的案例。6 个月前，宋鸿兵曾对国内某照明设备生产商预测，由于经济危机影响，08 年底欧美该产品消费市场需求将会锐减 90%。对方当时将信将疑，结果一语成谶，欧美国家受到危机影响，大幅度减少进口，进口额度几乎是往年的 10%，与宋鸿兵的预测惊人的吻合。该厂商由于较及时地根据宋鸿兵判断调整了市场策略，避免了一场灭顶之灾，为此他至今仍然心有余悸。

宋鸿兵独特在哪里？

据一位接近宋鸿兵的人士透露，宋鸿兵在研究过程中最独特之处，是善于通过厘清主宰当今世界的西方幕后金融势力集团之间的博弈关系，尤其是探寻统治世界的“17 人俱乐部”，解析欧美两大金融势力集团的形成、发展、排挤、冲突、联合、制横，以全面地解析当今世界幕后主宰力量的运作和决策机制。

“海外金融势力集团是一张迄今为止几乎完全不为中国人所知的庞大的国际金融人脉关系网”。环球财经研究院的一位研究员称，“它包括着庞大的基金会、智库研究部门、生物制药集团、国家武装力量、军工复合体、无国界组织、秘密精英团体、宗教势力集团、政府机构战略情报体系、新闻媒体及游说集团、司法立法机构、石油财团等，它的核心则是金融业。”

有一位已成为环球财经研究院会员的企业家称，和这位神秘而睿智的学者在一起，总能不断听到这种让人醍醐灌顶式的故事和解析。

“只做唯一，不争第一”，据说这是宋鸿兵担任院长以后经常和下属说的话，这对于他的研究团队，他的人格魅力，他的学识，他的研究方法，他的观点，甚至包括他的经历来说，这似乎都是最大的特点。

奥巴马是经济萧条的替罪羊 ——访《货币战争》作者宋鸿兵

“我认为奥巴马上台后的日子会异常难过，某种意义上，他与伯南克的处境是一样的，伯南克注定成为格林斯潘的一只替罪羊，奥巴马同样会沦为美国经济萧条时代的另一只替罪羊。”1月20日奥巴马正式入主白宫，无数人对这位“变革”的总统拯救美国经济寄予厚望，而在《货币战争》中准确预测了本次次贷危机的作者宋鸿兵，本周四接受《红周刊》记者专访时却做出如上的判断。

奥巴马不是罗斯福

《红周刊》：被称为“罗斯福第二”的奥巴马，能否重现罗斯福时代经济复苏的奇迹？

宋鸿兵：这是一个非常牵强的类比。罗斯福与奥巴马所处时代的不同使得二者不具备可比性。首先，美国当前是世界上最大的债务国而不是上世纪30年代的债权国；第二，美国实体经济与上世纪30年代完全不可比拟，当时美国工业生产能力非常强，而现在工业生产已经完全没落。另外，奥巴马与罗斯福最大差别是罗斯福面对的是怎样清理庞大的过剩生产能力，用一系列财政措施去提高消费能力，消化大量的过剩的生产；奥巴马现在面临的最大问题是，如何清理、消化如此庞大的债务。由于美国现在面临的并不是严重的生产过剩问题，而是庞大的债务问题，所以用财政赤字办法，对于经济现状的改善并无本质性的帮助。另外，奥巴马的能力是不足以对抗这么大的危机的。

《红周刊》：你怎样看奥巴马大规模刺激经济计划？

宋鸿兵：奥巴马的8000亿-10000亿美金只是拉动经济增长的一个财政刺激计划，该计划不包括拯救美国金融系统未来潜在亏损；8000亿加上日常亏空，形成了1万2千亿美元的财政赤字，这些财政赤字全部通过国债来弥补；美国金融系统其实已经出现了重大危机，美国政府可能最终拿出2万-3万亿美元，才能把危机控制住，因此国债的发行量就会达到一个相当惊人的程度，即3万亿甚至4万亿，我认为这是历史上从未出现过的现象，可能酝酿着大规模恶性的通货膨胀，这是一种可能性；第二种可能性是，如果大量发售国债，而美国政府、美联储任由国债票面价值狂跌，美国长期贷款的利率和利息成本会狂涨从而严重损伤经济。

美国政府只能面临这两种选择的一种，要么承受恶性通货膨胀，从而威胁美元的地位，要么忍受长期贷款利息的突然上涨，从而更加严厉地打击全球经济，包括美国经济实体在内。而且高达数万亿美元的亏空，解决起来也不是一蹴而就的。

美国国债就是有史以来最大“庞氏骗局”

《红周刊》：有观点认为美国制造泡沫来挽救经济危机，但金融危机恐将延续更长时间。

宋鸿兵：我把泡沫分成两个层面的概念：是制造一个更大的资产泡沫来消化这次房地产泡沫破裂所产生的流动性紧缩现象，这个资产泡沫背后实质上是一个更大的债务泡沫，这个债务泡沫靠什么来拉动比美国房地产更大的负债？到目前为止可能就是国债。美国有可能通过制造一个庞大的美国国债市场的泡沫，来消化房地产按揭抵押贷款泡沫破裂之后所需要拉动的资产价格

上涨的一种动力。因此，美国国债才是最大的泡沫，而依托于美国国债发行的美元是更大的泡沫。

《红周刊》：金融危机发展到现在，我们面临的问题是什么？

宋鸿兵：我们正面临的一个巨大的危机是商业银行系统，不光是美国，包括欧洲在内，我认为美国与欧洲整个商业银行系统已经处在资不抵债的状态之下；现在的问题是，怎么去拯救？拯救危机的链条：商业银行体系把它的烂账转移至美国政府的资产负债表上，美国政府再把资产负债表上的烂账转移至每个纳税人的家庭资产，美国老百姓实际上已经是在严重负债之下，还要承受更多的负债，即必须出钱帮助美国金融机构摆脱困境，这将导致美国家庭的负担会加重，即每个纳税人潜在的负债和所要承受的债务的压力会增加，而这一切最终以国债的形式来体现，但是美国政府实际上没有钱，财政赤字已经连续很多年了，2008年财政赤字达到4800亿美元，2009年预计达1万2千亿美元，所以称之为“赤字之王”；要拯救如此庞大的商业银行体系这种亏空，有可能高达2、3万亿美元以上，而美国政府是没有积蓄的，这个钱只能通过增发国债来借。

《红周刊》：美国国债今年的发行量怎样？

宋鸿兵：美国往年的国债发行量平均一年是5、6千亿美元，若按照美国现在的赤字规模1万2千亿美元，再加上拯救商业银行系统必不可少的2、3万亿这样的规模，美国国债今年的发行量将会达到一个相当惊人的程度，很可能是往年的5、6倍以上。如果这样，国债市场以及整个金融市场将会面临一个巨大的危险。很多人想当然地认为，政府出面拯救市场一定能奏效，但这是建立在一个潜在假设之上：美国国债市场可以无限制地容纳国债的增发量。今年国债的增发量是去年的5、6倍，美国的金融机构现在已经严重亏损。绝大多数人认为美国国债要压在国外投资者身上，但除了中国，其它各国都在减持美国国债，即便中国还要增持美国国债，其消化能力也是有限的，中国全部持有的美国国债是6千亿美元，未来如果依靠中国承担2、3万亿美元的国债是不现实的。而在此情况下，其他各国还在纷纷抛售国债，这就存在一个巨大问题：这些国债谁来买？如果最后卖不动，最后的购买者是谁？那就是美联储。

美联储如果从一级市场或者财政部直接购买国债，意味着可能要有数万亿美元的基础货币投放，这将是非常惊人的、史无前例的巨大的基础货币增发的行为。这会使整个市场对通货膨胀预期会发生大规模的逆转，那就会使更多人减持美国国债，美联储的压力更大，就要购买更大规模的国债才能消化，这是个恶性循环。那么在此情况下，整个全球金融市场会孕育一场非常严重、恶性的通货膨胀趋势。当这种力量一旦爆发出来，整个世界经济会让很多人大吃一惊，会出现一个突然反转，这是一个比较可能出现的一个现象，恶性通货膨胀将会在全球范围重新抬头。至于何时抬头，要取决于美国政府以多大的力度去拯救金融市场，力度越大，通货膨胀来得越快越猛。

《红周刊》：奥巴马有可能成为最大的“赤字之王”，美联储主席伯南克号称“直升飞机大奔”，不停往外撒美元，造成美元的泛滥。那么黄金是否看涨？未来恢复黄金本位制的可能性有多大？

宋鸿兵：恢复黄金本位制的一个基本前提是美元系统崩盘，黄金才可能货币化。理论上讲美元系统最终崩盘是一定的。但在什么时间点崩盘，谁也不知道。美元体系，或者美国国债体系是人类有史以来所创造的最大的“庞氏骗局”。因为庞氏骗局最典型的特点是靠新的现金流的不断大规模流入，用新募集来的钱偿还以前债务的本金、利息，一旦新资金中断，游戏就会崩盘，这就是典型的庞氏骗局。美国国债所面临的就是这个情况，一旦外国投资人对美国国债停止投资，立刻就会陷入崩盘。

这种“庞氏骗局”总是以破产而告终。当它破产时，世界投资人、整个世界体系该如何运作，我相信那时不会再有人相信纸币制度。美国尚且如此，欧洲、日本能好到哪里？那时大家可能只认可黄金，这就是恢复金本位的时刻，这就是欧美央行储备了大量的黄金而不出售的原因。而亚洲国家如中国、日本只储备了很少的黄金。当游戏最后翻盘的时候，就要看谁手上的黄金筹码多，中国、日本两国将是最大的输家。

黄金是每个公司、家庭最后一道财富保险，应该在财产储备中储备一些黄金，作为财产的保险金。全球货币体系 30 年之内美元是必出问题的，我有生之年肯定会碰到类似美元崩盘的全球货币体系的重大变迁。我不知道这次是不是。

大规模的商业银行危机已现

《红周刊》：未来是否会出现银行危机，导致经济大衰退演变为大萧条？

宋鸿兵：我认为现在美国已经出现了银行危机，但是否会导致从衰退演变为大萧条，现在做这个预测还为时尚早。银行危机现在可以确信无疑，不只是美国，包括欧洲在内，包括我们认为的最好的商业银行如德意志银行、巴克莱银行、汇丰银行、苏格兰皇家银行、花旗银行，从它们股价的巨大跌幅看，就可以知道现在正在发生什么：一场严重的席卷整个欧美的商业银行体系的重大危机。

理论上说，鲁比尼（美国纽约大学教授，2006 年准确预测了美国次贷危机并声名鹊起，此后他又在 2008 年上半年预言了投资银行的倾覆——编者注）有个估算，整个美国商业银行系统全部潜在亏空，已经达到 3.6 万亿美元，这个数字意味着整个美国银行系统都已经破产了，英国的情况也差不多，所以我们面临一个全面的商业银行体系破产的局面，在这样的局面下，还奢谈奥巴马能够变革，这不是天方夜谭吗？

《红周刊》：苏格兰皇家银行创造了英国银行业历史上最大的亏损，怎么看当今银行的国有化？

宋鸿兵：国有化这条路不可行，美国的救市计划已经经历了三个时代，第一次就是保尔森 2008 年 9 月提出的，财政部在紧急情况下可以购买银行的优先股，意味着进行国有化，但是事隔两个月，11 月底的时候，这一招就失败了，由于商业银行股票跌得太快，以至于政府所注入的资金仍然抵偿不了财务状况恶化所造成的损失；第二招，把银行所发行的卖不动的债券、问题资产全部买下，这是第二代救助方案，也是迄今在用的方法。代价是美联储资产负债表在过去 6 个月内，从 8900 多亿美元一直涨到 2 万多亿美元。迄今此招也失灵，因为规模越来越大，国会批的 7000 亿已经用掉了一大半了，剩下的 3500 亿美元根本是杯水车薪。因此，第二代救助方案现在也基本失败。第三代救市方案是奥巴马政府提出的成立一个“问题银行”，把所有的银行系统烂账全部剥离出来，放在问题银行，这一招能否奏效？还是不行。由于是剥离，政府要拿钱去买，政府的钱从哪里来？还得靠发债。最后一切的问题会落实到美国的债主身上，尤其是国债。

2012 年之前美国经济很难走出衰退

《红周刊》：您曾判断 2012 年美国经济才会出现反转，有何根据？

宋鸿兵：按照惯常规律，房地产价格会跌 5-7 年左右，我取一个中间值 6 年，作为一个中性的评估，从 2006 年的高峰期，一直会跌到 2012 年才可能见底，但是考虑到这一次的规模远远超过历次金融危机的规模，这个周期就有可能拉长，但在 2012 年以前，房地产很难见底。如果房地产不见底，美国资产价格下跌就不会见底，因为房地产是资产价格的一个主要指标。在此之

前谈经济反转，我认为没有意义。

中国情况与美国不同，中国楼市会怎样，取决于中国的房地产公司资金链会不会断裂、何时断裂，大多数房地产公司会撑多久。房价跌到什么时候不好预测，因为不知道还有多少房地产公司会倒闭。

《红周刊》：次贷危机对中国经济影响如何？温总理说今年是新世纪以来中国经济最困难一年，是不是意味着今年经济会见底？

宋鸿兵：现在很多人还没有认识到美国商业银行整体会发生如此严重的危机，因此对危机的深入程度认识还不到位。如果以商业银行为中心而爆发一场危机，则比去年要严重很多，去年倒闭的不过是几家投行，投行和商业银行能比吗？商业银行倘若不倒闭而国有化，就是导致国债增发，而国债增发能否发出去？发不出去，要么是利率狂涨，要么是恶性通货膨胀，在此情况下，全球经济形势很难好转。无论是大规模通胀还是利率狂涨，对中国周边的所有金融生态环境会产生极其严重的颠覆性影响，中国能够完全无视于周边的原材料价格、农产品价格、大宗商品价格等一系列外部市场需求，到第三季度出现一个奇迹般的好转？

《红周刊》：国家统计局公布的12月CPI是1.2%，大家都很担心CPI在2009年初会由正转负，出现通缩，通缩影响股市的机制是什么？通缩对股市有何影响？

宋鸿兵：CPI是物价流动性的体现，现在说流动性在紧缩，其原因是银行放贷在减少；而最近由于4万亿刺激政策导致信贷规模不断恢复，一定程度上缓解了流动性压力（这对流动性而言很可能会发生相反的方向，从紧缩变成重新开始通胀），但是周边环境制约了扩张程度，在不太好的经济形势下，扩张会导致坏账率上升。

如果流动性紧缩，大宗商品、股票、房子等都会降价。建议投资者首先规避银行股，而中国股市在很长一段时间不具备投资价值。因为判断股市是否成熟，关键是看企业分红，企业分红比率越高，说明企业真正把这些钱用在投资上、发展经济，分红比率越低，股息越低，这个市场泡沫就越大。

“单一全球货币协会”及其计划进度表

这是单一全球货币协会的网站主页，本会致力于达成到2025年实施一个单一的全球性货币的目标。我们将通过教育和劝导以实现这一目标。

我们相信，一旦世界人民（包括其公司和劳动组织和其他组织）了解单一的全球性货币的好处，他们就会要求各自的政府来实施。单一的全球货币是世界各国人民所需要的，也是他们所需要的。

丹麦和瑞典的公民投票否决了两国共同货币是因为人们未被特定的共同货币的益处所说服。那些益处被限制的一个重要原因是今天的共同货币（欧元，欧共体美元，非洲法郎，美元）仍然只能在一个多币种世界里发挥作用，因此必须忍受当前汇率体制的种种弊端。一旦世界各国人民看到单一全球货币日益增加的益处，即使和日益发展的区域“单一货币”相比，他们将会要求他们的政府开始规划实施单一的全球货币。

一个单一的全球货币将可能有一个新的名称来显示其在全球的使用，如“mundo”，“global”，或“earthia”，正如“欧元”之于目前的欧洲。单一的全球货币不可能是现有的任何货币（如美元或

欧元或日元)的扩张形式,除非这些货币向全世界开放自己的中央银行治理机构,并同意变更名称使其成为更具有全球性的意义的单一货币。(译者注:“除非”这句话有意思,不知道美联储将怎样开放自己的治理机构?)

随着单一全球货币的使用,市场将不会再需要昂贵的货币兑换,也不需要为应付汇率波动而进行昂贵的对冲。货币投机、货币失败的风险和收支失衡问题都会消失。在不考虑政治风向时,这种货币对真实价值的交换将更加有效。

单一全球货币将由单一的国际中央银行来管理,这个央行有一个具有代表性的治理委员会;各会员国必须遵守规定的财政纪律标准。(译者注:不知道未来国际央行的重大行动是不是需要美国国会的批准?)

正如许多经济学家认为单一的全球货币将有利于世界人民一样,并为许多经济学家和非经济学家期望单一的全球货币“总有一天”会实现的那样,为什么早一点早获得这些益处呢?单一的全球性货币确实可以惠及世界各国的全体人民,就象目前加利福尼亚州和缅因州共同使用美元一样,以及像德国和葡萄牙共同使用欧元一样。“让我们现在就开始筹划吧!”

让我们问一下那些专门从事国际货币问题研究的数以千计的经济学家,单一的全球货币是如何工作的,需要做哪些来贯彻实施。现在已有足够的研究和论文来显示目前的汇率制度带给国际金融体系的是低效和不稳定。“让我们现在就开始筹划吧!”

当然,有一些问题尚待解决,有些协议尚待签署。还有些问题如哪些国家可以参加,以及在什么条件下参与。哪些步骤必须完成,第一步、第二步或第三步该怎么做。然而,无论在任何情况下目标应被达到。“让我们现在就开始筹划吧!”

单一全球货币的计划进度

截至到 2024 年的计划进度表。本着现实主义策略,本计划进度将确保单一全球货币的目标在 2024 年实现。当 Richard Cooper 教授在 1984 年提出在工业化国家建立货币联盟时,他设计了 25 年的推进时间表,这个时间表把我们带到了 2009 年。

2009 年 欧元区新成员:斯洛伐克加入

2009 年 西非货币区五国:加纳,尼日利亚,塞拉利昂,冈比亚,几内亚,采用共同货币:ECO.

2010 年 海湾合作理事会(GCC) 国家计划发起新的共同货币,成员包括:巴林,科威特,阿曼,卡塔尔,沙特阿拉伯,阿联酋

2011 年 蒙代尔的论文“最优货币区理论”在《美国经济周刊》发表 50 周年

2012 年 欧元区新成员:爱沙尼亚加入

2012 年 东非五国实施共同货币:布隆迪,肯尼亚,乌干达,坦桑尼亚,卢旺达

2012 年 全球货币联盟筹建的国际会议

2013 年 欧元区新成员：拉脱维亚，立陶宛，保加利亚加入

2013 年 欧元区新成员：捷克，波兰加入

2014 年 欧元区新成员：匈牙利加入

2015 年 欧元区新成员：罗马尼亚加入

2016 年南非 14 国货币联盟：(SADC)：安哥拉，博茨瓦纳，刚果，莱索托，马达加斯加，马拉维，毛里求斯，莫桑比克，纳米比亚，南非，斯威士兰，坦桑尼亚，赞比亚和津巴布韦

2017 年 世界范围内遴选全球货币名称（欧元在 1995 年确定名称，四年后实施）

2018 年经济学家预测单一全球货币实施，至少在大多数工业化国家实施。1988 年经济学家预言 30 年后实施单一全球货币

2020 年 6 月 1 日 世界中央银行成立，部分或全部采用国际货币基金组织或世界银行的模式

2021 年 1 月 1 日 新的单一全球货币准备用于电子交易

2021 年 2001 年成立的非洲联盟，设定了建立泛非货币联盟的目标

2024 年 1 月 1 日 全世界的交易通过新的单一全球货币进行处理

5 月 1 日 此后所有旧的货币将不再用于交易，可在成员国的指定银行兑换成新的单一全球货币，货币风险终结，资产价值继续升值

（本文译自“单一全球货币协会”的官方网站 翻译：tigergoo）

译者注：既然最终的单一全球货币是在美元、欧元和日元的基础上设计的，计划进度表为何不提及亚洲货币区？亚洲货币区真的会以日元为基础设计亚元吗？人民币将遭遇怎样的命运？国际银行家会展开对人民币的围剿战吗？林毅夫成为世界银行副行长是一种互相妥协的安排吗？

“下一波是美元危机”

——宋鸿兵预言美元没落

宋鸿兵双手分别拿着一张 100 美元钞票和一张 100 元人民币，正介绍地区货币出现的可能性。“在激烈的货币战争中，作为基轴货币美元的没落是必然的。今年第三、第四季度，前所未有的巨大‘金融海啸’将涌向眼前，美元也将无法摆脱这个旋涡。”

《货币战争》一书准确地预测了这次世界金融危机而备受高度关注，该书的作者宋鸿兵勾画的美元的未来并不光明。宋鸿兵曾在美国金融界作为衍生金融商品专家供职，他在 2007 年出版的该书中就全球金融危机的原因和结果进行了分析，并还提出自 19 世纪周尔往复的经济危

机背后有巨大的犹太人金融资本的“阴谋论”。由此，宋鸿兵一跃成为了国际金融界关注的人物。《货币战争》一书出版后即成了畅销书，在中国销出 160 万册，在韩国销出 10 万册，还将在美国、日本等国出版发行。

宋鸿兵现任中国经济研究机构环球财经研究院院长。宋鸿兵 13 日在北京接受了记者采访。宋鸿兵预测的世界经济危机的发生过程比其他专家的预料得更加黯淡。

宋鸿兵说：“(受急剧的经济下滑影响)今年下半年企业债中的垃圾债券问题更加严重，而这将引发世界主要国家商业银行的危机，世界经济也会迅速恶化。”

他将这种状况叫做继去年下半年美国华尔街投资银行的没落引发“金融危机第一波”之后的“第二波”。他认为，商业银行的亏损问题会成为“第二波”的震中。即，世界经济会呈现出，“第一轮经济危机、向实体经济转移、企业亏损、商业银行危机、第 2 轮经济危机”。

“现在企业债中的垃圾债券比率即将迅速上升。去年引发金融危机的美国住宅贷款规模为 13 万亿美元，可企业债的规模却已超过 25 万亿美元。这就是令人更为震撼的原因。”

宋鸿兵还警告说，全球约达 62 万亿美元的 CDS(信用违约掉期)商品的风险度。他说：“三分之一以上的 CDS 是向亏损危险极大的‘垃圾债权’投资。虽说截止目前主要是投资银行的 CDS 有问题，但如今商业银行的炸弹(投资 CDS 及 CDS 的对冲基金)也即将爆发。”

宋鸿兵还预测说，这场金融危机不会在商业银行危机上止步，而将进一步升级为“美元危机”。

“美国联邦储备委员会(FRB)只能大量印钞票，要购买国债、企业期票、房贷债券，以求债券市场的稳定。若美联储的财政出现恶化，美国政府将会出面救助，从而国家财政将进一步恶化。由此，美国政府因严重的财政赤字将失去市场信誉，并由于货币供应过量，在经历严重通货膨胀的过程中美元将会没落。”

他预估称，这个过程将在未来 5 至 10 年内成为现实。并且，在美元没落后的过渡时期，将会出现 6 到 7 种地区货币，以替代当前以美元为中心的国际货币体系。

他还说：“像现在这样某一个国家的货币作为基轴货币的时代必将告终。(经历地区货币时代后)最终如同金本位制那样，金或银作为本位币的世界货币(world money)将成为基轴货币。”

第二章 奥巴马的角色以及美国美元的终结 下

美元的皇帝新衣

近一段时间以来，黄金价格的猛涨引起了越来越多的关注。金价从 2001 年的 250 美元一盎司(31.1 克)，暴涨到今年五月十二日的 710 美元，在短短的五年期间，上升了 2.84 倍。无独有偶，在同样的时间段里：银价从 4 美元涨到 14 美元，上升 3.5 倍；白金从 415 美元涨到 1310 美元，上升 3.15 倍；原油从 39 美元涨到 71 美元，上升 1.82 倍。不仅贵金属价格暴涨，普通金属铝、铜、铅、镍、锌等均全面大幅上涨。贵金属、能源和原材料商品的价格如脱缰的野马，在二十一世纪初的经济旷野上如旋风一般横扫过来。主流经济学家们莫衷一是，基金经理们目

瞪口呆，政策决策者举足失措，中小投资人无所适从。一切都发生得太突然，一切都来得太猛烈。

我们在报纸和新闻上反复看到和听到由于伊朗核危机、尼日利亚反政府武装威胁石油生产，恐怖主义分子酝酿新的袭击，伊拉克局势持续动荡，巴以谈判陷入僵局等等地缘战略因素导致美元信心疲软，所以石油和黄金价格猛涨。这一逻辑的必然推论就是，美元是没有问题的，有问题的是外界因素，一旦外界因素消除，美元依旧会坚挺。在我们看来，美元信心解决不了问题，美元本身才是问题。我们每天钱包里装的这些绿色的钞票究竟有何神秘的魔力让全世界的人们为它痴迷呢？其实，每一张美元钞票的真正价值只有 4 美分，那就是它的印刷成本，但美国却告诉全世界，这张绿色的 4 美分的纸片却和黄金一样好用，甚至比黄金还值钱。全世界的人民并不缺心眼，那为何会相信这样离奇的神话呢？

还是让我们回头看看美元是如何形成霸主地位的吧。美元为啥叫“美金”？

在第二次世界大战以前，世界各国普遍采用金本位制度，纸币可直接兑换成黄金。黄金储备直接约束着中央银行增发纸币的能力。由于资助战争的需要，各国政府急欲摆脱增发纸货币的制约，英国最先于 1914 年宣布停止了英格兰银行纸币兑换黄金的业务。美国于 1913 年 12 月 23 日通过了美国联邦储蓄法案（Federal Reserve Act），建立了——美国联邦储蓄银行。1933 年 4 月 5 日，美国总统罗斯福下令人民上交全部的金币、金条，停止黄金的货币流通，美联储以 20.67 美元比一盎司来收取老百姓手中的黄金，从而使美联储迅速积蓄了大量黄金储备。1934 年通过的黄金储蓄法（The Gold Reserve Act）进一步规定私人拥有黄金货币非法，该法案到 1974 年才被废止。第二次世界大战为美国的金融业迎来了天赐良机。在战争期间，美国大发战争横财，大量黄金从世界各地涌向美国。到 1945 年战争结束时，美联储已拥有世界 70% 的黄金储备，美国的 GDP 达到全世界的 50%。美国挟巨大的国力和财力，在 1944 年由 44 国参与的布雷顿协议中，全面压倒老牌金融霸主英国，达成各国货币和美元挂钩，美元同黄金挂钩，并担保保证 35 美元可兑换一盎司黄金，美元终于取代英镑成为世界最坚挺的硬通货，号称“美金”。布雷顿协议还催生了世界银行和国际货币基金组织，这两个组织在美国领导下，把所有成员国对发展中国家的贷款全部实现美元化，从而进一步加强了美元的霸主地位。

走下神坛的美元

但是，和所有的法定货币（Fiat Money）体系一样，美元体系的根本漏洞在于人的贪婪本性。法定货币存在的前提条件就是政府在印发钞票方面的严格自律，可是，到目前为止所有人类社会实践表明，这种自律是不可能持久的。美国也不能免俗，而战争几乎毫无例外的成为摧毁这种自律的外在因素。

从 50 年代开始，美联储就开始大规模增发纸币的行为。一开始，并没有引起世界的注意，直到约翰逊总统开始提升越南战争规模时，大家才感觉到世界上流通的美元犹如洪水泛滥一般，其直接的表征就是美国的财政赤字大增，而美联储增发钞票的法律依据就是黄金储备和国债总量。法国和其他欧洲国家开始警觉起来，大家开始担心手中的美元购买力会不断稀释，由法国挑头，各国中央银行纷纷要求美国履行 35 美元兑换一盎司黄金的承诺，把大家手中的美元换成黄金。美国的黄金开始大量流向其他国家，其实真正的金融家们都明白，黄金才是银行最重要的资产。1959 年，美联储一共拥有 17335 吨黄金，M3 货币流通量为 2888 亿美元，一盎司黄金对应 518 美元。1964 年 12 月时，美联储尚有黄金储备 13700 吨，到 1967 年 11 月时，只剩下了 11507 吨。眼睁睁地看着宝贵的黄金资产迅速损失掉，约翰逊总统终于沉不住气了，他想做点什么事了。

在约翰逊总统身边有一群金融资本家作为他的高参，他们反复向总统灌输一个主意，那就是长痛不如短痛，与其这样一点一点被其他国家吸干黄金储备，不如孤注一掷搏一把，拿出全部黄

金家当，把伦敦金属交易市场给淹了，一劳永逸地解决黄金对美元升值的问题，重拾世界对美元的信心。约翰逊接受了这个近乎疯狂的建议，美联储的全部黄金储备被押上了这场空前规模的赌桌。上万吨的金砖被装船运往英格兰银行和纽约美联储银行，准备给看好黄金的全世界投机者一个惨痛的教训。如果计划顺利，英格兰银行和纽约美联储银行联手海量抛售黄金，造成黄金突然超量供应，将金价打到 35 美元以下，投机者势必陷入全面恐慌，并最终击穿他们的止损线，造成更大规模的抛售黄金。待彻底打垮黄金买家的人气之后，再以低价逐渐买回黄金，人不知鬼不觉地把黄金还回金库。这实在是一个天衣无缝的计划。

在 1968 年年初的几个星期之内，该计划付诸执行。让约翰逊总统和所有人极度惊骇的是，市场全部吸收了黄金的卖盘。该役，美联储总共损失 9300 吨黄金。酷爱权力却输得一塌糊涂的约翰逊总统，不久即宣布不再竞选总统连任。

“美金”从此进入风雨飘摇的时期。越南战争的巨额开支使美联储加速印刷货币并发行到海外去支付各种费用，仅在 1971 年头六个月，就有高达 220 亿美元的资产逃离美国。捱到 1971 年 8 月 15 日，尼克松总统终于撑不下去了，宣布中止美元兑换黄金，布雷顿体系轰然倒塌。

截至到 2005 年，美国黄金储备量据称为 8135 吨，M3 货币流通量为 98739 亿美元，一盎司黄金对应 37831 美元。

从黄金美元到石油美元

失去黄金支撑的美元对世界主要货币开始快速贬值，金价更是飞涨。从 1971 年到 1980 年，金价从 35 美元暴涨 24 倍到 850 美元一盎司，世界陷入了严重的经济动荡。中东战争、石油危机、伊朗革命使国际石油价格从 1973 年每桶 3 美元暴涨 10 倍到 1980 年的 32 美元。

美元迫切需要新的信心支撑。1974 年，尼克松总统的国务卿基辛格博士临危受命，他的首要目标就是迫使石油输出国接受以美元来结算石油交易。基辛格利用与沙特皇室成员的亲密关系，说服沙特政府采用美元作为唯一的结算货币，并把销售石油所取得的美元通过购买美国国债再回流到美国（the recycling of petrodollars）。基辛格还进一步要求沙特作为 OPEC 的主要成员国，说服其它国家继续使用美元结算石油交易。

所有的国家都需要石油，只要在国际市场上购买石油，就必须要用美元结算，美元成为所有国家必须拥有的外汇储备。在当今的世界上，70% 的国际贸易都是用美元结算。任何对石油美元的挑战，都是对美国金融霸权的严重挑战。美联储停止发布 M3 报告和伊朗石油交易所的欧元结算

2006 年 3 月 23 日，美联储在它的网站上公布了一个很不起眼的通知，美联储在一个非常简短的解释中提到，“鉴于 M3 没有提供比 M2 更多的经济活动的信息，而且多年以来对货币政策没有影响，所以收集和发布这些信息的费用超过了它所能带来的益处”。

而仅仅在此 3 天以前，伊朗正式启动了完全以欧元结算的石油交易所(Iranian Oil Bourse)。

这两者看似风马牛不相及，真是这样吗？

M3 是美国最广义的货币定义，简单的讲，它包括了美国所发放的所有美元，尤其重要的是它包含了外国政府和金融机构所持有的大额美元储备。如果伊朗的石油交易所完全以欧元结算，这将直接降低其它国家持有美元的必要性。当中国、日本和其他国家的中央银行降低美元持有量时，美联储的美元货币供应量的报告中将失去这一关键信息。

担心的不仅仅是国际投资者们，美国政界的有识之士也旗帜鲜明地反对美联储的这一政策。其中的代表人物当属德州共和党众议员 Ron Paul，他提出 HR 4892 法案，强烈呼吁美联储必须向美国人民每周报告 M3 的实际数据。

更加奇怪的是，对人民币微不足道的些许波动都连篇累牍地报道分析的美国各大媒体，对如此重大的财经新闻，却保持了沉默。

原来，操纵着美联储的和控制美国 90% 信息供应的 5 大新闻网的其实是同一群人。

“红顶商人” 美联储

说来也许你不信，堂堂的美国中央银行竟然是一家注册在特拉华州 (Delaware) 的私人企业 (Private Company)，它和美国联邦政府机构根本不是一回事。尽管美联储的主席是由总统任命，国会核准，但它仍然是一家私营性质的公司！

美联储的核心是 7 人委员会，12 家美联储银行，和公开市场委员会 (Federal Open Market Committee)。12 家美联储银行全部是私有公司，由各自地区的主要银行组成。其中纽约美联储银行势力最大，实际上代行中央银行的职能。7 人委员会的成员全部出身于银行和金融圈子，由总统任命，国会核准，主要负责重大货币政策。公开市场委员会则是 7 人委员会决策的执行者，它主要是授权纽约美联储银行实施具体操作。

美联储的基本特点就是金融寡头们的行业协会，它的最高决策权看似掌握在 7 人委员会的手中，实际上仍然是操纵在金融寡头们的手中，因为所有的信息和形成决策的基础设施是最终掌握在银行家的圈子里。

1907 年银行危机以后，一群银行家们策划成立一个全国性的中央银行系统，并掌握这个系统的核心权力。在几次试图通过这一法案的努力失败以后，他们开始资助当时正在竞选的威尔逊，威尔逊答应在当选以后签署这一法案。1913 年，机会终于来了，由大富豪洛克菲勒的祖父，参议员 Nelson Aldrich 在圣诞节前几天趁着许多议员休假之际，提出了联邦储蓄法案 (Federal Reserve Act)，并于 12 月 23 日通过，威尔逊总统立即兑现了诺言，签署了该法案。为了低调起见，中央银行的名称被刻意回避了，代之以不太招眼的美国联邦储蓄委员会。

美国中央银行的大权终于落入了纽约银行家们的手中。多年以后，威尔逊总统提及此事，懊悔地表示“我无意当中摧毁了我的国家”。私营公司却掌管着美国的官方货币发行权和货币政策，影响甚至主宰着全世界的金融市场，不能不令人吃惊和怀疑。我们可以设想一下如果阜康钱庄的胡雪岩和其它大钱庄的掌柜们掌管了大清朝的货币发行权，他会更多地考虑大清百姓的切身利益，还是他们自己钱庄的利益呢？

事实上，自从美联储诞生之日起，就一直处在争议之中，其中比较有名的就是议员 Louis T. McFadden 在 1933 年 5 月 23 日对美联储的正式起诉，罪名包括：阴谋，欺诈，非法兑换等。作为国会银行和货币委员会主席长达 10 年的 McFadden 议员，对金融事务非常熟悉。他在指控中说：“有些人认为美联储是美利坚和众国的政府部门，其实它是一家私有的垄断公司。为了他们自己、他们的国外客户、国内和国际投机者和骗子，富裕和贪婪的高利贷者的好处，来掠夺美国人民。那些黑暗的金融强盗们，正是那些把刀架在别人脖子上而从人家口袋里拿钱的人，正是那些到各州用金钱购买选票来控制立法的人，也正是那些控制着国际宣传机器来欺骗我们对他们过去的罪行让步并开始新的罪行的人。”

结果，McFadden 在从国会山宾馆前的出租车中下来的时候，两发左轮手枪的子弹飞向了这位勇敢的议员，结果他的命大，两发都没射中。不久，McFadden 在华盛顿的一个宴会上吃了一些东西后，突然觉得胃部剧烈疼痛，恰好一位医生朋友在场，立即对他进行洗胃，McFadden 又躲过一劫。最后一次，McFadden 终于还是突然由于“心脏衰竭”于 1936 年 10 月 3 日阖然长逝。

在此后，凡是质疑美联储合法性的议员，总是会在连选时遇到资金无比雄厚的竞争者而败北。

一只看不见，甚至想不到的手，左右着国际金融市场

长久以来，人们一直怀疑美联储 80 年代以来，人为和刻意地在扭曲黄金和石油价格。当然。美联储从不直接出手干预市场，而是通过一个神秘的基金—美国交易稳定基金（US Exchange Stabilization Fund）来实施干预。

甚至 ESF 也不直接进入外汇和黄金期货市场，而是找几家大型代理银行来执行美联储纽约银行的干预意图，由于这些银行交易量非常惊人，ESF 的单子可以混在其中，这样可以近乎完全的隐形。在金融市场上，这只看不见的手被称为“华盛顿——华尔街轴心”。

那美联储干预金价目的何在呢？因为市场能够传递信息，一些政府和金融寡头不希望人们接收的信息。黄金价格的上涨折射出了美元超量发行这个美国政府不想说的信息。当美元发行速度超过经济增长速度的时候，增发一美元到流通领域，就在事实上稀释了现有美元的购买力，所有存钱的人都遭受了损失，这实际上等同于偷窃。

那美联储又是如何干预市场的呢？据估计，对市场最有效的干预发生在星期五下午。那时世界上所有的金融市场都已经关闭，由于时差的关系，纽约的市场在那个时间段是唯一的正在进行交易的市场。市场资金量有限，干预比较容易见效，而且经过一个周末的心理发酵，星期一往往会产生更大的威力。

对金价的干预一般要错开伦敦金属交易市场的时间，因为伦敦是实际的黄金交易，而纽约则是黄金的纸上交易。对黄金纸上交易的操纵一般会避开实物交易市场。所以干预多发生在中午 12 点以后，那时伦敦市场正好闭市。

与约翰逊总统鲁莽和笨拙的干预不同的是，这些金融大鳄们会进行精心策划，并严密地协调各方面的动作，他们就像有经验的猎手一般，极为耐心地等待时机。当咋咋胡胡大大咧咧的毫无防备的广大投资者进入伏击圈后，等三颗红色信号弹一升空，比如美联储主席伯南克和美女财经记者之间，到底是周瑜打了黄盖，还是黄盖利用了周瑜，反正利息可能继续上涨的信号弹升空了，几大媒体纷纷发表专家意见认为黄金已过度投机，排山倒海般的卖单如黄河决堤一般狂泄而出，多头顷刻之间被杀得尸横遍野。要知道，约翰逊总统在几个星期内实施抛售实物黄金的做法，相当于冷兵器时代用弓箭和大刀与多头搏杀，而在金融期货时代，做空的一方可以轻而易举地聚集万吨以上的黄金期货合同，在一两个小时以内集中抛向市场，多头的黄金期货无论从数量和气势上都远逊于对手。

由于美联储是空头的总后台，发行美元的大权在握，加上各大银行的通力合作，决无被逼空的可能性。只要击穿多方阵营的 10% 的止损线，更多的卖盘就会自动被击活，多方阵营脚势必大乱。当金价血流千里，一败涂地之时，空头可以从容补仓，不显山不露水的痛斩多头，然后悄然退场。

但是，再隐密的操作也会留下一些蛛丝马迹。

在美联储每月公布的黄金储备量报告中包括了 ESF 所控制的黄金，而美国财政部也公布每月的黄金储备量，这两份报告在会计原则上应该完全一致。但有人发现，从 1996 年到 2000 年 12 月期间，有若干次这两个数据有差异。当这个发现被公布之后不到两个月，美联储于 2001 年 2 月匆忙地更改以前的黄金储备量的数据报告，使之与财政部的完全一致，并且删除了所有与 ESF 相关的黄金数据。但是，这一仓促的修改却留下了记录。由于美联储的月报表不用被核查，所以可以被改动，但年度报表却由于经过核查而无法修改。在 2002 年 12 月 31 日的年度报表上这两份报告出现了出现了 94741 盎司的差异。

“债务悬河”之下的经济

从 1913 年到 2001 年，美国在 87 年里一共积累了 6 万亿美元的国债，而从 2001 年到现在，短短的 5 年多的时间里，美国竟增加了近 3 万亿美元的国！

美国的国债到现在为止总额已达到 8 万 3 千亿美元，平均每个四口之家的美国家庭要负担 11 万 2 千美元的债务。

而且国债总额正以每秒 2 万美元的速度增长！

当美联储放松银根时，根据法律规定，它可以发放不超过黄金总储备量和国债的总额的钞票，也就是说，从 2001 年以来，美联储可以增发 3 万亿美元的基础货币（Base Money），而每一美元的基础货币投放出来以后，可以通过银行，无中生有的变出 10 美元的新货币，这就是法定货币的惊人魔法（Fractional Reserve System）。

请注意，银行在发放信贷的过程中，的的确确地是变出了金钱！本人将在“潘朵拉的盒子，法定货币（Fiat Money）体系的危机”一文中详加论述。

当想到如果美联储高兴，市场上有可能会新增 30 万亿美元的流通货币，而 2006 年 3 月以后，关键的 M3 的信息又没有了，人们将无法估计美联储到底新发了多少钞票，在这种情形下，最粗壮的神经也会崩溃。这就是黄金价格会暴涨的根本原因，这也正是美联储最最不想让人发现的。地缘政治，恐怖袭击，伊朗危机等等，不过是表面现象而已。

如此看来，房地产暴涨，能源价格居高不下，商品价格（Commodity Price）屡创新高，这些市场信息折射出了问题的本源，泡沫的不是黄金和石油，也不是房价和大宗物资，泡沫的恰恰是美元货币！

全球化的的实质就是美国生产美元，而其它国家生产美元所能购买的东西

1980 年以来美国的高度繁荣和低通胀的经济奇迹，实际上是由发展中国家来买单的，其中主要是亚洲四小龙、中国以及石油输出国组织。由于美国所增发的货币中 70% 是流通到国际市场中，所以本国的通胀得以被有效控制。而这些被增发的在国际市场上流通的美元，很大一部分被 20 年来的亚洲中央银行当黄金般的宝贝收藏着。

2001 年 911 以来，葛林斯潘不顾后果的把利率从 6% 迅速降到 1% 所造成的美元信贷暴涨，使美元在全世界泛滥成灾，人们终于明白了，原来美元其实是印着绿色花纹的纸片。全世界的主要美元持有者几乎同时扑向了房地产，石油，黄金，白银，大宗商品等美联储变不出来的东西。一位法国投资者说：“纽约人能发行美元纸币，但只有上帝才能发行石油和黄金。”

美国海军学院教授 Thomas Barnett 在他的一篇文章中写道：“我们只用很少的纸币（美元）去交

换亚洲地区丰富的产品和服务，我们也足够聪明地知道这一切并不公平，当我们送去这些纸币时，我们必须提供真正有价值的产品——美国太平洋舰队”。

美国庞大的武装力量的核心任务之一就是确保美元在世界的各个角落里不会被拒收。当伊朗宣布用欧元结算所有石油交易时，我仿佛已经听到伊朗隆隆的炮声。

美元的未来

决定美元未来的还是美国人民自己。如果政府、人民和公司决心在未来 5 到 10 年的时间里过一种更加勤俭节约的日子，还清各种债务，重新积蓄真正的财富而不是泡沫，美联储放弃那种不负责任的滥发货币的政策，那美元的前景还是可以审慎乐观的。

但是，更大的可能是政治家们不愿进行痛苦而深入的改革，而采取一种转嫁灾难给其他国家的国策，人民将在两年以后的总统大选时决定他们自己的命运。

总体上说，三大趋势主导着美元的未来：

1. 当 7900 万生于 1945 年到 1963 年婴儿潮世代（Baby Boomer）从今年开始陆续退休，美国的财政赤字将日趋严重。这些人不仅占美国就业人口的 55%，更是日益长寿的一代人。这些人的医疗保健和退休金的巨额开支将会对政府造成前所未有的压力。政府只有大量增加赤字和大幅度增税两种选择，增税等于政治自杀，增加赤字几乎是两党的不二选择。

2. 贸易赤字只会有增无减。美国已经选择了生产美元的经济模式，那么贸易赤字就是毫无悬念的必然结果。

3. 战争是导致财富以最快速度流失的最好办法，如果找不到别国买单的话。伊拉克和阿富汗战争以每天烧掉两亿美元的速度持续着，几乎还看不到结束的尽头。伊朗战争看来是无可避免的，悬念只是爆发的时间。无论伊朗有没有核武器计划，试图动摇石油美元的地位就足以引发战争了。到时候，战争消耗不会少于伊拉克战争。

因此，在可预见的未来，美国除了间歇性地增发货币之外，没有什么更好的办法了。而所有美元的持有者也只能看着手上的钱所拥有的购买力逐渐地、不可逆转地蒸发掉。

货币战争 2 第三章：第二波金融危机何其猛烈？ 上

第三章：第二波金融危机何其猛烈？ 全球金融危机第二波的几大病症

很多人认为金融危机是不可预测的，我的观点是金融危机可以被预测，因为危机的逻辑线条是完整的：整个美国由于大量的金融创新和衍生品的出现，导致了杠杆比率会逐步地放大，而高杠杆的最大问题在于，资产价格出现下跌，这场危机就很难制止，形成恶性循环。

2008 年我曾提出危机的四阶段的预测。第一阶段是次贷危机，2007 年 2 月到 2008 年 5 月，美

国次级房地产抵押贷款市场危机爆发，美国房地产业严重衰退；第二阶段是信用违约危机，从2008年6月起，其主要标志是信用违约掉期(CDS, Credit Default Swap)等金融衍生品市场即将出现全面危机；第三阶段是利率市场危机，信贷全面紧缩造成长期贷款利率飙升，触发利率掉期(IRS)市场危机；第四阶段是美元地位危机，全球美元资产出现信心危机，造成美元的世界储备货币地位动摇。

我们目前仍然处于危机的第二阶段，该阶段分为上下两个半场。上半场是以雷曼兄弟等五大投行的消失为代表，这已经发生。有很多声音认为危机到此为止，但我认为危机不仅没有结束，而且还将发生更大的危机，也就是本文所提出的危机第二波。除了美国，危机的演进还在全球产生了其他的重大风险。

1. 债券市场违约冲击美国商业银行体系

信用违约危机的上半场，主要发生在基于地产市场的信贷违约，以及建立在地产信贷之上的金融衍生品市场。而信用违约危机的下半场，将是规模更为庞大的债券市场违约，表现在企业债券、金融机构债券、地方政府债券，乃至国家债券，其中尤其是企业债券市场的垃圾债券市场。

实体经济出现衰退，首先受重创的就是美国的企业债市场。美国企业债及其衍生市场的规模是22.5万亿美元，这些企业债和按揭贷款一样被衍生了很多次。而企业债中的垃圾债券，即相当于企业债中的次级债。

目前美国企业垃圾债券的总规模是3万亿美元左右，我们预期未来半年左右，垃圾债券的违约率将从4.5%急剧上升到突破20%，在一年前我们认为这个违约率上升会到10%的水平，当前我们的估算比一年前的预测提高了一倍，当初的估算是保守的。

从历史周期来看，一旦美国实体经济进入衰退，垃圾债券的违约率都大幅提高，1991年和2001年的衰退都体现在了垃圾债券的违约率大幅上升上。垃圾债券的违约危机，及其对金融市场的冲击，对美国商业银行体系的冲击，现在好像被很多人忽略掉了。

垃圾债券的违约危机冲击的主要对象是以花旗银行、美国银行等为代表的美国商业银行体系，另外还有对冲基金行业和保险公司行业。

上周五，美国花旗银行股价跌到1.95美元，美国银行跌到3美元多。在“两房”危机时，“两房”的股票也出现了暴跌。美国商业银行体系也处在这个危险的边缘。如果像“两房”一样，美国商

业银行体系被国有化，商业银行体系的巨额负债将会导致美国整体国家债务规模翻番达到 20 万亿美元，这会导致市场对美国国债体系更大的不信任，美国国债融资成本也将大幅上扬。而这将是危机第三阶段利率市场危机的先兆。

另外除了企业类债券，美国地方政府的债券违约也值得关注。我在美国所居住的华盛顿地区的小学学校校车已经停开，要家长自己接小孩。我家旁边的教堂里面牧师已经下岗了。华盛顿地区应该是跟经济周期不太相关的地区，连这个地方都已经到了牧师下岗的程度。美国加州政府可能将是美国政府中第一个出现大规模的地方政府违约的地区。

2. 危险的欧洲

欧洲金融市场的焦点问题有三个方面值得我们关注。

您下载的文件来自 <http://txt.nokiacn.net> 糯米社区 由会员 Godfather 为您制作
【糯米社区-TXT 论坛】-立志要做最新最全的 txt 文本格式电子书下载论坛!

其一是欧洲银行系统的问题资产总额将极为庞大。

2 月 11 日，英国《每日电讯报》披露了欧洲财长们讨论拯救银行系统的 17 页秘密文件，文章称：“欧盟估计欧洲银行系统问题资产总额可能高达欧洲银行资产负债表的 44%.....总金额高达 16.3 万亿英镑(约为 25 万亿美元)。”该报道在国际金融市场造成了巨大的影响，但是该信息的网络新闻被回收，随后这段文字被删除并修改，内容变为：“估算拯救计划所造成的总资产冲销额将相当惊人，无论是绝对值还是占成员国 GDP 的相对值。”

如果该报道初始提供的数据准确，将提醒我们欧洲银行体系面临着规模庞大的问题资产。

其二是过于依赖外币贷款的东欧市场面临垮塌风险。

东欧市场垮塌的原理、规模与 1997 年从泰铢贬值开始的亚洲金融危机相当。现在市场认为东欧地区是欧洲的次等地区，每个投资者都在设法逃出去。东欧地区没有哪种货币能不受此影响。从波兰到俄罗斯，政府债券保险成本进一步上升，而各国的货币汇率则在下跌。

比如，2 月 17 日，匈牙利福林兑欧元跌至历史低点。2 月 18 日，波兰兹罗提兑欧元也跌至近

期低点，自 8 月份以来跌去了三分之一。2 月 19 日，10 年期奥地利国债 CDS 扩大至 127 个基点，上周一为 117 个基点。

东欧问题的核心，在于过于依赖外币贷款(这些贷款现在正面临越来越多的违约)、全球经济下滑之下西方邻国对其出口产品需求锐减的结果。

其三是瑞士可能面临货币危机。

随着东欧国家经济陷入衰退，货币和资产价格加速下滑，导致瑞士银行在东欧国家发放的大量贷款面临违约的风险。国际清算银行的报告指出，总额为 2000 亿美元的东欧国家外债中很大一部分是借入的瑞士法郎，在全球范围内流通的瑞士法郎债务高达 6750 亿美元。

过去十年间，瑞士银行家在对东欧的放贷过程中低估了风险，使得瑞士法郎贷款利率大大低于东欧各国本国货币贷款利率，导致瑞士法郎贷款在东欧的规模急剧扩大。在波兰、匈牙利和克罗地亚，瑞士法郎成为最重要的外币，被称为东欧的“美元”。现在，瑞士银行不得不发行大量美元债券为自己融资。

3.巨量美元基础货币增发导致全球价格体系急转？

2008 年 11 月以来，美联储创造了历史上令人惊恐的货币发行量。

1913~2008 年，美联储用了 95 年时间将基础货币量做到了 7500 亿美元，而外号“直升机上的伯南克”从 2008 年 11 月开始，在 2 个月时间内增发了同等数量的基础货币，他创造了人类有史以来最快的印钞纪录，两个月之内，基础货币突破了一倍，现在接近 1.9 万亿美元。美联储资产负债表的资产总额已经超过 2.5 万亿美元。

很多人只看到了美国政府以财政税收渠道的救市规模，没有看到美联储通过直接购买债券等各种方式促成的令人惊恐的货币发行量。而很多人认为美元基础货币的暴涨对今后的经济金融市场没有影响。但我们认为，美元这种前所未有的货币增发，将对今后世界经济造成严重的冲击，将会对世界价格体系产生严重的冲击。

2008 年去杠杆化导致的全球大宗商品价格的暴跌出乎了很多人士的预料，现在很多人士预期世

界会否将呈现长期的通货紧缩。但在 2009 年以及今后，一个可能的风险是整个价格体系的剧烈反转，一场恶性通胀可能即在不远的前方。石油价格可能在面临另外一次突然而猛烈的冲击。

2009 才是真正的“严冬”

《货币战争》作者、提前半年预警美国“两房”灾难和金融海啸爆发的旅美华裔学者宋鸿兵，昨天上午接受本报记者采访时称，明年没有春天，金融海啸将在明年 4 至 9 月间升级为第二波，届时将爆发对冲基金和保险公司的倒闭潮。他同时解释，这不是理论性的推断或凭空的猜测，而是通过数据分析得出的时间触点。

提前半年预测次债危机

“《货币战争》一书问世时，美国次债危机未正式发生，而您却作出预测，请问您的依据是什么？”当记者抛出这个提问时，他解释，是通过大量数据统计分析到的。他同时强调，他都能预测到，相信美国一些大的投行机构以及权威部门，应该知道金融危机的到来。

宋鸿兵称，目前情况来看，“危机最严重的时刻还没到来”。也即说，2008 年还不是金融海啸危害最大的年头，明年才是真正的“严冬”，2009 年没有春天。明年将是金融海啸的第二波段，美国的商业银行体系会遭受前所未有的冲击，多家商业银行巨头或会在这一波海啸中倒下。

他说，这次国际金融危机将有四个波段，现在仅仅是第一波。明年 4-9 月间，还会有第二波袭来，冲击力将甚于现在。第二波金融海啸的引爆点，将从目前的房贷市场转向“企业债和地方政府债券”，尤其是企业债中的垃圾债。因为历史规律是：美国经济一旦步入衰退，首当其冲的就是垃圾债。

他说：“到明年，美国经济正式确认步入衰退，在实体经济下滑的冲击下，垃圾债券的违约率将急速爬升，预计到 9 月底违约率将急升 500%，从目前的 2.68% 飙升至 12% 以上。在 62 兆美元的信用掉期市场中，有 20 兆余美元在对赌垃圾债券，垃圾债违约率大幅飙升的直接后果是这种对赌行为将大规模失败。”

“第二波金融海啸下，将有多至上百家对冲基金、保险公司等金融机构血本无归、最终倒闭；而商业银行资产负债表的问题也将暴露无遗，直接冲击美国商业银行系统，美国五大商业银行倒掉几家是有可能的。”

外向型经济肯定受冲击

广东外向型经济占比大，美国经济衰退对我省乃至全国都将受到影响。宋鸿兵认为，明年美国经济会出现比较严重的衰退。在金融海啸的冲击下，中国经济尤其是广东的外贸企业，当然会受到较大的影响。不过，据他估计，明年上半年实体经济恐怕会出现较大冲击。

有何良策规避风险呢？他提出，目前最重要的是按照中央经济工作会议的部署，扩大内需，拉动经济，做足各方面工作，有准备地度“严冬”。至于如何扩大内需，他认为，目前最大的问题是生产过剩而消费不足。因此，我们提倡扩大内需，还要各级政府拿出切实可行的措施，才能将口号变为现实行动。特别是要想方设法解决当前农村存在的问题，设法增加农民的收入，让农民敢于消费，消费得起。

我们黄金储备太少

这次金融危机的爆发，美国债务危机是导火索。宋鸿兵预测，这一危机可能持续 3 年以上，并可能演化为美元危机，而黄金在这个时候应该得到我国上至国家下至平民百姓的重视。他认为，目前我国的黄金储备太少了。应该设法储备，越多越好，从战略上考虑，应该做到“藏金于国、藏金于民、藏金于市、藏金于未来”。

他阐述我国储备黄金的必要性后指出，金融危机将引发美元危机，而黄金是美元定价的。美元越发越多，黄金石油这些美元定价的商品就会不断上涨。美元贬值，即是让全世界来为美国买单。因为他是最大的债务国，供应货币就等于是还在还债。他还称，目前的黄金价格是低估了。以房子为例，在同样的时间里，房产价格已涨了 10 倍以上，而黄金价格最多为 1 倍。

对于普通投资者来说，在金融危机来临时，首先是保护财富不要被这种振荡所吞噬，这是首要的。而赚钱是次要的。在危险的情况下，更重要的是守住自己的钱袋子。至于投资的方向，他认为还是黄金。在目前黄金价格被低估情况下，可以大胆买入。他认为，越是美元疲软，被全世界看空，黄金的走势就会越好。据他预测，国际黄金价格超过 1000 美元/盎司只是时间的问题。

金融海啸明夏将更猛烈

“危机最严重的时刻还没到来。”因编着畅销书《货币战争》而闻名、并提前预警美国“两房”灾难和金融海啸的经济学者宋鸿兵，再次预言：金融海啸将在明年 4 至 9 月间升级为第二波，届时或将涌现企业倒闭潮，美国商业银行系统更会遭受前所未有的冲击，多家商业银行巨头或会在此波海啸中倒下……

最近，宋鸿兵应邀做客建设银行佛山市分行举办的财富名家讲座。他以《金融海啸下中国经济的发展方向》为主题演讲，并预言“目前仿佛一切风平浪静——金融市场稳定了，人心安定了，但实际上现在正处于两波金融海啸之间的波底，第二波正在积蓄力量！”

危机解读：根源在于资产膨胀依赖型经济增长模式不可持续

伴随着《货币战争》长期雄霸各大畅销书榜前三名，该书作者宋鸿兵迅速从一个默默无闻的旅美华人变为备受瞩目和争议的经济学者。

在书中，他指出有美国政府背景的“两房”机构将因不合理操作而引致灾难，并预言“两房”危机恐将在今年 6 至 8 月间爆发。今年 6 月，宋鸿兵再次预言次贷危机将演变成金融海啸。一个月后，“两房”股价腰斩、美国政府宣布接管，进而雷曼等投资银行陷入困境，危机，正朝着他的预言发展。

由于他原来在房地美和房利美工作，他有大量的数据。他预言，6、7、8 三个月是次贷危机暴发的高峰，美股将会进入快速下跌阶段，A 股难以独善其身。后来发生的一切，证明了他的看法。

“这次次贷危机从根本上来说是美元机制长期失衡下的爆发。”宋鸿兵表示，长期以来，美国是过度消费和较低储蓄率，2007 年美国储蓄率仅为 1.7%，创下了 1933 年大萧条时代以来的历史最低记录。然而由于各种金融创新手段如雨后春笋般冒出来，使美国得以吸纳来自其他国家的储蓄来弥补自身储蓄的不足。

在宋鸿兵看来，资本的膨胀在长期失衡累积下必然会有一阵调整。他认为此次金融海啸实质是虚拟经济的财富分配导致实体经济无法持续有效运作，根源在于资产膨胀依赖型经济增长模式不可持续。

危机预测：金融海啸明夏升级第二波

“金融海啸远没有结束，2009年夏，它将会开始第二波的冲击，冲击力度也将是第一波的三倍。”宋鸿兵将此次危机分为4个阶段，次贷地震——违约海啸——利率火山——美元冰河。目前，正处于两波中间的低谷，明年6、7、8三个月危机将会殃及美国五大商业银行。宋鸿兵表示，2009年夏，企业债及公债等违约问题，尤其是企业垃圾债，将导致大数额的CDS市场（CDS为信用违约掉期）发生违约危机，金融海啸将开始第二波的有力冲击。他预计，美国垃圾债券的违约率将急速爬升，而这一切将给美国五大商业银行猛力冲击。

“明年信用掉期市场会发生违约危机。从美国商业银行资产负债表上看，其主要投向了表外的SIV资产、按揭抵押债券，两房债券、CDO、CDS，以及垃圾债券，在信用违约掉期市场违约率飙升过程中，而这些放贷中的大部分将永远无法偿还了，将冲击更多的对冲基金、保险公司等金融机构，而美国五大商业银行也将遭受前所未有的冲击，可能会在此波海啸中倒下。”

不仅如此，宋鸿兵认为金融海啸的冲击波远远未止，将会迎来第三波、第四波。第三波的利率火山危机，即信贷全面紧缩造成长期贷款利率飙升，触发利率掉期市场危机，以及第四波的“美元冰河”危机。全球美元资产将出现信心危机，从而动摇美元世界储备货币的地位。

危机应对：游戏规则或将有新调整

然而，在最近美元走强形势下，有专家开始对美国经济形势看好，他们认为美元走强是由于美国经济处于复苏之中，美国与欧洲其它国家相比，目前经济状况有所好转，已经过了最艰难时期。

对此，宋鸿兵另有看法，他认为目前的金融衍生品等资产是以美元计价的，市场在大量抛售这些美元资产，从而引起美元稀缺，导致美元走强。他认为，美国的形势依然不看好，一旦每年创造的GDP全部增加值还偿还不了债务利息，美元体系可能最后会崩溃。

“不过，美国是游戏规则的定義者，所以并无法肯定美元体系最终一定会崩溃。但可以说的是目前这种美元体系面临着游戏规则的改变。会有新的调整。”宋鸿兵认为。

问及如何评价我国对金融海啸的应对措施时，宋鸿兵承认，全球金融海啸对我国会产生不利影响，但他认为我国的金融体系仍是安全的。对于中国政府的4万亿救市方案，他表示很有帮助，但至于力度和效果如何，还有待实际情况验证。

一旦关于第二波海啸袭来的预言不幸被验证，中国将如何应对？宋鸿兵坦言，目前国家出台的救市政策对稳定经济发展能产生有利的影响，但届时我国金融市场将遭遇一系列更新的问题，大家应提前有心理预期，着手思考新的应对之策。

9月、10月警惕第二波金融海啸

表面来看，全球股市似乎出现见底信号，但我个人认为，全球经济尚未见底。”

“这场危机的暴风眼，已经从美国 13 万亿美元的按揭抵押贷款市场，移向了 27 万亿美元规模的企业债、金融债、地方政府债及其他资产支持债券。”

“大家要密切关注今年 9、10 月份的时间点，关注可能引爆危机的几个关键信号。”

经济未见底 建议股民关注 9、10 月

4 月 26 日，《货币战争》作者、环球财经研究院院长宋鸿兵应邀来蓉讲座。娇子国际会议中心内，来自学界、企业界的近千位听众齐集一堂。

宋鸿兵一上来就给大家泼了一盆冷水。他说：“表面来看，全球股市似乎出现见底信号，但我个人认为，全球经济尚未见底。”宋鸿兵认为，目前这场危机的暴风眼，已经从美国 13 万亿美元的按揭抵押贷款市场，移向了 27 万亿美元规模的企业债、金融债、地方政府债及其他资产支持债券。

“美国经济一旦陷入经济衰退，如 1991 年、2001 年衰退期，都出现了垃圾债违约率的急速上升。”宋鸿兵指出，目前美国企业债中的垃圾债违约率，已从 2008 年 10 月的 2.68% 攀升到了 4.5%，而他预计今年 9、10 月份违约率将再上涨 3 ~ 5 倍左右，欧美的大型商业银行体系将首当其冲，“有理由判断，其冲击力不会亚于次贷的冲击。”

在宋鸿兵看来，东欧目前的情况与 1997 年亚洲金融风暴前期非常接近，这些危险征兆显示，第二波金融海啸可能在今年第四季度袭来。

宋鸿兵还提醒投资者和广大股民：“现在在中国玩股票，一定要有全球视野。”2007 年股市“2.28”、“5.30”前夕，都是美国次贷违约的高峰期，目前中国经济与世界经济密切关系，股市投资不能再对全球经济视而不见。

宋鸿兵建议大家要密切关注今年 9、10 月份的时间点，“关注可能引爆危机的几个关键信号。”

企业“现金为王” 静待并购良机

假设第二波金融海啸来袭，将对中国经济有何影响？四川企业该做何准备呢？宋鸿兵指出，如果真的发生了更进一步的危机，会对美国、欧洲带来更大打击，对中国经济的影响依然主要表现在出口方面，东部沿海地区出口可能会进一步弱化。

由于中国地区之间有相互的联动效应，一旦东部沿海地区受到影响，对西部消费和生产的拉动效应也将下降，间接影响西部的企业。不过宋鸿兵相对乐观地认为：“影响程度不会很大，对四川影响有限。”

“信心比黄金更重要。”宋鸿兵非常赞同温总理的观点，认为目前关键是要把经济动力转移到内部消费上来。宋鸿兵提出，经济周期与人口消费高峰期有密切关系，数据显示，人在 48 岁前处于消费攀升期，在 48 岁达到顶峰后消费能力开始下降。美国 1961 年出现婴儿潮，照此计算，从 2009 年后将步入长达 14 年的消费能力下降期；而中国正处于消费的攀升期，预计将在 2015 年进入一个更大的上升期。

宋鸿兵认为，这对中国其实是一个机遇。“中国要在经济结构上做重大调整，并解决部分人消费能力不足的问题。如果抓好了机遇，中国可能最先走出经济衰退；而谁先走出经济衰退，谁就很可能成为未来全世界人流、物流、资金流的聚集地。”

而在危机尚未结束的情况下，宋鸿兵认为企业应遵循“现金为王”的策略，即保证足够的现金流，“危机中谁有足够的现金流能够撑得住，谁就是最后的赢家。”宋鸿兵指出，从历史上来看，越是出现重大危机，优秀企业对其他企业的兼并就越突出，“中小企业要准备好现金流过冬，大企业则要准备现金流‘抄底’，抓住并购良机。”

改变理财观念 货币≠财富

“钞票并非财富，而是钞票能交换的物质。”宋鸿兵指出，目前大多数人对金钱的理解就是“货币”，他呼吁大家改变理财观念，“你首先要弄明白什么是财富，什么是货币，才能谈理财。”

如果把国家看作一个公司来研究其资产负债表，那么国家的财富本质是资产项下的商品和服务，而负债项下就是货币。“从这个角度来说，货币永远不是财富本身，货币实质是对商品和服务的追索权。当我们说挣到很多财富，绝不意味着存很多钞票，对应的实体才是财富。”

宋鸿兵举例说，上世纪 70 年代初，一个中国人获得 7000 元人民币，如果他把钱存在银行吃利息，30 年后他将由当时最有钱的人变成最穷的人，“假设他当时把钱全部换成黄金，7000 元到现在已经变成了 480 万。”

“货币目前处于剧烈贬值的趋势。”宋鸿兵说，上世纪 80 年代中期的 50 元人民币，要乘以 10，到 90 年代中期才能相当于 10 年前的购买力；要乘以 100，才能相当于 2005 年对 20 年前的购买力，“当你不理解钱意味着什么，如果现在手上有 100 万，你以为按目前的生活水平可以退休，但实际上再过 10 年，你的 100 万可能只有一、二十万的购买力；再过 20 年，可能只有几万元钱的购买力。”

宋鸿兵提醒市民一定要深刻理解货币、金钱的概念，这是每个人理财的起点，“如果不理解，不拼命去挣钱，不去想怎么保住自己的财富，在 30 年或者更长的时间之后，你会发现财富不够，因为通胀对你的财富所有权悄悄发生了转移。”

抵御通胀 看好石油、黄金、房产等

全球救市和美国 3 月 19 日回购国债，是否会导致全球通胀重演？宋鸿兵认为这是肯定的，他指出从 2008 年 11 月以来，美联储创造了历史上令人惊恐的货币发行量。

1913 年到 2008 年长达 95 年时间里，美国基础货币发行量 7000 亿；而 2008 年 10 月后的两个月时间内，增发了同等数量的基础货币，创造了人类有史以来最快的印钞纪录，“这将对全球通货膨胀形成越来越大的预期和压力。”

“目前的通缩只是暂时现象。”宋鸿兵指出，市民应该找到抵御通胀的工具，他个人看好石油、白银、黄金及部分地段的房地产，“石油可以考虑买一些，很有可能价格再次突破 100 美元。”

宋鸿兵分析指出，美国要摆脱经济衰退，一定会找一个新的经济发动机，目前看来应该是低碳经济，“石油价格一定会上涨，因为石油价格低于 75 美元，低碳经济的企业一家都活不下来，因此大家可以关注原油相关类的投资产品。”

此外宋鸿兵认为，由于白银是低碳经济能源装置中最核心的材料之一，因此投资者可以考虑投资白银，“白银用量很小，价格弹跳力很大。”另外美元地位日益衰落，黄金作为避险工具，在通胀下将有较大上升空间。

而对于房地产，宋鸿兵说，成都的房地产已经有一些回落，“我看了一下，确实已经到了比较诱人的价位，尤其在稀缺资源的地段，可能机会更大一些。”

货币战争 2 第三章：第二波金融危机何其猛烈？ 中

2008 全球资本流向，一场决战即将开始

华尔街，年终奖金是一年中金融人最重要的收入。但这次悬了。来自当地的消息说，除了高盛集团的 3 万员工，2007 年度的奖金将比上年增长外，其它包括美林、摩根·士丹利、花旗银行、美国银行等一批“金融巨无霸”，其员工的年终奖金或将大幅缩水。

不仅是华尔街，从卢森堡到伦敦城、乃至东京、香港、新加坡，全球的金融市场似乎都少了许多圣诞节的兴奋，取而代之是一种似曾相识的惶恐。而且这种惶恐正与日俱增，并在渐渐地演化为恐慌。幸亏圣诞节延缓了它的发展速度。

这样的恐慌源自“次按危机”。而高盛之所以“高枕无忧”，也得益于“次按债”投资的胜利大逃亡。

严峻的数据已经“染绿”了许多金融大佬的脸。贝尔斯登、瑞士银行、美林公司、摩根·士丹利，都分别公布了几十亿至上百亿美元不等的投资损失。

高盛 2007 年末发表的报告称，主要抵押贷款机构的次按业务损失，“粗略”估计将达到 4000 亿美元之巨。如果其中 2000 亿美元的损失，由银行、对冲基金等杠杆投资者承担，那么他们将被迫削减 2 万亿美元放贷额度。“这将对宏观经济构成非常巨大的影响”。

瑞银证券甚至认为，“次按危机”所导致的“流动性危机”，其强度已经远远超过了抵押债券市场

本身，一点也不亚于当年的美国储贷银行危机、亚洲金融危机以及墨西哥比索危机。

美国“衰退”

那么，美国经济会不会出现衰退？2007年12月13日，格林斯潘在接受CNBC电视台采访时，把他所估计的美国经济的衰退概率，由原先的30%上调到了50%。

这位前美联储主席此前曾对媒体说，美国经济增长已接近停滞，在如此低速增长状态下，经济变得更加脆弱。就像一个免疫系统欠佳的人容易感染各种疾病一样，如此低速增长的经济也容易受到各种冲击。

支持格老判断的，是一连串的经济数据。

由于房地产价格的不断下跌，导致越来越多的美国人放弃已经购买的住房，或者干脆拒绝偿还贷款。有报道称，退房人数将在2008年达到202万。购买住房造成的损失，已经让更多的美国人紧缩了消费支出——拉动美国经济增长的最重要的动力。

另外，从2007年11月中旬开始，美国初次申请失业救济金的人数不断攀升，达到了2年来的最高值。

几乎所有权威机构都调低了美国经济增长的预期。有悲观者甚至认为，美国经济增长率会在1%以下持续一个时期。而与此同时，在高油价、美元贬值的前提下，美国的通胀率(输入型)却逐级攀升。

这会不会导致美国经济出现“滞胀”(低增长高通胀)？会不会使美联储陷入加息或减息的两难？会不会使美国、乃至全球的经济形势变得更加复杂？

其实，“次按危机”仅仅是个表象，机理是美国经济出了问题。其长期的低利率政策，导致了长期的信用过度膨胀。其结果是，联邦基准利率仅仅上升到5.5%，以“次级按揭贷款抵押债券”为首的信用泡沫就破灭了。

由于货币乘数骤降，市场面临“流动性危机”。而这可能导致恶性循环：实体经济由于失去金融的支撑而走向疲弱，金融市场又因实体经济疲弱而失去基本面支持，变得更加低迷。整个经济都有可能陷入萧条。

正是为了避免这种结果，2007年12月中旬，全球五大央行联手向金融机构输入现金。不久后，担忧通胀加剧而不敢轻易减息的欧洲央行，也赌博般一举向市场注入了约合5000亿美元的资金。

没有人希望美国经济衰退。但至少目前还看不到好转的迹象。相反，一个个巨无霸似的金融机

构相继蚀本，一个个宏观经济数据带来的坏消息，都不得不让人们对美国经济的前景产生更多的担心。

货币“混战”

从中国进口的低价消费品，曾让美国在“低利率、低通胀、高增长”的幸福中度过了若干年。但是，被幸福所掩盖的隐患是，货币的无度发行、信用的无度膨胀、财政赤字和贸易赤字的快速增长。结果是美元贬值。

20 世纪 80 年代末苏联解体之后，美国立即制定了单极化的全球发展战略，之后他们开始推销一个重要的理念，即所谓的全球经济一体化。

什么是全球经济一体化？就是以美国为主的发达国家提供技术、提供标准、提供金融和资本，而其它国家，有的提供资源，有的提供生产，最终实现经济的全球化分工。

实际上，从 1980 年代初期开始，以资本为先导的国际经济分工一直都在进行。在此期间，由于美元的不断升值，全球的金融资本都流向华尔街，去分享美国科技发展的成果。而美国本地的实业资本，则在美元升值所提供的有利环境中，一方面进一步控制全球的石油资源，另一方面将低端商品的生产，移向东方的新兴市场经济国家。

在这个过程中，欧洲逐渐被边缘化了。特别是在苏联解体之后，欧盟的政治作用开始弱化。同时，由于欧盟国家在经济上各自为政，使其基本丧失了与美国谈判的筹码。不过，欧元的诞生挽回了这种颓势。

欧元之所以迅速被许多欧洲国家接受，至少有两大因素的推动。其一，受强势美元的压制，欧洲的产业转移不顺，经济结构调整比较困难，面临的挑战日益深重；其二，在日本、墨西哥、东南亚等地，由于经济体的货币弱势，接二连三发生的金融危机，也深深地刺激了欧洲。

欧元的出现，挑战了美国单极化的全球发展战略，挑战了美元的在国际贸易和国际储备中的地位。美国人内心的不悦可想而知。

从那时起，美元开始贬值、欧元开始升值，此后是人民币开始承压。而以俄罗斯为代表的一批资源富有国，利用其资源筹码，国际地位正渐渐提高。俄罗斯曾提出，用卢布作为本土石油的计价与结算货币。伊朗在其“核危机”最为严重之时，也提出用欧元作为本土石油的计价和结算货币。

目前的局面是，美元正冒着巨大的风险，通过强势贬值压制着欧元区经济增长；欧元区正在试图通过资本输出以缓解压力，尽管碰到了资本输入国门槛的不断提高；逐渐走强的人民币不仅加入了全球资源角逐，而且人民币不断升值很可能加剧美国通胀，弱化美国经济的成长性。快速崛起的俄罗斯，不久的将来势必通过核能、航空、航天等高端技术加入对外扩张的行列。

目前，尽管还没有哪种货币可以替代美元的位置，但围绕着经济控制与反控制，利益争夺与反争夺的一场空前的货币混战，其实已经拉开了序幕。

资本“乱流”

虽说美元的地位还无法撼动，但国际社会的储备结构正在悄然发生转变。在发展中国家和石油输出国，其外汇储备的增量被更多地换成了欧元。

国家主权基金也出现了。由于它更倾向于直接的股权投资，从而弱化了美国国债昔日的魅力。随着新一轮资源需求的膨胀，非洲变成了新的投资热土。

原来单一流向美国国债的主权投资，现在已经开始多元化了。也就是说，哪儿赚钱就流向哪儿，谁能为本国经济带来好处就投资谁。因此，未来主权资本流入美国的数量会相对减少。

在过去的 5 年间，尽管美元贬值，但由于欧元区没有统一的、与美国国债一样安全的债券体系，所以发展中国家的主权投资还是大量涌向了美国。美国借此平衡了自己的国际收支。

与主权资本相比，私人资本的流向会相对清晰。它主要流向发展中国家，即所谓新兴市场。过去的 5 年间，新兴市场的股市上涨了 2 至 5 倍，房地产市场价格同样获得了数倍的上涨，原因就在于此。

由于美元可能加速贬值，在 2008 年，私人资本流向非但不会转变，很可能会加速流向新兴市场。

此前的 5 年里，美国经济增长强劲，而且处于加息周期，可美元却在贬值。那么，谁会相信美国经济减速、美元减息之时美元币值会不贬反升？

其实，美元到底将会升值还是贬值，更多取决于供求关系的变化。

现在看，美国经济一旦出现衰退，美元的需求会进一步减低。尤其是中国经济的主动性放缓，会使全球大宗商品价格因失去“中国需求”的能量而逐级走低，从而减少国际市场美元的需求。

那么，美元的货币供应量会否相应减少？恐怕不会。

首先，“次按危机”爆发之后，美国现在已经开始了减息周期，不仅如此，他甚至直接向市场大量注入流动性。

其次，目前美元供给确实吃紧，这是金融机构收紧信用、拒绝放贷从而减小了货币乘数所致。而从目前的情况看，出现问题的金融机构立即得到了资本补充，瑞士银行、摩根士丹利就是先例。因此，这些金融机构经过短暂的调整之后，货币乘数还会重新放大。

由此，一系列迫使美元加速贬值的因素出现——美国经济因消费减少而加大衰退概率、主权投资流向美国减速、美联储减息使官方货币供应有增无减、身陷“次按危机”的金融机构迅速恢复生机使信用重新膨胀等等。

亚洲“告急”

美元币值的升贬是国际资本流动的重要风向标，美元持续贬值将持续推动大量资金流向新兴市

场。

中国国际金融有限公司最近发表的报告指出，美元实际有效汇率(目前已下跌 23%)未来两年将再贬值 15-20%，因而美国经常项目赤字将改善至 GDP 的 3%左右(目前为 7%)，接近过去 25-30 年的均衡水平。

这意味着资金流向在 2009 年之前不会出现拐点性的变化。

那么，如果此时美元因“次按危机”或美国经济衰退而加速贬值，那流入亚洲新兴市场的资本会不会骤然增加？

答案是肯定的。尤其是现在，流入亚洲的资本不仅仅有私人资本，还有部分本应流入发达经济体的主权资本。比如，新加坡淡马锡集团投资在中国公司和其它亚洲公司的资本，中国主权基金投资在中铁 H 股、各大国有商业银行的外汇资本等等。

资本的大量流入当然不是坏事，但如果没有办法锁定这些资本，使之更长久地为这一地区的经济增长服务，那问题就严重了。

在 1990 年至 1995 年间，美元贬值推动大量资本涌入了亚洲新兴市场，推高了这些市场的资产价格。1995 年之后，当美元再次升值之时，亚洲新兴市场中的私人资本纷纷撤离这一地区，最终导致了 1997 年的亚洲金融危机。

最近的统计数据表明，2007 年净流入亚洲股市和债市的资金，从 2006 年的 2500 亿美元增至近 4500 亿美元，这个数字比流入欧美市场的资金总和还多。据称，未来 5 年，共同基金净流入亚洲的资金规模，每年都将超过 1 万亿美元。在 2012 年之前，亚洲的共同基金资产规模将从现在的 1.5 万亿美元升至 8 万亿美元。

泡沫正在形成。但遗憾的是，人们虽然目睹过无数次泡沫的形成和破灭，但在投机热把自己烧毁之前，泡沫不可能通过货币政策或其他政策手段被安全地挤掉。更何况，全球主要经济体的货币政策，正在朝着有助于吹涨“亚洲泡沫”的方向发展。

从目前的情况看，国际资本可能会更加青睐那些“以贬值货币(美元、日元、港元等)计价和结算的升值货币(人民币、卢布、韩元、欧元等)资产。而这其中，港股更成为众矢之的。

香港证监会行政总裁韦奕礼承认，中国已成为全球对冲基金业的投资焦点，而国际基金经理正在将香港作为其开拓中国市场的平台。数据显示，截至 2007 年 6 月底，投资中国概念的对冲基金管理的资产，已由 6 个月前的 65 亿美元大幅增加至 106 亿美元。香港更是投资亚洲(不包括日本)概念的基金经理的首选之地。

前不久有报道说，国际投行中，除美林看淡未来 3 至 6 个月内的港股外，其他机构几乎一致看好 2008 年的香港股市。他们认为，港股最近的下调，只是受到外围股市的拖累，是圣诞将至基金经理开始休假所致。而实际上，几乎所有投资机构早就买足了股票。

中国“筑堤”

正如韦奕礼所说，大量资本堆积在香港，有相当一部分正在伺机进入中国市场，这不能不引起中国政府的高度关注。

2007年12月5日召开的中共中央经济工作会议指出，“国际形势复杂多变”，“推动经济社会又好又快发展，必须更加注重统筹国内国际两个大局，准确把握世界经济走势，增强做好经济工作的系统性、预见性、主动性，妥善应对来自各方面的挑战”。由此可见，中央已经为应对国际经济形势的变化做好了准备。

其实，国际资本如果要想兴风作浪，通常要借助一个国家或地区的经济景气周期。他们通过放大景气因素，去推动一个国家(或地区)资本泡沫的膨胀，最后赚钱抽身。而更要命的是，他们赚钱抽逃之后，又会利用各种各样的手段，放大该国(地区)的经济缺陷，然后回来抄底。

因此，中国应继续完善和落实宏观调控政策，保持经济平稳较快发展的势头。要把防止经济增长由偏快转为过热、防止价格由结构性上涨演变为明显通货膨胀作为当前宏观调控的首要任务。

2008年，中国要实施稳健的财政政策和从紧的货币政策。这已向外界传达一个强烈的信号：中国正在筑起抵御外来冲击的堤坝。

除了更加坚定不移地回收流动性之外，财政政策也开始发挥更大的作用。它结合中国经济结构的调整方向，有保有压地不断提升出口关税的总水平。这一方面有效减少了因出口顺差所导致的基础货币投放，一方面为加息——提高国内资本价格、抑制通胀——打开了空间。

目前，几乎所有的经济学家都认为，2008年，人民币的升值速度不仅会加快，而且升值幅度会达到8%-10%，远远超过2007年5%-6%的升值幅度。这样的判断，似乎也恰好吻合了美元可能加速贬值的背景。

中金公司首席经济学家哈继铭博士发现，人民币名义有效汇率每升值10%，其他条件不变，中国CPI涨幅短期内将下降0.8个百分点，长期将下降3.2个百分点；货币增速每下降一个百分点，CPI涨幅短期内将下降0.2个百分点，长期将下降0.8个百分点。

更有学者认为，人民币过于缓慢地升值，反而会更加强化“热钱”投机人民币的信念。所以，问题的关键不在于人民币会升值多少，而是中国企业到底有多大承受能力。

2008年，中国经济充满了变数。中国政府或许将更加严格地“监控”国际资本流动，延缓其流入国内市场的速度。2007年末，中国加强对外资机构购买中国商品房的限制，就是一个重要的信号。一场决战即将开始。

2009年，一场完美的金融风暴！

奥巴马夸下的刺激经济的海口至少需要2.5万亿美元，拯救商业银行至少需要2-3万亿美元，总额将高达5万亿美元左右。我们认为这是一个不可能完成的任务。美国国债市场2009年存在着崩盘的危险！随之而来的要么是长期利率飙升，要么是恶性通货膨胀。美国要守住美元体系，就必然承受利率猛涨，从而导致利率火山爆发，进入危机的第三阶段。或者保住利率稳定，则必须承受恶性通胀的后果，结果可能导致美元地位危机，从而直接进入危机的第四阶段，美元冰河期。天下没有免费的午餐，当然如果美国使用战争手段，情况可能会有所不同。

鲍尔森方案是金钱换股份，伯南克方案是 CDS 置换。鲍尔森方案简单明了，但随着花旗和美国银行股价暴跌，实际上已不可行，即全部国有化银行所注入的资金已不足挽救这两大巨头自有资本金的损失。伯南克方案抓住了 CDS 担保失效是导致银行资金短缺的要害，但代价是财政部将成为两巨头最大的 CDS 担保者以置换对冲基金和保险公司，其核心是拯救对冲基金而牺牲纳税人的利益。两巨头或者更多的 5 巨头的总损失规模将在 2-3 万亿美元之间，纳税人将成为主要买单者。超大规模的国债发行已不可避免，而美国国债持有人也将与美国纳税人一起承受严重的购买力缩水的损失。2009 年下半年，美国国债市场将面临一场严峻考验。

我国很多学者天真地认为奥巴马政府一旦全力拯救银行，一切问题都将迎刃而解，他们以为美国政府能够随意印钱，市场则会照单全收。2008 年美国财政赤字高达 4800 亿美元，而今年在不考虑商业银行救助的情况下已达到惊世骇俗的 1.2 万亿美元，如果把银行损失所导致的政府救助加入，2009 年美国国债发行量将达到 3 万亿美元，这还不算每年的国债利息支出的 5000 亿。这个数字是正常年份的 5 倍以上，美国总储蓄率接近 0，国内金融机构现金严重短缺，这就是银行需要救助的主要原因，因此要消化如此惊人的国债只能依赖外国投资人，但目前的情况是各国都在减持美国国债，只有中国例外。即使中国出于种种原因想帮美国，但其胃口绝对消化不了这么大的量。最后只有美联储自己大量吃进，而这就是超大规模基础货币增发，恶性通胀将难以避免。

2009 年春夏：金融海啸的第二波登陆

随着美国政府 7000 亿美元救市计划和其他紧急救助方案的全面启动，美国的危机可能在未来几个月中暂时缓解，但危机并没有平息，更大的问题将从 2009 年 3、4 月份陆续暴露出来，到 9 月将达到新的危机顶点。

新一轮危机的基础资产将集中出现在一个规模近两倍于按揭抵押贷款的企业债市场，到 2007 年底，这个市场的总规模超过了 22 万亿美元。特别是企业债中的“次级债”——垃圾债券的违约率正在不为人关注的情况下危险地攀升，其总规模高达近 1 万亿美元。在未来 10 个月中，垃圾债券的违约率将从目前的历史低点 2.68% 急速飙升 300%~500%，到 2009 年 9 月，极有可能突破 12%。

从历史数据分析，一旦美国经济 2009 年上半年陷入衰退，垃圾债券的违约率将出现大幅度跳升，一切以垃圾债券为基础资产的衍生产品，如垃圾债券本身、CDO、CDS（信用违约掉期）、合成 CDO（内嵌 CDS）等产品价格将出现剧烈波动，这些产品的评级将被大幅调降，银行系统和其他金融机构的资产将再次面临大规模冲销，金融系统的流动性会再度濒临枯竭。

在这一过程中，CDS 将剧烈放大损失的程度，一批大型商业银行有可能出现资不抵债问题，出现被收购甚至破产的严重局面，不能排除诱发大规模银行挤兑事件的发生，从而严重破坏整个金融体系的稳定。从目前美国救市方案中将存款保险金从 10 万美元大幅提高到 25 万美元，政府可以直接入股 9 大金融机构，以及以德国为代表的欧洲银行对储户采取储蓄全额保险的重大措施来看，我们已经可以看到欧美已经在着手预防未来可能出现的大规模商业银行挤兑事件。

CDS 是整个危机升级的关键性因素。

CDS 是 1995 年由摩根大通首创的一种金融衍生产品，它可以被看作是一种金融资产的违约保险。截至到 2008 年 3 月，CDS 的总规模已高达 62 万亿美元，其中 30% 的 CDS 赌的是垃圾债的违约，换句话说，目前有 20 万亿美元的 CDS 合约在赌 1 万亿美元的垃圾债是否会出现违约。随着美国经济 2009 年陷入衰退，垃圾债的违约率将大幅飙升 300%~500%，这样剧烈的违约率上升必然造成 1200 亿美元以上的垃圾债坏账。更加严重的是，那些赌垃圾债不会出现违约的大批保险公司、对冲基金和其他金融机构将赔偿另一方高达 2.4 万亿美元的违约保险费用，假设垃圾债券的恢复率是 44%（历史均值），那么实际赔偿金额也将高达 1.34 万亿美元。可以预期的是，大批对冲基金、保险公司由于无法支付如此巨额的赔偿金而陷入破产，这样一来，原先通过购买 CDS 合约来保护自己资产负债表的商业银行将失去资产保护层，美国整个银行系统的 CDS 风险敞口从 2003 年的 1 万亿美元暴涨了 14 倍，到 2007 年已有高达 14 万亿美元的 CDS 风险敞口，而且这些风险高度集中在 5 家银行，其风险集中度高达 99.6%。这些本已过度使用杠杆的商业银行将很难再筹集到足够的资本金去填补原来 CDS 保护下的损失准备金黑洞，这些商业银行将会出现严重的资不抵债的情况，问题将急剧恶化。甚至不能排除出现大规模商业银行挤兑的严重危机。

我们的初步结论是，在以垃圾券为基础资产的新一轮危机中，发生时间是 2009 年 3~10 月，其中高峰可能出现在 9、10 月。损失总规模大约是 1.5 万亿美元，大致是次贷危机总损失的 3 倍。

“海啸”第二波明年 9 月来袭强度增三倍

成功预测美国次贷危机的《货币战争》作者宋鸿兵再次预言：“海啸”第二波明年 9 月来袭强度增三倍。

第十一届中国留学人员广州科技交流会的主题论坛——中国发展论坛昨日在白云国际会议中心举行，今年的话题是“金融危机与中国机会”。《货币战争》的作者宋鸿兵在掌声中两度登台，分析认为此番金融危机将在明年 9 月迎来第二波冲击，其强度会比当前的第一波冲击强烈三倍。他给广东开出药方：尽快整合企业投资总公司，发行企业债券。

咖啡不见了“两房”就倒了

致公党中央常务副主席王钦敏、副主席严以新，广州市委常委、常务副市长郭毅敏出席了论坛。国家行政学院经济学部教授许正中、中国银监会银行监管一部副主任刘福寿、美国东方银行董事李大西、长城伟业期货公司董事长彭弘、《货币战争》的作者宋鸿兵作了发言。

发言嘉宾中，宋鸿兵成了焦点。这名曾供职于房利美和房地美的经济分析家说，自己研究发现，在美国这个提前消费的国家，政府与私人企业的总负债达到了 160 多万亿元，而它的 GDP 只有 14 万亿元。

“而且美国 GDP 每年 3% 的增速与负债 5% 的年增速相比，差距越拉越大，一旦前者的总额都不足以支付后者的利息，美国经济就会崩盘。”宋鸿兵说，此外，美国的储蓄率从 1984 年的 10.08%，到 2007 年已经降到了 -1.7%，创了 1933 年大萧条以来的新低。

宋鸿兵因此预计，美国经济将会扭转。次贷危机发生前 6 个月，他发现一向花钱大手大脚的房利美突然不提供免费咖啡了，“当时就知道‘两房’要出事了，以前在世通公司时，免费咖啡被取消不到一个月，公司就破产了”，宋鸿兵不幸言中，“两房”轰然倒塌。

冲击美银行影响未过半

宋鸿兵认为，次贷危机首先冲击金融投资和资本市场，而后会向出口加工和就业市场，房地产、汽车与生产资料市场，消费者与日用品市场蔓延，最后是全面产能过剩导致金融资产质量恶化。

“这次金融危机直接冲击的只是美国的投资银行，其影响还没有过半。”宋鸿兵认为，美国建立在信贷消费基础上的经济还会再度恶化，下一步受影响的将是企业债，经过计算，到明年9月，企业债中的垃圾债券违约率将超过12%，届时，美国的商业银行将会成为第二波受冲击的对象。

据了解，目前金融危机第一波冲击造成的损失为1.5万亿元到2万亿元之间，而第二波冲击，他预计强度将会是前者的3倍。

发行企业债助粤度寒冬

关于金融危机对中国的影响，许正中认为，这不是中国经济的冬天，而是“青春期”，中国前30年的发展模式正需要借此机会转型。彭弘也认为，要趁此机会建立广州期货交易所，形成“广州价格”，今后有机会还可以搞一个和美元、欧元并列的亚元。

对此，已经演讲完的宋鸿兵在500多名听众的掌声中再度登台说，中国确实在此形势下调整增长模式，改革权势货币规则。但他认为，搞亚元出来大可不必，而是应该做大做强人民币，为风险考虑，人民币不应全面开放，而应该与亚洲每个国家双边开放，做到风险可控。

在演讲的最后，宋鸿兵还给广东经济献策说，省市国资委可以把下属国有企业，甚至民营企业，整合成一个投资发展总公司，并以此到国家发改委申请发行企业债。

“今年以来江苏和浙江都发行了100多亿企业债，重庆也发行了，四川的动作也很快，但是广东却没有发行任何企业债”，宋鸿兵认为，广东应该用发行企业债的方法，先融得雄厚的资金，先过了这个冬再说。

带着这个建议下台后，宋鸿兵随即被邬毅敏叫到身旁讨论起来。

百年不遇金融危机带来机会

“百年不遇的危险也意味着百年不遇的机会，很多超级富豪的崛起都是在大衰退时开始积聚力量的”。昨日，《货币战争》作者宋鸿兵做客广州留交会举办的“中国发展论坛——金融危机与中国机会”，对金融海啸的根源及未来的发展趋势发表了自己的看法。

宋鸿兵认为，低利率政策制造的信贷扩张泡沫给金融危机制造了一个温床，而危机的核心就是债务内爆，他打了个比方：“当一年创造的全部蛋糕总额已经不够负一年的债务利息时，这个体系就会崩溃”，他认为，“次贷危机只是把大泡沫最终刺破的一根针，如果没有次贷危机，这根针也可能是车贷或信用卡”。

他表示，这次全球金融海啸是不合理的货币体系积累了数十年爆发的重大危机，不可能是短暂的、很快能够复原的危机，“这次危机有一个从来没有过的独特性，那就是金融衍生品爆炸式增长创造的高倍杠杆”。他指出，这次危机很可能导致全球货币机制的改变，“游戏规则会发生变化，美元体系会发生重大的改革，导致整个世界经济体系重新洗牌”。

宋鸿兵预测说，这场危机还将在 2009 年夏天进一步恶化，并且是一种逐级坍塌、加速坍塌的进程，“金融海啸的第二波冲击将是第一波的三倍”。他甚至预言，美国商业银行可能面临崩溃的危险。

在谈到此次危机带来的机遇时，宋鸿兵表示，金融海啸给中国提供了一个调整增长模式的良好机遇，中国将“被逼作出重大调整”。他说：“在中国，很多人买车都是一次性付清，而在美国这种现象并不多。”宋鸿兵指出，在金融海啸发生后，中国应加速金融创新，以刺激消费，“无论是买车还是大宗家用电器消费，凡是价格高的商品，都需要进行这种金融创新”。

宋鸿兵认为，此次金融海啸也是实现个人财富增长的一个机会，“百年不遇的危机也意味着百年不遇的机会，很多超级富豪的崛起都是在大衰退时开始积聚力量的。”他说：“当暴跌时，你可以以正常价格的十分之一、甚至几十分之一收购资产，当整个经济回复时，就会大赚特赚。”他同时表示，希望广州也可以抓住这个机遇，大大提升其在全国经济版图中的分量。

2009 年春夏金融海啸第二波更猛烈

从美国一掷约 5.5 万亿港币救市，到中国祭出 4 万亿人民币投资重拳；从西方八国峰会，到 20 国首脑协商——全球掀起“经济保卫战”。金融海啸，是否会就此退潮？

“危机最严重的时刻还没到来。”因编着畅销书《货币战争》而闻名、并提前预警“两房”灾难和金融海啸的经济学者宋鸿兵，在接受本报专访时再次预言：金融海啸将在明年 4 至 9 月间升级为第二波，届时将涌现对冲基金和保险公司的倒闭潮，美国商业银行系统更会遭受前所未有的冲击，多家商业银行巨头或会在此波海啸中倒下……

伴随着《货币战争》长期雄霸各大畅销书榜前三名，该书作者宋鸿兵迅速从一个默默无闻的旅美华人变为备受瞩目和争议的经济学者。在书中，他指出有美国政府背景的“两房”机构将因不合理操作而引致灾难，并预言“两房”危机恐将在今年 6 至 8 月间爆发。今年 6 月，宋鸿兵再次预言次按危机将演变成金融海啸。一个月后，“两房”股价腰斩、美国政府宣布接管，进而雷曼等投资银行陷入困境，危机，正朝着宋鸿兵的预言发展。

宋鸿兵预言，明年二三季度，第二波金融海啸会以更猛烈的破坏力席卷而来。

明年 9 月垃圾债违约升 500%

“今年不会是危机最严重的一年。”面对本报记者，宋鸿兵再三强调。他说，此次国际金融危机将有四个阶段（详见列表），而现在仅是金融海啸的第一波。明年 4—9 月间，还会有第二波袭来，冲击力度将甚于现在。而第二波海啸的引爆点将从目前的按揭抵押市场转向“企业债和地方政府债券”，尤其是企业债中的垃圾债。因为历史规律是：美国经济一旦步入衰退，首当其冲受冲击的就是垃圾债。

“到明年，美国经济正式确认步入衰退，在实体经济下滑的冲击下，垃圾债券的违约率将急速

爬升，预计到9月底违约率将急升500%，从目前的2.68%飙升至12%以上。在62万亿美元（约483.6万亿港币）的信用掉期市场中，有20万亿多美元（约156万亿港币）在对赌垃圾债券，垃圾债违约率大幅飙升的直接后果是这种对赌行为将大规模失败。”宋鸿兵对第二波金融海啸惨景的描述是，“在垃圾债违约率飙升过程中，将有多至上百家对冲基金、保险公司等金融机构血本无归、最终倒闭；而原本被信用掉期工具保护着的商业银行资产负债表的问题也将暴露无遗，直接冲击美国商业银行系统，美国五大商业银行倒掉几家是有可能的。”

全球衰退第二波不可免

“第二波冲击要比现在这波海啸要厉害。”宋鸿兵分析说，首先危机已从投资银行转向商业银行领域，直接对美国商银系统造成冲击；第二在规模上，美国仅企业债规模就高达22.5万亿（约175.5万亿港币），几乎是第一波海啸冲击的按揭抵押贷款市场的2倍，其中垃圾债占整个企业债市场的30%，6.6万亿（约51.5万亿港币）垃圾债的规模比次贷规模要大；第三，这次美国经济衰退要比1991年和2000年衰退严重得多，垃圾债违约率势将超过前两次。

如今全球正在联手阻止金融危机的扩散，中国也出手4万亿元投资工程拉动内需，试图为全球经济稳定贡献力量。不过在宋鸿兵看来，美国经济步入衰退后，实体经济下滑、垃圾债违约率急升都将成为必然，并不是注入流动性或改变货币政策可以扭转的，因而第二波金融海啸也不可避免。宋鸿兵认为，明年，美国经济会出现比较严重的衰退。在金融海啸的冲击下，中国经济在今年第四季度或明年初可能出现转折点，明年上半年实体经济也恐怕会出现较大危机。同样，欧洲也面临衰退。上述因素相加，2009年全球金融危机的严重程度将超过2008年，实体经济也现危机，所产生的合力冲击力要远大过2008年。

短暂退潮酝酿更大风浪

不过，宋鸿兵说，从现在到明年二季度可能会出现短暂的“退潮”，与今年上半年次按危机的短暂平息相似。“仿佛一切风平浪静了，股票市场稳定了，金融市场稳定了，人心安定了，但更大的海啸正在集聚力量。”宋鸿兵担忧，直到现在有关方面仍没有对下一波金融海啸给予足够重视。虽然现在2.68%的垃圾债违约率仍属偏低水平，但与2007年8月1.4%的历史最低点相比，在过去一年中已上涨了将近一倍。

一杯咖啡的警示：准确预言金融危机的宋鸿兵

宋鸿兵是去年12月离开生活了十多年的美国回到北京的，那时美国次按危机才初露端倪，没人料到大半年后会爆发席卷全球的金融海啸和华尔街大裁员。

宋鸿兵说，让他意识到“两房”危机并最终决定逃离华尔街的，是一杯咖啡。

去年2月的一个平常工作日，已经在房地美和房利美工作了5年的宋鸿兵照例去公司茶水间喝咖啡，却发现免费咖啡没有了。他连忙联络其他楼层的同事，才知道房利美已停止供应免费咖啡。

“当一家雇员多达6,000余人、资产1.4万亿美元（约10.9万亿港币）的大公司开始算计小钱的时候，就意味着它可能出现危机了。”宋鸿兵很快向公司同事打听房利美的财务状况，得知2月房利美利润暴跌40%。

“危机肯定不远了。”去年6月，宋鸿兵出版《货币战争》，年底即从美国抽身回到北京，现在

担任宏源证券结构融资部总经理。

危机背后：百思不解的两个疑问

宋鸿兵在接受采访时多番提及，金融危机实际是按照“逻辑”、“常识”、“基本原理”发展而来的，“只要逻辑正确、数字正确，就可以预见到危机一步一步走来，下一波海啸也一定会来”，但令他百思不得其解的是，为什么那么多高职位高水平的人没有言明危机呢？

“比如‘两房’，按照经济学原理，房地产价格年涨 15%，居民收入年涨仅 3%，房地产市场肯定不可持续，‘两房’以 60 倍杠杆运作，在资产价格下跌时必然会出现危机。为什么没有提前预判？”

宋鸿兵的另一个疑问是，在这场危机中满眼都是输家，究竟谁在危机中赚钱了？“对冲基金和投资银行或许通过离岸基金这个‘后门’，在危机前就将利润转移走了。”美国财政部的数据也显示，2008 年 3 至 5 月加勒比海地区对美机构债券进行了坚定、快速的减持，与此同时一些亚洲、中东地区的主权基金却在增持……！

宋鸿兵划分危机四阶段

第一阶段：次按“地震”从 2007 年 2 月到 2008 年 5 月，以“两房”难以为继为主要标志。

第二阶段：违约“海啸”从 2008 年 6 月到 2009 年上半年，主要表现为规模为 62 万亿美元（约 483.6 万亿港币）的信用掉期市场发生违约危机；

第三阶段：利率“火山爆发”主要表现为信贷全面紧缩造成长期贷款利率飙升，进而引发规模将近 600 万亿美元（约 4,680 万亿港币）的利率掉期市场出现危机；

第四阶段：美元“陷入冰河”这时全球美元资产将出现信心危机，从而动摇美元世界储备货币的地位。

中资银行两三年后或“赔惨”

此次海啸对中国金融业造成的直接损失，主要体现在一些机构持有的“两房”、雷曼等机构债券和海外投资资产的缩水上。官方表态：损失尚不大。但宋鸿兵认为，随着危机加剧，金融机构倒闭会造成信贷全面紧缩，进而推高美元利率。在金融危机进入第三阶段即“火山”爆发后，中资银行恐因在利率掉期市场操作的失败而出现严重亏损。

宋鸿兵说，传统银行业的风险暴露和倒闭等问题，会加剧信贷紧缩，美国银行间市场和货币市场将再度出现流动性枯竭危机，这会推高美元利率，在利率掉期市场上长期看跌的人就要赔。

“利率上涨是一个客观的、无法避免的趋势。”宋鸿兵调查发现，目前中资银行机构在做利率掉期时普遍认为未来美元利率不会走高，而外资银行则一致持相反观点。这样一旦利率走高，中资银行就要赔付巨额资金。

4 万亿计划效果有限

至于中国出手 4 万亿元应对海啸的举措，宋鸿兵认为，中国 GDP 占全球的份额并不大，对全球经济的影响力也不太大，因此很难扭转全球大衰退的趋势；再加上 4 万亿元投资计划中，部分

实际早已列入“十一五”规划，分解到每年，只有几千亿元左右的投资额度，虽然与 1998 年亚洲金融危机时相当，但由于中国 GDP 在过去 20 年已翻了四倍，故这一数量级投资规模对目前如此大的经济体是否可以产生足够拉动力还有待观察，效果恐不及 1998 年。

准确预言海啸“粉丝”众多

回国还不到一年的宋鸿兵很忙。与记者的采访也是临时相约，短短 30 分钟后，他又马不停蹄地跑去出席北京大学经济学院举办的一场论坛，在那场论坛上，他要以压轴嘉宾的身份发表演讲。

记者看到，论坛 10 位嘉宾中，宋鸿兵相对来说年纪轻、资历浅，但“粉丝”却最多。尽管出场时论坛已近尾声，夜幕也已降临，但台下听众却无一提前撤离，更有不少新听众补进，将会场挤得满满当当。原定 45 分钟的演讲，宋鸿兵引据论证，足足讲了 1 小时 10 分钟，最后，主持人为了不让听众“饿肚子”，才不情愿的将其打断。

宋鸿兵说，他几乎每个周末都是这样的安排，出席论坛、研讨会、见面会、媒体采访等。自从回国，采访就应接不暇，尤其是金融海啸爆发后。他说，现在除了主要媒体外，已不再接受其他采访了。

货币战争 2 第三章：第二波金融危机何其猛烈？ 下

第二波金融海啸或四季度袭来

最近，在江苏省委组织部和省发改委共同举办的金融促进区域经济发展专题研究班上，《货币战争》作者、环球财经研究院院长宋鸿兵在南京发出警示，他认为第二波金融海啸很可能在今年第四季度爆发。不过对于中国来说，他认为跟欧美情况相反，正面临着 14 年的战略机遇，中国要抓住机遇，开拓内需。

金融危机年底会恶化

尽管欧美各国纷纷出台救市计划，但是宋鸿兵却认为危机将在今年年底进一步恶化，理由是六大潜流将在年底集中浮现。

“这场危机的风暴，已经从美国 13 万亿美元的按揭抵押贷款市场，移向了 27 万亿美元规模的企业债、金融债、地方政府债及其他资产支持债券。”宋鸿兵认为，第一大潜流企业债的违约率将在今年第三四季度达到高峰。

第二大潜流商业银行信贷违约率也将在年底出现高峰，宋鸿兵称，截至 3 月底，欧美商业银行体系减记资产 2.7 万亿美元，但大部分损失并未披露，他预测欧美银行最终损失会高达 10.6 万

亿美元。他认为第三大潜流是美国失业高峰违约将在年底创出新高，第四大潜流就是信用卡、商业地产、建设信贷违约率年底将创新高。

此外，在宋鸿兵看来，欧洲金融市场持有 8 万亿美元资产，目前损失约 40%，对欧洲的金融系统造成很大压力，另外，东欧目前的情况与 1997 年亚洲金融风暴前期非常接近，这些危险征兆显示，第二波金融海啸可能在今年第四季度袭来。

中国将迎来战略机遇

宋鸿兵提出，经济周期与人口消费高峰期有密切关系，数据显示，人在 48 岁前处于消费攀升期，在 48 岁达到顶峰后消费能力开始下降。美国 1961 年出现婴儿潮，照此计算，从 2009 年后将步入长达 14 年的消费能力下降期，也就是说从明年开始，美国将开始消费萎缩，正好加上这场次贷危机，美国的经济周期将持续 14 年的不景气。

而中国正处于消费的攀升期。“欧美经济不景气的时候、消费能力下降的时候，正是我们消费能力上升的时候。”宋鸿兵称，美国 14 年的不景气对中国其实是一个机遇。“中国要在经济结构上做重大调整，抓住机遇，开拓内需，现在外需是靠不住的。”

货币危机下存钱最傻

“货币不是财富本身，只是一种索取权。”宋鸿兵指出，目前大多数人对财富的理解就是“货币”，他呼吁大家改变观念，“你首先要弄明白什么是财富，什么是货币。”

如果把国家看作一个公司来研究其资产负债表，那么国家的财富本质是资产项下的商品和服务，而负债项下就是货币。从这个角度来说，货币永远不是财富本身，货币实质是对商品和服务的追索权。宋鸿兵称，“当我们说挣到很多财富，绝不意味着存很多钞票，对应的实体才是财富。”

宋鸿兵称，这场金融危机实际上就是美元危机。而在货币危机中，对老百姓而言，存钱才是最傻的。他举例说，上世纪 70 年代初，他的一个朋友获得 7000 元人民币，他把钱存在银行吃利息，30 年后他由当时单位最有钱的人变成最穷的人，“假设他当时把钱全部换成黄金，7000 元到现在已经变成了 480 万。”

宋鸿兵提醒市民一定要深刻理解货币的概念，“如果不理解，不拼命去挣钱，不去想怎么保住自己的财富，在 30 年或者更长的时间之后，你会发现财富不够，因为通胀对你的财富所有权悄悄发生了转移。

全球救市和美国回购国债，是否会导致全球通胀重演？宋鸿兵认为这是肯定的。

宋鸿兵认为，说到财富的品牌，没有东西可以与黄金相比，一旦发生全球性的通货膨胀，黄金价格一定会暴涨，他认为市民应对危机，可以配置一点黄金。

第二波金融海啸无法阻挡

我认为，第二波金融海啸的到来是任何人都阻挡不了的。

正在发生的美国次贷危机只是全面债务危机的引爆期，美国债务高企这一结构性矛盾即将导致全球金融危机爆发。这场危机的演变可以分为以下四个阶段：

第一阶段，次级房贷危机。

第二阶段，违约海啸。首先是调息导致月供陡升，从而出现大规模违约。大规模的违约导致整个固定证券市场定价体系的混乱。这一阶段分上、下半场：上半场以五大投资银行倒闭，“两房”被接管作为核心事件；下半场以美国的商业银行被国有化作为标志。

第三阶段，美国商业银行国有化完成以后，美国政府将会海量增发国债，这就导致利率火山喷发，长期收益率狂涨，所有融资成本同步上涨，从而严重打击美国现在的实体经济，债务进一步上升，融资成本更为高涨。

最后导致越来越多的资产脱离美元资产，形成美元冰河期。这是第四阶段，我们还没有时间表。但随着第二波金融海啸的呼之欲出，危机朝着第三阶段发展的趋势已经越来越明显了。

爆发时间：2009 年 4～9 月

我预测第二波金融海啸将在今年 4～9 月爆发。

如果说第一波出现问题的核心是按揭抵押贷款中间的次级贷，那么次级贷爆发实际上是有准确时间表的，我们根据利率调整的时间表，基本上可以准确地判断整个次贷危机爆发的一系列时间点。

在 2007 年底，我们已经非常准确地看出，到 2008 年 6～8 月，会有集中的大规模调息发生。这导致美国许多家庭的资金链断裂，尤其是次级贷款人。这个过程会引发整个固定类收益产品的价格出现紊乱，进而导致金融危机的爆发。

如果这种逻辑成立的话，那么第二波的演绎是类似的。

我们认为第二波将发生在企业债、金融债这个领域，它的一个核心点，爆发最薄弱环节就是垃圾债。所以如果我们能够准确地判断垃圾债券违约高峰期出现的时间段，我们就可以得到金融海啸第二波发作的时间表。

从现在掌握的垃圾债券违约这个情况来看，今年的 3 月到 10 月，垃圾债违约率会上涨 3～5 倍，很可能从现在的 4.5%发展到突破 20%。这个时间段，我觉得酝酿着重大的危机。

引发原因：垃圾债券

半年以前，我们看到的危机主要是集中在美国按揭抵押贷款市场。这块市场规模大概是 13 万亿美元。

但是我们现在看到的新危机爆发点，实际上是一个更大的规模市场，包括美国的地方债券、企业债、金融债、信用卡债和一系列的像消费类贷款、学生贷款、汽车贷款等。这一块总规模加在一起是 25 万亿美元，是按揭抵押贷款市场的两倍左右。在这个市场上所衍生出来的一系列衍

生产品的结构，跟按揭抵押贷款是类似的，规模是更大的。

从这个角度来说，半年以前由次贷问题所引发的整个按揭贷款市场及其衍生品出现重大危机，已经导致了整个世界金融系统出现了重大混乱。这一次企业债和金融债领域出现的大规模违约，将集中发作为垃圾债券市场。

垃圾债券类似于企业债中间的次级债，它及其衍生产品出现重大危机的话，其规模和影响力将大于去年次贷问题所引发的第一波金融海啸。

以海啸的规模来衡量的话，如果说第一波是浪高 60 米，那么第二波有可能是 180 米，是 3 倍于第一波的规模。

冲击对象：商业银行

金融海啸第一波主要冲击的是美国的影子银行系统，也就是美国的投资银行和跟资产证券化相关的机构，包括保险机构、对冲基金。第二波冲击的重点和中心地区将是美国的商业银行。

不光是美国，包括欧洲商业银行体系在内的大型商业银行，将是第二波金融海啸集中冲击的核心领域。当然也包括一些大型保险公司和对冲基金，但是核心将爆发在商业银行体系。

现在，最明显的突发事件是欧美一系列大型商业银行出现不景气，它们只有两种可能：要么破产保护，像雷曼那样；要么被彻底国有化。

比如说美国的 20 个最大商业银行，集中地出现三五家被彻底国有化，或者陷入破产保护，这就是一个标志性的一个事件。当然也包括欧洲，欧洲很可能也会出现若干家商业银行被彻底国有化，这些都可以作为金融海啸第二波的标志性事件。

以前我们主要分析美国，但是现在欧洲问题也是越来越严重，很可能金融海啸第二波存在两个爆发点，一个在美国，另外一个在欧洲，尤其是东欧引发重大的债务危机，导致货币狂跌，最后拖累西欧，像德国、奥地利、瑞士这些国家信贷的质量，导致他们的商业银行体系也出现重大危机。

这两个爆发点有可能是同时爆发，也有可能是一边先爆发，把另外一边给拖下水，或者把两边互相拖累，一起进入恶性循环。因此，现在我们还不好判断可能先出问题的到底是欧洲银行系统还是美国银行系统，或是两者同时出问题。

当欧美同时出现商业银行重大危机的时候，全世界金融体系都将受到更加严重的冲击。这样的话，会使其他国家，包括日本、南美和亚洲的一系列国家都受到波及，其冲击力很可能比去年更加严重。

扩散：储户资金安全

尽管第二波金融危机会对商业银行造成巨大冲击，但由于美国、欧洲存款保险制度的存在，大家银行存款彻底损失掉的可能性并不大。

比如说美国，现在已经把每个账户的保险额从 10 万美元提高到 25 万美元，也就是说，只要你在银行一个账户的存数不超过 25 万美元，你的存款就是安全的。一些大型保险公司像 AIG，政府也不能允许它破产，政府必须要用财政来贴补它，或者是直接拯救它，或者把它国有化。

但这并不意味着大家的投资是安全的。

政府最后要拯救它，一定要用其他地方的资金来补救，如果现在钱不够，比如说奥巴马政府，现在预算赤字是 1.5 万亿美元，如果拯救的资金量太大，钱不够，就只能通过增发国债。

增发国债如果在市场上销售不畅，很可能是美联储来购买，这样的话，会导致基础货币投放，或者国债供应过剩。在这两种情况之下，实际上都是在稀释美元的含金量，从这个意义上来讲，对大家都是有影响的。

美国救市思路出了问题

人们在这场金融危机中提出了各种各样的观点，有人说是华尔街的贪婪，有人说是美国政府监管不力，有人说是借贷者盲目。这些都构成了金融危机的重要原因，但是我觉得这些都不是根

本性的。

根本性的原因出在上游，也就是美元的发行机制导致美元发行过量。

上游危机却下游施救

1971 年布雷顿森林体系解体以来，美元处在一种无节制的发行状态，它既不受黄金刚性制约，又没有国际组织监督这种软制约。在这两种制约都没有的情况下，绝对的权力导致绝对的腐败，美元也不例外。

几十年积累下来，美国实际上是通过一种铸币税向全世界搜刮财富。这就必须要以增加国债、增加贸易赤字作为代价。

从 1971 年到现在，积累了多年的美元发行机制造成的美国债务增加，已经到了 53 万亿美元的惊人规模，即美国的国债、所有企业和私人的总负债。

这就构成了一个债务的堰塞湖，在这个堰塞湖上游，积聚了大量的压力。现在金融系统就好像是一个堤坝，已经越来越不堪承受这么大的债务压力，出现了裂口和决堤，导致下游洪水的泛滥。这是这场金融危机中非常重要的一个现象。

从本质上看，这场金融危机是一个债务危机。现在各国的救市方法，却主要集中在下游拯救流动性。但这场危机真正核心的问题是上游的支付危机，从流动性来解决问题，是不可能从根本上缓解上游的支付压力的。

美救市行动未针对支付危机

美国救市的主要资源并没有花在解决上游支付危机这个问题上，而是用来拯救下游的流动性，也就是说 90% 以上的救助方法全部是帮华尔街去补窟窿。但是纳税人包括企业所承受的重大债务压力没有得到有效的缓解。

有人做过估算，现在美国政府已经投入到金融机构的担保也好，直接注入流动性也好，还有一系列购买它的股份也好，总额已经是数万亿美元了。如果把这笔资金直接用到上游去替纳税人还钱，去消除按揭抵押贷款本质的原因的话，那么上游的危机已经得到缓解。关键这个东西就涉及到一个公平性的问题。

你到底是把救助的主要方向放在整个华尔街，放在整个金融系统，还是放在拯救纳税人、拯救消费者上，这是两种截然不同的思路。在我看起来，如果是拯救银行的话，实际上不足以从根本上解决问题。你解决了一批烂账，上游的经济在不断地恶化，老百姓不断出现下岗、被裁员，上游的违约将会持续不断地爆发。

也就是你清理完一批烂账之后，过不了多长时间，新的一批烂账又会形成，而且这一系列救市方法都以增加政府的负债为代价。这样的话，会导致整个上游的压力持续不断地增加。

奥巴马抱薪救火

我认为现在大家所采取的办法是没有效果的，非但没有效果，很可能会加重危机和使危机复杂化。

奥巴马政府试图以借更多的债务来缓解债务危机，他是抱薪救火，按照这种思路救市是不会奏效的。

目前由政府出钱来购买银行的坏资产，等于在洪水暴发的下游去抽水;向银行注资，就如同在加固堤坝，而上游还在继续下暴雨。

我们倒回去看 2007 年小布什团队，包括他们 2007 年发表的一系列言论和他们对市场的判断，应该说 90%的判断都是错误的。在这样的情况之下，奥巴马团队能不能比小布什团队做得更好呢?从现在的分析判断来看，他的救市思路是有问题的。

这场危机已经是非常庞大的危机，它的调整不是一年两年能够奏效的，无论是谁，哪怕是罗斯福在世，要想拯救当前这场危机，也不可能是半年，或者是一年，就能把这场危机给彻底解决。

中国政府和企业如何应对

通过这场危机，我们发现，中国的金融体系存在的最大问题在于：一方面储蓄量非常大;而另一方面中国很多实体经济，特别是中小这种企业极端缺乏资金。在危机中，我们需要转变外汇储备管理的思路，同时为解决中小企业融资难的问题，应该大力推动金融创新。

中国外汇储备管理要转变思路

我们现在主要是把外汇资产当成一种普通的货币，很强调它的流动性和安全性。实际上，货币背后对应的是实实在在的财富，也就是各种各样的劳动产品和服务、高新技术和各种矿产资源。对于外汇储备的管理，我们应该转化一种新的思路，在危机之中，我们要的是真正的财富的控制力，而不是外汇储备的票面价值。

中国现在应该趁着国际资源价格偏低这样一个比较好的时机，大力在全世界，利用外汇储备资源，去控制各种各样基础的资源和资产。这个是当务之急，而且是必须要做的。

第二，应当适时和适量增加黄金储备，因为黄金是硬资产中间最重要的一个组成部分。我们以前可能过多偏重于美国国债、“两房”债券和一系列金融类资产，现在应该关注实实在在的硬资产。

中国应该是大力推动金融创新

中国应该大力推动金融创新，这个概念听起来好像有点奇怪。美国之所以出问题，不就是因为金融创新吗?其实不对，美国出现问题最本质的原因还是它的债务负担过度，美国使用了过度的杠杆。

中国现在的问题是老百姓和企业，它的杠杆比率是比较低的，这么严重的金融危机冲击之下，中国应该适度放开这个杠杆比率，让中国的老百姓能够在一定程度上，比如说做到三倍杠杆，它是非常稳定和安全的，这中间需要大量金融创新的工作。

对美国来说，它可能是创新过度，但是对中国来说很可能是创新严重不足，导致巨额储蓄和实体经济没有办法实现对接。

抱团过冬企业与政府需整合

面对金融危机，许多企业采取抱团过冬的方式。在我看来，光靠企业之间抱团还不行，企业和政府必须要形成一个有效的整合。也就是政府在很多程度上必须要出面，比如把国资委属下的国有资产进行整合，整合在一起之后，有一个进行融资的平台，而且必须是一个实实在在的公司主体。

由于地方政府的信用等级和地方财政的担保，它应该是具有信誉度比较高的评级。在这样的情况之下，由它在债券上进行发债，可以以比较低的成本募集到大量资金，来帮助企业过冬，这应该是各个地方都可以采取的比较有效的办法。

其实政府对企业这种救助，在很大程度上体现在能不能落实资金的来源，有没有钱。如果没有钱是拯救不了企业的。那么这些企业之间也应该相互形成一个统一体，跟政府绑在一起，形成抱团过冬这样一个局面。只有通过这种方式，才能有效地度过这个寒冬。

中国经济走向取决于国际形势

展望下半年中国的经济走向，从政府的角度来说，当然还会有一定的刺激经济措施，但是这个刺激在市场中能不能产生相应的效果，很大程度上取决于国际金融形势。

比如说国际金融市场和国际整个经济体系在今年下半年，或者明年上半年能够筑底，能够开始反弹，那我觉得中国的判断，基本上就是合理的。但是如果是国际金融市场继续恶化和整个周边的情况不太理想的话，我们很多形成现在这种判断的基础就会被弱化掉，所以说最后会怎么样，还有待观察。

第二次世界股市大地震的时间预报

请看下图，这是某著名金融机构对美国房地产按揭贷款市场“崩盘”的“引爆时间表”。从 2007 年 1 月算起，这张时间表对逐月的“可调整利率”(ARM)按揭贷款总额重设(Reset)进行了精确估算。

前文中我们提到，由于“可调整利率”按揭贷款重设，贷款人会出现“月供惊魂”(Monthly Payment Shock)，而这张“引爆时间表”则可精确显示会在什么时间出现“月供惊魂”的高潮，这个尖峰时刻的到来大约还有 7 个月左右，即 2007 年 10 月和 11 月。

美国房地产按揭贷款市场“崩盘”的“引爆时间表”

而股市也将于同样的时间段出现下一波剧烈的“海啸”。从规模上估计，今年 2 月底和 3 月初的世界股市震荡仅仅是热身。〈货币战争〉中提到：“1929 年 3 月，美国金融教父保罗·沃伯格在国际承兑银行的股东年会上发出了警告：‘如果这种毫无节制的贪婪继续扩大的话，最终的崩溃将不仅会打击投机者自己，而且还会使整个国家陷入衰退。’”，美国股市于当年 10 月出现暴跌，时间大致为 7 个月。而 2007 年 3 月，格林斯潘在一个月中三次发出经济即将衰退的警告，而“定时炸弹”的引爆时间恰恰也是 7 个月。

历史真是惊人的相似！

保罗·沃伯格乃是美联储的设计者，前任副主席；而格林斯潘则是美国金融业的“教父”级人物，也是前任主席。只怕金融业中没有谁比他们更清楚这个世界表面背后所发生的一切了。

有人会说，这一切仍然是“巧合”，也许他们说得有道理，但是人们难免会狐疑，果真又是“巧合”吗？

但是，这里面还有一个例外因素，那就是伊朗战争突然爆发！

如果战争爆发时间早于 2007 年 10 月，世界股市可能提前“海啸”，背黑锅的当然非伊朗莫属。当全世界的资金被吓到美国来避险，美联储顺势猛降利息，则可能使美元在不致巨幅贬值的情况下再度海量增发，以延缓美国金融业总危机爆发的时间。

今天，我们刚刚得到消息，美国金融业的泰坦尼克房利美公司在三天前宣布大裁员，比例为 10% 左右，昨天已经开始执行。第一批 200 多人在完全没有通知的情况下，被突然解雇。当天午饭后，大批保安警卫手持步话机站满了各楼层，刚刚吃过午饭回来的雇员们被逐个查验身份，凡在“黑名单”上的人马上被两名保安“护送”到自己的座位上，在完全没有任何机会和“领导”申诉的情况下，立刻收拾私人物品，连电脑都无法触摸，然后被“押送”出大门。

这只是第一波裁员。

这是 1938 年房利美公司成立以来前所未有的大规模裁员行动，这是一个两年前还被评为美国所有公司中“最受雇员热爱的公司”的行为，这是一个典型的由于公司最高领导出现战略判断失误而将所有责任推卸给雇员，自己却拿着 2006 年度 1400 万美元超级奖金的“有法无天”的又一例证！

显而易见，房利美的财务出了“状况”。不要忘记，该公司的领导为自己的奖金所冒的风险，不仅仅是由它的雇员来承担“责任”，还有中国的外汇储备中的巨额 MBS 资产，也会一同“陪绑”。

今年将是国际金融市场异常动荡的一年，美国经济出现衰退将在所难免。中国将很难在一场席卷全球的金融剧烈动荡之中独善其身。

广大中国股民和在美国的华人股民们，需要高度警觉，随时准备撤退，自己辛辛苦苦挣来的血汗财富不要被国际金融巨鳄们“剪了羊毛”。

防第二波金融海啸 我国外储待多元化

全球金融危机仍在不断蔓延，如何保证我国将近 2 万亿美元的外汇储备安全，未来一段时间里金融海啸是否会出现第二波？针对上述问题，多位专家学者在昨日召开的“环球财经研究院金融海啸第二波”专家研讨会上表示，金融海啸第二波可能在不久的将来就会爆发，我国的外汇储备应当抓住时机，在管理上有所突破，转变思路，进行多元化配置。

金融海啸第二波将来临？

环球财经研究院院长宋鸿兵表示，各国救市政策并没有阻止金融危机蔓延，危机来得更快更猛烈了。金融海啸第二波必然会来临，其时间点可能在下个月。

在宋鸿兵看来，花旗银行、美国银行被国有化或申请破产保护，将是第二波危机中的标杆性事件。宋鸿兵预测，“企业债和地方政府债券”将是第二波海啸的引爆点，尤其是企业债中的垃圾债，其整体违约率将从去年 9 月的 4.5% 上升至 20%。“届时，全球商业银行都将出现重大问题，而黄金价格则会创出历史新高。”他说。

中国社科院国际金融研究中心秘书长张明、环球财经首席经济学家向松祚两位学者对“金融海啸第二波”的观点均不置可否。尽管如此，张明也认为全球金融危机仍将继续蔓延。他说，当前乃至今后一段时期，美国经济步入衰退已非常确定，欧洲经济则可能会更糟糕，而中国也难以独善其身。下一阶段，金融危机可能会继续深化，其中一个突出表现是美国的商业银行、对冲基金将同时出现问题，两个问题的叠加将对全球经济产生更加严重的冲击。

我国外汇储备应多元化配置

向松祚表示，目前美国经济仍在不断恶化，美国要救自己，要么继续发行大量美国国债，要么美联储继续大量增加美元供给。这些都将对我国 2 万亿美元外汇储备的安全构成很大威胁。

张明也表示，当前我国政府必须高度关注外汇储备的安全。目前，美国国债有 10.8 万亿美元的存量，今年可能再发 2 万亿美元，如果当前经济局势持续下去，我国外汇储备中的 1.3 万亿美元资产，将面临美国国债被抛和美元下跌的双重风险。

张明认为，我国外汇储备管理必须转变思路，进行多元化配置非常必要，而且目前是一个非常好的时机。他建议，我国政府应从国家利益的角度，用外汇储备构建能源矿产等战略储备资源；二是利用当前股市处于历史低位，购买国外非金融类大盘蓝筹股；三是在一定条件下，可以建议其他国家向我国贷款，并将贷款与国家利益相结合。

宋鸿兵也表示，我国外汇储备中持有美国国债的量应该下降，或在外汇储备资产负债表上配置一定数量的信用违约掉期合约，一方面对美国继续发行美国国债构成一定的压力，另一方面对外汇储备持有美国国债的风险进行对冲。

您下载的文件来自 <http://txt.nokiact.net> 糯米社区 由会员 Godfather 为你制作
【糯米社区-TXT 论坛】-立志要做最新最全的 txt 文本格式电子书下载论坛!

IMF 名为卖金实为“卖拐”

卖拐给谁？

绿色的美元，黄色的黄金，黑色的石油，被称为世界经济的“三原色”。

什么都能谈，就是关于美元的事情不能谈，这是华盛顿权力走廊上的格言。

美元的事情最不能说，黄金的事情则最没法说清楚。当国际货币基金组织再次宣布出售黄金时，也就再次赋予了市场无尽甚至是无底的悬念：是真的卖？为什么卖？卖给了谁？……除了局内者，或许没有人能够完全说清楚，因为，这一切都是在一张密不透风的黑幕中决定和操作的。

站在这个黑幕外面的人中，宋鸿兵也许是对黄金和美元问题说得最清楚的一位学者，他在文章中称，这是 IMF 的又一场“忽悠”局。

忽悠这个词，会让我们联想起那场“卖拐”的闹剧。IMF 与世行、世贸组织一直并称为世界经济的三大支柱，如今全球经济步履蹒跚，IMF 这个曾经看似光鲜粗壮的柱子也日益蜕变为一根不堪重负的拐棍。

或许更需要说清楚的问题是，我们是否真的还需要“买拐”？

IMF 的黄金忽悠

对伦敦 G20 峰会冷眼相看的，除了现行不平等的国际货币体系的评判者，还包括国际黄金市场

的多头们。

在四月初召开的这次会议上，IMF 又放出消息要出售 400 吨黄金来筹集资金，为金融海啸中遭受重创的发展中国家扶危解困。消息公布当日，国际黄金期货价格应声暴跌了 3% 以上，再次跌落至 900 美元下方，截至 4 月 23 日，国际黄金价格仍一直疲软地停留在“八频道”象限，与同期全球股市以及大宗商品市场的持续反弹形成了鲜明对比。

这已经不是 IMF 第一次宣称要出售黄金。每当 IMF 发出卖金的消息，金价都出现同样的暴跌，而且都是在黄金价格蓄势待发的关键时刻，这一切已经成为国际黄金市场人所共知的游戏规则。

IMF 是世界上 180 多个国家所组成的所谓“国际货币基金组织”，IMF 控制下的 3120 吨黄金，在世界上仅次于美国的 8100 吨和德国的 3400 吨的黄金储备，高居世界第三位。如果 IMF 果真要抛售其黄金储备的 12%，对国际黄金价格的冲击是非同小可的。

一盎司都不会卖

但是，如果游戏玩法不变的话，这次的 IMF 售金声明与过去十年来的多次类似宣称并无二致，他们一盎司黄金也不会卖！

IMF 的黄金是当年布雷顿森林体系建立之时，各国凑份子而来的。尤其是美国，由于其黄金储备占当时世界各国总储备的三分之二，也就顺理成章成为最大的黄金捐助国，拥有了近 17% 的投票权，并且还有一票否决权（根据 IMF 规则，由于重要提案需要获得 85% 的投票权才能通过，拥有 16.8% 投票权的美国因此在 IMF 重大议题决策上具有“一票否决权”）。

IMF 的黄金储备中美国的那一份，属于美国财政部所有，而美国财政部仅仅是“托管着”美国人民的“黄金资产”，谁代表美国人民呢？当然是美国国会。因此最终决定美国黄金去向的权力在美国国会的手中。

任何 IMF 出售黄金的决策流程至少应包括两个环节：第一，代表着 IMF 除美国以外的 83% 投票权的 180 多个国家中超过 68% 的投票权批准出售黄金；第二，美国国会通过决议案批准美国财政部向外国出售黄金。如果用 IMF 自己的话说就是，“IMF 内部对出售黄金一事并未达成一致意见”，所以第一个条件并不具备。而美国国会压根儿就没有准备讨论向外国出售黄金的议案，所以第二个条件也无法满足。

显然，IMF 卖黄金只是在忽悠市场。而且，这还不是 IMF 的第一次黄金忽悠，历史上 IMF 的这种忽悠经还有两次。第一次是 90 年代末，IMF 提出出售黄金来募集资金，以帮助非洲贫困国家减轻债务负担。然后是 2002 年以来提出 IMF 卖黄金融资来补充自身资金不足的问题。

不管 IMF 卖黄金是“救非洲”，还是“救自己”，或者是“救危机”，最后的结果都一样，就是 IMF 的黄金一盎司也没卖。

布朗是受人所托？

在 IMF 的黄金忽悠中，表现最积极的就是英国首相布朗。此公在上世纪 90 年代末曾任英国财政大臣，当时此公在黄金价格接近历史最低点的时候，狂抛了英国国库中一半的黄金储备，损失高达数十亿美元，直到今天说起此事，英国人还气得抓狂。而布朗当时的理由就是令多数人费解的“卖黄金筹集资金，来拯救深度负债的非洲国家”。如果真要减缓非洲的债务危机，那就直接减免非洲拖欠英国的债务不就解决了吗？何必非要通过卖国家的黄金储备来募集资金帮非

洲还债呢？

不过仔细想想看，布朗先生的话也有几分道理。如果是非洲欠英国政府的债务，布朗先生当然可以高风亮节地进行债务减免。但如果是非洲国家还欠英国银行家的钱呢？问题就不那么简单了。布朗先生并不能替银行家减免别人那部分债务，人家是私营公司，布朗先生当然无权干涉别人的财产权和经营管理权。

但是，既然布朗先生提出政府出面帮助解决非洲债务问题，应该不像是能量过剩而自告奋勇，更可能的是受人所托。既然是要卖国库黄金募集非洲偿债资金，一个更简单的办法就是，英国政府在历史低价把国库黄金卖给英国的银行家，银行家对非洲欠债国家一销账就可以了。换句话说，英国银行家的放贷可以由英国的黄金储备为信用违约担保，而且不必支付信用保险费用。

国际银行家们有一个共同的特点，那就是高风险放贷时，赚了全装进自己的腰包，赔了就赖着政府拿纳税人的钱补窟窿。华尔街如此，英国伦敦城也是如此。不过，伦敦城的金融家与华尔街的大佬们的品味似乎有所不同。华尔街亏了钱，向政府伸手要的是美元，而伦敦城的金融家们对黄金似乎更感兴趣。

出售还是转移？

如果把一个国家看作一家公司，那么它的资产负债表的资产项下的真实财富就是所有的商品和服务，而负债项下就是货币。所有的货币都是一种对财富的索取权，货币本身并不是财富，而是一种对财富的支配力。负责创造货币的人，同时也被赋予了支配财富分配的权力。

当这个资产负债表放大到全世界时，情况同样也是如此，只不过由于世界贸易结算货币主要是美元，因此世界资产负债表的负债项下，一大块是美元。而美元的背后主要是美国国债，因此，谁控制着美国国债发行，谁就拥有了分配世界财富的大权。

自金融海啸爆发以来，国际金融市场动荡不安，世界经济走势不明。前不久，美联储悍然宣布直接购买长期国债，这意味着美联储直接将财政赤字进行货币化，新创造出的巨额“长债美元”将直接影响世界资产负债表的负债项，从而改变世界财富的分配。

美元的游戏越玩越危险，其危险之处就在于越来越多的国家识破了游戏的机关，从而逐渐减少参加游戏的热情。全世界都在盼望一种更公平合理的货币体系，黄金是否能够重新成为未来世界货币的一个组成部分，伦敦城的金融家与华尔街的大佬们也许会有不同的选择。

布朗先生大力呼吁的 IMF 黄金抛售也许有一天真的会出现，“黄金出售”一词可能不太准确，应该叫“黄金转移”更为恰当。至于 IMF 的黄金最终转移给谁，按照国际惯例，除非下家是我们自己，否则很难知道。

链接

1.黄金租赁介绍

国际上黄金租赁业务，是指中央银行以租赁方式向黄金交易银行借出黄金，租借期满后黄金交易银行归还同种黄金并支付一定的租赁利息，在租赁期内，黄金借入银行拥有黄金的处置权。

2.黄金租赁的原因

对于各国中央银行来说，在其仓库中都存有一定数量的黄金储备，因为储存黄金没有任何利息

收入，而货币投资却能够产生利息收入，所以黄金储备量大的欧美中央银行拥有出租黄金赚取利息收入的动机。而黄金租赁业务长久以来便成了欧美央行们乐此不疲的“黄金套息盈利模式”。

货币战争 2 第四章：谁是金融危机最大的受害者 上

第四章：谁是金融危机最大的受害者 全球股票和信用市场的崩溃

宋鸿兵：网上有很多文章标题是《宋鸿兵：全球股票和信用市场未来三个月崩溃》。这是不准确的。文中很多纪录不准确。由于时间关系不能逐字校对。最重要的是澄清这个标题。请看文中的最后一段：

“从这个情况来看，最后的结论是什么？未来全球股票市场和信用市场未来三个月崩溃，苏格兰皇家银行发出预警。美联储失信于天下，富通银行预测，美国金融市场将在数月内崩溃。包括中国《经济学家》2007年1月的一个封面。英国经济学家的杂志早在2006年的下半年，这个时期是非常严重的。最后的结论是什么？怎么会导致危机这么严重？”

这是在今年6、7月份预警全球股票市场和信用市场未来三个月崩溃。即9、10月份。不是说从现在算起未来三个月（2009年2、3月份）全球股票市场和信用市场崩溃。但明年上半年欧美股票市场的确不容乐观。

2008年11月15日，“第五届中国经济增长与经济安全战略论坛”在北京召开。以下为宋鸿兵的演讲实录：

各位朋友非常高兴今天有机会能来到这里跟大家交流一下，对国际金融形势下一步做一个简单的交流！我今天抛砖引玉，希望大家有一个互动，把这个事情有一个进一步的探讨。

从这次金融危机爆发到现在，我觉得首先需要有一个定性。到目前为止有人说是监管的问题，有人说是金融市场的问题，虚拟经济的问题，怎么对这个危机定性？这个是一个非常关键的问题，不定性的话，谈不上其他的战略，我对这个定性自己认为这是一个原因之一，也是一次非常严重的危机。今天我从几个方面来探讨这个金融危机所带来的根源、核心。美国实际上已经处在这样一个状态之下，后续有强大的军事力量等等，但实际上你不能强迫别人去接受战争。根源上讲，02年到05年这几年超低的利息，导致了资产膨胀的模式不可持续，这次危机跟以前危机不一样的就是衍生品在其中起到了重大的作用。目前的政策是什么？资产价格不断下跌，这

是根源，不管是七千亿还是一万亿，打破了就无法挽回，金融体系是巨大的效果，这个是逐步开发的，危机的动向，下一步在 2009 年的夏天，我们现在看到的是金融海啸的第一波。

这一场危机是典型的美国危机。左边这张是一季度美联储的货币发行量，是实体经济的差距压力，不用再说什么，这个问题显现的很明确了，美国的货币发行严重的超过了 GDP 的实际增长速度，说白了就是钞票的事。我们看出了一个有趣的现象，1971 年之前，美元有一个国际的承诺必须要和黄金挂钩，这也是一个刚性，导致美元不可能大量的发行，大量的发行其他国家可以拿着美元兑换，美国承诺 35 美元/盎司，随时兑换。正是由于这样一个强大的制约，刚性的制约，导致美元从 1969 年到 1971 年之间，美元的发行量跟实体的 GDP 是非常的接近，随着美国二战结束之后，越南战争和一系列的战争都是大量消耗国家资源，到了 71 年是难以维持货币的发行和分析（？）。

美国为了大规模的走这条路，导致了美元整个太高，这也是问题的根源，这就挂不住了，1971 年 8 月 7 日宣布美国发布，1971 年以来第一次新货币时代。到目前为止这个试验可以称之为一次伟大的试验，进行了 37 年，反过来看，新货币政策一定是更接近，更有益于社会进步。因为他最近采访的，这个从现在来看未必如此。这次伟大的试验能否成功？我们现在不好说，从美元现在的情况来看，我觉得这个试验是难以进行的，这个系统一定会崩溃。从这个角度来讲，从货币体系究竟有什么作用？很多人对货币的问题有一点自己的看法，货币起到的是社会财富的分配问题，创造的财富其实是做蛋糕的，虚拟经济特别是以货币为核心的经济，主要是切蛋糕的。关键在于哪？关键在于比较合理，一种合理的货币体系一定是这样的。这是任何一个有活力的社会，任何一个处在上升阶段的体系所共同的特点。货币体系也是社会伦理道德的基础，你要破坏了这个基础，就会导致你的鼓励投机，后果就会抑制。很多国家都走了这个时候。古希腊和古罗马，最后超过通货膨胀，就是由于这个制定了非常严格的货币政策，由于财政的开销，战争开销是罗马经济利益，在公元前后 50 年，保证了货币问题，在那里是货币制度的黄金时代。整个贷款利率是 35%，创造财富的欲望和社会财富创造能力极大的提高和增强。

但是随着货币制度逐渐逐渐走向一种参涨（？），这实际上是在玩弄这些游戏，时间长了之后，主要原因是战争的需要和财政统治者的影响，导致了这些问题。罗马经济直接导致了这些问题。到公元 300 多年的时候，到了那个时候，罗马帝国严厉的管理这个。管制的后果是什么？让老百姓以这样的价格生产，有一定的亏损，亏损的话就不愿意这样卖。有黑市信息，黑市的价格远远超过于这个。老百姓说你让我以这样的价格亏损，我不干好不好，这些人就退掉了，这样一种乡村去生活，这样整个财政的政策就大大衰减。加大了货币的参涨（？）的速度和膨胀。

到了 1350 年左右，这个量已经是这个时代的 6 千万之一，当时的文化已经属于货币体系崩溃，我们后来看到一方面由于东方进行冲击，导致北部向南冲击，这些渔民打垮的主要问题是没有什么影响，他所有的金融系统已经全面崩溃，罗马已经有了东西，整个国家的战争有奇特的做法。这属于说明货币政策是一个非常关键的政策，合理不合理，对于整个国家财富的创造是有很重要的东西。这些日子是国民党，1949 年开始的。共产党 4 月份开始，几乎没有发生，主要原因是蒋介石货币制度实在是太害人了，使整个南部的中国，一夜之间变成次品，积累了极大的愤怒和仇恨，到上海富有的经济，这也是一个安全。首先是货币制度，已经在国民党政府积极起

来的。这样的政府才会不堪一击。从这个意义来讲，货币也将称谓国家这是千真万确的。

存在着人民币购买的，老百姓负担的是单位货币购买能力，一元人民币或者是一元美元，必需保持这个能力，人民币 85 年卖保险，说你现在买这个保险，退出的时候，3 年之后一个月可以拿 50 的退休金，当时觉得是个很大的数，拿到 50 块钱的人民币，吃喝都不用发愁了，90 年代初一个月的基本工资才 69 块钱，当时如果 85 年买的保险的话，他今年能退休吗？等于我们从海淀区把车放到国贸单程走回来，这就是 80 年代初的人所购买的。我们谈论的 GDP 这已经没有意义了，你所谓的 GDP 每一块钱是一个概念吗？不是一个概念。我既然失去了，怎么衡量我们？没有一个标准和尺度。我们现在所有的长期的科学计划，长期的公司，长远战略一切的一切都失去的一个发展的重量。这个是不合理的货币作为潜在的巨大的风险。

我们现在如果大家手里有 100 万人民币，或者是 1000 万人民币，假设你还能 30 年的话，我再举一个例子，90 年理财当时挣了 200 万美元，是笔大数，所以想着推出江湖，在新西兰买了一个农场，结果他现在 2000 年以后，不断地回北京，每回来一次压力就更大，2008 年重新要开始干，为什么？货币购买力越来越低。他现在损失购买率已经损失了 50% 以上。再过十年相当于二三十万。三十年之后呢？也是相当于现在几十万人民币的购买，这样的话才能退休。

货币制度决定了每一个老百姓他切身的利益，但是在货币上，全世界最缺乏对货币的问题，没有什么人能把这个问题说清楚。这个财富再分配使首先得到银行信贷，靠银行信贷最大的，储蓄存款会受到最大的剥削。这个制度本身是不合理的，也就是所谓贫穷化，这是不可避免的。从这里来讲，关于货币的问题，我觉得确实是非常值得的。为什么要写战争？既然意识到这个一个有利可得的事情，肯定会挖掘心思动脑筋想办法。右边这两组是广东货币增加的出现，我们看到经济在衰退，增加量是 16%，我们现在看到美元，按照这个道理，美元应该是贬值，我个人认为，如果我们把这次金融海啸作为一个自然现象来看，海啸在真正理赔按揭的时候，他对海边的海水产生强大的力量，真正见到海啸的时候，会发现海水会迅速退潮，海水被海啸吸到海中间，后续来的海浪形成更高的。所谓大商品下降就是这样的。美元不管是以 16% 的增加量，还是以增加的曲线，还是救市方案，最后落的钱从哪来？这个钱最后一定会去追求有序的商品，一定推动商品价格。很多人觉得经济在衰退，需求量在下降，这是一个国际，这个理论背后有一个前提，货币供应的问题，商品的问题，财政的问题。

换句话说，社会生产极度的萎缩，极度的衰退，在那样的情况下，物价下降了吗？没有，物价在增长，每小时都不是同样的价格，那是因为变化太多。这是一个非常明显的。很多人再看到物价的时候，偏偏不讨论货币问题，这是美联储他们的一个说法，美联储现在的货币政策是不谈货币，是回避货币的说法。这个就很有意思，整个社会在这个情况下，这个社会是不可能持续不断增加的，绝对不可能，你如果出现猪肉价格上涨，猪肉价格上涨就会这样。其他的增长就会下跌。

整个社会应该是相互并从，在这个过程中，物价是稳定的，这只是一种方式，实际上来看，在 1971 年以后，37 年相当于人类有史以来 1971 之前这样的。货币供应当中，是不可能发生大规

模的变化。唯一是 1900 年发现南美文化，持续了 150 年的文化，导致了 150 年上涨了多少？上涨了 3 倍，150 年上涨了三倍。现在不要说 150 元上涨，一年上涨也不稀奇，相对于现在的通货膨胀。从这个意义上来讲，实际上是货币相关的。美元这次无论这次采取什么形式，最终必然有物价上涨。现在我们面对的未来十天的经济，很可能是 70 年的滞胀。

很多人认为看看现在跟现实的情况跟不相近，我们认为这是假相，从美国类似的金融累计来看，81、82 年历次金融危机都是当进入衰退头几年进入之内开始下降。

我们现在看的降价很可能是短暂临时性，当美国的经济危机通过运钞的方式来解决的话，会谈过去年谈过的。大的商品价格仍然会上涨，150 美元这样的，挡不住。原因是什么？这次危机的形式从根本来讲是美国的问题，美国欠了多少钱？美国联邦政府欠了 11.3 万亿，地方政府是 2.2 万亿，社保亏空 13.2 万亿，联邦雇员是 4 万亿，联邦政府会员 2.7 万亿。美国政府总数是 118.1 万亿，私人的商业是 13.8 亿，金融机构覆盖是 11.8 万亿。我们把美国政府私人商业，美国社会全部的负债加在一起，总的覆盖潜在是多少？是 160.1 万亿。这个债务我认为不管是什么，不管他是什么白猫还是黑猫，不管是什么样的，这一代是没有安排的。蓝线是美国的国民收入，任何一个国家都应该是这样的。红线是这样的，全部是这样的，他现在实际上全美国资产进行严重的覆盖。这个债务是以这个规模开始的。53 万亿的债务最低的债务员是国债，美国年均增长 3%。我们这样简单算一下，商业债务下线可以是 20%。最低的算是 15%，54%在上涨。最终结果就是看到的红线。

写完这个时候，06 年的时候，这个图是 48 万亿，两年就变成 53 万亿，两年增加 5 万，越到后面增加越快。大家其实看到这张图就可以看到，美国政府有两个选择，一个是忍受经济长期衰退十年，二十年，再一个就是大规模的印钞票，通过印钞票缓解债的压力。你要想存钱就应该这样。经济要衰退，政治家就相当于这个，美国政府最终必然选取的就是蒸发货币，缓解债务压力。

资产泡沫膨胀应该是经济增长模式是不可持续的。这种东西也是比较简单的东西，美国持续 80 年代初，10%逐年下降到 90 年代中降到 42.6%，2006 年和 2007 年都是负增长。投资应该跟储蓄相匹配。你这个国家能够持续多少钱就拿去投资，才能创造就业，这是一个正常国家的增加的办法。美国现在走的不是这条路，他是所谓的消费，这东西本来就不可能，这东西是一个逻辑上的东西，这能持续吗？美国为什么就居然做到了？2001 年以后，股票市场、债券市场、房地产市场都在不断地繁荣。这个游戏怎么玩？持续的是负增长，其次就是美国倡导的全球金融体系。吸引其他国家的办法。从 01 年到 07 年，有 5 万亿元，在这外国储蓄创造的话，举一个例子，中国老太太每天辛辛苦苦的工作，创造的财富，创造各种各样的财富，外汇增加，中国老太太的钱通过购买美国的国债，从美国借走了，这五万亿美元储蓄，直接造成两个效果，第一个效果是生产价格。再一个是贷款成本价格。在这两层因素之下。增值之后美国老太太可以进行增值，美国老太太有一个创新工具，增值贷款，120 万的时候，可以给银行做抵押，银行把 15 万的现金，美国老太太拿着这个现金去买汽车、买家具，去旅游，下馆子，这样一花钱就上去了吗？各种各样的经济就好起来了。美国老太太花的是中国老太太的钱。每月每日的干的存在银行的钱。中国老太太拿的就是一张票。现在我们看美国出现了严重的问题，还不起了。

这个游戏资金链就在这儿。中间存在一个什么问题？严重的问题就是经济增长模式靠不断地所谓的资产价格上涨来拉动经济增长和消费。这个限度在哪？当美国的房价上涨，涨不动的时候，当整个美国房价 2006 年达到顶峰的时候，增值的那部分没有了，老百姓全部没有储蓄，刺激 GDP72% 的消费在哪来？这就是我们看到的美国现在终于体现出来了消费信息的不足，信息下降，枯竭，就会使信息严重下降，这是必然的。

今天通过这个情况，这就是一个最主要的原因。明年整个金融市场，信贷资产就下降。房子是房地产商的商品。这是第一个问题，房地产是一个长远的，所有的水泥、家用电器都会受到房地产的影响，会出现大面积的产业过剩。这些都会受到影响。

另外一方面就是所谓的汽车工业，今年 1200 万的产业，整个过程的情况也是这样的。按照现在的情况来说，欧洲对中国的订购量是 1/8，出口会受到什么样的影响？经济实际上是一个比较危险的情况下。在这个过程中，中国明年所碰到的实际问题我觉得是难以避免的。无论采取什么样的措施，面对这样大一次经济结构大调整，目前采取的手段都还是不足的。明年上半年可能会不太好过。这个也就说明一方面是美国资产的膨胀依赖性的增长模式，同样相反中国的出口导向型经济增长模式也同样会持续，最后不走上靠内需，自主型的增长是不可能的。虚拟经济符合财务分配，导致创造实体经济，得不到相对立和匹配的经济。这样的话在长期的情况下，研究了一定的程度，金融危机的变化，不管是公司欠债还是个人的欠债，这就是金融危机所产生的。

导火索是次贷危机，危机的放大器，金融衍生品爆炸式增长创造的高倍杠杆。(如图)

从 06 年的房地产，这个速度和这个陡度在直线下滑，我的探讨是美国房地产价格在直跌，金融市场动荡的结束，房价是观察美国经济是否富庶的主要的问题。这个是根本性的问题，当房价上升开始有反弹了，老百姓有增值，有增值就可以消费资金的来源，没有的话消费资金就没有来源，这就没法消费，这个就没有办法。这个就 2007 年去年 9 月份跟很多专家探讨次债危机的时候，很多人当时都在说这些，很多人认为观念很简单，2000 亿的次债危机，四万亿，加在一起，百万亿的庞大市场也就是两三千的内容，怎么会造成全球金融危机？怎么造成金融动荡？思想方法静态，他只看当时的情况，再一个他不看整个危机的空间结构。当时在凤凰卫视的时候，当一个借款的人开始出现房地产的时候，这个人还有动机去还信用卡和房子的贷款吗？房子都没有了，我干嘛还保持着一个良好信用？在这样的情况下一开始都会出现问题。这个也就是说从一开始必然是超越次债危机的。

从垂直方面来看，危机的结构是一个倒的金字塔，问题是什么？你的基础资产是这样的，经过几次衍生变成了一个 CDU，在这样的一个反复的情况下形成了庞大的问题。当第一层被烧化了，第一层撑不住了，第一层加第二层的重点加在一起，第三层就是三层加在一起，冲击的越来越大，冲击力是越来越强，这个是很多人没有想到的。所以他不是平面的问题，这就是我现在搞

不清楚，三四千美国政府要花两千亿，为什么？就是因为加速。

这是我刚刚提出的，金融危机的四个发展阶段。

1.次贷地震。

2.违约海啸。“两房危机”

3.利率火山。信贷全面紧缩造成长期贷款利率飙升，触发利率掉期市场危机。

4.美元冰河。全球美元资产出现信心危机造成美元的世界储备货币地位动摇。

这个是6月16日，提出次贷危机的第四个阶段判断。(如PPT)

这张图是次贷地震图，美国的金融创新从这个调整期大概是2004年，这个贷款很少，04年的时候，到国会做演讲，做贷款人胆量小，用这个贷款可以大大降低贷款成本，这个就是中国所说的贷款。

我们来看2008年，危机第二阶段，信用违约海啸。连续三个月大规模的调息，有了2007年的三次比较吻合，给了全球股市一定的大问题。通过各个渠道给报了，也发表了一些文章，多数人认为是这个体系，少数人认为不太相信。炒股票是6月、7月、8月，放到这三个月，后果不堪设想。到了08年的6月6日美国股市暴跌近400点，幅度超过2007年8月次贷爆发。(如PPT)到了6月4日和5日，他们听我的给卖了，到6月6日那天，纽约出现了近4亿美元的大暴跌，这次而且是转折性的暴跌，次贷危机爆发的时候，这是转折性的，6月7日我宣布，当初是这样认为的。当一些股市开盘，那帮人是理解发生了什么事。两房的前景，安乐死。房地产指数从06年高点下跌20%，4万亿美元的房地产财富灰飞烟灭。两房债券违约率是两年飙升7倍。两房以30至60倍的杠杆运作，无法消化巨大损失，破产只是时间的问题。2008年第一季度银行共没收649.917栋住房，比去年同期暴涨112%。2008年第二季度银行共没收739.714栋。

2007年2月24日，房利美—美国金融业的泰坦尼克，撞上了次级贷款市场的冰山。(如PPT)。2008年7月对两房的前景第三次预警，两房要出事。第二阶段危机的新特点，信用违约掉期。金融资产出现信用违约的保险合同，1995年摩根大通首创的一种模式。将会在2009年的4到9

月份之间，重撞全球市场。到目前为止关注的都是这个市场，总的规模是 22.9 万亿。

美国经济 90 年 91 年美国企业债违约历史数据，是历史的。

从这个情况来看，最后的结论是什么？未来全球股票市场和信用市场未来三个月崩溃，苏格兰皇家银行发出预警。美联储失信于天下，富通银行预测，美国金融市场将在数月内崩溃。包括中国《经济学家》2007 年 1 月的一个封面。英国经济学家的杂志早在 2006 年的下半年，这个时期是非常严重的。最后的结论是什么？怎么会导致危机这么严重？

人民币升值 货币战争在中国爆发 切勿遭日本危机

外汇储备已达 1.4 万亿美元,热钱不断流入,流动性推动股市、楼市节节攀升,通货膨胀预期有增无减——整个宏观形势令人惊喜,更让人忧虑。在此形势下,通胀或升值似乎已经成为必然的无奈之选,资产泡沫问题则在警示国人免遭"日本危机"。

人们不会忘记,1980 年代中期,日元迫于外在压力签署了<广场协议>,此后,日元大幅升值。随之而来的却并非贸易顺差的减少,而是外汇储备的大量增加,M2 和 M3 增速大大高于基础货币,实体经济投资机会和回报锐减,这使得虚拟经济成为投资焦点:股市和房地产泡沫相互传导,急剧放大。日本的急刹车政策导致泡沫破裂,接踵而来的是"失落的十年"。目前中国的汇率利率政策,恰好跟 1980 年代的日本相反。当时日本本币大幅度升值,同时拉低利率;目前中国的道路是缓慢提高本币汇率,同时提高利率。我国这种"逆日本"路线是否可以看作是一条成功的路线?中国不会重蹈日本的覆辙么?相信谁也不敢打保票。

面对国内过剩的流动性和不断吹大的资产泡沫,人民币是否该一次性大幅升值?手握巨额美金,即将成立的中国外汇投资公司是否堪当大任?货币战争是否已经近在眼前?9 月 22 日,"天籁之音·巅峰对话"第五场圆桌讨论移师广州,就以上问题,北京师范大学金融研究中心主任钟伟、广东金融学院中国金融转型与发展研究中心主任陆磊,《货币战争》一书作者宋鸿兵、南方报业传媒集团副总编辑兼南方日报出版社社长丘克军、本报副主编刘晖进行了深入的探讨,同时,美国斯坦福大学教授、当代金融发展理论奠基人罗纳德·麦金农教授就相关话题在北京大学中国经济研究中心接受了本报采访,是为 21 世纪北京圆桌第 150 期。

人民币升值:"阴谋论"与货币战争

21 世纪:十几年来,中国出口和外汇储备不断增加,美国等对人民币升值的压力也在不断加大,让人民币升值的背后是否有阴谋?

钟伟:我不认为让人民币升值是阴谋,是否有人能列举人民币升值对其企业 and 生活带来严重的危害?恐怕很少。对人民币升值的恐惧症是一种自卑感的表现。

无论要求人民币升值的背后是否是阴谋论,要达到的终极目标是拉平中国财富和世界财富的差距,这样人民币就要升值,升值有利于境外投资和提高人们的生活。

我们不仅要看到人民币升值正确性,也要看到其战略性。举个例子,依照 1:7.5 的汇价,中国的 GDP 大概是美国的 60%-70%,但欧洲和美国的金融资产是其 GDP 的 5-7 倍,中国的金融资产占 GDP 的比率大概是 2.2 倍。美国的金融资产的规模是中国金融资产规模的 15 倍,从金融财富的角度看,中国的财富只有美国的十五分之一。人民币和美金不该有这样巨大的差距。中国现在是金融洼地,欧美的资产都是注水肉,我们现在也要成为部分注水肉。

陆磊:人民币的升值本身没有任何阴谋可言。中国产品价格在不断上升,也是导致美国通货膨胀的因素之一,降利率不应该与通货膨胀同期存在。

宋鸿兵:有一些概念要弄清楚。一方面是不断创造出来的财富,另一方面是货币,这两者是有差别的。人民币的发行在最近两年偏快,对生活服务的购买力是下降的。美元发行速度更快。我觉得中国的资产要成为注水肉似乎不大可能,资产泡沫化之后,比如说买股票赚了很多钱,而没有买股票的人就亏了,在实际效果上加速了社会的两级分化。

21 世纪:中国金融体系即将全面开放,怎么应对金融风险的提高?是否存在货币战争的危险?

宋鸿兵:有一种说法认为,国际热钱达到了 3000 亿美元,这些钱都在中国房地产业上。一旦人民币快速升值,各行各业成本都会上升,国外感觉中国经济失衡比较严重,国际知名学者可能会站出来一起指出中国的经济有很大的泡沫,然后热钱会流向海外,有可能爆发类似日本当初面临的金融战。如果中国国内各个方面没有警觉,从国际热钱的角度来看,也许是今年年底,也许是 2008 年,他们就会选择一个时机收网。

陆磊:如果爆发货币战争,中美是拴在一条绳上的蚂蚱,彼此不是跷跷板的关系。

钟伟:在人民币调整过程中,甚至在今后非常长的时间内,中国都应该保持极强的金融管制。在人

民币没有达到市场水平之前,国内的资产都是被低估的。宝钢的市值是 2400 亿人民币,它拿出 60%的股份与通用拿出 6%的股份进行换购,看上去是非常公开公平的。但事实远非如此。现在允许国际大企业并购中国企业,相当于廉价大甩卖。

缓慢升值?一次升值?

21 世纪:中国的本币在"7·21"汇改之后一直缓慢升值,面对资产泡沫的严峻形势,您是否赞成一次性大幅升值?现在如果人民币大幅升值,后果是什么?

钟伟:我赞同人民币升值,不赞成说"一次性到位"。因为不知道到"位"在哪里。但肯定是一次性调整,要改变水煮青蛙式的外贸改进状况,也应使外资效应向更好的方向转化。

中日之间有很多相似之处,也有很多不相似之处。1973 年到 1985 年日元每年升值 5.1%。在第一阶段,日本完成了出口导向型战略,第二阶段,日本的制造业和国际影响力都没有变坏,第三个阶段是日本的泡沫崩溃。

1978 年到现在,我们走过的历程跟日本一样,但两国有些方面很不同:

一是中国没有日本的劳动力短缺现象;第二个不同在于,为了对付房价股价的上涨,日本在 1988 年时比较慌乱,加息七次,紧缩的力度过大,这就导致了资产市场的泡沫破灭。现在中国国内面对同样的问题,但调控节奏相应比较温和理智,会让泡沫慢慢破灭。

最后一点是中国的学习曲线上升得非常快,我们用 10 年学会了做包含几百个零件的东西,又用 10 年学会了做需要上万零件的东西。这些因素叠加起来,中国能够承受住人民币回升到正常市场的水平所带来的变化。

宋鸿兵:人民币升值是慢还是快,要考虑国外的风险。人民币应该升,而且在条件适当的情况下,可以一次到位,但是现在的条件不太适应,目前热钱非常看好国内市场,对人民币升值很有野心。一旦快速升值后,这些热钱随时可能从中国市场上流向国外。

丘克军:对人民币一步到位升值,我还是有疑虑。

第一要解决升值带来的订单外流问题;第二要解决工业化初级阶段农业人口转移问题,我国还有 3.5 亿农业人口,其中的 2.5 亿要转移为城镇人口才达到工业化的初级阶段,也就是农业人口占总人口 10% 以下。相对应美国数据是 1.6%,欧洲是 2.4%,韩国是 6%。人民币一次性升值导致订单价格提高,中国制造优势丧失,农业人口转移放缓,工业化步伐也会放慢。

第三是如果人民币币值与发达国家缩小,消费、投资与外贸三驾马车当中,外贸这一块速度会降下来。要想好相应的后招。

陆磊:人民币汇率的一次性调整不失为一个好政策,但没有官方可以定下来的一个汇率值,问题是要取消汇率变动限度,均衡只有靠市场发现。

目前没有观察到中国的产业在转移,还没有看到可竞争的对手,定单不一定会转移。我关心的是周边哪些国家的股市和楼市值得让外资转去投资,只要升值没有对中国经济造成危害,应该不会出现这种问题。另外如果国际金融市场出现问题,我担心境外投资者可能会出现破产的问题。

钟伟:如人民币缓慢升值,定单是逐步外流,其成本主要是外贸经销商和厂商来共同承担。如果在人民币一次性升值情况下,所有的厂商都会调整出口报价,英国和欧美的进口商要么不接受,要么接受,定单转移的难度大得多,而且印尼和孟加拉距离中国制造业的水平还很远。

人民币升值,外贸肯定会受到冲击。但根据调研的数据,外贸企业从总体来看是受益的。有 70% 的厂家由于人民币的升值受损,30% 的厂家受益,但后者的受益总金额是前者受损总额的 4 倍。

是否会失去外贸这个引擎,我还是打问号。即便人民币汇率有明显调整,但我还看不到在出口能力上有能跟中国相比的发展中国家。而且我们现在的投资是不足,而不是过剩。最明显的表现就是公共投资不足,政府在给国民提供清洁的水、安全的食品、便利的道路、良好医疗与养老等方面投资都是非常不够的。

21 世纪:就狙击国际热钱而言,一次性升值是否是一种比较好的应对策略?

钟伟:从中国的情况看,一年之内进来的资金过多。我们定位于长期投资型资金,根据人民银行的反洗钱局的数据,1999 年到 2005 年投资资金流动大概是 3000 个亿,我们可以估计,从 1999 年到现在,长期的投机资金不会少于 5000 亿的,如果稳定了,可能在相当时间内的事情并不会做,该套

利的套利,该套现的套现,所以我们的决策都是在不同的情况做下的决策。

宋鸿兵:中国的改革开放到了非常关键的时刻,如果这 3000 亿美元的热钱有巨大的获利空间,就有极为强烈的套现欲望,而次按引发的金融问题爆发后,美国恰好又出现了现金荒。

我比较反对在现阶段一次性剧烈升值。现在只要让人民币缓慢升值,有本事热钱就慢慢耗着。在快速套现的想法破灭之后,它们慢慢会撤出中国市场。

陆磊:在目前的情况下,正因为美国金融市场产生结构性缺陷,中国更会有激励性的市场。是否有热钱撤出,我还是持相对怀疑的态度。无论是什么样的投资资金,无论是赚到多少钱,肯定会落到央行的储备上,即使你要撤出时,恐怕中央银行不能一步到位。

货币战争 2 第四章：谁是金融危机最大的受害者 中

美国的“债务悬河”与亚洲人民的“白条”

美国 80 年代发行的规模空前的国债,由于利息颇高,极大地吸引了私人和非银行机构的投资者,外国中央银行也趋之若鹜,在这个现有美元的回流重新使用的过程中,新美元创造较少。到了 90 年代,由于打垮了世界主要竞争货币,美元国债仍然抢手,进口日常商品的价格在第三世界国家货币普遍贬值的情况下,也显得格外便宜,美国出现了高增长低通胀的黄金岁月。2001 年以来,由于反恐战争的庞大开支和 80 年代以来大量发行的各种期限的国债纷纷到期,以及越来越大的利息支出,迫使美国发行更多的国债来替换老国债。从 1913 年到 2001 年,美国在 87 年里一共积累了 6 万亿美元的国债,而从 2001 年到 2006 年,短短 5 年多的时间里,美国竟增加了近 3 万亿美元的国债,美国联邦国债总量已高达 8 万 8000 亿美元,并以每天 25.5 亿的速度增加着。美国联邦政府的利息支出已在政府开支中高居第三位,仅次于医疗健康和国防,每年高达近 4000 亿美元,占其财政总收入的 17%。

美国国债

从 1982 年到 1992 年,美国货币增发尚处在“温和增加”状态,年均增加 8%。但从 1992 年到 2002 年,美国货币增发进入“快车道”,达到了 12%。从 2002 年开始,由于反恐战争和刺激濒临衰退的经济需要,在战后利率接近最低点的情况下,美国货币增发速度达到了惊人的 15%。其实,从美国国债增发的陡度来看,一切已属必然。美联储在 2006 年 3 月宣布停止 M3 广义货币统计报告并不是偶然的。

(人类历史上还没有哪个国家如此严重地透支过未来,美国不仅透支了自己人民的财富,也同样

严重地透支着其它国家人民的未来财富,任何一个熟悉股票投资的人,都可以清楚的预见到这种陡度的曲线最终将意味着什么。)

2001年911以来,葛林斯潘为挽救股市和债券市场,不顾后果的把利率从6%迅速降到1%所造成的美元信贷暴涨,使美元在全世界泛滥成灾,人们终于明白了,原来美元其实是印着绿色花纹的纸片。全世界的主要美元持有者几乎同时扑向了房地产,石油,黄金,白银,大宗商品等美联储变不出来的东西。一位法国投资者说:“纽约人能发行美元纸币,但只有上帝才能发行石油和黄金。”其后果就是,原油价格从22美元一桶上涨到60美元,黄金、白银、白金、镍、铜、锌、铅、大豆、糖、咖啡、可可等价格分别是2002年价格的120%到300%。但经济学家仍然信誓旦旦的说通货膨胀只有1-2%,人们不禁想起马克·吐温的一句名言:

世界上有三种谎言:谎言、该死的谎言和统计数字。

更加令人不安的是美国的总债务已高达44万亿美元,这些债务包括联邦国债,州与地方政府债务,国际债务,私人债务的总和。这些债务平摊到每一个美国人身上高达近15万美元,一个四口之家要负担近60万美元的债务。在私人债务中,最令人注目的就是数目庞大的住房按揭贷款和信用卡欠款。如果以5%的保守利息计算,44万亿美元每年需要支付高达2.2万亿美元的利息,几乎相当于美国联邦政府全年的财政总收入。在全部债务中,近70%的债务都是1990年以后“创造”出来的。现在的美国已经不可能再发动80年代初的高利率战争来套牢第三世界国家了,因为美国本身已经严重负债,任何高利率的政策都无异于经济自杀。

债务“金钱化”,再加上部分储备金这一超级放大器,已经严重透支了美国人民未来的财富。到2006年,美国人所上缴的个人收入所得税的总额,在联邦政府那里仅稍事停留,就立刻全部转入银行系统以支付债务美元的利息。个人缴纳的所得税没有一分钱用到了政府身上,各地区的教育开支主要靠当地的地产税收入,全美国的高速公路建设和维护用的是汽油税,对外用兵的战争费用恰好等于美国公司缴纳的公司税。换句话说,3亿美国人被银行家“间接征税”了几十年,而且还要年复一年被继续盘剥下去。美国人民的储蓄,则通过长期通货膨胀被银行家的“潜在税收”再刮掉一层皮。

先不论美国的债务人是否还能还得清这利滚利的债务,问题是美国政府压根儿就没有打算偿还国债。美国政府只是不断地用永远增加的新债券去替换老债券(Debt Rollover)以及老债务所累积的利息,循环往复,直至永远。正如美联储费城银行指出,“在另一方面,日益增加的众多分析家现在认为国债是非常有用的,甚至是(经济的)福音。他们认为国债完全不需要减少。”

是啊,如果一个人可以不断靠借越来越多的债务来过着奢侈的生活,而且可以永远不用还钱,天底下只怕再也找不到这样的好事了。这种听起来类似“经济永动机”的“好事”,现在正在美国大行其道。这些经济学家们认为可以用不断增加债务来永远享受“美好生活”的想法,与认为一国可以靠多印钞票就能致富的思路,并没有本质区别。

这些学者们还进一步指责亚洲和其它国家过多的储蓄才是造成世界经济结构失调的根本原因,这种得了便宜还卖乖的论调已足以证明其学术道德已堕落到何等触目惊心程度。亚洲国家过多的储蓄?他们哪里还有过多的储蓄呢?这些几十年辛苦积攒的储蓄正在源源不断地通过购买美国国债,被美国吸进了这个人类历史上规模空前的“经济永动机”的“伟大试验”中去了。

亚洲国家“出口导向”的经济对美国国债的需求,就像吸毒上瘾一般,一刻不被人吸血,就会周身不通泰。而美国也乐得拿这种实质上“永不偿还”的国债来给亚洲人民打白条。不过,亚洲国家最终必然会意识到,为了区区5%的美国国债名义回报,冒的却是美元资产无法挽回的剧烈贬值的实质风险,无论如何不是一件合算的投资。

美国前财政部长萨默斯指出，如果中国停止平均每星期几十亿美元国债的购买量，美国经济就会有麻烦，但是中国经济由于向美国出口萎缩也会有麻烦，事实上，双方已经陷入“金融恐怖平衡”的状态。

美国国债是有史以来最大的骗局

“我认为奥巴马上台后的日子会异常难过，某种意义上，他与伯南克的处境是一样的，伯南克注定成为格林斯潘的一只替罪羊，奥巴马同样会沦为美国经济萧条时代的另一只替罪羊。”1月20日奥巴马正式入主白宫，无数人对这位“变革”的总统拯救美国经济寄予厚望，而在《货币战争》中准确预测了本次次贷危机的作者宋鸿兵，本周四接受《红周刊》记者专访时却做出如上的判断。

奥巴马不是罗斯福

《红周刊》：被称为“罗斯福第二”的奥巴马，能否重现罗斯福时代经济复苏的奇迹？

宋鸿兵：这是一个非常牵强的类比。罗斯福与奥巴马所处时代的不同使得二者不具备可比性。首先，美国当前是世界上最大的债务国而不是上世纪30年代的债权国；第二，美国实体经济与上世纪30年代完全不可比拟，当时美国工业生产能力非常强，而现在工业生产已经完全没落。另外，奥巴马与罗斯福最大差别是罗斯福面对的是怎样清理庞大的过剩生产能力，用一系列财政措施去提高消费能力，消化大量的过剩的生产；奥巴马现在面临的最大问题是，如何清理、消化如此庞大的债务。由于美国现在面临的并不是严重的生产过剩问题，而是庞大的债务问题，所以用财政赤字办法，对于经济现状的改善并无本质性的帮助。另外，奥巴马的能力是不足以对抗这么大的危机的。

《红周刊》：你怎样看奥巴马大规模刺激经济计划？

宋鸿兵：奥巴马的 8000 亿—10000 亿美金只是拉动经济增长的一个财政刺激计划，该计划不包括拯救美国金融系统未来潜在亏损；8000 亿加上日常亏空，形成了 1 万 2 千亿美元的财政赤字，这些财政赤字全部通过国债来弥补；美国金融系统其实已经出现了重大危机，美国政府可能最终拿出 2 万—3 万亿美元，才能把危机控制住，因此国债的发行量就会达到一个相当惊人的程度，即 3 万亿甚至 4 万亿，我认为这是历史上从未出现过的现象，可能酝酿着大规模恶性的通货膨胀，这是一种可能性；第二种可能性是，如果大量发售国债，而美国政府、美联储任由国债票面价值狂跌，美国长期贷款的利率和利息成本会狂涨从而严重损伤经济。

美国政府只能面临这两种选择的一种，要么承受恶性通货膨胀，从而威胁美元的地位，要么忍受长期贷款利息的突然上涨，从而更加严厉地打击全球经济，包括美国经济实体在内。而且高达数万亿美元的亏空，解决起来也不是一蹴而就的。

美国国债就是有史以来最大“庞氏骗局”

《红周刊》：有观点认为美国制造泡沫来挽救经济危机，但金融危机恐将延续更长时间。

宋鸿兵：我把泡沫分成两个层面的概念：是制造一个更大的资产泡沫来消化这次房地产泡沫破裂所产生的流动性紧缩现象，这个资产泡沫背后实质上是一个更大的债务泡沫，这个债务泡沫靠什么来拉动比美国房地产更大的负债？到目前为止可能就是国债。美国有可能通过制造一个庞大的美国国债市场的泡沫，来消化房地产按揭抵押贷款泡沫破裂之后所需要拉动的资产价格上涨的一种动力。因此，美国国债才是最大的泡沫，而依托于美国国债发行的美元是更大的泡沫。

《红周刊》：金融危机发展到现在，我们面临的问题是什么？

宋鸿兵：我们正面临的一个巨大的危机是商业银行系统，不光是美国，包括欧洲在内，我认为美国与欧洲整个商业银行系统已经处在资不抵债的状态之下；现在的问题是，怎么去拯救？拯救危机的链条：商业银行体系把它的烂账转移至美国政府的资产负债表上，美国政府再把资产负债表上的烂账转移至每个纳税人的家庭资产，美国老百姓实际上已经是在严重负债之下，还要承受更多的负债，即必须出钱帮助美国金融机构摆脱困境，这将导致美国家庭的负担会加重，即每个纳税人潜在的负债和所要承受的债务的压力会增加，而这一切最终以国债的形式来体现，但是美国政府实际上没有钱，财政赤字已经连续很多年了，2008 年财政赤字达到 4800 亿美元，2009 年预计达 1 万 2 千亿美元，所以称之为“赤字之王”；要拯救如此庞大的商业银行体系这种亏空，有可能高达 2、3 万亿美元以上，而美国政府是没有积蓄的，这个钱只能通过增发国债来借。

《红周刊》：美国国债今年的发行量怎样？

宋鸿兵：美国往年的国债发行量平均一年是 5、6 千亿美元，若按照美国现在的赤字规模 1 万 2 千亿美元，再加上拯救商业银行系统必不可少的 2、3 万亿这样的规模，美国国债今年的发行量将会达到一个相当惊人的程度，很可能是往年的 5、6 倍以上。如果这样，国债市场以及整个金融市场将会面临一个巨大的危险。很多人想当然地认为，政府出面拯救市场一定能奏效，但这是建立在一个潜在假设之上：美国国债市场可以无限制地容纳国债的增发量。今年国债的增发量是去年的 5、6 倍，美国的金融机构现在已经严重亏损。绝大多数人认为美国国债要压在国外投资者身上，但除了中国，其它各国都在减持美国国债，即便中国还要增持美国国债，其消化能力也是有限的，中国全部持有的美国国债是 6 千亿美元，未来如果依靠中国承担 2、3 万亿美元的国债是不现实的。而在此情况下，其他各国还在纷纷抛售国债，这就存在一个巨大问题：这些国债谁来买？如果最后卖不动，最后的购买者是谁？那就是美联储。

美联储如果从一级市场或者财政部直接购买国债，意味着可能要有数万亿美元的基础货币投放，这将是非常惊人的、史无前例的巨大的基础货币增发的行为。这会使整个市场对通货膨胀预期会发生大规模的逆转，那就会使更多人减持美国国债，美联储的压力更大，就要购买更大规模的国债才能消化，这是个恶性循环。那么在此情况下，整个全球金融市场会孕育一场非常严重、恶性的通货膨胀趋势。当这种力量一旦爆发出来，整个世界经济会让很多人大吃一惊，会出现一个突然反转，这是一个比较可能出现的一个现象，恶性通货膨胀将会在全球范围重新抬头。至于何时抬头，要取决于美国政府以多大的力度去拯救金融市场，力度越大，通货膨胀来得越快越猛。

《红周刊》：奥巴马有可能成为最大的“赤字之王”，美联储主席伯南克号称“直升飞机大奔”，不停往外撒美元，造成美元的泛滥。那么黄金是否看涨？未来恢复黄金本位制的可能性有多大？

宋鸿兵：恢复黄金本位制的一个基本前提是美元系统崩盘，黄金才可能货币化。理论上讲美元系统最终崩盘是一定的。但在什么时间点崩盘，谁也不知道。美元体系，或者美国国债体系是人类有史以来所创造的最大的“庞氏骗局”。因为庞氏骗局最典型的特点是靠新的现金流的不断大规模流入，用新募集来的钱偿还以前债务的本金、利息，一旦新资金中断，游戏就会崩盘，这就是典型的庞氏骗局。美国国债所面临的就是这个情况，一旦外国投资人对美国国债停止投资，立刻就会陷入崩盘。

这种“庞氏骗局”总是以破产而告终。当它破产时，世界投资人、整个世界体系该如何运作，我相信那时不会再有人相信纸币制度。美国尚且如此，欧洲、日本能好到哪里？那时大家可能只认可黄金，这就是恢复金本位的时刻，这就是欧美央行储备了大量的黄金而不出售的原因。而亚洲国家如中国、日本只储备了很少的黄金。当游戏最后翻盘的时候，就要看谁手上的黄金筹

码多，中国、日本两国将是最大的输家。

黄金是每个公司、家庭最后一道财富保险，应该在财产储备中储备一些黄金，作为财产的保险金。全球货币体系 30 年之内美元是必出问题的，我有生之年肯定会碰到类似美元崩盘的全球货币体系的重大变迁。我不知道这次是不是。

大规模的商业银行危机已现

《红周刊》：未来是否会出现银行危机，导致经济大衰退演变为大萧条？

宋鸿兵：我认为现在美国已经出现了银行危机，但是否会导致从衰退演变为大萧条，现在做这个预测还为时尚早。银行危机现在可以确信无疑，不只是美国，包括欧洲在内，包括我们认为的最好的商业银行如德意志银行、巴克莱银行、汇丰银行、苏格兰皇家银行、花旗银行，从它们股价的巨大跌幅看，就可以知道现在正在发生什么：一场严重的席卷整个欧美的商业银行体系的重大危机。

理论上说，鲁比尼（美国纽约大学教授，2006 年准确预测了美国次贷危机并声名鹊起，此后他又在 2008 年上半年预言了投资银行的倾覆——编者注）有个估算，整个美国商业银行系统全部潜在亏空，已经达到 3.6 万亿美元，这个数字意味着整个美国银行系统都已经破产了，英国的情况也差不多，所以我们面临一个全面的商业银行体系破产的局面，在这样的局面下，还奢谈奥巴马能够变革，这不是天方夜谭吗？

《红周刊》：苏格兰皇家银行创造了英国银行业历史上最大的亏损，怎么看当今银行的国有化？

宋鸿兵：国有化这条路不可行，美国的救市计划已经经历了三个时代，第一次就是保尔森 2008 年 9 月提出的，财政部在紧急情况下可以购买银行的优先股，意味着进行国有化，但是事隔两个月，11 月底的时候，这一招就失败了，由于商业银行股票跌得太快，以至于政府所注入的资金仍然抵偿不了财务状况恶化所造成的损失；第二招，把银行所发行的卖不动的债券、问题资产全部买下，这是第二代救助方案，也是迄今在用的方法。代价是美联储资产负债表在过去 6 个月内，从 8900 多亿美元一直涨到 2 万多亿美元。迄今此招也失灵，因为规模越来越大，国会批的 7000 亿已经用掉了一大半了，剩下的 3500 亿美元根本是杯水车薪。因此，第二代救助方案现在也基本失败。第三代救市方案是奥巴马政府提出的成立一个“问题银行”，把所有的银行系统烂账全部剥离出来，放在问题银行，这一招能否奏效？还是不行。由于是剥离，政府要拿钱去买，政府的钱从哪里来？还得靠发债。最后一切的问题会落实到美国的债主身上，尤其是国债。

2012 年之前美国经济很难走出衰退

《红周刊》：您曾判断 2012 年美国经济才会出现反转，有何根据？

宋鸿兵：按照惯常规律，房地产价格会跌 5—7 年左右，我取一个中间值 6 年，作为一个中性的评估，从 2006 年的高峰期，一直会跌到 2012 年才可能见底，但是考虑到这一次的规模远远超过历次金融危机的规模，这个周期就有可能拉长，但在 2012 年以前，房地产很难见底。如果房地产不见底，美国资产价格下跌就不会见底，因为房地产是资产价格的一个主要指标。在此之前谈经济反转，我认为没有意义。

中国情况与美国不同，中国楼市会怎样，取决于中国的房地产公司资金链会不会断裂、何时断裂，大多数房地产公司会撑多久。楼价跌到什么时候不好预测，因为不知道还有多少房地产公司会倒闭。

《红周刊》：次贷危机对中国经济影响如何？温总理说今年是新世纪以来中国经济最困难一年，是不是意味着今年经济会见底？

宋鸿兵：现在很多人还没有认识到美国商业银行整体会发生如此严重的危机，因此对危机的深入程度认识还不到位。如果以商业银行为中心而爆发一场危机，则比去年要严重很多，去年倒闭的不过是几家投行，投行和商业银行能比吗？商业银行倘若不倒闭而国有化，就是导致国债增发，而国债增发能否发出去？发不出去，要么是利率狂涨，要么是恶性通货膨胀，在此情况下，全球经济形势很难好转。无论是大规模通胀还是利率狂涨，对中国周边的所有金融生态环境会产生极其严重的颠覆性影响，中国能够完全无视于周边的原材料价格、农产品价格、大宗商品价格等一系列外部市场需求，到第三季度出现一个奇迹般的好转？

《红周刊》：国家统计局公布的 12 月 CPI 是 1.2%，大家都很担心 CPI 在 2009 年初会由正转负，出现通缩，通缩影响股市的机制是什么？通缩对股市有何影响？

宋鸿兵：CPI 是物价流动性的体现，现在说流动性在紧缩，其原因是银行放贷在减少；而最近由于 4 万亿刺激政策导致信贷规模不断恢复，一定程度上缓解了流动性压力（这对流动性而言很可能会发生相反的方向，从紧缩变成重新开始通胀），但是周边环境制约了扩张程度，在不太好的经济形势下，扩张会导致坏账率上升。

如果流动性紧缩，大宗商品、股票、房子等都会降价。建议投资者首先规避银行股，而中国股市在很长一段时间不具备投资价值。因为判断股市是否成熟，关键是看企业分红，企业分红比率越高，说明企业真正把这些钱用在投资上、发展经济，分红比率越低，股息越低，这个市场泡沫就越大。

不要盲目开放盲目全球化

最近，《货币战争》作者宋鸿兵在广州白云国际会议中心接受本报独家专访。对于日益高涨的创设亚元呼声，他持反对态度。他认为，人民币必须保持独立性,他主张与周边国家以货币双边互换方式来扩大人民币的话语权。对于目前广东如何应对金融危机带来的影响,他建议广东省应尽快建立融资平台,发地方债以增加现金流。

参与亚元影响独立性

“中国不应该做亚元，”宋鸿兵坚定地表达了自己的态度，“这样对中国不利。”他告诉记者，如果要参与创立“亚元”，那么中国势必要放弃一部分货币发行的独立性，“这样给别人机会干扰自己的货币主权，中国肯定是不愿意的”。

在前日温家宝总理主持召开的国务院常务会议上，决定了人民币开始在粤港澳地区之间以及和东盟之间的货物贸易中试点结算。而随着人民币的国际应用逐渐增强，以其为主体发行亚洲区域性货币“亚元”的预期也越来越强。

据了解，目前亚洲九个国家和地区外汇储备总额占全球外汇储备总额比例的 60% 以上，因此在全球陷入金融危机之时，有学者认为这正是亚洲国家加强金融合作的好机会，建立“亚洲货币基金组织”，创设“亚元”成为与美元及欧元并肩的第三种世界级货币。

不过，宋鸿兵认为，“亚元”不是中国最理想的选择。他建议人民币有限度的开放，以保持国家货币发行的独立性。他的观点和“欧元之父”蒙代尔不谋而合。作为区域货币理论的创始人,蒙代尔曾提议亚洲主要国家发起建立一个区域货币单元，但是他同时也认为，中国和日本是亚洲的两个经济中心,它们在经济发展水平和速度、政治体制上有天壤之别，很难想象这两国的货币相互联动。因此,他认为，亚洲货币不可能统一。

不如推货币双边互换

在这样的背景下，期待“亚元”的出炉似乎有点为时过早。宋鸿兵认为，目前中国要提高人民币的国际地位、增强中国在国际金融体系的话语权,可以采取有限度开放的方式。

据公开资料，今年 11 月中旬中日韩发布三方扩大货币互换共同宣言，而 12 月 12 日中国人民银行与韩国银行宣布签署了一项双边互换协议，该协议将两国之间的短期流动性支持规模从 2000 年的 40 亿美元直接提升至 1800 亿人民币，双方可在上述规模内以本国货币为抵押换取等额对方货币。此外在 12 月 4 日，中国与俄罗斯就加快促进两国在贸易中改用本国货币进行结算进行了磋商，此前中俄已经进行了 5 年边境贸易本币结算的尝试。

宋鸿兵表示，开放的目的是为了让自己的国家做大做强，但如果全盘开放带来的就是失去对自己国家经济的保护，因此,人民币的开放需要循序渐进。在他看来,目前我国最实际的做法，同时也是最安全的做法，就是和各个国家分别谈判，达成关于双方货币互换的协议。

关于金本位 应藏金于国藏金于民

“现在中国要加强人民币的国际应用,信用是最大的问题，”宋鸿兵认为，当一个国家发行货币并交付给其他国家时，信用成为这个货币重要的因素。“英镑和美元此前之所以能先后成为国际通用货币，都是因为它们和黄金挂钩。现在最坚挺的货币瑞士法郎其背后就有黄金支持。”因此，人民币要加强自身的信用必须和黄金挂钩。

事实上，宋鸿兵一直是金本位的推崇者。在此前举行的 G20 全球峰会上，各国领导人也纷纷提出要重建与黄金挂钩的“布雷顿森林体系”。+他认为，目前我国的黄金储备太少了。应该设法储备，越多越好，从战略上考虑，应该做到“藏金于国、藏金于民、藏金于市、藏金于未来”。

关于广东如何应对金融危机 尽快建立融资平台

广东外向型经济占比大,美国经济衰退对我省乃至全国都将造成影响。宋鸿兵认为，明年美国经济会出现比较严重的衰退。在金融海啸的冲击下，中国经济尤其是广东的外贸企业，当然会受到较大的影响。据他估计,明年上半年实体经济恐怕会出现较大冲击。

如何应对？宋鸿兵认为，在金融危机下,现金为王，保证手上有足够的现金流才能过冬取暖。他说,目前，广州财政收入已出现负增长,他建议广州建立一个融资平台,方便政府融资。具体的做法是建立一个实体公司,该公司由国资委持有,然后装进一些好的资产，然后以此作为发债主体对外发债。

不要盲目全球化

对于现在提得很多的全球化问题,宋鸿兵则持有不同看法。他强调，盲目的全球化将会摧毁我们生产体系的完整性，外资进入也是为了占有资源和市场。我国一定要有完整的生产体系，而不是只做生产链中的一个环节。

广东制造业要做到真正的强大，必须要保证生产体系的完整性，这样才有话语权。他说，“开放应该是对自己不足的补充，一味的开放而毫无保留其实是很危险的，到头来可能什么都没有。”

他认为，江苏宜兴的模式值得学习。据介绍，宜兴政府所采取的做法是，自己有的或自己能做的，绝不让外资进入,自己不能做的才引进外资或外面的技术。

次贷危机没有过去，警惕金融风险进一步升级

最近一段时间以来，市场上关于美国次贷危机的高峰期看似已经过去、预测美国经济年底触底、美元即将反弹的观点似乎日渐成为主流，情况果真如此吗？

其实，正在发生的美国次贷危机只是美国全面债务危机的引爆器，美国债务高企这一结构性矛盾存在导致全球金融危机的可能。

金融危机的四个发展阶段

危机发展过程大致将经历四个发展阶段：

第一阶段，流动性危机。危机发生的时间段是 2007 年 2 月到 2008 年 5 月。

该阶段的主要特点是美国房地产次级抵押贷款市场出现支付危机，金融市场中一切以次级按揭贷款为基础的证券（如次级 MBS 债券）及其在这些证券之上进一步衍生出的新的金融产品（如 CDO）出现了严重贬值，以这些金融资产为抵押向银行以 15~30 倍杠杆贷款的各类基金被迫竞相变卖资产来缓解银行催债的压力。此时，大量的、同时的、恐慌性的资产抛售导致了金融市场流动性急剧凝固，至此，支付危机终于演变成为流动性危机，而流动性危机反过来引发金融资产价值进一步暴跌，银行出现大量坏账。随着美联储、欧洲央行和日本央行联合大规模注入流动性，这一阶段的危机已经出现缓解。但美国房地产市场衰退将持续到 2011 年或 2012 年，在这一时期，美国经济将难以出现真正的复苏。

第二阶段，信用违约危机。从 2008 年 6 月起，美国正式进入了金融危机的第二阶段。其主要标志是信用违约掉期（CDS，Credit Default Swap）等金融衍生品市场即将出现全面危机。

第一阶段流动性危机的缓解并不意味着信用违约的可能性和危害性得到了有效控制。信用违约掉期（CDS）有可能在未来的几个月中成为像次贷危机一样家喻户晓的热门词汇。美国资本市场中的垃圾债券（Junk Bond）、资产抵押债券（ABS，其中包括信用卡、汽车贷款、学生贷款、消费贷款等）、按揭抵押债券（MBS）、杠杆贷款等债务工具将出现信用违约的连环危机。

其中特别是垃圾债券的违约率将在未来一年内出现 2 到 4 倍的暴涨。2008 年到 2009 年，基于这些债券信用赌博之上的金融衍生品——信用违约掉期将造成高达 1 万亿美元的巨大损失，对国际金融市场的冲击力将数倍于 2007 年的次贷危机。信用违约危机的到来是一场无法避免的金融灾难。一些世界著名的大型金融机构很可能会出现倒闭或被收购。

第三阶段，利率市场危机。在大规模信用违约危机的剧烈震荡之下，美国银行间市场和货币市场将再度出现流动性枯竭危机，其背后的原因将是对偿付能力的担忧急剧增加。

美国最大的两家政府间接担保的按揭贷款金融机构是房利美和房地美，由于自有资本金超级单薄，房利美和房地美很有可能会出现重大危机，其发行的信用等级接近美国国债的债券可能出现孳息率大幅上升的危险局面，这种危机将传染 60 年以来被世界公认为最安全的金融资产——美国国债的信心，从而触发更大规模的全球金融市场震荡。金融衍生品市场中规模最大的利率掉期市场将面临前所未有的严酷考验。

第四阶段，美元地位危机。美国国债和房利美、房地美债券的信心危机将导致世界范围内对美国金融产品的恐慌性抛售和美元的失控性暴跌，由于美元世界储备货币的地位和全球贸易的 70% 以美元结算的客观现实，美元的危机必将导致全球金融危机的爆发。

根据美国次贷的利率重设高峰和美国垃圾债券违约率预测可以得出，2008 年 6、7、8 月、2009 年 3 月、2010 年 9 月、2011 年 8 月很可能是次贷危机全面升级的危险时段。其中 2008 年 6、7、8 月和 2011 年 8 月对世界金融市场的冲击将最为剧烈。

鲜为人知的信用违约掉期

2008年6月6日，美国股市出现了15个月以来最大跌幅的“黑色星期五”，纽约股市暴跌394点，其幅度甚至超过了次贷危机最高峰的2007年8月。显然，次贷危机并没有结束，而是剧烈升级了。在毫无预警的情况下，世界金融市场中海啸级别的金融风暴已经悄然登陆，这次的主角就是现在还鲜为人知的信用违约掉期。

信用违约掉期是1995年由摩根大通首创的一种金融衍生产品，它可以被看做是一种金融资产的违约保险。长久以来，持有金融资产的机构始终面临一种潜在的危险，这就是债务方可能出于种种原因不能按期支付债务的利息，如此一来，持有债权的机构就会发现自己所持的金融资产价格贬值。如何“剥离”和“转让”这种违约风险一直是美国金融界的一大挑战。

信用违约掉期的出现满足了这种市场需求。作为一种高度标准化的合约，信用违约掉期使持有金融资产的机构能够找到愿意为这些资产承担违约风险的担保人，其中，购买信用违约保险的一方被称为买家，承担风险的一方被称为卖家。双方约定如果金融资产没有出现违约情况，则买家向卖家定期支付“保险费”，而一旦发生违约，则卖方承担买方的资产损失。承担损失的方法一般有两种，一是“实物交割”，一旦违约事件发生，卖保险的一方承诺按票面价值全额购买买家的违约金融资产；二是“现金交割”，违约发生时，卖保险的一方以现金补齐买家的资产损失。信用违约事件是双方均事先认可的事件，其中包括：金融资产的债务方破产清偿、债务方无法按期支付利息、债务方违规招致的债权方要求召回债务本金和要求提前还款、债务重组。一般而言，买保险的主要是大量持有金融资产的银行或其他金融机构，而卖信用违约保险的是保险公司、对冲基金，也包括商业银行和投资银行。合约持有双方都可以自由转让这种保险合同。

从表面上看，信用违约掉期这种信用衍生品满足了持有金融资产方对违约风险的担心，同时也为愿意和有能力承担这种风险的保险公司或对冲基金提供了一个新的利润来源。事实上，信用违约掉期一经问世，就引起了国际金融市场的热烈追捧，其规模从2000年的1万亿美元，暴涨到2008年3月的62万亿美元。其中，这一数字只包括了商业银行向美联储报告的数据，并未涵盖投资银行和对冲基金的数据。据统计，仅对冲基金就发行了31%的信用违约掉期合约，而不久前被摩根大通收购的大名鼎鼎的投资银行贝尔斯登就是13万亿美元的信用违约掉期的风险对家。如果贝尔斯登真的倒闭了，将引发全球信用违约掉期市场的雪崩，2007年的世界金融市场也许早已是一片废墟了。

问题是，信用违约掉期市场存在着重大的制度性缺陷，62万亿美元的规模将整个世界金融市场暴露在了一个前所未有和无法估量的系统性风险之下。其中，最大的风险就是信用违约掉期完全是柜台交易，没有任何政府监管。美联储前主席格林斯潘曾反复称赞信用违约掉期是一项重大的金融创新，在全球范围分散了美国的信用风险，并增加了整个金融系统的抗风险韧性，他

认为银行比政府更有动力和能力来自我监管信用违约掉期的风险，从而坚决反对政府对金融衍生品市场的监管。然而，事实是信用违约掉期已经发展成为一枚正在嘀嗒作响的“金融定时核炸弹”，随时威胁着整个世界的金融市场安全。

信用违约掉期的另一个巨大风险是没有中央清算系统，没有集中交易的报价系统，没有准备金保证要求，没有风险对家的监控追踪，一切都是在一个不透明的圈子里，以一种信息不对称的形式在运作，目的就是交易商们为了获得最高的收益。

与此同时，信用违约掉期早已不再是金融资产持有方为违约风险购买保险的保守范畴，它实际上已经异化为了信用保险合同买卖双方的对赌行为。双方其实都可以与需要信用保险的金融资产毫无关系，他们赌的就是信用违约事件是否出现。这种对赌的行为和规模早已远远超出信用违约掉期设计的初衷。

垃圾债券违约率提高将放大 CDS 损失

目前，人们没有意识到信用违约掉期的风险，其原因在于美国的垃圾债券和其他债券的违约率正处于历史最低水平，但危险的乌云正在迅速聚集。美国垃圾债券的违约率已经从 2007 年 4 月的 1.5% 迅速爬升到了 2008 年 4 月的 2.1%。根据穆迪的模型，在未来一年中垃圾债券的违约率将暴涨近 2 倍，达到 6.1%。不过，从美国历次的经济衰退所出现的情况看，穆迪的模型这次可能又会出现类似 CDO 估值的严重偏差。从历史上看，美国经济一旦进入衰退，如 1991~1992 年，2001 年和 2002 年时，垃圾债券的违约率会从 3%~4% 的水平跳升到 10% 或更高。考虑到这次美国出现的危机严重程度远远超过上两次衰退，美国经济下半年一旦进入衰退阶段，2008~2009 年的垃圾债券的违约率很可能会超过 10%。

与上两次经济衰退截然不同的是，1991~1992 年时，美国尚没有信用违约掉期这样的金融产品，2001~2002 年时，信用违约掉期的规模仅有 1 万亿美元，而且当时垃圾债券的比例只有 8%。但这次的情况是，垃圾债券的比例在 2007 年已高达 40%，信用违约掉期的规模更膨胀到了令人瞠目结舌的 62 万亿美元。如果以 2002 年以来的垃圾债券平均比例来计算，大致是 30% 的水平，如果债券损失恢复率是 50% 的话，信用违约掉期将造成的损失，以穆迪的模型计算大致为 5000 亿美元，以历史经验数据的 10% 的违约率来估算则会超过 1 万亿美元，这样的巨大损失是 2007 年次贷危机高峰期的 2~3 倍！

美联储完全清楚问题的严重性，一场巨大的金融海啸已不可避免，发生的时间段就是 2008 年 6 月到 2009 年夏，但直到目前为止，美联储完全没有向世界投资者发出任何预警。在毫无警觉和预防的情况下，世界范围内的广大投资人势必遭受重创。

美国的巨额总债务和财政亏空是最大问题

从本质上看，美国的经济增长模式已经逐步演变成为“资产膨胀依赖型”经济发展模式。美国次贷危机并非事出偶然，其根本原因在于美国的储蓄与投资之间的严重失衡以及这种失衡所造成的巨大债务问题。美国的储蓄率 1984 年为 10.08%，此后不断下降，1995 年为 4.6%，2004 年为 1.8%，2005 年为 -0.4%，2006 年为 -1%，2007 年为 -1.7%，创下 1933 年大萧条时代以来的历史最低纪录。

美国自身创造的财富已经不足以负担越来越庞大的开支，而凭借全球化和美国资本市场的各种金融创新手段，使美国得以吸纳来自其他国家的储蓄以弥补自身储蓄的不足。同时也催生了美国资产价格的膨胀。另一方面，美国资本市场的各类金融创新产品使得美国老百姓可以方便和快捷地从资产增值中直接套现，房地产和其他资产增值一度成为美国人消费的“自动取款机”。在财富增值的鼓舞下，美国消费者、企业和政府不断以增加负债为代价，大胆消费，从而刺激了 GDP 的增长，这种现象在美国的房地产方面表现得尤其突出。2003 年以来，美国 GDP 增量中，高达 2/3 到 3/4 的份额直接或间接与房地产高速发展相关。

因此，只要美国资产价格不断上涨，外国储蓄就会不断涌入，美国经济就能持续增长，“资产膨胀依赖型”经济发展模式就可以继续维持。

但是，借助其他国家的储蓄来消费和刺激经济增长最终必然面临庞大的债务问题，在消费者实质收入增加有限的情况下，债务规模的不断膨胀以及相应巨额利息支出的负担将不可避免地压垮资产价格继续膨胀的势头。一旦资产价格上涨停止，消费者将面临“自动取款机”停止工作的窘境，长期的低储蓄和负储蓄问题将浮出水面，巨额债务的支付危机将演变为信用危机，当信用危机扩散到整个资本市场，全面的债务危机也就为时不远了。

截至 2006 年 12 月，美国联邦、州、地方、商业、个人的总债务规模为 48 万亿美元，美国 GDP 规模为 13 万亿美元。以最低标准计算，债务利息至少为 5%，而美国近年来 GDP 平均增加为 3%。换句话说，美国一年的经济增加量不足以支付债务利息。同时美国财政赤字连年增加，布什政府 2006 年 12 月 17 日估计，用政府今后 75 年的预估收入来计算，政府保证将为民众提供的社会安全（Social Security）、联邦医疗照顾（Medicare）、铁路退休（Railroad Retirement）、矿工福利计划（Black Lung Program）等福利，将有巨额财源亏空，不足之数高达 45.1 万亿美元之巨。仅仅在过去 4 年中，财源亏空就激增 67.8%。雪上加霜的是，美国目前还要进行旷日持久与巨大消耗的两场反恐战争。

准确地说，次贷危机只是一个引爆器，其背后的美国 48 万亿美元的总债务和 45.1 万亿美元的财政亏空才是真正的巨型“火药库”。目前美联储以及欧洲、日本央行的联手海量注入流动性行

为，只能“救急而不能救穷”，这些措施虽然能够暂缓金融机构的流动性枯竭危机，却无法从根本上解决美国本身的巨大债务问题。而且随着增发货币所导致的通胀压力抬头，也将制约世界各国中央银行的货币政策范围。

如果说一场席卷全球的金融风暴无法避免的话，那么危机的四个阶段可以做一个形象的比喻：第一阶段的次贷危机好比是全球资本市场的大地震；第二阶段的信用违约危机就是一场国际金融危机海啸；第三阶段的利率市场恐慌相当于美元危机的火山喷发；第四阶段的全球金融危机就是一片衰退下的冰河期。

中国的资本市场和广大投资者在未来的几年中将面临的是一个高度不确定的国际金融市场，如何加强金融风险意识，积极部署应对金融危机的措施和计划并持续进行危机的沙盘推演应该成为有关部门的当务之急。

次贷危机已经进入海啸阶段 影响 A 股
A 股危机根源在华尔街

A 股的暴跌接近尾声了吗？《货币战争》的作者宋鸿兵的回答是：“不！”他认为 A 股危机的根源在华尔街，日前次贷危机已经进入第二阶段——信用违约危机，这一阶段的破坏力是此前一年的 3 倍，将重创包括 A 股在内的全球股市。昨日，本报记者（以下称“商报”）在《黄金年鉴 2008》中文版中国地区发布会上，就国际经济对 A 股的影响独家采访了宋鸿兵。

商报：您如何看待源自去年的这场美国次贷危机，目前危机是即将过去还是刚刚开始？

宋鸿兵：自 6 月开始，美国次贷危机进入第二阶段，即信用违约的危机。第一阶段是流动性危机，为解决这一危机，美联储注入流动性超过万亿美元，到这却没能解决信用违约的问题。

信用违约归根到底是一个保险合同，即机构相互为对方的不良资产保险，但是由于这一份保单双方均可以交易，所以没有机构知道谁在为自己保险，有没有能力偿付。我认为，在信用违约这一阶段，全球可能损失上万亿美元。

此外，我认为次贷危机还有第三阶段、第四阶段，那时将出现利率危机、债券危机、美元危机，全世界经济可能都会乱套。

商报：您认为，美国次贷危机将对 A 股带来怎样的影响？

宋鸿兵：近一个月以来，道琼斯指数跌穿 1.2 万点，跌幅超过 11%，恒生指数也下跌超过 11%，A 股则暴跌 20%，这就是次贷危机进入第二阶段造成的。其中，尤其是 6、7、8 月，我认为这 3 个月炒股非常危险，因为人们发现这 3 个月整个次贷危机影响超过此前，必然重创全球股市。现在美国、德国、英国、香港和 A 股都在暴跌，这是一个联动效应。这场由金融衍生品带来的危机，在今后一年中将不断出现。

商报：为什么次贷危机会对 A 股有如此重大的影响？

宋鸿兵：A 股危机的根源在美国、在华尔街。针对 A 股热钱的规模有多种说法，但据多家机构测算，热钱投资 A 股的数目都在 8000 亿美元之上。这些钱并非直接投资，而是通过杠杆、通过金融衍生品，在基础货币状态上放大几倍来投资。可以说，海外热钱在 A 股的地位非常关键。

目前，房地产违约率大幅度上升，美国等国的机构资产不断缩水，投资 A 股的对冲基金必须斩仓。通过反向杠杆作用，美国市场下跌 10%，A 股要下跌 20%。

商报：面对国际国内经济形势的动荡，面对美元不断贬值，普通投资者该怎么办？

宋鸿兵：现在看来投资黄金是比较好的出路之一。我一向将黄金视为货币，并且黄金不是任何人的债务。债务就会产生违约，黄金不会，我甚至认为黄金可能重新执行货币职能，重新货币化。今年下半年，黄金价格甚至可能会重现去年下半年黄金价格的走势。

导致黄金价格走强的根源是美元供应量太大。美国有巨额债务，单单依靠 GDP 增长甚至难以偿还债务利息，最后的结果是债务越借越多，它只能选择用增发美元来偿还。根据数据，美国每年增发货币的 16%-18%，但它的 GDP 增长只有 0.9%，完全不能抵消货币的增发量。

这一问题在短时间内无法解决，所以美元走强短时间内不现实。而美元贬值将使黄金价格走强。

货币战争 2 第四章：谁是金融危机最大的受害者 下

次级债危机是骗局

去年有本书像火一般“燃”遍中国，高居畅销书排行榜，并且企图“颠覆”人们的传统金融观。它就是《货币战争》。

您下载的文件来自 <http://txt.nokiachn.net> 糯米社区 由会员 Godfather 为你制作
【糯米社区-TXT 论坛】-立志要做最新最全的 txt 文本格式电子书下载论坛!

在书中，美国的“南北战争”和“第二次世界大战”不是政治交恶的产物，而是一些银行家为牟取暴利的策动结果；美国历届总统的更替，本质上取决于他们是否迎合这些银行家的口味与利益；国际金融集团才是控制世界经济和政治的真正主宰者！

1929 年的“经济大萧条”、上世纪 70 年代的“石油危机”乃至 1997 年的亚洲金融危机，不过是那些银行家“剪羊毛”的过程。而金融市场日渐开放的中国，即将成为他们的下一个目标.....

媒体和公众被书中的描述惊呆了。一时间，恐慌与非议纷至沓来。很快有人跳了出来，说《货币战争》的唯一建树就是“吓了外行一跳”；有人则说，该书是可供消遣读读的“金融野史”；还有人宣称，尽管书中观点“耸人听闻”，但确实为许多懵懂的中国人提了醒。

无论如何，2007 年，《货币战争》让他的作者，远在大洋彼岸的宋鸿兵出尽了风头。抛开是非争议不说，有一点毋庸置疑：《货币战争》使普通大众开始关注中国金融领域的大事，也促使大家开始认真思考兜里揣的钱、银行存的款。

2007 年 12 月，39 岁的宋鸿兵回国效力，就职于宏源证券，从事国际金融战略分析和金融创新业务。

随着中国金融的全面开放，国际银行家将大举深入中国的金融腹地；昨天发生在西方的故事，今天会在中国重演吗？带着这些疑问，记者在宏源证券宽敞的办公室里见到了宋鸿兵。

都说宋鸿兵是理工科出身，可如果仅从外表来判断，他更像一名隐士。儒雅中略有几分清高，态度却又非常平和，以至于记者很难把他和《货币战争》中那个充满危机意识的作者联系起来。

“希望有人与我共鸣”

宋鸿兵最喜欢做的事情，就是对别人已经盖棺定论的说法重新思考，他对规律的兴趣远远大于所有其它的事情。“我这个人有个特点，喜欢打破砂锅问到底。不明白的东西我就使劲想，书上说的我总是怀着质疑的态度来审视。这使我对任何理论都用实证的态度去评判。”

上初中时他就和哥哥讨论人类的起源问题。人区别于一切其它动物、在自然界脱颖而出的分水岭到底是什么？

常人眼里颇感“无聊”的问题却令他废寝忘食。除了大量阅读各种资料，他把研究地质学的父亲、研究古生物孢粉学的母亲和研究地球物理的哥哥一起卷了进来。与大人一起争论和研究，宋鸿兵觉得天底下没有比这更有意思的了。

上了高中，喜欢挑战的宋鸿兵对理论物理学产生了浓厚的兴趣，一度梦想成为理论物理学家。可是阴差阳错，宋鸿兵大学学了自动控制，而赴美留学的专业却是信息工程和教育学。

然而喜欢另辟蹊径的个性却把他推上了另一条道路。

在美国学习的课余时间，宋鸿兵的爱好开始转向美国历史、经济与金融等领域。但宋鸿兵很快发现金融专业与他非常钟爱的物理学有很大差别，“怎么就没有一个类似经典物理学中的三大定律呢？金融教科书里的数字和图表倒是不少，但跟三大定律就不是一个智慧层次的东西。”在他看来，真正深刻的东西应该是简明扼要、逻辑清晰的。比如货币究竟是什么，货币的基准价值尺度如何衡量，宋鸿兵始终没有找到令自己满意的说法。

大学毕业后，宋鸿兵就职于美国最大的非银行类金融机构房利美和房地美公司，从事金融衍生工具的税务计算分析、资产抵押债券的风险评估等工作，有了最直接的金融经验。宋鸿兵开始对这些问题有了自己的想法。

“我对货币的本质开始有了自己的想法，但却孤掌难鸣。”宋鸿兵说，“这也是我写《货币战争》的一个基本动力，希望有人能跟我产生共鸣”。

“因为我发现很多人只讲供求关系决定价格，但是这个结论有个隐含前提，即只有在货币自身供求稳定的前提下才成立。反之，在商品供求关系稳定前提下，如果货币供求关系不稳定，那么物价也必然不稳定，但这点却被很多人忽略了。比如，猪肉价格上涨一方面可能是因为猪肉供不应求，另外一方面也可能是货币供应量超过了需求量。目前在世界范围内普遍出现通货膨胀问题，我觉得就不是因为个别商品供求失衡了，问题很可能出在世界范围的货币供求失衡上。”

预言了次级债危机

去年夏天美国爆发的次级债危机已经引起全球金融市场的震荡。早在 2006 年，宋鸿兵已经根据自己接触到的次级贷款第一手数据，预测了次级贷款市场危机的可能性。

“次级债危机本身是件奇怪的事。我只是个普通金融从业人员，如果我都能 在 2006 年预测到这场危机，美林、花旗银行、摩根士丹利等金融机构和美联储等金融监管部门，在能够接触到大量第一手资料的情况下，真会看不出来吗？”宋鸿兵开始质疑次级债危机发生的潜在原因了。

“既然次级债危机会发生，为什么没有人站出来提醒？也没有人阻止危机的发生？难道这些老板不怕亏钱吗？这是第一个疑问。第二个疑问，既然大家都在亏钱，钱亏到哪里去了？涉及到上万亿资产的资产都不知所终，到底谁在赚钱？第三个疑问，目前我们对整个国际金融机制并不了解，尽管美国一再标榜其金融体系是透明的，可是如同微软的操作系统一样，会不会有系统的漏洞大家并不知道？这些都是疑问。”

于是，按照宋鸿兵的推测，次级债危机的真相可能是另一种情形：英、美各大银行的利益关系人设立海外离岸对冲基金，利用次级债危机互相倒账，把巨额利润藏到海外不受任何监管的对冲基金账户上；在绝大多数民众损失惨重的同时，而金融巨鳄却在大发横财。

用宋鸿兵的话来说，“也许很多年后，我们才发现美国的次级债危机其实是一场洗钱的骗局。如果说当今世界的金融‘操作系统’中藏有后门，不受任何政府监管的离岸基金可能就是一个金融黑洞。透明规则的阳光照不到的暗点有时会很要命。在没有彻底搞明白其中奥秘之前，中国的海外投资应该谨慎。”

宋鸿兵说的离岸基金，是指不在注册地进行投资运作的基金。离岸基金的注册地通常为英属维尔京群岛（BVI）、开曼群岛(Cayman Islands)及百慕大（Bermuda）等离岸群岛。基金选择在这些地区成立，通常是因为这些地区对于基金的监管相对松散，当地政府豁免该基金来自非当地收入的税收；有的地方还准许基金成立后可向全球公开发售。

也许有一个事实能够间接说明宋鸿兵推测的可能性。前不久，德国总理默克尔曾表示希望对海外的离岸基金加强监管。此言一出，立刻受到了包括很多银行在内的国际金融界的强烈反对，博弈的结果是默克尔最后被迫取消这一建议。此地无银三百两，国际银行家们对于离岸基金的重视可想而知。

“海外并购可以暂缓”

近年来，中国银行、中国建设银行、中国工商银行等纷纷上市融资，形成了银行上市风。前不久中国农业银行也不甘落后，宣布 2010 年前要上市。宋鸿兵说，“银行上市本身没有问题，但是上市增加了金融风险，因此一定要重视透明度和公平度两个原则。”

“我认为，金融开放一定要对等开放。如果我们的银行纷纷上市，对于增加融资是有好处的，但是在外国银行纷纷持有中国的银行股份时，我们一定要坚持对等原则。”

中国工商银行董事长姜建清去年底曾表示，由于次级债危机的影响，现在是中国银行业到海外并购、加紧国际化布局的好时机；现在进行海外并购，相当于“半价买银行”。

对于中国银行业以海外并购实现国际化的方式，宋鸿兵表示赞同，但他同时提醒，现在未必是海外并购的最佳时机。

以美国银行的投资为例。2005 年 6 月，美国银行投入 30 亿美元成为中国建设银行战略投资者。现在，美国银行持有的这些股权按市场价格计算已经上升到 190 亿美元，从账面价值来看，增加了 160 亿美元。按照当初的协议，美国银行还可以选择把在建行持有的 8.5% 股权上升为 19.9%，这个选择若兑现又可折合约 160 亿美元。两者相加，美国银行在中国建设银行的潜在获利共约为 320 亿美元，而其自身次级债造成的损失只有 40 亿美元。因此，美国银行首席财务官普莱斯表示，目前该行的损失完全在“可控制范围之内”。

宋鸿兵预测：“在次级债危机愈演愈烈的情况下，最严重的危机有可能在今年 3 月到 6 月发生，因为那个时候，美国的家庭因利率重设而出现的违约率将达到历史新高，美国金融市场势必大乱，股市受其影响很可能会大幅下跌。同时由于香港股市同美国股市联动，香港港股会受影响，进而间接影响国内 A 股市场。”

因此宋鸿兵认为，“关于中国银行业海外并购的事情可以暂缓。如果真要投资，也应该是今年3月到6月股价跌到谷底之后再考虑。”

黄金才是硬通货

在《货币战争》中，关于如何应对国际金融家对货币的操控，宋鸿兵建议恢复金本位制的货币体系，从而对抗金融风险。一言以蔽之，黄金才是货真价实的硬通货，他还预言“只要美元长期看跌，黄金则必然长期看涨。”

最近英美主流媒体也几次三番提到黄金重新货币化，宋鸿兵认为这不是偶然的。

2005年宋鸿兵创作《货币战争》时，金价是每盎司450美元，该书付梓是2007年6月，当时的金价是每盎司650美元，到去年12月金价涨到每盎司750美元，现在已经涨到了每盎司900美元。

宋鸿兵分析说，美国目前的GDP是每年13万亿美元，GDP的增长率是3%；而债务大约是50万亿美元。以最低利息5%计算，GDP增量负担不了债务的利息，美国只能通过不断增加货币供应量，以贬值的手段赖帐。而黄金是以美元标价的，美元贬值黄金必然涨价。从长远来看，没有长盛不衰的帝国，也没有永远坚挺的货币，美国和美元也不会例外。

“现在的人们看不透黄金的未来价值，这个现象将成为以后历史学家们百思不得其解的课题。”宋鸿兵说。

金融海啸第二波预测

12月23日，宏源证券2009年投资策略报告户在京举行。以下为宏源证券首席国际金融分析师宋鸿兵演讲实录。

预测问题，我觉得任何理论说白了最后一定要经过时间和市场的检验。而且理论存在的全部价值就是在于预测。如果不能对市场进行预测的话，对广大投资人来说就没有什么太大的价值。我今天主要讲的是不能说是一种理论，是自己的一些推论和研究，包括一些数据。和大家分享一下我对未来的一种看法，不一定正确，我只是说有一些自己的逻辑在里面。

一、金融危机可以被预测

很多人认为金融危机是不可预测的，我的观点是金融危机可以被预测，我和很多人的看法不太一样。为什么可以被预测？我会讲到几点，这场金融危机什么时候爆发？实际上可以从一个起点来看。我认为这个逻辑线条是这样的。整个美国由于大量的金融创新和衍生品的出现，导致了杠杆比率会逐步的放大。比如说 9 月份以来平均杠杆是 30 倍，两房这样的企业也是 30 倍，美国即将出现问题的商业银行体系也是 20 几倍。在这样高杠杆的情况下孕育了大量的风险。高杠杆的最大问题是资产价格往上走的时候可以让你赚很多钱。如果资产价格向下的话可能会被大包仓。所以说美国资产价格下跌就是危机出现的一个拐点，什么时候资产价格开始出现了下跌了，这场危机就很难制止。由于是一个杠杆效应，所以出现杠杆以后会出现解杠杆，这会导致美元稀缺，这些金融机构会大量的拍卖资产，进而导致资产价格大幅度的下跌，形成恶性循环。

资产价格的拐点出现是不可避免的，房地产价格之所以拐点出现不可避免我在很多场合下，包括在房利美工作的时候，有一次的讨论会，我们的设计师就提出观点，他讲了 3 个多小时，在推了好几十个公式，他的观点是，按照这个风控模式来运作，他当时按照这个模式来设计的话大概有 30 倍的杠杆。我问他一个问题，我说这个东西中间存在一个前提假设，主要是防止利率波动，防止违约这种大幅度的上升，主要是建立在几个假设之上的。

我问他一个问题，现在老百姓的收入年均增长是 3%，但是美国房价上涨是 15%。我问他，你觉得这个过程能不能止住？我所你所有的一切全部建立在一个假如之上，假设房地产市场会无限上涨，这个假设成立不成立？当你收入上涨远远落后于房价上涨的时候，这个拐点是必然出现的。他的回答是这个东西只要按照我们统计的数字，只要房价下跌不超过 10%，而且持续时间不超过 6 个月，这个体系是没有问题的。他出示的数据是从 1970 年统计一直到 05 年，在过去 30 多年的时间里出现资产价格如果下跌 10%，持续时间超过 6 个月的概率只有万分之二，是一个绝对的小概率。从数学角度来说是无懈可击的，这个机制应该是可靠安全的。但是我的反驳是，在整个美国历史上也没有出现过哪个时间段连续 7 年房价平均上涨 15%。当这个过程终止了，它出现的下调也可能是史无前例的。

在我看起来，房地产价格冲到最高点的时候，这场危机必然会爆发，因为已经连续 7 年上涨。

他在哪个时间点出现拐点，这也是怎么判断危机。根据我内部掌握的数据，我可以接触到美国 5200 多万家庭的基本金融体系情况，每个月家庭收入多少，每个月一共有多少信用卡，每张卡的信用额度是多少，这些情况我都掌握了。根据这些情况和按揭的合约来看，那时候都有这样的数据，当利率重设发生的时候一定会出现大规模的违约。这也是在 06 年就应该已经看到的。也就是一旦发生利率重设房地产就会调头，这时候危机就会被引爆。

为什么会出现这么大的问题？就是高倍杠杆的问题。一旦拐点出现，整个金融机构所持有的资产就会发生强烈的爆炸。由于金融衍生品市场从来发生过危机，07年以来所发生的是人类历史上第一次看到金融衍生品的状况。大家也没有经验。所以没有想到这个过程会来的这么迅猛，冲击是这么严重。从这几个基本逻辑来看，资产价格的下跌会导致整个危机爆发。资产价格的拐点是必然出现的，由于我刚才说的房地产价格超过老百姓的实际收入，远远超过，这个过程是不能持续的。

什么时候会发生房地产价格的下跌？就是当大量的前高后低的贷款，3年、5年、7年这种可调整的贷款产品，包括一系列其他的贷款产品，这些出现大规模利率重设的时候一定会出现拐点。再加上高倍杠杆的作用会使危机非常迅猛。

这样就可以来预测后续的金融危机在什么时候发生，以及哪个时间点比较危险。

资产价格为什么是不可持续的？老百姓的收入是一个方面，但是毕竟持续了7年，怎么持续的？本质来看就是美国现在的经济增长模式本身是不可持续的。按照美国立国以来的精神，他们历来是强调高储蓄，强调存钱，节俭，这是美国立国以来的精神。这个精神现在已经被淡忘，从80年代以后强调消费主义，强调提前消费。就像我们国家大家都知道的，美国老太太和中国老太太的故事。这场危机的爆发可以追溯到这个时代，美国历史上不是这样的，50年代的美国人非常注重节约，非常注重存钱的。真正发生重大变化是在80年代以后美国老百姓才开始被各种各样的信用卡公司，被各种各样的银行贷款，很多的广告还有新闻媒体的狂轰烂炸彻底洗脑了。大家开始相信一种什么话？一个月挣一千块钱，却可以花一千二百块钱，可以长期以往的对自已的财务不负责任。实际上上没有掉馅饼的事，这种情况都是有条件的。

最近几十年以来，特别是1971年布雷顿森林体系解体以来，美国就靠资产价格回帐拉动经济增长。从这些数据当中可以看到，美国全国的储蓄率，包括美国政府、家庭、公司，1984年里根时代是10.08%，70年代，60年代这个数字更高。虽然没有我们国家高，但是跟现在相比也是非常高的。80年代开始逐年下滑，到克林顿时代降到了4.6%。04年下降到1.8%，仍然是有一定的储蓄。05年是一个转折点，判断这场危机的爆发，05年是一个非常重要的分水岭。05年之后美国的储蓄率变成了—0.4%，由正转负。老百姓不储蓄了，还使劲的花钱。

06年变成—1%，07年是—1.7%，下降得越来越快。07年的数字创造了历史最低记录。我们知道一个普遍的生活尝试告诉大家，经济要发展一定要有储蓄。没有储蓄怎么可能有投资？美国的投资都负了，这中间肯定有一些比较微妙的东西。这种东西就是美国在全球所倡导的资本市场全球化和金融一体化，金融自由化。他要做到的是我自己储蓄不够了，中国有储蓄，其他国家有储蓄，我通过资本市场运作把别的国家储蓄借过来。借过来用我这个地方，其实就是这么一个过程。本质上仍然是没有什么奇妙的东西，不可能哪个国家不储蓄还能够连续增长，这是永远做不到的，这是一个基本定律。

美国从 01—07 年透支了 5 万亿美元。这就是美国为什么能够在 IT 泡沫破裂之后还能够保持 6、7 年的增长。IT 泡沫破裂之后，他从其他国家透支了 5 万亿，在这 5 万亿当中他的 GDP 增长了，他的老百姓生活得以维持。这一切奇迹的根源都是其他国家的资金被借到了美国。

大量外国储蓄涌入美国之后产生了两个效果，钱进来了所有的价格都开始上涨，美国的资本市场资金充裕了。股票价格，其他的金融类产品价值就上来了。同时，房地产的价格也上来了。这是一方面的效果。另一方面，导致美国长期融资的成本，贷款利率在下降。由于钱多了，钱一多之后借钱就容易了。借钱容易利率就在下降。所以金融创新必须要依赖低利率的环境。这好像是雨后才能在树林里长出蘑菇是一样的。高利率的时代是没有创新的，金融创新必须要依赖低利率。美国在很大程度上改变了以前很多的金融手段，传统主要的按揭抵押贷款是 15 年和 30 年的固定利率贷款。这种在传统来说是一种比较保守的贷款方式，但是 2004 年以后，新的贷款模式出来了。由于长期低利率，银行要把钱放出去。格林斯潘到国会会有一个重要的演讲，这是金融创新的一次谈话。美国现在的借款人和美国的金融机构应该充分低利息创造出来比较好的金融环境，搞一些金融创新，可调整利息的条款，可以大幅度的降低老百姓的买房成本，银行机构也可以多挣一些钱。他的所谓 3 年，5 年，7 年，是头 3、5、7 年锁定利息在 1% 或者是 2%，这个期限过了以后利息可以调整。

04 年发表这翻讲话之后，大量的可调整利息贷款开始成长起来。到 05 年的时候，全部新增贷款中一半以上是可调整利息贷款。可调整利息贷款就是起到每个家庭财务杠杆的作用。比如说一个家庭以前年收入 10 万美元，以前只能给 3 倍的杠杆，买房子大概也就是 40 来万，这是银行房贷的极限。出现了可调整利息贷款就不一样了，它导致头 3 年的利息非常低。比如说一个月 2000 块钱的月供，按照 15 年的高利息只能负责 40 万的，可调整利息贷款可以在 1% 的超低利率之下负担 70—80 万的房子。这次危机最主要的特点是整个金融公司，金融机构和美国全国老百姓每个家庭，每个细胞的杠杆都被大幅度的放大，包括信用卡借钱，一系列导致他挣的比较有限，借的钱在放大。

这一意义上来讲，这些手段加大了房地产的杠杆。变相使老百姓的购买能力增加，越买越涨，越涨越买。在这样的情况之下，银行提供一种新的贷款模式是增值抵押贷款。对于中国老百姓来说房子涨了就涨了，只能看，因为我们没有创新的金融工具。美国银行可以提供增值抵押贷款、信用额度、再贷款，这三种方式可以让老百姓在不卖房子的情况下可以把增值的部分套现。今年你的房子 80 万，明年涨到了 100 万，中国老百姓只能看着，花不了这个钱。但是在美国，由于出现了这一系列的创新，只要有一个资产证明说这个房子 100 万了，我是 80 万的，银行说可以，你可以拿 20 万在银行做抵押，可以再贷款。贷 10 几万的时候，老百姓没有储蓄，但是房价涨了就可以套现，房贷就变成了自动提款机。这些消费就刺激了 GDP。

消费资金中间，3/4—2/3 是来源于房地产增值，这就是美国 GDP 最核心的要求。消费资金从哪儿来？从资产价格上涨中来。只要房价可以持续不断的稳定上涨，美国的 GDP，经济增长模式就可以持续。所以说这就是一个他的变化。

中国老太太在整个链条中主要是生产，做蛋糕，两年以前我去外管局和外管局的讨论下一阶段美国的金融海啸的发展趋势。有一个领导问我，他说美国的虚拟经济很大，中国是实体经济很大。他的 GDP 占的规模很大，中国也应该朝这个方向发展，你怎么看？我举例说实体经济是做蛋糕的，生产出来的电脑、衣服，所有的产品和服务都是在做蛋糕。虚拟经济是切蛋糕，它的切法和切的效果是虚拟经济主要的功能和作用。从这点来讲，我就说比如说外汇交易市场一天交易额高达 2 万亿美元，他说我们也应该加入这个体系，把虚拟经济发展起来。我说这对我们来说不一定是对的，全球外汇贸易总额是一年 2 万亿，这种东西正常吗？他说也挺好的，所以在鼓励生产企业做各种各样的外汇类的期货，或者是外汇互换之类的。这种东西对于中国不是有好处吗？可以锁定外汇的价格，这是有利的。

我说把这个东西再宏观来看，再抽象来看，整个外汇市场起到什么作用？实际上是给实体做蛋糕的一些行业提供一种外汇保险。所有做蛋糕的企业都要到外汇市场买这个保险。如果从这个逻辑来看，这个市场越大，实体做蛋糕的企业要买的保险额越高，这有什么好处？现在一年的全球贸易总额才 2 万亿，外汇交易市场一天的交易额就是 2 万亿。这就意味着企业要买更多的保险，这些钱就被发达国家拿走了，相当于一种变相税收。外汇波动越剧烈，对于中国这样的市场越不利。

所以从我刚才讲的意义来看，中国老太太在整个循环过程中是做蛋糕的，在拼命的生产，熬更守夜的，生产出来的鞋子、袜子，通过外贸形成了外贸顺差，通过外汇系统变成了中国的储蓄。这些储蓄通过中国的外汇系统购买美国的各种债券，这些钱又被美国借走了，发展他的经济。中国得到的就是一大堆白条。美国老太太实际上是没办法还这个钱的。

中国老太太生产出来的蛋糕形成了储蓄，储蓄这些蛋糕上的奶油，被人家收走了。美国的资产价值就增长了，刺激了美国的经济增长，就业率。这中间存在一个问题，美国的资产价格，房地产价格能不能持续不断上涨？我已经说过了，一个国家的房地产连连上涨 15%，老百姓收入上涨 3%，必然有问题，这是一个必然性，没有什么好说的。这种透支也是有极限的，极限就是当美国老太太 80 万的房子做了一次增值抵押贷款就多欠了 20 万的债，债越来越高，收入增长赶不上债务增长，他会把债务压跨的，整个游戏就总结了。那时候就会出现巨大的解杠杆作用，对于全球金融市场造成非常严重的冲击。这是金融危机爆发的必然性。

利率重设高峰是资产价格下跌的引爆点。

从房利美的人员都知道利率的高峰发生在 07 年 2 月。50 万人要受到调息的影响。这些美国老太太们在 1 月底收到了银行的一封信，以前给你这么好德力西，现在要帮您调整了，3 年锁定期已经到了，帮您调整以后，您的利息是 1%，这些人属于三无人员，没有固定收入，没有信用分数，这样的人口有 660 万。以前是 1%，1 月 1 日以后被调整成 8%，你是 620 万以下的，

再加上 5%，变成 11%。重新一算，以前每个月付 700 块钱的月供，一调息之后重新算，利率涨了这么高，你从下个月开始调息之后的月供就变成了 3700、4700，甚至更高。这时候美国老太太的平均储蓄率是—1.7%，一旦碰到这么大的调息，要多支出好几千块钱。

中国人再穷的人家里都有几千块钱现金，美国人不是这样的。96 年在美国，年底有一次克林顿政府和国会吵架，美国的政府被关闭了，政府不批预算了，政府关闭了两个星期。美国人是怎么回事？美国人是真着急，两个星期发一次支票，每一次支票到来，所有的帐单都跟这个支票密切相关。如果晚一个星期付支票资金链就会断。一旦政府被关闭了两个星期，就引起了一次违约小高峰。大家高度的依赖每个月的工资生活。—1.7%，意味着所有的工资偿还债务以后还欠 1.7%，还有 1.7 元还不上。出现这么大的高峰的时候，50 多万的老太太资金链一下断了。2 月份就是重大违约事件的爆发期，出现了大量的违约上升。

一个企业每年有多少现金流乘以 8，就是市值，这个预期就没了。这个过程一定会重新进入所有金融市场。所以 2 月份是一个爆发的高峰期。从这个时间点来看，2 月份做了一个预测，第二波所谓的地震爆发的时间是 9 月和 10 月，因为会出现两个月的连续调息涉及的人口会达到 98 万。这个时候遭到重创的是这个市场。在 2 的月份就能够判断这个时间点。

我当时在国内做一些营销，9 月份回国的时候有一个凤凰卫视的世纪大讲堂请我做演讲，我说还有第三次的危机将会发生在 11 月。100 多万人的调息还会重创这个市场。一旦资产价格出现了下跌，这个局势就无法收拾。

去年 12 月份我回国，刚到宏源证券有一个峰会，当时人来了很多，大家的基本观点认为中国股市 08 年会从 8000 到 10000 点。我认为会出现很多不利因素，我当时做了一个判断，把 07 年数据加进来，可以得到 08 年的年中会有一次重大的金融海啸。这像一个海浪，第二浪比第一浪高很多。可能有一些宏源客户当时也在，我说中国的渡船是 10 米高的渡船，大家都很高兴。背后的海啸是一个重大的海啸，打国家之后对于全球市场是一次重大的冲击。我当时用金融海啸来描述如果出现危机将是一场我们重来没见过的严重冲击。

这次主要问题是金融衍生品，它的放大性增长加大了金融市场的杠杆比例。商业银行的系统和很多银行的系统杠杆比例不应该太大，但是因为金融市场是绕过了巴特尔协定。比如说花旗银行，他自己公布是 10.48 的杠杆比率，实际高达 23 倍，这就说明商业银行是很难拯救的。金融衍生品怎么会加大到商业银行的杠杆比率？

以前银行所持有的资产负债，资产有很多信贷资产，或者是持有大量债券，必须要流有一定的存款准备金。比如说建行分成多少的类别，某一类是 1%，某一类是 10%，必须要留在那里不能动，你就受到了限制，杠杆比例就受到了约束。但是信用微调期，是信用衍生类的工具，它的作用是相当于比如说花旗银行的债券有危险，这个钱动不了，有没有成本更低的做法？只要

在市场上找到另外一个老总代表的对冲基金来给我担保现在的资产。如果我出现违约，他给我全部补偿。这样信贷的保护成本就降低了，这时候就可以把存款准备金挪为它用。它把这个资产做得更大，钱赚得更多，利润就越好。这种信用衍生产品给商业银行提供了一个低成本保护资产负债表的一个有效措施，降低了相当于保护自己资产负债表的成本，同时加大了刚刚比率。这一切完全是合法的。当时的金融衍生类产品没有任何法律监控，格林斯潘是强调金融自由化的，非常反对对衍生类产品进行约束和规范。正是他的态度导致了金融的衍生品出现爆炸式得增长。

01 年的市场只有 1 万亿美元的规模，07 年的时候已经变成了 62 万亿的规模。为什么会有这样强大的需求？就是所有的银行地所有金融机构都在这么干，扩大资产规模，在整个资产价格往上的过程中就可以赢得暴利。这次衍生品市场出现危机，出现爆炸性的增长是加大了整个金融市场的杠杆比例。有一次采访我说，美国出现这么多问题对中国的监管有什么启发？我说中国的监管太细，要关心每个企业做的产品。比如说我现在做了一个黄金类的创新产品，监管要细到这个产品的每一个细节的说明。这就好象在中央政治局常委要关心每个企业生产多少只牙膏，有这个必要吗？

美国的监管也不对，他什么也不管，鼓励大家做创新，导致衍生品爆发。中国应该监管金融市场的杠杆比率。只要杠杆比率不超过 8 倍，10 倍，由你银行怎么折腾，风险控制之内放松。控制杠杆比率最大的特点就是一旦某家公司乱搞出现了问题，不会涉及到全盘的问题。不会发生严重的问题，因为杠杆比率比较低。这样才能从微观上搞活，从宏观上因为有效的整合。

从这个意义上来讲，现在搞活的刺激政策，如果把金融机构绑得那么死，大量的资金使用效率会受到限制，没有把需求资金的中小企业和金融机构对接，会那边饥饿得不到粮食，这边是脂肪过剩，整个金融体系运行的效率是偏低的。这就是虽然我们要从美国金融危机中吸取教训，但是不能说他们出了问题我们就不能搞了。美国是一个大胖子，是属于营养过剩出的富贵病，我们是创新不够，营养不良。

由于高倍杠杆就把美国的资本市场和金融市场吹出一个大泡泡。这个泡泡就是在金融杠杆之下不稳定的。格林斯潘认为信用违约到期这种新产品之后使美国金融机构都可以把自己的风险定价，转移给整个金融市场。这样每个金融机构的风险就降低了，风险被分摊到全世界的金融机构手中。整个金融系统不会出现大规模的集中危机。从逻辑上来看是有问题的，从微观上来讲他说得没错。比如说工商、花旗银行这样做了以后确实是降低了它微观一个细胞的风险和杠杆比率。但是宏观来看确实加大了和全世界整个金融体系的杠杆比率。他是放大的风险，不是缩小了风险。这是一个非常明显的道理，非常简单的一个事实。

金融危机是可以预测的，实际我自己也做了一些预测。这是 05 年我参加过会议之后跟辩论完了之后回去很郁闷，我说这些家伙要这么做的话，整个公司就完了。我说你如果是采取这样不负

责任的态度，大家真这么做的话，整个危机不光是整个公司的问题，两房占的是美国房地产一半的江山。这样做的话不仅会使整个公司受到影响，甚至会对全球经济造成严重的冲击。

这是 05 年夏天写的，07 年年初发表的，我当时写是作为如此承担大风险的金融体系，这种结论是有问题的。不知不觉之间，他们的资本金已经下调到 4.5%。在这么剧烈的市场波动过程中，以这么低的自由资本金，一旦反转过来会使整个社会受到危机。很多人都可以提前看到这个危机。

这是 07 年 2 月 23 日我在自己的博客中写到，美国次贷市场已经出现了内爆的迹象，美国老太太们在这个月已经出现了 50 万人的危机。当时我的预计是次贷这个市场会出现危机。2 月 23 号，离次贷爆发之前是 6 个月。这是 2 月 24 号的另外一篇博客，我写的是房利美，美国金融业的泰坦尼克撞上了次级贷款市场的冰山。

当时房利美已经向员工提供现磨的咖啡豆了，开始提供很多好的福利。连续 3 年获得美国最受雇员欢迎的公司。像免费的咖啡，午饭，晚饭是很重要的事情。24 日我到咖啡厅喝咖啡的时候，所有的咖啡豆没了。这个东西一般人看起，大家都不会在意，没有就没有了。但是对我来说感觉不一样，我知道 2 月份要出事，这是一个预期。咖啡已经没有了，我以前在世通公司工作过，他最后给我留的印象是 6 月份把免费咖啡壶收走了，7 月份公司就倒闭了。我当时就跟几个朋友打电话，我说你看你们楼的免费咖啡还有没有？他们过几分钟说都没有了。这就排除了是偶然性的维修，这方面的问题，而是整个公司的决定了。

这么大的公司省这么小的钱，说明这个公司的财务状况出了严重的问题。他不是一个省钱的公司，历史上没有做过。如果现在这么做了，说明真的有问题了。我就写了这篇博客，这时候离次贷危机爆发也是半年的时间。2 月 28 日这天我写了另外一篇文章，中美股市暴跌的震动。2 月 27 日，上海股市暴跌，28 日，全球股市暴跌。新浪网，很多的报纸上，中国的分析师们和中国的学者在发表评论说中国的股市已经非常牛了，上海的股市一打喷嚏，全世界的股市已经感冒了。我说美国股市的暴跌是美国房地产贷款市场出现了严重的问题。最后的问题是，过去 3 个月已经有 27 家银行被关了。房利美已经陷入了财务的困境，这才是当时问题的根源。巨大的房地产债务将会被持续摧毁，当时大家都在谈流动性过剩。由此引发的流动性紧缩将会使美元资产大幅度的下跌。

3 月 24 日，我对第二次出现股票地震做了一个时间的预测，时间点就是 9 月份和 10 月份。这几篇博客都被点击了上百万次。07 年 5 月份我写了一篇文章，对两房债券再度预警。这是写给中投公司和中国外汇管理局的，通过我的一些朋友，递到这两个机构里面。我说两房债券要出问题，应该要秘密的大量减持。就此那次开会，风控师告诉我，下跌 10% 是底线，当时已经房

地产市场已经下跌超过了 10%，时间超过了 6 个月。这样的话，两房运作就相当危险了。

我把这个东西递给管理层的时候，他说不太可能吧。外管局说当时他们确实收到了这个报告，当时怎么想怎么觉得不可能。即便是出现危机，美国政府也会管的。这个时候两房告诉我，外管局持有两房的外汇储备是 2400 亿美元。在这个文章中我删减了很多比较敏感的信息，已经减持到 1300 亿左右，不要增加。因为外部人员是不知道内部的情况，你知道它的底线在哪儿，已经很危险了。

这是 9 月 15 日凤凰卫视的大讲堂，9 月份我参加了很多的高端研讨会。当时在钓鱼台国宾馆有 10 个人参加了一个研讨会，有 2 个是从英国来的，都是信贷资产管理方面的权威人士。我们国家是两个首长身边的人，加上国内的两三个经济学家讨论经济危机。有人上来就说是一个小规模危机，他市说 07 年年底这个危机就会结束了。我们的两三个经济学家也是认同这个观点。当时我提出一个观点，可能大家把东西想简单了。我觉得这是一个思想方法问题。在这个过程中存在三个思想方法不同之处。

第一个不同，他们是从生活逻辑讲的。你们讲的 660 多万贷款，如果房子被银行收走，这个人的资产被银行收走，家也没了，东西也被拍卖了。这种情况下还能指望他还其他的贷款吗？他一定都不还了。但是这些东西已经变成了其他的金融产品。他一旦不还，就不再是次贷的区域性问题，就会影响到其他的领域。

第二个不同，他们很多的观点是这是一个平面的，当时是 2、3 千亿美元的坏帐问题。股票市场有 40 多万亿，债券市场更大，这么庞大的市场出现 2、3 千亿的坏帐一刀切掉就没事了。如果沿着思路想，你怎么也不会想到造成这么大的影响，这么严重的冲击。这是所有正常的判断，这也是这些人从 07 年危机爆发一直到今年奥运会，国内 90% 以上的专家是这样认为的。他们认为次贷危机对于中国没什么太大的影响。以至于对次贷危机的防范整整晚了一年。奥运会之后才发现对中国的冲击这么大。

为什么会这么严重？我举了一个例子，这是一个倒金字塔型，衍生品市场是非常发达的，在基础市场之上衍生出了 ABS，衍生出了 CDO，CDON 次方，原来的基数被放大了很多倍。树根上出了问题，背后一切的产品都会出问题，不再是一个基础市场本身的问题，而是被放大了几十倍。我说这个次贷问题远比美联储和财政部估计的大几十倍以上。

二、金融海啸第二波预测

这场金融危机的本质是美元的危机。危机的发作是持续的，长期的积累，所谓病来如山倒，这

是积累了 37 年的问题。现在爆发，政府给他一幅药，第二天他就好了，这是不现实的。所以他的治疗不是短期可以解决的。危机的根源是债务内爆。

从性质来看，这是美国 GDP 的增长，做蛋糕的从 57 年开始，每年只能增加 3%，切蛋糕的刀子，这个市场成长太快了，远远超过美元实际的 GDP 和实际经济活动所需要的货币量。这个东西导致了积累 37 年的问题现在发作。这是一个根本写的问题。美元不合理的制度导致了整个全世界，全球的经济资源错位，这是导致危机的根本。跟它形成相对应的是中国，美国是负债过多，消费过剩，中国是产能过度，为了满足美国庞大的需求，而使自己的产能不断的扩大。所有的一切都是为了全世界人来提供服务，生产产品。这时候全世界如果陷入衰退，庞大的产能问题将会造成中国未来几年非常痛苦的调整过程。不光是就业问题，经济下滑的问题，还会涉及到一系列的问题。一个层次是你的经济结构和美国一样，他调整你也要调整，他调整多少年，你调整的时间比他还要长。

金融投资，中国以前生产出来很多东西变成了储蓄，变成了流动性，改革 30 年存下来的钱基本上都变成了美国国债，机构债，变成了以美元计价的很多金融资产。这些金融资产将随着美元持续不断增发，必然会受到严重的损失。你以前好不容易赚的钱，现在又赔了。这是方面的问题损失。

危机的核心是庞大的债务问题，这是美国爆发危机最本质的问题。政府总额覆盖是 118 亿，商业和私人负债是 42 万亿。要把这两项美国的全部对内对外公司、个人全部负债累加在一起，再加上潜在负债，高达 160 万亿。美国 GDP 是 14 万亿。14 万亿的蛋糕还 160 万亿的债务，能还吗？所以美国给你的债务最后都是废纸。没有办法还的根本是，这张图是 50 年以来蛋糕的增长速度是平均是 3%。它的刚性债务是 53 万，最低成本是 5%。我们就取 5% 来看，5% 是 53 万亿在往上涨的。蛋糕这块是 3%。14 万亿是 3% 的速度，哪个速度快？肯定是债务涨得快。债务涨得快就会出现一个问题，50 年以来美国债务是在增长的。

哪个股票这么涨可以持续的？假设在这 10 年，以这个速度加速上涨，为什么加速？2 年涨 5 万亿，美国 GDP 2 年能涨 5 万亿吗？不能涨的。我们假设美元再撑 10 年，这个数字会涨破。这是一种数学上的不可能。如果它以这个速度增长就会出现严重的问题。美国全年做出来的蛋糕，会是全部的蛋糕都不够还，这是逻辑的必然性。

这个问题听起来觉得是脑子有问题，美国这么庞大的国家能有问题吗？美元能出问题吗？很多专家面对一个简单的逻辑问题都提出质疑，他是基于本能的反应。这么大的国家真的会撑不住？这个就是一个数学必然性。最后美元崩溃并不意味着美国会崩溃，导致的会是中国。这场危机有可能是引发美元出现巨大崩溃的起跑点，未来几年他的问题会逐步的恶化。最后的结果是重新改变世界货币运行的规则，它是游戏规则设定者，它有权利，他也一定会改变游戏规则。所以人都能看出这个游戏是不可持续的，他最有可能就是改变游戏规则，重新进行大规模的资产评估，肯定是朝对中国资产不利的情况改变。

很多经济学家说，比如说社科院的所长就说，美国有很多东西没有考虑多，他未来有可能爆发很多的技术革命，比如说医药革命、生物革命，有很多的新兴产业会突飞猛进，美国还有 12 艘航空母舰，美国不会出这么大的问题。我的观点是美国 50 年代以来就有技术革命，不是最近几年才有的。所有的技术因素已经体现在市场价格中了。美国的航空母舰不是现在才有的，当时出来的时候美国更厉害，他的 GDP 占世界的一半。这样的因素都已经被价格化了。这个东西也是包含了所有市场的信息。如果你提不出来未来新的信息，这个趋势未来必然会这样发展。

对于在座的每个人资产配置中都是有巨大意义的。我建议资产配置是三三制，1/3 人民币资产，1/3 外币资产，1/3 黄金资产。在这样的 10 年之内，或者再长的时间会发生一场货币游戏的重大变革。在座的各位 10 年之内，你的资产和你手上各种各样的投资都会面临一次重新洗牌。我现在可以告诉大家，我们不是游戏规则的制定者，最终结果是我们在座的这些人被别人洗掉。所以一定要充分认识这场危机不是一两年的危机。

美国资产价格如果呈这个曲线暴跌的话，几年只能是缓不过劲来的。整个美国经济衰退在 2012 年之前是很难反转的。原因就是这些数据：

房地产指数下跌了 30%。

现在没收了 215 万栋的房子将要进行拍卖。一个别墅的拍卖价是 3 万 5 千美元。这会导致房地产下跌的趋势是非常大的。

货币战争 2-第五章：次贷危机背后的阴谋

第五章：次贷危机背后的阴谋

次级债危机是罗斯柴尔德家族的新阴谋

自从笔者撰写《货币战争》一书以来，相信国人对罗斯柴尔德家族这个在幕后操纵世界货币供应，进而控制世界政治经济格局的“经济怪物”，已经有了很深入的认识。事实上，即使在美国，知道罗斯柴尔德家族拥有如此强大能量的人也不多。罗斯柴尔德通过严格的媒体和政治控制，使大多数人无法意识到他的力量。

笔者的《货币战争》一书，如果不是在中国出版，而是以英文或任何一种西方语言文字出版的话，恐怕早已被罗斯柴尔德家族探知，并采取一切或软或硬的手段，进行拦截。我知道，大约在 1980 年代，有若干美国作家曾经撰写过罗斯柴尔德家族史，但是这些著作都神秘地消失了，只有在极少数图书馆有收藏。而撰写这些家族史的作家，很多都死于非命。

为什么会有这次次级债危机呢？一言以蔽之，罗斯柴尔德家族在夺回自己丧失的领地。最近几十年来，华尔街不太听话了，倚仗着自己创造的衍生品和结构产品，以为可以凭借“金融工程学”摆脱罗斯柴尔德密室政治的控制。作为传统的犹太人银行家，罗斯柴尔德家族是重视关系、重视阴谋、重视组织，对于那些天花乱坠的衍生品、金融数学等等不太看重，更不会去潜心研究。结果，在这个交易第一的时代，华尔街巨头们逐渐认为罗斯柴尔德不行了，自己可以凭借强大的交易实力，打破罗斯柴尔德银行家的垄断。

可是事实又如何呢？华尔街巨头以为自己创造了货币，可它们创造的毕竟不是真正的货币，只是货币的低劣替代品。罗斯柴尔德家族经过对媒体、银行和政府机构的妥善安排，从今年 2 月开始，对次级债这个华尔街巨头的软肋发动了攻击。其次序无非是一开始引诱华尔街巨头义无反顾地继续投入次级债，然后通过其控制的媒体和专家夸大次级债的风险，促使市场崩盘，同时又控制了银行系统，使华尔街巨头普遍出现流动性危机，濒临破产边缘。

仅仅半年之内，高盛、瑞士信贷、贝尔斯腾等华尔街巨头已经被整的死去活来，甚至到了必须廉价卖出股权来救命的地步。在这种情况下，罗斯柴尔德立威的目的已经达到了，也通过公开或非公开的利益交换，吸收了大量华尔街巨头的血汗和骨髓，于是从 8 月开始控制各国中央银行向市场提供流动性。于是，一场次级债危机就开始化解。

不过，如果认为次级债危机到此为止，那可大错特错了。因为罗斯柴尔德家族的目标是夺回近年来有所丧失的领地，如果华尔街巨头还有不老实的，它们肯定会以大棒加胡萝卜的政策予以打击。再就是中国问题，中国在次级债中投资较少，牵扯不大，可是下次就没有那么幸运了。下次罗斯柴尔德家族将选择哪种资产来打击中国？让我们拭目以待。

货币战争中的隐形人

自 1694 年英格兰银行成立以来的 300 年间，几乎每一场世界重大变故背后，都能看到国际金融资本势力的身影。他们通过左右一国的经济命脉掌握国家的政治命运，通过煽动政治事件、诱发经济危机，控制着世界财富的流向与分配。可以说，一部世界金融史，就是一部谋求主宰人类财富的阴谋史——《货币战争》

“为什么你不知道美联储是私有的中央银行？为什么华尔街风险资本会选中希特勒作为‘投资’对象？为什么美国总统遇刺的比例高于美军诺曼底登陆一线部队的伤亡率……”宋鸿兵在他编著的《货币战争》中给出的答案令人震惊。

“自滑铁卢战役以来，银行家在几乎所有近现代西方重要历史事件中翻云覆雨，从某种意义上说，

他们冷酷而血腥地‘创造’了历史。”在他看来，很显然，对许多内地读者来说，来自高中课本或者其他途径获得的西方近现代史知识并非历史真实的全部。

“隐形”的人和事

内森和他的兄弟们所组成的罗斯柴尔德(Rothschild)家族银行体系是世界上第一个国际银行集团。“严密的家族控制，完全不透明的黑箱操作，像钟表一般精确的协调，永远早于市场的信息获取，彻头彻尾的冷酷理智，永无止境的金权欲望，和基于这一切之上的对金钱和财富的深刻洞察，以及天才的预见力，使得罗斯柴尔德家族在世界两百多年金融、政治和战争的残酷漩涡中所向披靡，迄今为止，人类历史上最为庞大的金融帝国。”宋鸿兵写道。

世界真正的首富不是比尔·盖茨，而是罗斯柴尔德家族，但这个家族究竟拥有多少财富是一个世界之迷。保守的估计是 50 万亿美元。

在欧美银行界，罗斯柴尔德的大名如雷贯耳。如果一个从事金融行业的人，从来没有听说过罗斯柴尔德这个名字，就如同一个军人不知道拿破仑，研究物理学的人不知道爱因斯坦一样不可思议。

但在中国，情况就大不一样了。“如果你在北京街头，随便问 100 个人，可能有 99 个人知道花旗银行，却没有一个人知道罗斯柴尔德。”宋鸿兵说。

在亚洲金融危机后，宋鸿兵就开始思考整个事件，“我当时认为，这么大面积的危机，肯定不是索罗斯等几家对冲基金办得到的，必定还有幕后黑手。”

很多事件都有据可查，比如罗斯柴尔德兄弟的“事迹”就赫然记载在《百科全书》中。在查阅大量历史文献之后，身在金融圈的宋鸿兵也得到了很多欧美金融界人士的协助。他说，《货币战争》应该是集体的智慧。“这本书的内容来源是出自许多人。这些‘隐形’的作者出于种种原因，希望他们的名字不要出现在书中。这些‘隐形’作者中有些人长期在国际金融机构任职，有些在华尔街摸爬滚打，有些在美国的银行机构(包括美联储)从事技术支持和数据处理，还有一些在美国联邦政府从事与中国相关的事务。”

金融开放的危机

在美国和中国，宋鸿兵曾和金融圈子里的很多朋友广泛交流过对中国金融开放的想法，让他非常吃惊的是，绝大多数人认为中国将重蹈日本的覆辙，原因就是，中国对“货币战争”的潜在危险似乎全无准备，对主要对手是谁都很模糊，更谈不上洞察对方的战略战术特点了。

狙击中国金融，毫无疑问会成为国际金融集团将要发动的下一场战争。自 1694 年英格兰银行成立以来的 300 年间，几乎每一场世界重大变故背后，都能看到国际金融资本势力的身影。他们通过左右一国的经济命脉掌握国家的政治命运，通过煽动政治事件、诱发经济危机，控制着世界财富的流向与分配。可以说，一部世界金融史，就是一部谋求主宰人类财富的阴谋史。“历史的经验表明，对中国金融体系的狙击绝不是会不会的问题，而是什么时候和以什么方式进行的问题，任何侥幸的心理都会造成致命的后果。我把美国金融内幕的研究整理成文，希望能给中国的决策者们提个醒，不要丧失金融方面的警惕性。”他说。

《货币战争》在网上推出后即获得了超高人气。有香港的书评人指出，该书能在内地引起如此大的反响，和内地人士的金融常识水平有关。这个短处无需掩饰。那些专家读者们纷纷认为，尽管中国经济的宏大进程一直振奋人心，但对于中国经济所面临的风险，尤其是金融业的风险，国人无论多么警醒，都不过分。因为，狙击中国金融，必然会成为国际金融巨头将要发动的下一场战争。

维护货币主权

8 月份以来，在北京参与《货币战争》一书宣传的过程中，宋鸿兵和许多高层经济官员见了面，“维护货币主权”是他反复坚持的观点。

“货币主权是任何一个国家不可剥夺的基本权利之一，它赋予了主权国家根据自身国情制订货币发行政策的职责。”宋鸿兵认为，货币主权理应高于一切外来因素，包括所有的国际惯例和国际协议，以及外来政治压力。货币专权应服务于本国的根本利益。

但是，中国在目前已经面临困境：在货币主权与货币稳定之间只能二选一。维护人民币的主权就面临升值的后果，而追求人民币与美元汇率的基本稳定，就会丧失货币主权。“中国现在的政策是为了经济发展不得不追求货币稳定而放弃货币主权。问题的要害是，美联储实际在很大程度上左右着中国的货币供应量。”由于中国的强制结汇制度，美国可以通过增加对中国的贸易赤字来迫使中国央行增发基础货币，而这些货币经过商业银行放大，会产生若干倍的增发效应，造成流动性泛滥，推高股市和房地产泡沫，极大地恶化中国金融生态环境。很不幸，这些问题已经发生了。

宋鸿兵认为，要维护中国的货币主权，走向开放的中国金融业应该实现对等开放。“国际惯例”这个词很时髦，但它恰恰是国际银行家的一个进攻利器。因为国际惯例完全在他们的操控之下。他们完全可能为中国量身定做一套全面封杀中国银行业生存壮大的“国际惯例”。

“当年成功打垮日本金融业扩张势头的老巴塞尔协议，已经改头换面地升级为 2004 年巴塞尔新资本协议，它同样可能被用在中国银行系统头上。”

一些发达国家认为，所有该国境内的外国银行分支机构必须符合巴塞尔新资本协议的要求才能继续运作，这还不算，连着这些外国银行所在国也必须符合该协议的要求，否则可能存在“监管漏洞”。这样一来，中国银行业的海外分支机构的运作成本将会大大提高，存在被欧美国家“改制甚至关闭”的危险。

在战争中学习战争

宋鸿兵认为，中国的对策应该是，如法炮制有“中国特色”的银行业规定，限制乃至关闭国外银行在中国的运作。同时，中国银行也与其在本土和国际接轨，不如实施外线作战，去直接收购欧美银行或者扩张分行，建立中国自己的国际银行网络。在战争中学习战争。

另一方面，面对美元的长期贬值的趋势，宋鸿兵力主藏金于民。他说：“藏金于民比藏汇于民更安全。因为，任何外汇从长期来看都会贬值，只是贬值速度不同而已。”要想将中国已经创造的财富实现购买力保值，唯有变外汇储备为黄金白银储备。在他看来，许多学者提出的藏汇于民，以分摊国家外汇储备损失风险的措施并非万全之策。因为，如果中国放弃强制结汇制度，企业直接控制外汇，虽然分摊了国家外汇储备的贬值风险，并减轻了人民币升值的压力，但是却不可避免地削弱了国家对外汇流动的监控能力，因而增加了金融系统的整体风险。

中国金融业脆弱性显而易见，在效率、产品创新和服务水平上与欧美银行均有很大差距，由此，中国经济这艘巨型航母已经开始了险峻航程。但在自身竞争力提升上，中国银行业还是应该更有信心一些，“凭借中国人的智慧和文化积淀，完全可以创造出一些具有中国特色的金融产品。”宋鸿兵说。

大银行家才是金融海啸的赢家

《货币战争》作者宋鸿兵近日又语出惊人，放言更深的危机还在后面，明年 4-9 月将有第二波危机爆发，还有第三波、第四波蓄势以待。那么对于近期中国资本市场，宋鸿兵如何看待？国际金融市场上的陷阱如何避免？对这次金融海啸该如何认识？笔者带着这些问题在北京对他进行了专访。

金融信息控制下的不胜之战

南方都市报（下简称“南都”）：您在《货币战争》中写道，“中国金融全面开放，国际银行家将大举深入中国金融腹地”，现在看来狼确实来了。最近爆出的一些企业在与外国投行的对赌中失利，损失惨重，是否证实了你警告的危险？

宋鸿兵（下简称“宋”）：实际上现在最大的风险还不是他们低价收购我们的资产，而是金融信息的问题。金融信息的控制权现在完全不在我们手中。比如，世界上所有的转账都要经过欧洲和美国两个清算中心，也就是说他们拥有所有的转账记录。而清算中心的性质却是私人的，他们背后的大银行家可以利用这些信息，以及雄厚的实力操纵市场，左右价格，中方企业早已立于不胜之地了。

南都：可是我们知道大型金融机构应该会用一道“防火墙”来分隔开可能有利益冲突的业务，保证客户的利益不会受到损害。

宋：是的，他们公开宣称的是这样。但是具体这道墙是不是真的按照规定执行？利益当前，银行家是否会信守承诺？我个人表示怀疑。中国人对国外机构缺少应有的警惕性，大家都相信国际惯例，但这些国际惯例实质是为制定者服务的，我们在制定这些规则时没份，进入国际金融市场总会掉进设好的陷阱里。

明年还会爆发金融海啸第二波

南都：此前你在书中提议收购海外银行网络，在国际金融界不再客场作战，那么这次金融海啸是不是正提供了这样的机会？

宋：时机还没到。就像我以前提到过的，现在只是金融危机的第一波，从现在到明年 2 季度算

是短暂的退潮，看起来比较平静。不过明年 4 到 9 月可以期待海啸的第二波爆发，信用掉期市场会发生违约危机。而接下来还会有第三波，第四波，我们将会看到美国排名前五的大银行倒下，比起来先前倒下的华互根本算不上什么。不少中资银行卷入外汇套期中，前景很危险。利率掉期市场的规模高达 600 万亿美元，等到这第三波的利率火山爆发时，情况可想而知。

大银行家才是金融海啸的赢家

南都：现在看起来金融海啸之下所有的人都是输家，海外投行和对冲基金也没有例外，那么最后的赢家是谁？钱到底去了哪里？

宋：首先要弄清楚，海外大银行和大银行家不是一回事。现在不是说影子银行吧？依我看来拿走钱的是大银行家和对冲基金。确实很多对冲基金赔了，不过对冲基金和对冲基金也不一样，可能还有 10% 是赚了吧？我宋鸿兵当时凭很简单的逻辑都能预见到次贷危机，那些大银行家又怎么会看不到？钱应该是早转到了开曼群岛这些离岸银行，但那里是监管的黑洞，所以说我们以后必须争取获取金融信息的权利。这一次单说金融方面，中国当然是输家。

信用违约掉期的惊险梦游

2008 年 6、7、8 月以来，美国金融市场风云突变，形势急转直下，全球股票市场出现了罕见的集体暴跌行情。笔者曾在 6 月 16 日《次贷危机没有过去警惕美国金融风险升级》（《第一财经日报》）中明确指出，“美联储完全清楚问题的严重性，一场巨大的金融海啸已不可避免，发生的时间段就是 2008 年 6 月到 2009 年夏，但直到目前为止，美联储完全没有向世界投资者发出任何预警。在毫无警觉和预防的情况下，世界范围内的广大投资人势必遭受重创。”

7 月 12 日，历经 11 天银行挤兑，美国第二大房贷银行 IndyMac 轰然倒塌，这是美国历史上破产的最大存贷银行及第二大被关闭的金融机构。

9 月 7 日，房利美、房地美被美国政府托管，成为美国有史以来最大的金融拯救行动。

9 月 16 日，美国第四大投行，拥有 158 年历史，资产高达 6000 亿美元的雷曼兄弟公司宣布破产，美国股市当日狂泻 504 点，创下美国 2001 年 911 以来的最大单日跌幅。同日，已有 94 年历史，资产高达 9000 亿美元的美林公司(Merrill Lynch & Co.)，周日晚间同意以大约 440 亿美元的价格将自己出售给美国银行(Bank of America Corp.)。至此，华尔街五大投行高盛、摩根士坦利、美林、雷曼兄弟、贝尔斯登中，三家已经灰飞烟灭，仅剩高盛与摩根士坦利尚在风雨中飘摇。

2008 年以来，美国已倒闭了 11 家银行，另有 117 家可能破产的银行正被美国联邦储蓄保险公司（FDIC）严密监控，其中最有可能很快破产或被兼并的银行和金融机构包括：华盛顿互惠银行（WaMu）、Wachovia、AIG 等。当美国最大的存贷银行 WaMu 级别的银行再倒闭 2—3 家时，FDIC 自身也将陷入资不抵债的窘境，这个仅有 452 亿美元自有资产的联邦储蓄保险公司竟然为比自身资产总量大 101 倍的全美银行储蓄保着险，当它出现危机时，如果美国财政部不紧急救援，必将导致整个美国银行业的挤兑风潮。

很显然，美国的整个金融体系面临着严峻的危机时刻。

实际上，真正令美国政府和华尔街极度恐惧的并不是银行破产本身，而是这些机构所创造出的高达 600 万亿美元的金融衍生产品市场可能发生崩盘，这一世界金融史上规模空前的超级“堰塞湖”正在发生危险的溃决，特别是其中 62 万亿美元的信用违约掉期（Credit Default Swap, CDS）已构成了对全球金融市场稳定的迫在眉睫的重大威胁。这正是贝尔斯登在 72 小时之内被吞并、美林在 48 小时被收购、两房被政府突然接管的真正原因。这一至关重要的信息被美国的媒体有意地“忽略”了。

美林和贝尔斯登都是 CDS 的超级玩家，其中贝尔斯登就是高达 13 万亿美元 CDS 的风险对家，9 月 8 日两房更面临高达 1.4 万亿美元 CDS 合约的清算，美国政府接管两房的本质就是以美国政府的国债违约赌博来置换两房无可避免的债券违约所造成的高达 1 万亿美元的即时违约支付，这样规模的即时偿付金额将毫无悬念地摧毁华尔街几乎全部的金融机构。如果没有财政部的立刻介入，美国金融体系在 9 天前就已完全崩溃了。

什么是信用违约掉期（CDS）

信用违约掉期是 1995 年由摩根大通首创的一种金融衍生产品，它可以被看作是一种金融资产的违约保险。长久以来，持有金融资产的机构始终面临一种潜在的危险，这就是债务方可能出于种种原因不能按期支付债务的利息，如此一来，持有债权的机构就会发现自己所持的金融资产价格贬值。如何“剥离”和“转让”这种违约风险一直是美国金融界的一大挑战。

信用违约掉期的出现满足了这种市场需求。作为一种高度标准化的合约，信用违约掉期使持有金融资产的机构能够找到愿意为这些资产承担违约风险的担保人，其中，购买信用违约保险的一方被称为买家，承担风险的一方被称为卖家。双方约定如果金融资产没有出现违约情况，则买家向卖家定期支付“保险费”，而一旦发生违约，则卖方承担买方的资产损失。承担损失的方法一般有两种，一是“实物交割”，一旦违约事件发生，卖保险的一方承诺按票面价值全额购买买家的违约金融资产。第二种方式是“现金交割”，违约发生时，卖保险的一方以现金补齐买家的资产损失。信用违约事件是双方均事先认可的事件，其中包括：金融资产的债务方破产清偿、

债务方无法按期支付利息、债务方违规招致的债权方要求召回债务本金和要求提前还款、债务重组。一般而言，买保险的主要是大量持有金融资产的银行或其它金融机构，而卖信用违约保险的是保险公司、对冲基金，也包括商业银行和投资银行。合约持有双方都可以自由转让这种保险合约。

从表面上看，信用违约掉期这种信用衍生品满足了持有金融资产方对违约风险的担心，同时也为愿意和有能力承担这种风险的保险公司或对冲基金提供了一个新的利润来源。事实上，信用违约掉期一经问世，就引起了国际金融市场的热烈追捧，其规模从 2000 年的 1 万亿美元，暴涨到 2008 年 3 月的 62 万亿美元。其中，这一数字只包括了商业银行向美联储报告的数据，并未涵盖投资银行和对冲基金的数据。据统计，仅对冲基金就发行了 31% 的信用违约掉期合约。

致命缺陷

问题是，信用违约掉期市场存在着重大的制度性缺陷，62 万亿美元的规模将整个世界金融市场暴露在了一个前所未有和无法估量的系统性风险之下。其中，最大的风险就是信用违约掉期完全是柜台交易，没有任何政府监管。格林斯潘曾反复称赞信用违约掉期是一项重大的金融创新，在全球范围分散了美国的信用风险，并增加了整个金融系统的抗风险韧性，他认为银行比政府更有动力和能力来自我监管信用违约掉期的风险，从而坚决反对政府对金融衍生品市场的监管。然而，事实是信用违约掉期已经发展成为一枚正在嘀嗒作响的“金融核弹”，随时威胁着整个世界的金融市场的安全。

信用违约掉期的另一个巨大风险是没有中央清算系统，没有集中交易的报价系统，没有准备金保证要求，没有风险对家的监控追踪，一切都是在一个不透明的圈子里，以一种信息不对称的形式在运作，目的就是为了交易商们获得最高的收益。

与此同时，信用违约掉期早已不再是金融资产持有方为违约风险购买保险的保守范畴，它实际上已经异化为了信用保险合同买卖双方的对赌行为。双方其实都可以与需要信用保险的金融资产毫无关系，他们赌的就是信用违约事件是否出现。这种对赌的行为和规模早已远远超出信用违约掉期设计的初衷。

两房 C D S 的惊险梦游

2006 年夏季以来，美国房地产价格暴跌了 25%，4 万亿美元的财富已灰飞烟灭。以大约 33 倍杠杆运作的两房显然无法消化这种规模的损失，两房的资产支持债券（MBS）的违约率急升 6-7 倍，这是导致两房自有资本金损失殆尽的直接因素。我们原本估计两房在 9 月 30 日高

达 2230 亿美元的短债滚动（借新债还旧债）时将会失败，从而导致现金流断裂，但美国政府于 9 月 7 日提前介入以避免矛盾的表面化，达成了消解 C D S 危机于无形的目的。

政府的托管行为提前触发了信用违约掉期的“违约事件”条件，那些豪赌两房不会发生违约的超级赌徒们在 9 月 8 日将立刻面临高达 1 万亿美元违约支付金额，这些必然失败的支付将产生庞大的信用违约掉期更大范围的扩散，至 9 月 11 日，违约总额将达到 10 万亿美元，而 9 月 12 日违约总额将高达 20 万亿，9 月 13 日以后，世界几乎所有主要金融机构都将不复存在了。当然，事情并未出现如此糟糕的局面，这是因为政府托管带来了一个巨大的隐性好处。那就是，政府保证两房债券不会出现违约。实际上，美国政府是用国家信用来置换两房债券的信用，其实质就是以美国国债出现违约的可能去替代两房债券出现违约的可能。显然，作为美元的发行者，美国永远可以开动印钞机去偿还以本币支付的国债，从而使美国国债出现违约的可能性几乎为零。这样一来，两房的债券违约的可能性大大地降低了。

这就是 9 月 8 日当两房最大的 13 家信用违约掉期的风险对家们坐在一起还能够心平气和地喝着咖啡，微笑着探讨关于两房 C D S 交割方面的细节问题的秘密。

我们需要清醒地认识到，是美国政府的直接干预挽救了本来应该已经崩盘的 6.2 万亿美元的信用违约掉期市场。全世界的金融市场其实已经不知不觉地在鬼门关前梦游了一回。

梦游的人自己还不知道，可看梦游的人却吓出一身冷汗。

我的天，但愿人们不再梦游！

当心美国“资产毒垃圾”

早在 1970 年代，美国的银行业就已经开始相互买卖房地产按揭贷款的债权。1970 年由美国吉利美(Ginnie Mae)首创世界第一个按揭抵押债券 MBS(Mortgage Backed Securities)。

他们将条件非常接近的许多按揭债务集成在一起打包，然后制成标准的凭证，再将这些有按揭债务作为抵押的凭证卖给投资人，债务利息收入与债务风险也同时“传递”(Pass-throughs)给投资人。后来，联邦国民住房抵押贷款协会(Fannie Mae，房利美)也开始发行标准化的 MBS 债券。

当银行系统使用 MBS 债券方式迅速从被按揭贷款套牢 30 年的困境中释放出来时(通常只有几个星期的时间)，同时将全部风险转嫁给了社会。

在 MBS 的启发下，一个更为大胆的想法被实践出来，即资产抵押债券 (ABS, Asset Backed Securities)。银行家们想，既然有未来固定本息收益做抵押的 MBS 能够红火，那推而广之，一切有未来现金流做抵押的资产都可以使用同样的思路进行证券化，这样的资产包括：信用卡应收账款、汽车贷款、学生贷款、商业贷款、汽车飞机厂房商铺租金收入，甚至是专利或图书版权的未来收入等等。

资产证券化的本质就是，只要能够透支的，都可以今天就变现。ABS 市场规模近年来迅速膨胀，从 2000 年到现在规模已经增加了两倍，达到了 19.8 万亿美元的惊人规模。

次级和 ALT-A 按揭贷款：

资产毒垃圾

银行家的胃口永难满足，当大部分普通人的房地产按揭贷款资源开发殆尽后，他们又将眼光盯上了原本不合格的人。这就是美国 600 万贫困或信誉不好的穷人和新移民。

美国的按揭贷款市场大致可以分为三个层次：优质贷款市场(Prime Market)， “ALT-A”贷款市场，和次级贷款市场(Subprime Market)。

次级市场总规模大致在 1.3 万亿美元左右,其中有近半数的人没有固定收入的凭证，这些人的总贷款额在 5000-6000 亿美元之间。显然，这是一个高风险的市场，其回报率也较高，它的按揭贷款利率大约比基准利率高 2%-3%。

次级市场的贷款公司更加“拥有创新精神”，它们大胆推出各种新的贷款产品。这些贷款的共同特点就是，在还款的开头几年，每月按揭支付很低且固定，等到一定时间之后，还款压力陡增。新产品深受追捧的主要原因有二：一是人们认为房地产会永远上涨，只要他们能及时将房子出手，风险是“可控”的；二是认为房地产上涨的速度会快于利息负担的增加。

“ALT-A”贷款的全称是“Alternative A”贷款，它的对象是那些信用记录不错或很好，但却缺少或

完全没有固定收入、存款、资产等合法证明文件的人。这类贷款被普遍认为比次级贷款更“安全”，而且利润可观，毕竟贷款人没有信用不好的“前科”，其利息普遍比优质贷款产品高 1%到 2%。

“ALT-A”贷款并不比次级贷款更安全。自 2003 年以来，“ALT-A”贷款机构在火热的房地产泡沫中，为了追逐高额利润，丧失了起码的理性，许多贷款人根本没有正常的收入证明，只要自己报上一个数字就行，这些数字还往往被夸大，因此“ALT-A”贷款被业内人士称为“骗子贷款”。

贷款机构还大力推出各种风险更高的贷款产品。如无本金贷款产品是以 30 年 Amortization Schedule 分摊月供金额，但在第一年可提供 1%到 3%的超低利息，而且只付利息，不用还本金，然后从第二年开始按照利率市场进行利息浮动，一般还保证每年月供金额增加不超过上一年的 7.5%。

选择性可调整利率贷款则允许贷款人每月支付甚至低于正常利息的月供，差额部分自动计入贷款本金部分，这叫做“Negative Amortization”。因此，贷款人在每月还款之后，会欠银行更多的钱。这类贷款的利率在一定期限之后，也将随行就市。

到现在为止，“ALT-A”拖欠率比起已经冒烟的次级贷款市场来还不太明显，但是其潜在的危险甚至比次级市场还要大。“ALT-A”的贷款协议中普遍“埋放”了两颗重磅定时炸弹，一旦按揭贷款利率市场持续走高，而房价持续下滑，将自动引发这个市场的内爆。

在前面提到的无本金贷款中，当利率随行就市后，月供增加额不超过 7.5%，这道最后防线让许多人有一种“虚幻”的安全感。但是这里面有两个例外，也是两个重磅炸弹，第一颗炸弹名叫“定时重新设置”(5 year/10 year Recast)。每到 5 年或 10 年，“ALT-A”贷款人的偿还金额将自动重新设置，贷款机构将按照新的贷款总额重算月供金额，贷款人将发现他们的月供金额大幅度增加了，这叫做“月供惊魂”(Payment Shock)。由于 Negative Amortization 的作用，很多人的贷款总债务在不断上升，他们唯一的希望是房地产价格不断上扬才能卖掉房子解套，否则将会失去房产或吐血甩卖。第二颗炸弹就是“最高贷款限额”，人们固然可以暂时不去考虑几年以后的定时重设，但是“Negative Amortization”中有一个限制，就是累积起来的欠债不得超过原始贷款总额的 110%到 125%，一旦触及这个限额，又是自动触发贷款重设。这是一个足以要人命的定时炸弹。

次级贷款 CDO:

浓缩型资产毒垃圾

次级房贷和 ALT-A 贷款这两类资产毒垃圾的总额为 2.5 万亿美元。这些资产毒垃圾必须从次级房贷银行系统的资产账目表上剥离掉，否则后患无穷。怎样剥离呢？就是通过资产证券化。

本来以次级房贷为抵押品的 MBS 债券易生成但难脱手，因为美国大型投资机构如退休基金、保险基金、政府基金的投资必须符合一定的投资条件，即被投资品必须达到穆迪或标普的 AAA 评级。次级房贷 MBS 显然连最低投资等级 BBB 也不够，这样一来，许多大型投资机构就无法购买。正是因为其高风险，所以其回报也比较高，华尔街的投资银行一眼就看中了资产毒垃圾的潜在高投资回报。

于是投资银行开始介入这一高危的资产领域。

投资银行家们首先将“毒垃圾”级别的 MBS 债券按照可能出现拖欠的几率切割成不同的几块 (Tranche)，这就是所谓的 CDO(Collateralized Debt Obligations)债务抵押凭证。其中风险最低的叫“高级品 CDO”(Senior tranche, 大约占 80%); 风险中等的叫“中级品 CDO”(Mezzanine, 大约占 10%); 风险最高的叫“普通品 CDO”(Equity, 大约占 10%)。分装在不同的“礼品盒里”，经过华尔街投资银行这样一番打扮，原先丑陋不堪的资产毒垃圾立刻变得熠熠生辉光彩照人。

当投资银行家手捧精美的礼品盒再次敲开资产评级公司大门时，连穆迪标普们都看傻了眼。穆迪标普们大笔一挥，“高级品 CDO”获得了 AAA 的最高评级。

作为毒垃圾承销商的投资银行们拿到 CDO 评级之后，又马不停蹄地来找律师事务所建立一个“专用法律实体”(SPV, Special Purpose Legal Vehicle)，这个“实体”照规矩是注册在开曼群岛 (Cayman Island) 以躲避政府监管和避税。然后，由这个“实体”将资产毒垃圾买下来并发行 CDO，这样一来投资银行可以从法律上规避“实体”的风险。

投资银行们决不想长期持有这些毒垃圾，他们的打法是迅速出手套现。推销“高级品 CDO”因为有了 AAA 的最高评级，再加上投资银行家的推销天赋，自然是小菜一碟。购买者全都是大型投资基金和外国投资机构，其中就包括很多退休基金、保险基金、教育基金和政府托管的各种基金。但是“中级品 CDO”和“普通品 CDO”就没有这么容易出手了。投行们虽然费尽心机，穆迪标普们也不肯为这两种“浓缩型毒垃圾”背书，毕竟还有个“职业操守”的底线。

如何剥离烫手的“浓缩型毒垃圾”呢？投行们煞费苦心想出了一个高招，成立对冲基金！

投资银行们拿出一部分“体己”银子敲锣打鼓地成立了独立的对冲基金，对冲基金则以“高价”从

“本是同根生”的投行那里购进“浓缩型毒垃圾”CDO 资产，这个“高价”被记录在对冲基金的资产上作为“进入价格”(Enter Price)。于是投资银行从法律上完成了与“浓缩型毒垃圾”划清界限的工作。

对冲基金的基本特点就是高风险和高杠杆运作。对冲基金经理来找商业银行要求抵押贷款，抵押品嘛就是市场正当红的“浓缩型毒垃圾”。贷款的杠杆比率为 5 到 15 倍！

次级贷款银行负责生产，投资银行、房利美和房地美公司负责深加工和销售，资产评级公司是质量监督局，对冲基金负责仓储和批发，商业银行提供信贷，养老基金、政府托管基金、教育基金、保险基金、外国机构投资者就成了资产毒垃圾的最终消费者。这个过程的副产品则是流动性全球过剩和贫富分化。一个完美的资产毒垃圾生产链就这样形成了。国际清算银行的统计是：2007 年第一季度发行了 2500 亿美元的 CDO；2006 年全年发行了 4890 亿美元的 CDO。

部分留在投行们手中的“浓缩型毒垃圾”资产尚未出现严重的违约问题，每月的利息收益还算稳定。但未来很有可能会出现风险。怎么办呢？他们需要为这种不妙的前景找条出路，为将来的违约可能买一份保险，这就是信用违约掉期(CDS, Credit Default Swap)，将违约风险转嫁给别人。

华尔街金融创新的想象力似乎没有尽头。Fitch 的统计显示，2006 年信用类衍生市场达到了 50 万亿美元的惊人规模。从 2003 年到 2006 年，这个市场爆炸性地成长了 15 倍！目前，对冲基金已经成为信用类衍生市场的主力，独占 60%的份额。

另外，BIS 统计显示 2006 年第四季度新发行了 920 亿美元的“合成 CDO”，2007 年第一季度发行量为 1210 亿美元的“合成 CDO”，对冲基金占了 33%的市场份额。谁是这个高纯度浓缩型毒垃圾市场的主力呢？令人惊讶的结果表明是包括养老保险基金和外国投资人在内的“保守型基金”，而且这些资金居然是集中投在“合成 CDO”之中最有毒的“普通品合成 CDO”之中。

资产评级公司：欺诈的同谋

在所有的次级贷款 MBS 债券中，大约有 75%得到了 AAA 的评级，10%得了 AA，另外 8%得了 A，仅有 7%被评为 BBB 或更低。而实际情况是，2006 年第四季度次级贷款违约率达到了 14.44%，今年第一季度更增加到 15.75%。随着接近今明两年 2 万亿美元的利率重设所必然造成的规模空前的“月供惊魂”，次级和 ALT-A 贷款市场必将出现更高比率的违约。从 2006 年底到现在，已经有 100 多家次级贷款机构被迫关门。这仅仅是个开始。美国抵押银行家协会近日公布的调查报告显示，最终将可能有 20%的次级贷款进入拍卖程序，220 万人失去他们的房屋。

被穆迪、标准普尔等资产评级公司严重误导的各类大型基金投资人，以及监管部门纷纷将评级公司告上法庭。俄亥俄州的检察官马克·德安(Marc Dann)怒斥“这些评级公司在每笔次级贷款 MBS 生成的评级中都大赚其钱。他们持续给这些(资产毒垃圾)AAA 的评级，所以他们实际上是这些欺诈的同谋。”

对此，穆迪反驳道“我们的意见是客观的,而且没有强迫大家去买和卖。”穆迪的逻辑是，我们只是说说，你们别当真啊。气得七窍生烟的投资人则认为，对于像 CDO 与“合成 CDO”这样极端复杂和价格信息相当不透明的产品而言，市场信赖并依靠评级公司的评价，怎可完全不认账呢？

中国要不要帮华尔街救火？

究竟谁持有资产毒垃圾呢？这是一个华尔街非常敏感的问题。据估计到 2006 年底，对冲基金手上持有 10%，退休基金持有 18%，保险公司持有 19%，资产管理公司有 22%。当然还有外国投资者。他们也是 MBS、CDS 和 CDO 市场的生力军。2003 年以来，外资金融机构在中国“隆重推出”的各种“结构性投资产品”中有多少被这些“资产毒垃圾”所污染，恐怕只有天知道。

中国今后大概不能再真心实意地迷信穆迪们的评级了，对于华尔街投资银行的如簧巧舌恐怕也需要“听其言，观其行”。外汇投资公司可能需要加强一下资产选择甄别的工作，并且在委托国际资产管理公司进行投资之后，有必要进行全程密切监督。

对于外汇投资公司而言，问题的关键在于现在要不要帮华尔街去救火。以现在火势蔓延的速度而言，如果投进次级 MBS 或 CDO 市场的话，这些钱风险很高。当然，有时候不能只算经济账，如果其它方面能够获得实实在在的重大国家利益补偿，必要的利益交换也可以考虑，不过要补在明处。

国际储备货币的冷思考

最近，周小川行长的《关于改革国际货币体系的思考》一文在国际国内都引发了一场前所未有的声讨美元的热浪。在全球金融海啸肆虐之下的各国舆论，纷纷把经济危机和财富损失的怒火发泄到美元身上，而美国政要则不屑于去和各种非议理论。

毫无疑问，周行长对美元问题的分析和对国际货币体系改革的建议确实说中了问题的要害，也顺应世界各国的民意，但值得注意的是美国的断然拒绝和欧洲对美国态度的妥协迁就。这说明了一个问题，国际金融制度与国际政治现实一样，实力才是最重的砝码。

19 世纪英镑地位的确立背后是大英帝国强大的海军作为后盾，而 20 世纪中叶美元霸权的形成也是美国数千枚核武器和遍布各大洋的航空母舰舰队拱卫的结果，货币的背后其实是战争！

凯恩斯与怀特之争并不仅仅是理论上的切磋，凯恩斯的道理再正确，在美国压倒性的国力与军力之下也不得不低头。当美国海军的间谍船经常逼近到离中国领海 120 公里处搞“科研”时，中国的新储备货币的思考也只能“长考”下去。

美元的地位既是主权货币的问题又是主权货币的答案。如同霸权所带来的利益一样，它既造成了人们的不满，又是人人追求的理想。就人性而言，超越自身的利益，恐怕是 22 世纪人类也无法企及的境界，主权国家应该也是同样的道理。人们即便可能超越主权，但却无法超越利益。这也许就是美国断然拒绝的真实心态。

当然，美元的利益未必永远是美国的利益，美国的利益未必又是号称代表美国利益的势力集团的利益。如果未来某一时刻，美国自愿或者看似被迫放弃了美元这种主权货币，那我想一定有人得到了更大的利益。

中国人的问题在于，不要等到那一天才打开账本检查自己的损益表，如果不是现在就开始打算盘，那么最终等到谜底揭开时，别人所得到的可能就是我们将会失去的利益。

《货币战争 2》第六章我们应当如何应对这波新的危机 上

第六章我们应当如何应对这波新的危机 上
通货膨胀不能解决升值问题

通货膨胀、流动性过剩、人民币升值，这是目前中国面对的“铁三角”问题。

流动性过剩和通货膨胀如鬼影双魅，击垮了所有领域原有的价格平衡体系。为了控制流动性，人民银行频繁动用了利率、存款准备金率、定向央票几大利剑。9 月 10 日财政部宣布，2000 亿元特别国债将通过全国银行间债券市场向社会公开发行。14 日，央行则在 9 个月内第五次动了利率手段。

可以预见，在货币政策和财政政策共同努力下，流动性在紧缩。但按下葫芦浮起瓢，紧缩国内流动性将使人民币值的压力加大。

如何解决通货膨胀、流动性过剩、人民币升值三大问题，政府应该采取什么样的货币政策，本报就此专访了《货币战争》作者、货币政策研究专家宋鸿兵先生。

人民币升值有更大的外部风险

经济观察报：从购买力平价上讲，人民币对内在贬值，对外又在升值，您如何看待这种现象？

宋鸿兵：我认为首先要把财富和货币的概念搞清楚，财富是劳动者创造出的服务和产品的综合，而货币是财富的映射，如果货币增加过多，而财富没有同比增加，人民币对于产品和服务来说就会贬值。

在国内，人民币发行过多，16%的货币供应量高于 GDP 上涨速度的那部分就是流动性过剩的部分。而对外来看，美元膨胀、增发的问题比人民币更严重，美国的资产泡沫化现象更严重，他们的金融衍生工具资产总值已经到了 44000 亿美元，如果用格林斯潘的定义——流动性是社会经济体中金融资产的总和，美元的流动性过剩就远比人民币要厉害，所以相对于美元人民币是在升值，而相对于其他货币人民币却在贬值。

经济观察报：美元依据美国的国债发行，中国出口换汇之后又发行人民币，人民币和美国国债是怎样的关系？

宋鸿兵：中国通过外汇贸易获得美元，然后购买大量美国国债，美国国债作为美国中央银行的资产放在了资产项目上，换句话说，美联储部分控制中国的货币供应量，美国的国债越多，资产越大，相对应的负债越大，人民币的供应量也更大。

在这个国际贸易中，美国在制高点上，我们在低位上，但中国没有过多的选择。这时候，美元的霸权体现所有产品的交易权上，美国只要控制住一些商品交易的战略点，无论升降都无所谓，升值和贬值对它都有利。

经济观察报：国际声音一直在鼓动人民币升值，除了贸易因素外，还有哪些因素？

宋鸿兵：这些人背后会有更多的考虑，外资在试图对中国“剪一次羊毛”。其逻辑是，人民币不断升值，吸引的热钱越来越多，资产通货膨胀现象越来越严重，经济结构就出现失衡，整个经济体变得脆弱。这是货币战争爆发的时机，也就是说外部风险就会利用内部失衡对我们进行打击，洗劫财富，就像对付亚洲四小龙或日本那样。一旦他们对此形成共识，对冲基金联合打击，沽空人民币，沽空股市，尤其是股指期货推出，再加上资本账户开放，资产流出的通道全部畅通，打击条件就成熟了，国内的钱再流走。对于外资而言，造成中国金融体系整体脆弱而获取的利益要大于短期内在中国股市和房市上的收益。

经济观察报：那么，中国怎样抵制这些来自国外的压力？

宋鸿兵：国外的实质压力在哪里？我看不到，他们实际上在进行战略威慑。但是中国也可以进行战略威慑，如果把人民币升值和美国国债的持有量挂钩，双方可以打个平手，国外的压力是没有着力点的。中国一定要树立债权人的概念和感觉，美国非常需要中国的资金，如果没有中国的资金美国的次级债会出大问题。

通货膨胀并不能解决人民币升值问题

经济观察报：你认为国内流动性过剩原因是什么？

宋鸿兵：贸易顺差肯定会带来基础货币的增加。夏斌列出了数据说明，通过外贸顺产导致的流动性没有那么大，央行票据的发行基本上回收了 80% 以上的外汇，剩下的 20% 不足以对整个流动性造成这样严重的影响。真正的问题在于，商业银行的创新能力不断增强，放贷能力增强、发行信用卡、按揭贷款增加，创债就是产生货币，我国流动性增加主要在此。

经济观察报：8 月份的 CPI 上涨达到 6.5%，你认为这个数据是否真实、是否过高？

宋鸿兵：中国的真实通货膨胀比这个更高，其实 CPI 不是衡量通货膨胀的科学指标，因为这里面没有考虑资产通货膨胀的因素，真正准确测量通货膨胀只有一个办法，就是不受控制的黄金价格，但是现在黄金价格也被控制了，所以我们对通货膨胀的监控在一定程度上是失灵的。

从真正的货币增发到形成通货膨胀的心理预期，有三到五年的滞后，老百姓一开始并没有意识到，形成通货膨胀预期的时候已经不可逆转了，通货膨胀的指数只会进一步增加，很难有一种很好的办法，除非对货币供应踩“急刹车”，否则 9 月份的 CPI 会更高。

经济观察报：社会上有一种观点，通过适度通货膨胀能解决人民币升值，您怎么看？

宋鸿兵：我的观点是，短期之内要顶住美元，缓慢升值，增值的幅度每年不超过 3%。这样可以阻遏热钱的流入，增加他们的机会成本，经过一段时间的过程，热钱慢慢退潮，这个决心要坚定。他们退潮了，中国政策调整的空间就加大了，不是别人压力下的升值，而是主动升值，可以不断的反向操作，也像美国一样进行战略性迷惑。

经济观察报：那么，您认为如何保证央行的政策有紧缩但不至于引爆市场呢？

宋鸿兵：我认为，在提高利息上一定要慎重，可不增加融资的成本，而采取控制货币流量的方法。

加息的成本还是很高的。加息是各行各业的运行成本，房地产越来越大，按揭量越来越多，中国没有足够的债券市场来吸纳这些债权，这些债权都在商业银行的资产负债表上，如果商业银行面临大量坏账，资产价格就暴跌，货币就被操控了。

所以冻结流动性可以使用增加存款准备金比率等手段，商业银行利润低一些，发放信贷的能力稍微弱一些，但是不会引爆市场。

谨防美国向中国转嫁经济危机

近期，美国次级债危机已经酝酿成大规模的金融危机，继 4 月份贝尔斯登破产被托管后，9 月初美国政府正式接管了“两房”。9 月 15 日，美国第五大投行雷曼兄弟破产，美林证券也被以 500 亿美元出售给美国银行，摩根斯坦利被迫向日本三菱银行出售股份，在危机持续深化之时，美国政府推出了高达 7000 亿美元的救市计划。25 日，华盛顿互惠银行正式倒闭，成为美国历史上倒闭的最大银行。

潜伏于次级债危机之下的究竟还有多少风险，美国金融风险升级究竟会对中国经济产生什么样的影响？本报记者采访了宏源证券结构融资部总经理宋鸿兵。宋曾担任美国最大的非银行类金融机构房利美和房地美的高级咨询顾问，也是《货币战争》一书的作者。早在 2005 年，他曾预言中国将出现严重的通货膨胀。

美国的真正意图

《中国经营报》：美国政府近期频频对机构施以援手，托管两房，资助 AIG，但也任由雷曼兄弟破产。透过这些不同的救助方式，其背后真正的意图是什么？

宋鸿兵：你一定要站在美国政府的立场上考虑这个问题，怎么决策才是政府利益的最大化是美国政府优先考虑的问题。“两房”有 5.4 万亿美元的债务，这么庞大的债务，政府有两个选择：一是完全国有化，全部由政府扛着；二是让外国政府承担最大的损失，自己承担最小的损失。如果我是美国政府，一定会选第二个方案——让外国人买单，尤其是中国。

怎么做到这一点呢？首先不能让两房立刻倒闭，注入资金，维持它的正常运转。美国整个的抵押按揭市场都要靠“两房”来提供流动性，它占美国抵押按揭市场的 80%。“两房”每个季度需要 2000 亿美元滚动资金，现在政府的资金仅够它维持第三季度。钱用完了以后，这一问题还会出现，滚动资金是不断需要的。

实际上，美国政府必须要解决一个问题：钱从哪儿来？但美国全国储蓄是负的 1%，资本市场、经济运转全部要靠外部的资金撑着。如果外资不能持续不断地流入美国市场的话，美国经济一定会出问题。前一段时期，美国政府主导美元升值，目的也是希望把全球的钱吸引过来，用这些钱来为“两房”的债务买单。如果做不到这一点，“两房”还是会影响美国经济。

《中国经营报》：美国次级债危机目前发展到哪个阶段，最坏的时刻是否已经过去？

宋鸿兵：从今年 6 月到明年年中，次级债危机已经进入第二个阶段，是信用违约危机，不仅是次级债按揭抵押贷款出问题，而是整个按揭贷款全部出问题。

在第二阶段，老百姓还不起钱，开始出现大量欠款。8 月份，在美国 5100 万有房的家庭，有 400 万家庭出现延迟 30 天不付贷款的情况，信用违约率大概为 9%。达到美国有史以来全国违约率最高的一次，而且波及面非常广。

与此同时，美国房市还在加速下跌。如果在目前的价位上再跌 15%，那么美国负资产家庭将会再翻一番。我预计，未来房市的跌幅有可能达到这个数量级。那么，到明年下半年，违约率会进一步上升。

第二阶段的问题比第一阶段还要严重。第一阶段政府还能救，央行可以给银行间与金融机构间注入大量流动性资金，暂时缓解危机。到了第二阶段，信用违约危机是央行货币政策无法解决的。

《中国经营报》：隐藏在次级债危机背后的哪些潜在危险还未爆发？

宋鸿兵：比 12.5 万亿美元按揭抵押贷款市场更大的是资产抵押贷款市场，它包括信用卡、房贷、车贷以及其他。目前，美国信用卡违约率月增速也是呈两位数的增长，企业债的违约率也在日益增高，这是比较危险的。

按此惯性来看，不仅是按揭抵押市场、资产抵押贷款市场，还有企业债市场的违约率有可能都会在明年迅速攀升，这个过程是难以避免的，除非美国经济出现好转，美元出现真正的反弹。美国经济衰退或许会延迟，但这是以其他国家爆发大规模经济危机为代价的。

中美两国的微妙时刻

《中国经营报》：美国政府能够成功向其他国家转嫁经济危机吗？

宋鸿兵：这是一个动态博弈过程，看谁能最后挺得住，这需要一些政治智慧，成功失败皆有可能。历史地看，不希望资本迅速撤离的国家，可以使用一些强硬的行政措施，比如在最危险的情况下，关闭银行市场、金融市场、股票市场，切断与国际市场的联系，停止外汇兑换，美国也这样干过。政府可以采取这种极端的手段，用行政的手段卡死危机。如果不能吸引其他国家的热钱回流美国本土，美国经济必然会出现危机，导致严重通货膨胀，形成以美国为中心的全球经济滞胀。

《中国经营报》：如果美国成功转嫁金融危机，你认为哪个国家的危险系数更大？

宋鸿兵：对任何国家来说，都会产生被资金抽走的效应。谁升值，热钱往哪儿涌。人民币升值，大量热钱就往中国涌，美元升值，热钱就往美国涌。

这一次，危机发生在中国有很大可能，这是一个不太吉利的判断。因为目前，中国基本上很少有人意识到这个问题，所以，就谈不上防范。如果现在防范，还不算太晚。

目前，整个世界经济非常非常危险，因此无论是对美国，还是对中国，双方都出现一个非常微妙的转折点，稍有失误就会出大问题。在这个过程中，如果不及时应对，进行及时的政策调整，很可能在最后的关头错失了最好的时机。以前我们还把主要目标锁定在防止通胀，事实上，金融危机的风险已经越来越大了。

我认为，有一点中国政府必须要特别注意，千万不要误听一些言论，让国内价格与国际市场接轨。这是错误的。举个例子，不能上调粮食价格，宁可用财政去补贴。否则，粮价一旦上调，其他物价将全面上涨，政府将付出比财政补贴高得多的代价。

为什么会有这种担心？因为定价权不在你手里，而与你博弈的人就是庄家，他操纵着整个市场，操纵着价格的涨跌。前一阶段黄金价格的暴跌，实际就是美国的几大投行，从做多开始反手做空，联手操纵的结果，因此，价格绝不能跟着庄家走。

“货币战争”贴身紧逼中国

日本金融惨败后的今天，几乎一模一样的药方又被“热心和急切”的美国金融大夫们介绍到了中国，所不同的是，中国经济的身子骨远不如当年的日本糟糕的是，中国现在的早期症状与 1985 年到 1990 年的日本极类似金融开放的本质实际上是一场“货币战争”，缺乏战争意识和准备是中国当前最大的危机！

想当然地把金融领域的开放理解成普通行业的开放是极端危险的。

货币是一种商品，而它不同于其他一切商品之处就在于它是一种社会中每一个行业、每一个机构、每一个人都需要的商品，对货币发行的控制是所有垄断中的最高形式。

中国的货币发行原本为国家所控制，也只有国家控制货币才能保障社会结构的基本公平。当外

资银行进入中国后，中国的货币发行权将处于危险境地。外资银行们会引进大量令人眼花缭乱的“创新”金融产品，以各种方式创造债务工具并使之货币化，这就是货币的类似物“流动性”。这些金融货币完全具备实体经济领域货币的购买力，从这个意义上说，外资银行将参与中国人民的货币发行。

如果当外资银行“创造”的人民币信贷总量超过国有商业银行时，它们实际上就架空了中国的中央银行，控制了人民币的发行权！它们将有能力和意图来恶意制造货币供应的波动，从而先是通过通货膨胀然后是通货紧缩来血洗中国人民的财富，就像历史上反复出现的经济危机一样。

当外国银行势力日渐做大之后，通过金钱与权力的交易，金钱与金钱的交易，实现“金融超级特殊利益集团”的“强强联合”，通过资助地方经济发展来拉拢地方政府，物色和重点栽培“有潜力”的新一代政治新星，以图长期政治回报。通过投资来控制电信、石油、军工等国有垄断行业，毕竟没有法律规定国有垄断行业只能从国有银行贷款，当这些行业主要依靠外资银行的资金时，它们的资金链将有可能“突然”断裂。

外资银行还会建立各种“基金会”逐步渗透到中国的教育事业、新闻媒体业、图书出版业、司法执法系统、医疗制药行业、甚至军队系统。它们将广泛捐助社会公益项目，广泛培植人脉关系，以润物细无声般的耐心和细心，默默地推广着有利于它们的社会价值观念。

金融开放所面临的战略风险远不是金融业本身那么简单，它涵盖了整个中国社会的各个层面，稍有闪失则后果不堪设想。

建议组建“国家金融安全委员会”将银监会、证监会和保监会三者的职能统一起来，直属最高决策层。增加金融情报研究部门，加强对外资银行中的人员背景、资金调动、战例收集等方面的研究分析工作。建立国家金融安全保密等级(Security Clearance)制度，重要金融决策者必须通过该制度审核。

要货币主权还是要货币稳定？

货币主权理应高于一切外来因素，包括所有国际惯例和国际协议，以及外来政治压力。货币主权只应服务于本国人民的根本利益。

保持货币稳定指的是维护本国货币在国际货币体系中的币值稳定，以便向国内行业提供良好和平稳的经济发展生态环境。对于中国而言，目前是采取紧盯美元的政策。

目前，中国的困境在于货币主权与货币稳定只能二者择一。

中国现在的政策是为了经济发展而不得不追求货币稳定，从而放弃货币主权。问题的要害是，美联储实际在很大的程度上左右着中国的货币供应量，由于中国是采用强制结汇制度，美国可以通过增加对中国的贸易赤字来迫使中国央行增发基础货币，而这些基础货币经过商业银行的放大，会产生若干倍的货币增发效应，造成流动性泛滥，推高了股市和房地产泡沫，极大地恶化了中国金融生态环境。

为了对冲这样的货币增发，政府和央行只能被迫增发国债和央行票据来吸纳过剩的流动性，但是这又将增加政府的债务负担，这些债务早晚是要连本带利偿还的。反之，如果美国需要制造中国的货币供应紧缩效应，当然目前更严重的问题是前者。

这样一种完全被动的金融战略态势对中国极端不利。只要美元是世界储备货币，中国就无法摆脱这样的局面。从根本上讲，只有推动黄金的重新货币化，才能给世界各国创造出一个自由、公平与和谐的金融生态环境。如果难以一步到位，也应该大力推动国际储备货币多元化，采取分而治之的策略。

货币升值与金融系统“内分泌紊乱”

如果说有谁可作为货币剧烈升值的反面教材的话，日本无疑是最恰当的人选了。

日本《金融战败》的作者吉川元忠哀叹就财富损失的比例而言，日本 1990 年金融战败的后果几乎和第二次世界大战中战败的损失相当。

日本和中国一样，是老老实实一手一脚努力创造物质财富的典型，对于虚无缥缈的金融财富的理念向来持怀疑态度。

1985 年到 1990 年，日本国内经济和出口贸易空前红火，股市房地产连年暴涨，大批收购海外资产，日本人的自信也达到了空前程度，超过美国似乎只是十年之遥。

从 1985 年的“广场协议”签订时 1 美元兑 250 日元的汇率,在 3 个月内剧烈贬值到 200 日元左右,美元贬值高达 20%,到 1987 年 1 美元贬值到 120 日元,日元在短短 3 年中升值了一倍,这是日本金融业最重要的外在生态环境的巨变。

美国的金融大夫们早就明白,强迫日元短时间内剧烈升值,其疗效类似于强迫日本吞服大剂量的激素,后果必然是造成日本经济出现“金融系统内分泌”严重紊乱。再胁迫日本保持 2.5%超低利率达两年之久,则疗效更佳。

果然,日本的经济在金融内分泌失调和大剂量激素的刺激下,股市房地产等脂肪组织迅速增生,生产出口行业的肌肉组织严重萎缩,然后的经济高血脂、高血糖、高血压症状如期出现,最后导致了金融系统患上了心脏病和冠心病。

为了更加容易地诱发这些并发症,1987 年国际银行家们在国际清算银行又研制出针对日本的新型特效药——巴塞尔协议,要求从事国际业务的银行自有资本率必须达到 8%。而美国和英国率先签署协议,然后胁迫日本和其他国家必须遵守,否则就无法同占据着国际金融制高点的美英银行进行交易。日本银行普遍存在着资本金偏低的问题,只有依靠银行股票高价格所产生的账外资产才能达标。

高度依赖股票市场和房地产市场的日本银行系统终于将自己的软肋暴露在美国金融战争的利剑之下。据说 1990 年 1 月 12 日,美国在纽约股票市场利用“日经指数认沽权证”这一新型金融“核武器”,发动了对日本东京股市的“远程非接触式”战略打击。

日本金融系统的心脏病和冠心病经受不住这样的强烈刺激,终于发生了中风,然后导致了日本经济长达 17 年的偏瘫。

如今,几乎一模一样的药方又被“热心和急切”的美国金融大夫们介绍到了中国,所不同的是,中国经济的身子骨远不如当年的日本。

糟糕的是,中国现在的早期症状与 1985 年到 1990 年的日本极其类似。

对等开放下的外线作战

“国际惯例”眼下是个颇为时髦的词汇，仿佛遵循了“国际惯例”，天下就从此太平了，金融开放就像田园牧歌般的优美舒畅了。如此天真烂漫的想法只怕会误国误民的。

“国际惯例”的形成完全在业已形成垄断地位的国际银行家的操控之下，在特定条件下，也非常可能为中国量身制作一套全面封杀中国银行业生存壮大的“国际惯例”，这一手已经成为居于金融行业垄断制高点的美英银行封杀竞争对手的有效武器。

当年成功打垮日本金融业扩张势头的老巴塞尔协议，已经改头换面地升级为 2004 年巴塞尔新资本协议，完全可能被用在中国银行系统的头上，从而成为阻止中国金融行业海外发展的重要障碍。

如果中国本土的银行尚未实现巴塞尔新资本协议，意味着这些银行在美国和欧洲的分行有可能被改制甚至关闭，中国辛辛苦苦建立起来的海外金融网络存在着被一网打尽的危险。

来而不往非礼也。

中国的对策就是，也只能是，“对等开放下的外线作战”。如果所在国利用不管何种“国际惯例”来封杀中国的海外银行分支，中国也将如法炮制，制定出“具有中国特色”的银行业规定，限制乃至关闭其银行在中国的运作。

回顾英美成为国际银行业的主导力量的历程，我们不难发现建立国际银行网络是必经之路。中国的银行业与其只在中国本土与国际接轨，不如实施外线作战，去直接收购欧美的银行或扩张分行，建立中国自己遍布世界各地的金融网络，在战争中去学习战争。

藏汇于民不如藏金于民

面对美元的长期贬值的趋势，许多学者提出要藏汇于民，以分摊国家的外汇储备损失的风险。

与其藏汇于民，不如藏金于民。任何外汇从长期来看都会对黄金贬值，只是贬值速度不同而已。要想将中国已经创造出的巨大财富实现购买力保值，唯有变外汇储备为黄金白银储备。国际黄金价格波动其实不过是个假象而已，看破了这一层，哪怕它汇率市场掀起千重浪，中国自有万

吨黄金作为定海神针。

藏金于民从根本上保护了人民的财富安全，无论是商品还是资产形式的通货膨胀都无法侵蚀老百姓的真实购买力，这是所有致力于和谐与平等社会构建所不可或缺的经济自由的基石。

黄金作为中国的镇国之宝，具有所有货币中最高等级的流动性。黄金不仅在人类 5000 年的历史上，被不同文明、不同种族、不同地域、不同时代、不同政体的社会公认为财富的最高形式，它也必将在未来的社会担当起经济活动最基本度量衡的重大历史重任。

在世界历史上，人们曾四次尝试抛弃黄金作为货币体系的基石，而试图“发明”更为聪明的货币制度，前三次已经失败，而我们当今的世界正在经历第四次失败。人类与生俱来的贪婪本性注定了以人的主观意识来标定客观经济活动的尝试不会成功。

藏金于民以待天下有变，以黄金为支撑的“中国元”将在一片由过度债务贪婪所造成的国际金融废墟上卓尔屹立，中华文明自有出头之日。

美国正在故伎重演地搞中国

近日盛传人民币对美元将继续大幅度升值，使人对中国经济前景格外担忧，这可能意味着中国将重蹈日本 20 年前之覆辙而落入美国圈套

约二十年前，日本经济携家电倚汽车一路腾飞，震惊了世界，其 GDP 迅速增长，已达美国 GDP 的百分之八十，一跃成为世界第二经济大国，并直接挑战美国的世界老大地位。日本经济腾飞更从根本上侵蚀美国经济，当时美国的计算机互联网等高科技还尚未成大气候，占美国国民经济主干的钢铁电器汽车工业大幅度衰退，失业率上升，政治经济危机重重。

面临如此严峻的形势，美国政府和华尔街携手，打了一场漂亮的经济围剿战，兵不血刃，在很短的时间内把日本彻底打垮。当尘埃落定，日本的 NIKKEI 指数从四万多点重跌到一万点，国民经济总值跌回仅相当于美国三分之一。坏债剧增，银行倒闭，DEFLATION，失业率大幅度上升，并开始了长达十几年的经济衰退……

美国是怎么做的呢？

当时的日本经济和现在的中国有很多相似之处，对美有巨大的贸易顺差，出口实力强大，经济增长迅速。先是美国政府以解决美日贸易逆差为名与日本政府协商日元升值，这就是后来被认为是日本代价最昂贵的协议-“广场协议”的由来。

当年的日本政府对美国言听计从(现在仍是)，绝不怀疑美藏有奸诈，1985年9月日本政府公布了“广场协议”，主要内容是增加了汇率的灵活性。日元对美元和欧洲货币开始走强。

在不到两年的时间里，日元兑美元汇率从 240:1 升至 120:1。随后，日本房地产和股票市场也在银行的推波助澜下产生了巨大的泡沫，日本经济呈现出了虚假的繁荣，股市直冲四万点。这时华尔街觉得时机已到，便倾巢而出，动用巨额资金，大肆卖空日本股市，NIKKI 一路狂跌致一万点，日本金融界吐血，股民跳楼，经济自此一蹶不振。

直到此时，日本方知被他们崇尚信任的老大哥漂亮地玩了一把，其惨痛与震惊可与广岛的原子弹相比，新仇旧恨.....这之后日本广岛长崎的原子弹纪念馆的参观人数激增，反美情绪再次暴涨。

日元升值的负面后果常达十几年，影响波及了整个亚洲经济，并慢性导致九七年的亚洲金融风暴

历史总是在重演，历史正在重演，现在美国正在与华尔街合伙对中国玩当年搞垮日本经济的这套把戏。

与日本相比，美国有着更多的动机，更强的理由害怕中国经济崛起。毕竟自二战后，日本一直温顺地甘当美国小妾，且按联合国协议，日本无法扩充军事。尽管如此，当影响到美国利益时，美国从来出手无情。而对中国，从意识形态，到国际政治势力的重新分配，到中国因国力增强随之而来的军事实力对美国的威胁等等诸多的因素.....

中国的经济崛起对美国有着太大太多的危险。

而搞垮中国经济，从美国国家利益与华尔街唯利是图的本质来看，两者目的空前一致是不言而

喻的。

在中国经济腾飞，股市高涨的过程中，美国资本家痛失了不少赚钱良机。当年 A 股上证指数涨当 1000 点时，中国开放外国对中国 A 股投资，华尔街一路买进，但到 3000 点时认为到顶，就大多都撤了，没成想中国股市不按理出牌，在广大股民的热情支持与推动下继续狂飙到 6000 多点，使得华尔街的专业作手们捶胸顿足，这种心理使得他们更加渴望看到中国股市崩盘。他们甚至希望中国股市继续泡沫，继续毫无道理的狂涨。号称投资大师的罗杰斯说：“我看好中国股市 100 年牛市”

美国 11 月 24 日在纽约上市一只叫 FXP 的新股票，正式打响了作垮中国股市和经济的第一枪。它的作用仅为专门买空中国股市，原理是新华指数降一点它涨两点。

华尔街在等待，他们在等中国股民满仓，他们在等美国政府继续向中国施加压力，升值人民币，他们在等待 2009 年北京奥运会后的中国经济增长真空……他们手持利剑，虎视眈眈迫不及待地等待着中国经济的任何一个空门！

美国政府也在磨刀，尽管享受惯了中国低成本的进口产品，他们已经无法坐视中国加工业一步步地侵袭美国中低产阶级的生存利益，归根结底美国的高级资本家阶层的盈利还是要靠中低产阶级的消费达到的。含铅的中国玩具在美国卖了多年了，今年被拿出来当靶子打并不是偶然的……

有了日本的前车之鉴，中国政府在此紧要关头应该何去何从？

被骗一次是骗子的错，知道会被骗还要上钩，那只能是个不可原谅的傻瓜!!!

西方金融集团剪羊毛行动一开始 就被温总挫败

其实，我觉得，在西方金融集团集体行动之下，再加上我们国内利益派的内应，整天唱空，还要推出港股直通车，我就觉得这个市场迟早要崩溃。于是开始筹划，做完最后一单开始吃黄金和一揽子外币。

半个月前，看着这 A 股行情上不去，也下不去，而黄金、石油国际市场价格开始大涨，心里就暗自寻思，西方金融集团开始动手了（果然，8 日西方开始发行唱空中国股市的产品）。我一直在斗争，是否不要做这单了，减仓持有现金最好，直至今天我都想准备减半仓。没想到西方剪羊毛行动开始这么快。

其实这次暴跌是事态发展的必然。推论如下：西方一直想通过金融手段搞垮中国。他们设计了几个步骤：

1、鼓吹贸易自由化，设计了 WTO 机制，并哄骗中国加入；而中国为了短期利益，以逐步开放为条件，和西方达成了入世协议。金融强盗脚伸进了中国大门。从此，中国后门开了。

2、鼓吹国有银行、国有命脉企业上市、全流通和国有股减持是治疗国有企业的良方。因此有了股权分之改革的全流通，国有企业以失去控制权为代价，疯狂上市，疯狂圈钱，疯狂兑现收益；而这正是西方所愿意看到的。他们在等待时机（放心，他们贼精，不会在这么高的价格上来收购国有企业，他们必然让国有股自生自灭，先疯狂吹捧你（尝到甜头），让你高定价，最后通过“推出股票指数期货”唱空你，让你暴跌，最后让你市值蒸发，经济崩溃，到位后，用 1 分钱收购股权最后控制中国命脉，还要你感谢它出手救了你。

当然，在国有银行上市之前，中国的银行问题十分恶劣，可以说快到破产的地步了。为了挽救危亡，政府将国有银行才上市圈钱，躲过了初一。头痛医头，脚痛医脚，没有办法。西方正是抓住了你急病乱投医的心理，你给了人家在资本市场唱空你的机会。怪只能怪自己。

3、雇佣一些所谓经济学家、报刊，为唱空制造舆论。

知识分子的劣根性，就在于要崇洋媚外，有人出钱请你唱空，立马使出浑身劫数。典型的有 FT 中文网（英国金融时报的中国专版），你去看看，最近每期都是唱空中国政治、经济的文章，这些文章多数是所谓的外国经济学家写的。也有不少中国所谓专家学者成为了该网站的专栏作家，换点稿费，还可以出名。最近发现这个问题后，我连这个网的文章都不看了。没有必要看，知道他们就是那几个观点：“全面崩溃”。对外国的杂志要多批判地看。

4、最后一步就是要中国金融开放。证券、银行全部开放。说什么“股指期货”可以减缓市场波动，纯粹是放屁。西方什么鸟，中国都愿意学。相信推出股指期货的决定是被西方在瑞士银行存好钱了。

如果走到这步，强盗们就要开始抢劫了。

股市今天的大跌，就是强盗开始抢劫的预演，我们称为剪羊毛。

个人认为：是必然，是安排好的。只是提前了点。本来不会来的这么快。

相信大家记得开辟“港股直通车”（不知道那个在瑞士银行存好钱的人搞出这个玩意，居然还要推出股票指数期货）的初期，香港股市暴涨，可是居然只在天津试点。这不是明白这让国际炒家将港股抄底？？最后让大陆人士去接盘？最后在利用美国次贷款危机在 A 股、港股作空，套牢中国资金，制造经济和金融危机？再然后中国资金被套，石油黄金飞涨，中国只好向世界银行高息借贷，出卖国有命脉企业控制权？

中国内部已经形成了两派，至少是利益集团。

一是瑞士派，要求开放，鼓吹推出股指期货和京沪港股直通车，他们早就成为西方代言人。另一派，是保守派，比如温总，此派看出了西方的套路，故而叫停港股直通车，令西方资金在港股上无法兑现利益。美国 8 日开始发行唱空中国股市的产品正好符合这个时间表。

幸亏叫停港股直通车，否则，后果不堪设想，西方大赚钱，国人赔大钱。

现在的下跌，虽然心里不爽，但为使得股市更健康，我们也无需恐惧。

我们现在才刚刚起飞，掉下来还不会很惨；如果我们已经飞在万米高空，西方遥控牛股一炸，断无生还可能，行李贵重物品还要全部毁坏。

写了这么多，结论是：现在调整最好，表明政府已经知道西方阴谋，估计此次调整是我国挫败西方阴谋的重要举措。

政府已经发出信号，不可疯狂投机，投机自找麻烦。

建议买进有重大题材重组股和资产注入股。前提是这些资产注入确实，而且资产注入对业绩有大幅提升并且股价没有高估的股票。不要满仓。不是那种以圈钱为目的而搞资产注入的股。

我个人坚信：传媒股将有独到表现，因为不管唱空还是唱多，繁荣还是萧条，传媒、报纸是必不可少的。千万不要买大蓝筹，一买你就“愁”，因为他们都高估了。中国银行 2 元钱给我我都不要！

基本面我认为不会有利空，相反应该有小利好才对。

近期注意媒体报道要反着看。它说好，你就看跌；它说坏，你就逐步、分批试探性买进。但千万不要买大蓝筹。石油股是没有价值的，因为它是受到国际油价制约的，国际油价是西方利益集团可以任意控制的。

《货币战争 2》第六章我们应当如何应对这波新的危机 中

要不要去华尔街救火

2007 年 7 月 1 日, 美国弗吉尼亚州通过了一项令全州居民震惊的新交通法规:

凡开车超过限速 20 英里以上的驾驶人,将面临高达 3550 美元的巨额罚款!

酒后开车, 罚 2250 美元! 法院还要另收 500 美元!

忘带驾照, 罚 1000 美元!

转弯没打指示灯, 罚!

十八岁的青年开车打手机(即便是使用耳机), 罚!

八岁以下的儿童没坐在专门的安全座椅中, 罚!

如果孩子体重超重坐不进安全座椅,必须随身携带“豁免证明”,如果忘带了, 罚!

这些罚款的数额比 7 月份之前提高了几十倍,这项地方法律刚生效,就已经被当地居民骂得狗血淋头. “美国在线”(AOL)搞了一个民意调查, 结果 83%的居民坚决反对这项新法案.

州政府的说法是“加强安全意识, 减少事故发生”, 政府预计这些罚款措施将产生 6500 万美元的“收益”用以维护当地的公路系统. 当地居民则认为这是一个“史无前例的愚蠢法规.”

无独有偶,马里兰州正在考虑对原本周末免费的路边泊车开始收费,当地的电费今年以来已经暴

涨了一倍.

目前各州风闻之后也在蠢蠢欲动,纷纷准备效仿.

美国的地方政府好像突然穷得不择手段地需要捞钱,各项专用资金频频出现巨额亏空,人民的税收所支持的各项资金都到哪里去了呢?

原来这些钱中的一部分被委托给了华尔街的资产管理公司投到了资产抵押证券(ABS, Asset Backed Securities)市场上了,而这些资产投资最近出现了“大麻烦”!!

弗吉尼亚州政府的基金投资回报在 2006 年初还曾高达 17%,到了年底却亏损了近 5%,今年的情况更不乐观.

还有情况更糟的,如俄亥俄州警察退休基金也损失巨大,遭到资产抵押市场重创的还有:加州公共雇员退休基金,德州教师退休基金,新墨西哥州投资协会基金等等,甚至还有远在澳大利亚的 17 个投资基金也被严重波及.

问题是美国的股市近来一直在屡创新高,政府基金,养老基金,教育基金,保险基金,外国基金等投资者只要随大流也不至于亏损.原来这些钱并没有“随大流”,而是被投进了“资产毒垃圾”当中去了.

如今,中国的各种资金正在走出国门,如何在国际金融市场上规避“资产毒垃圾”呢?

另外,中国金融市场正在全面开放,国际上各种金融创新令人眼花缭乱,只有洞察这些“创新”背后的实质,才能为我们的金融改革实践提供经验和教训.

我们认为,中国金融改革的道路并非是不加批判地全盘照抄西方的金融制度,金融创新在提高金融效率的同时,也必须保障人民群众的根本利益不被侵害.本文将以一定的历史纵深来介绍目前国际金融市场上的某些需要当心的“金融创新”和它们产生的“资产毒垃圾”.

通货膨胀:侵吞他人财富不必入室盗窃

众所周知,当今世界的各种金融创新都兴起于 20 世 70 年代布雷顿体系这一“准金本位”被废除之后.原因就是在这一体制之下,金融业的核心资产是黄金,所有流通中的货币必须经受“纸币兑换黄金”这一经济铁律的严酷考验.银行系统不能也不敢放手生产“别人的债务”来创造债务货币,以免遭到人民的挤兑.债务在黄金的严密监管之下保持着谦卑的规模,银行家们也就只能耐着性子吃贷款利息.

在金本位的制约之下,世界主要国家的通货膨胀几乎可以忽略不计,长期财政赤字和贸易赤字绝无藏身之处,外汇风险几近于零.

大家还记得电影<罗马假日>中的 1.5 美元的购买力吗?电影的故事应该发生在 20 世纪 30 年代的意大利,格里高利·派克扮演的小记者身上的 1.5 美元约合 1500 里拉,这样算下来 1 美分折合 10 里拉.记者陪着公主四处转悠,买了一个冰激凌花了 10 里拉,一个西瓜大概 30 个里拉,换句话说,市场上的日常食物价格大约在几美分的级别上.再看看今天美国的物价,同样的西瓜和冰激凌的价格都是当年的 100 倍以上.也就是说,美元在与黄金脱钩之后其购买力至少已跌去 90%以上.

问题是货币购买力贬值，或者说是通货膨胀究竟对社会中的哪些人最有利呢？谁又是这场巨大的社会财富博弈的最大失败者呢？

还是凯恩斯说的明白，“通过连续的通货膨胀，政府可以秘密地，不为人知地剥夺人民的财富。在使多数人贫穷的过程中，却使少数人暴富。”

格林斯潘 1966 年也曾说，“在没有金本位的情况下，将没有任何办法来保护人民的储蓄不被通货膨胀所吞噬。”

奥地利学派曾形象地将通货膨胀的根源之一的银行部分准备金制度比喻成罪犯在“偷印假钱”。在部分准备金制度之下，将必然产生永久性的通货膨胀问题。

通货膨胀将产生两大重要后果，一是货币购买力下降，二是财富重新分配。

钱印多了东西自然会涨价，凡是经历过 1949 年蒋介石在逃离大陆前狂发金圆券的人都会明白这个简单的道理。但是，我们当今的经济学主流却认为货币发行与价格上涨没有必然联系，他们还拿出许多数据来说明老百姓对物价上涨的感觉是错误的。

通货膨胀造成财富重新分配却不是那么直观的。

形象地说，银行在部分准备金之下“无中生有”地创造出的支票货币就相当于在印假钞票。最先拿到“假钞票”的人首先来到高档餐馆大吃了一顿，作为最早使用“假钞票”的人，市场上的物价还是原来的水平，他手中的“假钞票”拥有和从前一样的购买力。

当餐馆老板接受“假钞票”之后，用它买了一件衣服，他就成了第二个受益人，此时“假钞票”的流量还没有达到被市场发觉的程度，所以物价仍然没有变动。但是随着假钞票的不断换手，和越来越多的假钞票进入流通，市场就会慢慢发觉，物价将会渐次上涨。

最倒霉的就是连假钞票的面都没来得及见到，物价就已经全面上涨的人，他们手中原来的钱在物价上涨时不断丧失着购买力。

也就是说，离假钞票越近的人就越占便宜，越远越晚的就越倒霉。

在现代银行制度下，房地产业离银行比较近，因此它就占了不小的便宜。而靠养老金生活和老老实实储蓄的人就是最大的输家。

因此，通货膨胀的过程就是社会财富发生转移的过程。在这个过程中，那些远离银行系统的家庭的财富遭到了损失。

2006 年一项联合国的调查报告显示，世界的总财富在 2000 年时为 125 万亿美元，而且财富从 70 年代开始加速朝少数人手里集中。目前，大约 2% 的富人拥有着一半以上的世界财富，而最穷的一半人口连 1% 的财富都不到。这样规模的财富在这样短的时间里发生转移，通货膨胀起到了关键作用。

如同凯恩斯所说，用通货膨胀的办法来进行财富转移妙就妙在“一百万人中间也未必能有一个人看得出问题的根源。”

通货膨胀的过程实现了极少数人侵吞他人财富不必入室盗窃的境界。所以搬掉金本位的制约，用

债务偷换黄金作为唯一的资产，这是西方现代“金融创新”的必要条件。

事实表明，包括金融衍生工具，资产证券化在内的主要金融创新都是在 70 年代初布雷顿体系解体之后才“蓬勃发展”起来的。

资产证券化：只要能够透支的，今天就变现。同他们的祖先金匠银行家一样，现代银行家对沉睡的资产也是深恶痛绝。当废除了黄金作为资产的核心概念之后，资产的概念被偷换成了纯粹的债务。

1971 年之后，美元也从“黄金的收据”蜕化成了“债务的白条”。挣脱了黄金束缚的债务美元发行量如同脱缰的野马，今天的美元再也不是人们记忆中的沉甸甸的“美金”，而是持续贬值 30 多年的美元白条了。

但是贪婪使得银行家们对“静止”的债务资产仍然很不满意，他们也对平静地等待吃债务的利息缺乏耐心。如何盘活这些沉睡的债务资产的尝试终于催生了 20 世纪 70 年代以后西方国家兴起的“资产证券化”浪潮。

注意，这个过程的核心不仅是要资产流动起来，更重要的是必须能够为银行系统创造更多的债务并使这些债务货币化。

早在 20 世纪 70 年代，美国的银行业就已经开始相互买卖房地产按揭贷款的债权了，只是直接买卖整个贷款不太容易。如何才能使这些大小不一，条件不同，时限不等，信誉不齐的债权标准化以便于交易呢？银行家们自然想到了债券这一经典载体。

这就是 1970 年由美国吉利美(Ginnie Mae)首创的世界第一个按揭抵押债券 MBS (Mortgage Backed Securities)。

他们将条件非常接近许多按揭债务集成在一起打包，然后制成标准的凭证，再将这些有按揭债务作为抵押的凭证卖给投资人，债务利息收入与债务风险也同时“传递”(Pass-throughs)给投资人。

后来，联邦国民住房抵押贷款协会（Fannie Mae，房利美）也开始发行标准化的 MBS 债券。

应该说 MBS 是一个重大发明，如同金银货币的出现大大促进了商品交换一样，MBS 也极大地方便了按揭债权交易。投资人可以方便地买卖标准化的债券，而银行则可迅速将长期的大额的难以流动的房地产按揭债权从自己的资产负债表上拿掉，吃到一定的利差之后，连风险带收益一并转让，然后套现去寻找下一个愿意贷款买房的人。

从金融业的角度看，这是个皆大欢喜的局面，银行解决了抵押贷款的流动性问题，同时投资人得到了更多的投资选择，买房的人更加容易得到贷款，卖房的人更加容易出手房产。

但是，方便是有代价的。当银行系统使用 MBS 债券方式迅速从被按揭贷款套牢 30 年的困境中被释放出来时(通常只有几个星期的时间)，同时将全部风险转嫁给了社会。

这种风险中就包括了鲜为人知的通货膨胀问题。当买房人在银行签定借款合同时，银行将这个“债务借条”作为资产放在了它的资产负债表的资产项下，同时创造出同等数量的负债，注意银行的这个负债在经济意义上等同于货币。换句话说，银行在发放债务的同时，创造了货币，由于部分准备金制度允许银行系统创造出原本不存在的钱，所以这笔几十万的刚刚被银行“无中生有地创造出来”的新钱立刻被划到了房地产公司的账上。

在这个过程中，银行在部分准备金体系中，可以“合法地偷印假钱”。房地产公司就是第一个拿到“假钱”的人，这就是为什么房地产公司财富积累速度惊人的原因。

当房地产公司开始花这笔“假钱”时，全社会的整体物价上涨压力会在“假钱”换手过程中呈波浪式扩散。由于这种传导机制极为复杂，社会商品的供求变化又增加了多维变量空间，社会的货币心理反应还存在着相当程度的滞后效应，这些因素迭加在一起，就难怪凯恩斯会认为通货膨胀的真正源头“一百万人之中也不见得能有一人发现。”

从本质上看，银行系统由于部分准备金的放大作用，能以数倍的能力放大债务货币发行量。这种货币增发从根本上说必然大大超越实际经济增长的速度，这就是流动性过剩的真正根源。

这种银行货币的本质是银行出具的“收据”。在金本位时，这个“收据”对应着银行的黄金资产，而在纯粹的债务货币体系中，它只是对应着另外某人欠银行的等值债务。MBS 从根本上说是大大提高了银行系统发行支票货币的效率，同时也就必然造就严重的货币供应过剩问题，这些过剩的货币如果不是涌进拥挤不堪的股市，就会继续吹大房地产的价格泡沫，更糟的是“泄露”到物质生产和商品消费的领域中造成怨声载道的物价上涨。

在 MBS 的启发下，一个更为大胆的想法被实践出来了，这就是资产抵押债券(ABS, Asset Backed Securities)。

银行家们想，既然有未来固定本息收益做抵押的 MBS 能够红火，那推而广之，一切有未来现金流做抵押的资产都可以使用同样的思路进行证券化，这样的资产可以包括：信用卡应收账款，汽车贷款，学生贷款，商业贷款，汽车飞机厂房商铺租金收入，甚至是专利或图书版权的未来收入等等。

华尔街有句名言，如果有未来的现金流，就把它做成证券。

其实，金融创新的本质就是，只要能够透支的，都可以今天就变现。

ABS 市场规模近年来迅速膨胀，从 2000 年到现在规模已经翻了一番，达到了 9 万亿美元的惊人规模。

这些 ABS 和 MBS 债券可以作为抵押向银行贷款，房利美和房地美所发行的 MBS 甚至可以作为银行的准备金，可以在美联储被“贴现”。如此规模的货币增发必然导致资产通货膨胀，或商品通货膨胀，甚至两者兼而有之。

如果说通货膨胀意味着社会财富的悄悄转移，那么以银行为圆心，以贷款规模为半径，我们就不难发现谁动了人民的“奶酪”。

次级和 ALT-A 按揭贷款：资产毒垃圾问题是银行家的胃口永远难以满足，当大部分普通人的房地产按揭贷款资源开发殆尽后，他们又将目光盯上了原本不合格的人。这就是美国 600 万贫困或信誉不好的穷人和新移民。

美国的按揭贷款市场大致可以分为三个层次：优质贷款市场(Prime Market)， “ALT-A”贷款市场，和次级贷款市场(Subprime Market)。

优质贷款市场面向信用等级高(信用分数在 660 分以上)，收入稳定可靠，债务负担合理的优良客户，这些人主要是选用最为传统的 30 年或 15 年固定利率按揭贷款。次级市场是指信用分数

低于 620 分，收入证明缺失，负债较重的人。而“ALT-A”贷款市场则是介于二者之间的庞大灰色地带，它既包括信用分数在 620 到 660 之间的主流阶层，又包括分数高于 660 的高信用度客户中的相当一部分人。

次级市场总规模大致在 1 万 3000 亿美元左右，其中有近半数的人没有固定收入的凭证，这些人的总贷款额在 5000-6000 亿美元之间。显然，这是一个高风险的市场，其回报率也较高，它的按揭贷款利率大约比基准利率高 2-3%。

次级市场的贷款公司更加“拥有创新精神”，它们大胆推出各种新的贷款产品。比较有名的是：无本金贷款(Interest Only Loan)，3 年可调整利率贷款(ARM, Adjustable Rate Mortgage)，5 年可调整利率贷款，与 7 年可调整利率贷款，选择性可调整利率贷款(Option ARMs)等。这些贷款的共同特点就是，在还款的开头几年，每月按揭支付很低且固定，等到一定时间之后，还款压力陡增。

这些新产品深受追捧的主要原因有二：一是人们认为房地产会永远上涨，至少在他们认为的“合理”的时间段内会如此，只要他们能及时将房子出手，风险是“可控”的；二是想当然地认为房地产上涨的速度会快于利息负担的增加。

“ALT-A”贷款的全称是“Alternative A”贷款，它泛指那些信用记录不错或很好的人，但却缺少或完全没有固定收入、存款、资产等合法证明文件。

这类贷款被普遍认为比次级贷款更“安全”，而且利润可观，毕竟贷款人没有信用不好的“前科”，其利息普遍比优质贷款产品高 1%到 2%。

“ALT-A”贷款果真比次级贷款更安全吗？事实并非如此。自 2003 年以来，“ALT-A”贷款机构在火热的房地产泡沫中，为了追逐高额利润，丧失了起码的理性，许多贷款人根本没有正常的收入证明，只要自己报上一个数字就行，这些数字还往往被夸大，因此“ALT-A”贷款被业内人士称为“骗子贷款”。

贷款机构还大力推出各种风险更高的贷款产品。如无本金贷款产品是以 30 年 Amortization Schedule 分摊月供金额，但在第一年可提供 1%到 3%的超低利息，而且只付利息，不用还本金，然后从第二年开始按照利率市场进行利息浮动，一般还保证每年月供金额增加不超过上一年的 7.5%。选择性可调整利率贷款则允许贷款人每月支付甚至低于正常利息的月供，差额部分自动计入贷款本金部分，这叫做“Negative Amortization”。

因此，贷款人在每月还款之后，会欠银行更多的钱。这类贷款的利率在一定期限之后，也将随行就市。很多炒房地产短线的“信用优质”人士认定房价短期内只会上升，自己完全来得及出手套现，还有众多“信用一般”的人，用这类贷款去负担远超过自己实际支付能力的房屋。

大家都是抱着这样的想法，只要房价一直上涨，万一自己偿还债务的能力出了问题，可以立刻将房子卖掉归还贷款，还能赚上一笔，或者再次贷款(Re-finance)取出增值部分的钱来应急和消费，即便利率上涨较快的情况下，还有每年还款增加不得超过 7.5%的最后防线，因此是风险小，潜在回报高的投资，何乐而不为呢？

据统计，2006 年美国房地产按揭贷款总额中有 40%以上的贷款属于“ALT-A”和次级贷款产品，总额超过 4000 亿美元，2005 年比例甚至更高。

从 2003 年算起，“ALT-A”和次级贷款这类高风险按揭贷款总额超过了 2 万亿美元。

目前，次级贷款超过 60 天的拖欠率已逾 15%，正在快速扑向 20% 的历史最新记录，220 万次级人士将被银行扫地出门。而“ALT-A”的拖欠率在 3.7% 左右，但是其幅度在过去的 14 个月里翻了一番。

主流经济学家忽略了“ALT-A”的危险是因为到现在为止，其拖欠率比起已经冒烟的次级贷款市场来还不太明显，但是其潜在的危险甚至比次级市场还要大。

原因是，“ALT-A”的贷款协议中普遍“埋放”了两颗重磅定时炸弹，一旦按揭贷款利率市场持续走高，而房价持续下滑，将自动引发这个市场的内爆。

在前面提到的 Interest Only 贷款中，当利率随行就市后，月供增加额不超过 7.5%，这道最后防线让许多人有一种“虚幻”的安全感。但是这里面有两个例外，也是两个重磅炸弹，第一颗炸弹名叫“定时重新设置”(5 year/10 year Recast)。每到 5 年或 10 年，“ALT-A”贷款人的偿还金额将自动重新设置，贷款机构将按照新的贷款总额重算月供金额，贷款人将发现他们的月供金额大幅度增加了，这叫做“月供惊魂”(Payment Shock)。

由于 Negative Amortization 的作用，很多人的贷款总债务在不断上升，他们唯一的希望是房地产价格不断上扬才能卖掉房子解套，否则将会失去房产或吐血甩卖。

第二颗炸弹就是“最高贷款限额”，人们固然可以暂时不去考虑几年以后的定时重设，但是“Negative Amortization”中有一个限制，就是累积起来的欠债不得超过原始贷款总额的 110% 到 125%，一旦触及这个限额，又是自动触发贷款重设。这是一个足以要人命的定时炸弹。

由于贪图低利率的诱惑和第一年还款压力较小的便宜，多数人选择了尽可能低的月供额。比如每月正常应付 1000 美元利息，你可以选择只付 500 美元，另外 500 美元的利息差额被自动计入贷款本金中，这种累积的速度会使贷款人在触到 5 年重设贷款炸弹之前，就会被“最高贷款限额”炸得尸骨无存。

既然这些贷款如此凶险，美联储就不出面管管？

格老确实是出面了，而且是两次。

第一次是 2004 年，格老觉得提供贷款的机构和买房的老百姓胆子太小，因为他们还不是特别喜欢高风险的可调整利率贷款产品(Option ARMs)。格老抱怨道：“如果贷款机构能提供比传统固定利率贷款产品更为灵活的选择，那美国民众将会收益非浅。对于那些能够并且愿意承受利率变动风险的消费者来说，传统的 30 年和 15 年固定利率贷款可能太昂贵了。”

于是投机者和普通买房者们果然胆子逐渐大了起来，情况也果然越来越离谱，房价也果然越来越疯狂。于是，17 个月后，格老又出现在参议院听证会上，

这一次，他却皱着眉说：“美国消费者使用这些新的贷款方式(指 Option ARM 等)来负担他们原本无法承受的房贷负担，这是个糟糕的主意。”

人们可能永远无法真正理解格老的想法。

是啊，格老的话说得四面水滑，他是说如果美国老百姓有能力承受利率风险并能够驾驭这种风险，不妨使用高风险贷款。言下之意是如果没这本事，就别瞎凑热闹。

也许格老当真不知道美国老百姓的金融财商。

当前美国次级贷款 CD,次级房贷和 ALT-A 贷款这两类资产毒垃圾的总额为 2 万亿美元. 这些资产毒垃圾必须从美国银行系统的资产账目表上剥离掉, 否则后患无穷.

怎样剥离呢? 就是通过我们前面说的资产证券化.本来以次级房贷为抵押品的 MBS 债券易生成但难脱手, 因为美国大型投资机构如退休基金, 保险基金, 政府基金的投资必须符合一定的投资条件, 即被投资品必须达到穆迪或标普的 AAA 评级. 次级房贷 MBS 显然连最低投资等级 BBB 也不够, 这样一来, 许多大型投资机构就无法购买.

正是因为其高风险, 所以其回报也比较高, 华尔街的投资银行一眼就看中了资产毒垃圾的潜在高投资回报.于是投资银行开始介入这一高危的资产领域.

投资银行家们首先将“毒垃圾”级别的 MBS 债券按照可能出现拖欠的几率切割成不同的几块 (Tranche), 这就是所谓的 CDO(Collateralized Debt Obligations)债务抵押凭证.

其中风险最低的叫“高级品 CDO”(Senior tranche, 大约占 80%), 投行们用精美礼品盒包装好, 上扎金丝带.

风险中等的叫 “中级品 CDO”(Mezzanine, 大约占 10%), 也被放到礼品盒里, 然后扎上银丝带.

风险最高的叫“普通品 CDO”(Equity, 大约占 10%), 被放到有铜丝带的礼品盒里.

经过华尔街投资银行这样一番打扮, 原先丑陋不堪的资产毒垃圾立刻变得熠熠生辉光彩照人.当投资银行家手捧精美的礼品盒再次敲开资产评级公司大门时, 连穆迪标普们都看呆了眼.

巧舌如簧的投资银行大谈“高级品”如何可靠与保险, 他们拿出最近几年的数据来证明“高级品”出现违约现象的比例是如何之低, 然后亮出世界一流数学家设计的数学模型来证明未来出现违约的几率也极低, 即便是万一出现违约, 也是先赔光“普通品”和“中级品”, 有这两道防线拱卫, “高级品”简直是固若金汤.

最后他们再大谈房地产发展形式如何喜人, 按揭贷款人随时可以做“再贷款”(Refinance)来拿出大量现金, 或是非常容易地卖掉房产然后套得大笔利润, 生活中活生生的例子信手拈来.

穆迪标普们仔细看看过去的数字, 没有什么破绽, 再反复推敲代表未来趋势的数学模型, 似乎也挑不出什么毛病, 房地产如何红火大家都知道, 当然, 穆迪们凭着干这行几十年的直觉和经历过多少次经济衰退的经验, 他们明白这些花样文章背后的陷阱, 但也深知其中的利益关系.

如果从表面上看礼品盒“无懈可击”, 穆迪标普们也乐得做顺水人情, 毕竟大家都在金融江湖上混, 穆迪标普们也要靠着投资银行的生意才有饭吃, 而且穆迪标普们彼此也有竞争, 你不做别人也会做, 得罪人不说还丢了生意. 于是穆迪标普们大笔一挥, “高级品 CDO”获得了 AAA 的最高评级.

投资银行们欢天喜地地走了.形象地说, 这个过程类似不法商贩将麦当劳倾倒的废油收集起来, 再经过简单的过滤和分离, “变废为宝”, 重新包装一下又卖给餐馆老板炒菜或煎炸油条.

作为毒垃圾承销商的投资银行们拿到 CDO 评级之后, 又马不停蹄地来找律师事务所建立一个“专用法律实体”(SPV, Special Purpose Legal Vehicle), 这类“实体”照规矩是注册在开曼群岛 (Cayman Island)以躲避政府监管和避税.

然后，由这类“实体”将资产毒垃圾买下来并发行 CDO，这样一来投资银行可以从法律上规避“实体”的风险。

这些聪明的投资银行有哪些呢？它们是：雷曼兄弟公司，贝尔斯登，美林，花旗，Wachovia，德意志银行，美国银行(BOA)等大牌投行。

当然，投资银行们决不想长期持有这些毒垃圾，他们的打法是迅速出手套现。

推销“高级品 CDO”

因为有了 AAA 的最高评级，再加上投资银行家的推销天赋，自然是小菜一碟。购买者全都是大型投资基金和外国投资机构，其中就包括很多退休基金，保险基金，教育基金和政府托管的各种基金。

但是“中级品 CDO”和“普通品 CDO”就没有这么容易出手了。投行们虽然费尽心机，穆迪标普们也不肯为这两种“浓缩型毒垃圾”背书，毕竟还有个“职业操守”的底线。

如何剥离烫手的“浓缩型毒垃圾”呢？投行们煞费苦心想出了一个高招，成立对冲基金！

“资产毒垃圾”生产链投资银行们拿出一部分“体己”银子敲锣打鼓地成立了独立的对冲基金，然后将“浓缩型毒垃圾”从资产负债表上“剥离”给独立的对冲基金，对冲基金则以“高价”从“本是同根生”的投行那里购进“浓缩型毒垃圾”CDO 资产，

这个“高价”被记录在对冲基金的资产上作为“进入价格”(Enter Price)。于是投资银行从法律上完成了与“浓缩型毒垃圾”划清界限的工作。

幸运的是 2002 年以来美联储营造的超低利率的金融生态环境滋生了信贷迅猛扩张的浪潮，在这样的大好形势下，房地产价格 5 年就翻了一翻。次级贷款人可以轻松得到资金来保持月供的支付。

结果次级贷款拖欠的比率远低于原来的估计。高风险对应着高回报，既然高风险没有如期出现，高回报立刻为人瞩目。

由于 CDO 市场相对于其它证券市场交易量要冷清得多，“毒垃圾”很少在市场上换手，因此没有任何可靠的价格信息可供参照。在这种情况下，监管部门允许对冲基金按照内部的数学模型计算结果作为资产评估标准。

对于对冲基金来讲，这可是个天大的好消息，经过各家自己“计算”，20%的回报率不好意思说出口，30%难以向别的基金夸口，50%难登排行榜，100%也不见得能有爆光率。

一时间，拥有“浓缩型资产毒垃圾”CDO 的对冲基金红透了华尔街。

投行们也是喜出望外，没想到啊没想到，持有大量“浓缩型毒垃圾”的对冲基金成了抢手货。

由于抢眼的回报率，越来越多的投资者要求入伙对冲基金，随着大量资金涌入，对冲基金竟然成了投行们的生财机器。

对冲基金的基本特点就是高风险和高杠杆运做。

既然手中的“浓缩型毒垃圾”CDO 资产眼看着膨胀起来，如果不好好利用一下高倍杠杆也对不起对冲基金的名头。于是，对冲基金经理来找商业银行要求抵押贷款，抵押品嘛就是市场正当红的“浓缩型毒垃圾”CDO。

银行们对 CDO 的大名也是如雷贯耳，于是欣然接受 CDO 作为抵押品，然后发放贷款继续创造银行货币。注意，这已经是银行系统第 N 次用同样的按揭的一部分债务来“偷印假钱”了。

对冲基金向银行抵押贷款的杠杆比率为 5 到 15 倍！当对冲基金拿到银行的钱，回过头来就向自己的本家投行买进更多的 CDO，投行们再乐颠颠地完成更多毒垃圾 MBS 债券到 CDO 的“提炼”，在资产证券化的快速通道中，发行次级贷款的银行于是更快地得到更多的现金去套牢越来越多的次级贷款人。

次级贷款银行负责生产，投资银行、房利美这类的房地产销售公司负责深加工和销售，资产评级公司是质量监督局，对冲基金负责仓储和批发，商业银行提供信贷，养老基金、政府托管基金、教育基金、保险基金、外国机构投资者就成了资产毒垃圾的最终消费者。

这个过程的副产品则是流动性全球过剩和贫富分化。

一个完美的资产毒垃圾生产链就这样形成了。

国际清算银行的统计是：2007 年第一季度发行了 2500 亿美元的 CDO

2006 年全年发行了 4890 亿美元的 CDO

2005 年全年是 2490 亿美元

2004 年全年是 1570 亿美元

“合成 CDO”：高纯度浓缩型毒垃圾在某些情况下，投资银行出于“职业道德”和增强投资人信心的广告目的，自己手中也会保留一些“浓缩型毒垃圾”。

为了使这部分剧毒资产也能创造出经济效益，绝顶聪明的投资银行家们又想出一条妙计。

前面我们提到华尔街的一贯思路就是只要有未来的现金流，就要想办法做成证券。现在，投行们手中的“浓缩型毒垃圾”资产尚未出现严重的违约问题，每月的利息收益还算稳定。但未来很有可能会出现风险。怎么办呢？他们需要为这种不妙的前景找条出路，为将来的违约可能买一份保险，这就是信用违约掉期(CDS, Credit Default Swap)。

在推出这样一种产品之前，投行们首先需要创造一种理论体系来解释其合理性，他们将 CDO 的利息收入分解成两个独立的模块，一个是资金使用成本，另一个是违约风险成本。

现在需要将违约风险模块转嫁到别人身上，为此需要支付一定的成本。如果有投资人愿意承担 CDO 违约风险，那他 will 得到投行们的分期支付的违约保险金，对于投资人来说，这种分期支付的保险金现金流与普通债券的现金流看起来没有什么不同。这就是 CDS 合约的主要内容。

在这个过程中，承担风险的投资人并不需要出任何资金，也不需要与被保险的资产有任何关系，他只需要承担 CDO 潜在的违约风险，就可以得到一笔分期支付的保险金。

由于信息不对称，普通投资人对违约风险的判断不如投行们更准确，所以很多人被表面的回报所吸引而忽视了潜在的风险。这时候，虽然“浓缩型毒垃圾”在理论上还留在了投行的手里，但其违约风险已经被转嫁给了别人。

投行既得了面子，又得了里子。

本来到此为止投行已经“功德圆满”了，但人的贪婪本性是没有止境的，只要还没出事，游戏就还会用更加惊险的形式进行下去。

2005年5月，一群华尔街和伦敦金融城的“超级金融天才们”终于“研制成功”一种基于信用违约掉期(CDS)之上的新的产品：“合成CDO”(Synthetic CDO)这种“高纯度浓缩型毒垃圾”资产。

投资银行家们的天才思路是，将付给CDS对家的违约保险金现金流集成起来，再次按照风险系数分装在不同的礼品盒中，再次去敲穆迪和标普们的大门。

穆迪们沉思良久，深觉不妥。

拿不到评级一切都是空谈。这可愁坏了投资银行家们。雷曼兄弟公司是“合成CDO”领域中的当世顶尖高手，它麾下的“金融科学家”们于2006年6月破解了“高纯度浓缩型毒垃圾”中最有毒的“普通品合成CDO”(Equity Tranche)的资产评级这一世界性难题。

他们的“创新”在于将“普通品合成CDO”资产所产生的现金流蓄积成一个备用的“资金池”，一旦出现违约情况，后备的“资金池”将启动供应“现金流”的紧急功能，这个中看不中用的办法对“普通品合成CDO”起到了信用加强的作用。

终于，穆迪们对这一“高纯度浓缩型毒垃圾”给出了AAA的评级。

“合成CDO”投资的吸引力达到了登峰造极的程度，它是如此光彩迷人，任何投资者都会有天使降临人间一般的错觉。

想想看，以前投资CDO债券，为了得到现金流，你必须真金白银地投钱进去，而且必须承担可能出现的投资风险。现在你的钱可以不动，仍然放在股市里或其它地方为你继续创造财富，你只要承担一些风险就会得到稳定的现金流。

比起CDS来说，这是一个更有吸引力的选择，因为这个投资产品得到了穆迪和标普们AAA的评级。不用出钱就能得到稳定的现金流，而且风险极小，因为它们是AAA级别的“合成CDO”产品。

结果不难想象，大批政府托管基金，养老基金，教育基金，保险基金经理们，还有大量的外国基金踊跃加入，在不动用他们基金一分钱的情况下，增加了整个基金的收益，当然还有他们自己的高额奖金。

除了大型基金是“合成CDO”的重要买主之外，投资银行们还看中了酷爱高风险高回报的对冲基金，他们为对冲基金量身定制了一种“零息债券”(Zero Coupon)的“合成CDO”产品。

它与其它“合成CDO”最大的区别在于，其它产品不需要投入资金就可以得到现金流，但致命的缺点是必须全时限地承担所有风险，这就有赔光全部投资的可能性。

而“零息债券”型产品则是投入票面价值的一部分资金，而且没有现金流收益，但是等CDO时限一到，将可得到全部足额的票面价值，但要除掉违约损失和费用。

这种本质上类似期权的产品将最大风险来个“先说断,后不乱”,对冲基金最多输掉开始投入的一部分资金,但万一没有出现违约,那可就赚大发了,这个“万一”的美好憧憬对对冲基金实在是无法抵御的.

投行当然是洞悉了对冲基金经理的内心活动,才能设计出如此“体贴入微”的产品,投行的角色就是刺激和利用对方的贪婪,自己却几乎永远立于不败之地,而对冲基金就得看自己的运气了.

华尔街金融创新的想象力似乎是没有尽头的,除了 CDO, CDS, 合成 CDO, 他们还发明出基于 CDO 之上的“CDO 平方”(CDO²), “CDO 立方”(CDO³), “CDO 的 N 次方”(CDO^N)等新产品.

Fitch 的统计显示, 2006 年信用类衍生市场达到了 50 万亿美元的惊人规模. 从 2003 年到 2006 年, 这个市场爆炸性地成长了 15 倍!

目前, 对冲基金已经成为信用类衍生市场的主力, 独占 60% 的份额. 另外, BIS 统计显示 2006 年第四季度新发行了 920 亿美元的“合成 CDO”, 2007 年第一季度发行量为 1210 亿美元的“合成 CDO”, 对冲基金占了 33% 的市场份额.

谁是这个高纯度浓缩型毒垃圾市场的主力呢? 令人惊讶的结果表明是包括养老保险基金和外国投资人在内的“保守型基金”, 而且这些资金居然是集中投在“合成 CDO”之中最有毒的“普通品合成 CDO”之中.

资产评级公司: 欺诈的同谋

在所有的次级贷款 MBS 债券中, 大约有 75% 得到了 AAA 的评级, 10% 得了 AA, 另外 8% 得了 A, 仅有 7% 被评为 BBB 或更低.

而实际情况是, 2006 年第四季度次级贷款违约率达到了 14.44%, 今年第一季度更增加到 15.75%. 随着接近今明两年 2 万亿美元的利率重设所必然造成的规模空前的“月供惊魂”, 次级和 ALT-A 贷款市场必将出现更高比率的违约.

从 2006 年底到现在, 已经有 100 多家次级贷款机构被迫关门. 这仅仅是个开始.

美国抵押银行家协会近日公布的调查报告显示, 最终将可能有 20% 的次级贷款进入拍卖程序, 220 万人失去他们的房屋!

被穆迪、标准普尔等资产评级公司严重误导的各类大型基金投资人, 以及监管部门纷纷将评级公司告上法庭.

2007 年 7 月 5 日, 美国第三大退休基金 - 俄亥俄警察与消防退休基金 (Ohio Police & Fire Pension Fund) 严重亏损的消息曝光, 它的投资中有 7% 投在了 MBS 市场上.

俄亥俄州的检察官马克·德安 (Marc Dann) 怒斥 “这些评级公司在每笔次级贷款 MBS 生成的评级中都大赚其钱. 他们持续给这些(资产毒垃圾)AAA 的评级, 所以他们实际上是这些欺诈的同谋.”

对此, 穆迪反驳道, 简直荒谬. “我们的意见是客观的, 而且没有强迫大家去买和卖.” 穆迪的逻辑是, 就像影评家一样, 我们称赞“满城都是黄金甲”并不意味着强迫你去买票看这部电影.

换句话说，我们只是说说，你们别当真啊。

气得七窍生烟的投资人则认为，对于像 CDO 与“合成 CDO”这样极端复杂和价格信息相当不透明的产品而言，市场信赖并依靠评级公司的评价，怎可一推六二五，完全不认账呢？

再说，如果没有 AAA 这样的评级，大型退休基金，保险基金，教育基金，政府托管基金，外国机构投资者又怎会大量认购呢？一切都建立在 AAA 的评级基础之上，要是这个评级有问题，这些基金所涉及的数千亿美元的投资组合也就危在旦夕了。

其实，资产评级推动着所有的游戏环节。贝尔斯登掀开的只是序幕

最近，华尔街五大投行之一的贝尔斯登旗下从事次级房贷的两只对冲基金出现巨额亏损。High-Grade 基金在 2007 年前四个月下跌 5%，而同期 Enhanced Leverage 基金下跌约 23%。由于这两只基金都亏损促使追缴保证金和投资者赎回情况发生。

贝尔斯登在这两只基金的投资不过 4000 万美元，从公司外部筹集的资金则超过了 5 亿美元。利用财务杠杆，两只基金举债 90 亿美元，并控制了超过 200 亿美元的投资，大多为次级抵押贷款支持债券构成的资产毒垃圾 CDO。

其实，在贝尔斯登出事之前，就有许多投资者和监管部门开始调查投资银行和对冲基金持有资产的定价问题。“财务会计标准协会”(Financial Accounting Standard Board)开始要求必须以“公平价格”计算资产“退出价格”(Exit Price)而不是“进入价格”(Enter Price)。

所谓“退出价格”就是出售资产的市场价格，而目前投行和对冲基金则普遍使用的价格是内部设计的数学公式化“推算”出来的。由于 CDO 交易极为罕见，所以非常缺乏可靠的市场价格信息。投资人向 5 个中间商询问 CDO 报价，很可能得到 5 种不同的价格。华尔街有意保持该市场的不透明，以赚取高额的手续费。当大家有钱赚的时候，自然是皆大欢喜，一旦出事，则争相夺路而逃。

此时，西方社会平常的谦谦君子将撕下各种伪装。贝尔斯登与美林的关系就是如此。

贝尔斯通的两大对冲基金据报道是在“次级 MBS 市场上押错了宝导致巨额亏损”，正确是解读应该是它们在高纯度浓缩型毒垃圾“合成 CDO”中扮演了不幸承受违约风险的一方而“站在了历史错误的一边”，而转嫁风险的一方也许就是包括它的本家在内的投资银行们。

截至今年 3 月 31 日，贝尔斯登的两只基金控制的资产还高达 200 亿美元以上，7 月初两只基金的资产已缩水 20% 左右。

由此，这些基金的债权人也纷纷谋求撤资。最大债权人之一的美林公司在反复讨债不果的情况下急火攻心方寸大乱，悍然宣布将开始拍卖贝尔斯通基金持有的超过 8 亿美元的贷款抵押债券。

之前美林曾表示，在贝尔斯登的对冲基金宣布调整资本结构的计划之前，不会出售这些资产。几天后美林拒绝了贝尔斯登提出的重组方案。

贝尔斯登又提出增资 15 亿美元的紧急计划，但并未得到债权人的认可。美林准备先出售常规证券，然后还计划出售相关的衍生产品。同时，高盛、摩根大通和美国银行等据称也赎回了相应的基金份额。

让所有人惊慌的是，公开的拍卖上只有 1/4 的债券有人询价，而且价格仅为票面价值的 85% 到

90%。这可是贝尔斯通基金最精华的 AAA 评级部分了，

如果连这些优质资产都要亏 15% 以上的话，再想到其它根本没有人问津的 BBB- 以下的毒垃圾 CDO 简直就魂飞魄散，整个亏损规模将不堪设想。

严酷的现实惊醒了贝尔斯通，也震动了整个华尔街。

要知道，价值 7500 亿美元的 CDO 们正作为抵押品呆在商业银行的资产负债表上。他们目前的伎俩就是将这些 CDO 资产转移到表外资产(Off Balance Sheet)上，因为在这里这些 CDO 能够以内部数学模型计算价格，而不必采用市场价格。

华尔街的银行家们此时只有一个信念，决不能在市场上公开拍卖！因为这将把 CDO 的真实价格暴露在光天化日之下，人们将会看到这些泡沫资产的实际价格非但不是财务报表公布的 120% 或 150%，而很可能是 50% 甚至 30%。一旦市场价格被曝光，那么所有投资于 CDO 市场的各类大小基金都将不得不重新审核它们的资产账目，巨额亏损将再也难以掩盖，横扫整个世界金融市场的空前风暴必然降临!!!!

到 7 月 19 日，贝尔斯通的两个下属对冲基金已经“没有什么价值残留了”。

资产毒垃圾是谁的风险？究竟谁持有资产毒垃圾呢？

这是一个华尔街非常敏感的问题。据估计到 2006 年底，对冲基金手上持有 10%，退休基金持有 18%，保险公司持有 19%，资产管理公司有 22%。当然还有外国投资者。他们也是 MBS, CDS 和 CDO 市场的生力军。

2003 年以来，外资金融机构在中国“隆重推出”的各种“结构性投资产品”中有多少被这些“资产毒垃圾”所污染，恐怕只有天知道了。

国际清算银行最近警告称：“美国次级抵押贷款市场的问题愈发凸显，但还不清楚这些问题会如何渗透到整个信贷市场。”

这个“还不清楚”是否是暗示 CDO 市场可能崩盘？

次级贷款和 ALT-A 贷款以及建筑在其之上的 CDO、CDS 与合成 CDO 的总规模至少在 3 万亿美元以上。

难怪近来国际清算银行强烈警告世界可能会面临 20 世纪 30 年代大萧条。

该行还认为，今后几个月全球的信贷领域的景气周期将发生趋势性的转变。

从美联储官员的言论来看，政策制定者并不认同金融市场对于次级贷款市场的担忧，并不预期其影响将在经济中蔓延。

伯南克曾于 2 月底表示，次级贷款是个很关键的问题，但没有迹象表明正在向主要贷款市场蔓延，整体市场似乎依然健康。

随后无论投资者还是官员们，都对次级贷款危机扩散的潜在风险避而不谈。回避问题并不能消除问题，人民在现实生活中不断地触摸到了即将来临的危机。

如果政府托管的各类基金在资产抵押市场中损失惨重，后果就是老百姓每天都可能面对 3000 美元的交通罚单。如果养老基金损失了，最终大家只有延长退休年龄。要是保险公司赔了呢，各种保险费用就会上涨。

总之，华尔街的金融创新的规律是，赢了银行家拿天文数字的奖金，输了是纳税人和外国人埋单。而无论输赢，在“金融创新过程”中被银行系统反复、循环和高倍抵押的债务所创造出的巨额债务货币及通货膨胀这一必然后果，则悄悄地重新瓜分着全世界人民创造出来的财富。

难怪这个世界贫富分化会越来越严重，也就难怪这个世界会越来越不和谐。

中国不久前才成立的外汇投资公司，要不要帮华尔街救火？

由次级按揭贷款内爆引着的大火已经蔓延到资产毒垃圾 CDO 这个纸糊的大厦之上了，在火烧眉毛的时候，满头大汗的美国住房与城市发展部部长阿方索·杰克逊于 7 月 13 日从消防第一线赶到北京。

喘息未定的部长大人避而不谈火灾灾情，而是极度真诚地为中国多余的美元出路献计献策。

部长先生先是大夸中国朋友够意思，从 2003 年到 2006 年短短 3 年的时间，中国投资者持有的美国 MBS 债券总额就由不足 30 亿美元狂涨了 30 多倍，到现在拥有了 1070 亿美元，中国投资者比任何其他国家的投资者持有的美国按揭抵押债券都多。

然后部长先生又热忱地期待中国朋友进一步慷慨解囊，继续将友谊的热度推向新的高峰。他还特别指出，“对中国来说，这是一笔划算的投资，在信用风险相同的情况下，按揭抵押债券比传统的美国政府债券回报更高。”只是不知这个“信用风险相同”是不是指穆迪们开出的，正被人告上法庭的 AAA 评级呢？

中国今后大概不能再实心实意地迷信穆迪们的评级了，对于华尔街投资银行的如簧巧舌恐怕也需要“听其言，观其行”。

中国外汇投资公司可能需要加强一下资产选择甄别的工作，并且在委托国际资产管理公司进行投资之后，需要进行全程密切监督。

对于外汇投资公司而言，问题的关键在于现在要不要帮华尔街去救火。

以现在火势蔓延的速度而言，如果投进次级 MBS 或 CDO 市场的话，这些钱恐怕会凶多吉少，舍己救人，被华尔街追封为“烈士”，到底是否合算？

当然，有时候不能只算经济账，如果其它方面能够获得实实在在的重大国家利益补偿，必要的利益交换也是可以考虑的，不过补贴就要补在明处。毕竟现在船就翻对大家都没有好处。

《货币战争 2》第六章我们应当如何应对这波新的危机 下

何为优质货币？

任何一种能够实现“财富储藏”功能的优质货币，前提必须是商品。任何脱离这一历史铁律的货币，最终都难逃不断贬值的下场

目前，人民币对美元究竟是该升值，还是贬值的争论不绝于耳。但是，大家实际上忽略了一个更为重要的问题，就是货币的购买力本来应该是越稳定越好。升值也好，贬值也罢，问题的核心是货币应该“保值”。换句话说，货币必须拥有内在的价值锚。

货币四大功能

当人们谈到要拥有财富时，他们实际上是希望拥有别人的劳动产品或服务。当人们希望获得货币时，其实是要拥有在未来某个时刻，能够得到所需要产品或服务的兑现能力。这种出售商品与服务而获得货币的过程，体现的是货币的“交易媒介”功能，未来兑现的过程则体现出货币“支付手段”的作用。

而这种推迟兑现行为，反映出货币必须具备“财富储藏”的功能，存钱实质上存的是未来财富的兑现能力。最后，人们还希望今天“储藏”起来的财富兑现能力，可以在将来得到完好无损的兑现，这就是货币的“价值尺度”功能。这四个方面共同构成了货币与财富的完美对应关系。

越是优良的货币，就越是能够方便快捷地拥有市场上的产品，而且不受损耗地在将来任何时刻拥有同等的兑现能力。

其实在货币的四大功能中最核心的一条就是“储藏财富”的功能，越是拥有完好无损的财富兑现能力的货币，就越能实现“价值尺度”的重要作用，在市场中就越受欢迎，也就越容易流通，从而成为优质的“交易媒介”和“支付手段”。

那么，货币的“财富储藏”功能是如何实现的呢？

实际上货币的“财富储藏”功能是在商品交换过程中“比较”出来的。在这一“比较”的过程中，交易双方必须依赖公平原则。这种公平原则并非是我们通常理解的等价原则，事实上在实际的交换过程中，人们难以进行有效的价值评估。

所谓公平的获得，是参与交换的双方根据自身对需求的不同优先顺序来评估交易是否公平，正是由于不同的人对于什么是自己“最需要”的东西的定义不同，交易才能在互补的情况下得以实现。而社会多数人普遍接受的“最需要”的兑换比率最终形成了市场价格。

在没有货币的社会中，100 种不同的商品需要近 5000 种“兑换比率”，而 1000 种商品更需要 50 万种“兑换比率”。可见，在货币进化出来之前，原始社会几乎不可能拥有 1000 种以上的不同商品，因为没有人能够记得 50 万种以上的“兑换比率”，这是个过于复杂的系统。因此，货币是人类社会进步的一个关键性发明。没有货币，复杂的社会分工是无法想象的。

“双重偶然性”难题

同样困难的是，在没有货币的社会组织中，任何交换都必须克服“双重偶然性”难题，即两个生产者必须同时需要合适数量的对方的产品，交易行为才能获得成功。这种交易行为必须是“同步”实现，从而极大地限制了交易的成功率。

为了克服“双重偶然性”难题，商品的生产者总是积极主动地去发现对方所需求的商品，在这一过程中，一些广为人们需求的商品被发现出来，并成为交易双方所共同接受的中介商品。当生产者第一次为了自己所不需要而纯粹满足对方需求进行交换时，这是人类文明发展史上的一次重大飞跃，并导致了通货的诞生。

通货最重要的前提就是它本身必须是商品，也同样是人类劳动所创造出的产品。通货的选择越是合理，商品交易成本就越低，交易效率就越高，社会分工就越是细化，财富创造能力就越强，该地区的经济实力就越强。

随着更多的地区愿意接受该通货，从而加大了通货的流通域，扩大的流通域反过来又提高了该通货的资源整合能力，并使得使用这种通货的地区经济发展更加迅速。通货最终成为货币。在人类历史上曾出现过 2000 多种不同的通货，经过世界各个地区的反复市场竞争与淘汰，结果是黄金与白银成为了最终的世界统一货币，这就是马克思所说的，“货币并非天然金银，但金银天生是货币。”

所以，货币的“财富储藏”能力的发现过程是在通货与商品兑换过程中“比较”出来的，“财富储藏”的本质就是通过货币来发现商品之间的“兑换比率”关系，而这种“兑换比率”体现了货币的购买力。

优质货币铁律

从历史上看，任何一种能够实现“财富储藏”功能的优质货币，前提必须是商品。任何脱离这一历史铁律的货币，最终都难逃不断贬值的下场。

1971 年布雷顿森林体系解体以来，美元与黄金彻底脱钩，人类社会第一次一起进入了一个没有商品作为内涵的纯粹信用货币体系时代。所谓信用，其本质就是债务，信用货币体系的要害就是剥离了货币的商品属性，从而使通货所具有的发现商品之间的合理“兑换比率”关系的基本功能紊乱，并最终丧失“财富储藏”的可靠性，使整个货币的四大功能失调。

信用货币存在价值的前提就是创造信用的人必须守信用，以此为基础的货币才会有价值。美国次贷危机爆发的本质原因就是债务人无法遵守信用，所以依托这种债务所衍生出的美元也就必然出现巨幅贬值。信用货币的痼疾就是债务永远存在违约风险，而基于这种风险之上的货币就不可能保持稳定的购买力。

1971 年以来，几乎世界所有信用货币都在贬值，现在的 1 美元的购买力仅相当于当时的 6 美分。从整个人类文明史上来看，至今还没有一种信用货币能够避免不断贬值的下场，直至帝国崩溃，王朝倾覆。

从 1971 年到现在，世界范围的信用货币体系总共不过 37 年而已，人类也许是在进行一次空前的货币试验，而试验的结果还要有待时间去验证。比起人类实践了数千年的黄金货币而言，信用货币的时间还太短。从目前爆发的以美元危机为核心的全球金融危机的恶化速度与广度而言，断定这一纯信用货币体系一定能维持下去也许有点过于乐观了。

中美金融战首战告捷，这是我们共同的胜利！

美国自暴次贷危机全球股市大跌，目标直指中国。

在这场中美金融战中，美国次贷危机丑闻涉案要犯世界大银行大投行对冲基金，即国际游资全部满仓套牢了，各国央行给它们的扩充本金的注资也全部套牢了。美联储主席伯南克举双手投降，股神巴菲特紧抓时机叛变投诚并因此获得全球首富的称号，美国股市也连跌两天，跌破 1 月 22 日的收盘指数跌破 12100 点。同时，国际游资重要成员，美林不得不宣布退出次贷业务，花旗不得不抛次债，还有其它银行不是关闭次贷部门就是收缩次贷业务。

这些是中美金融战中方首战告捷的标志吗？不是！

美联储主席伯南克举双手投降，自己主动投降还说得过去还算体面。巴菲特还知道借坡下驴把次贷危机给甩了，还上电视台大秀了一把名利兼收，有这个大礼包他还怎么当世界首富？这全靠俺成全了他。美国总统小布什没有投降，当把枪指着他的脑袋问他投降不投降的时候，哈哈，美国总统小布什的体面何在？丑媳妇总要见公婆，可不是，没过两天美国次贷危机经济衰退的坏消息又一次大爆发。而美国总统小布什迟早都还得投降，因为高潮过后总是低潮，经济过热之后总是衰退，股市涨高了总是要跌。

让人不可思议的是，虽然美国总统小布什还没投降，但小布什的老爹美国前总统老布什却急急忙忙跑到中国来。把自己的老爹搬出来？哈哈，这岂不是比美国总统小布什自己投降更不体面吗？

人说美国总统小布什的智商低，确实，他也不够聪明。在美联储主席伯南克投降后，他怎么就没想到顺水推舟也承认衰退？反正有美联储主席伯南克垫背。哈哈，俺说啊，中国官员都可以去美国当总统，只要看看来山西黑窑洛阳掘墓陕西虎照，还有春运铁道部为了某某作秀发布假消息就知道了；只要看看 GDP 一如既往地增长，但我们的生活是变好了还是变坏了？社会治安是变好了还是变坏了？贪污腐败是严重发展了还是减少了？贪官是越来越多越贪越大还减少了？社会是发展了还倒退了？等等，除了工资与越南接轨，房价与美国接轨，污染与西方 19 世纪接轨。

我们取得了中美金融战的胜利，中美金融战结束了吗？恰恰相反，远远没有，新一轮中美金融战又开始了！

美联储主席伯南克举双手投降了，但是我们不能忘记伯南克只是国际游资代理人。这一次国际游资惨败了，但他们还会卷土重来，这就是新一轮的中美金融战！

而国际游资卷土重来的底气，则在于洋奴主力国家队的大后台中央的大买办对中国国家的出卖！否则，国前总统老布什来中国干吗？如果中国没有大量的外汇储备，老布什来了之后拿不到美元救国际游资，来了有什么用？求了又有什么用？为什么不去更有钱的欧洲国家呢？不是已经说过了吗？美国次贷危机就在于谁买单，是中国 15000 亿外汇储备买单，还是国际游资自己买单，还是欧美选民买单。你以为老布什来中国干吗？会有什么好事吗？

中国别的不多就是汉奸太多，说中国堡垒只能从内部攻破，坏就坏在卖国求荣的洋奴汉奸买办太多！

中美金融战俺发了两贴，一贴首发于 3 月 5 日另一贴首发于 3 月 6 日傍晚，3 月 7 日老布什就出现在北京的人民大会堂，哈哈，不由得让人喊一句武侠小说的常用语，好快的刀！小布什老布什，甚至布什家族，确实只是国际游资的一把刀！

这唯一能说明的问题只有一个，国际游资在这场中美金融战中确实惨败，输得很惨！否则，老布什不会来中国，只要看看美林宣布退出次贷业务花旗断臂求命，只要看看美联储大搞债券拍卖债券回购向银行大量投放贷款。

美国次贷危机的问题，在于国际游资暴炒次债炒高谁接盘买单的问题。国际游资原先的预期，就是象搞垮苏联掠夺苏联几十年财富一样，搞垮中国掠夺中国财富来抵充次贷损失。当中国在中国高人的保护下，国际游资没能搞垮中国金融，也没能颠覆中国掠夺中国财富，而美国房价却已见顶回落房市崩溃，美国次贷危机就如同股市崩盘一样爆发了。

此时，国际游资和洋奴主力国家队除了做空 A 股港股抽血大盘偷中国的钱回美救市外，国际游资转而又想让中国 15000 亿的外汇储备买单！国际游资和洋奴主力国家队抽血大盘回美救市，汉奸买办管理层不停地发新基金托盘，让国际游资和洋奴主力国家队高位兑现利润派发就是铁证！国际游资和洋奴主力国家队抽血大盘资金外逃，这段时间洋奴人民币汇率大涨就是铁证！国际游资侵吞中国外汇储备让中国给美国次贷危机买单，投资黑石摩根就是铁证！

俺说过，取消出口退税，大幅提高提高农民工工资，放开物价，而人民币贬值，但只见物价涨不见工资涨，只见人民币涨不见出口商品涨！俺说，中国不准给美国次贷危机买单，必须确保外汇储备安全，A 股大跌不准救市不准发新基金救市，而洋奴汉奸买办依然在千方百计给美国次贷危机买单！

中国之所以会有 15000 亿美元的外汇，是国际游资为了掠夺中国非法大量进入中国，把美元兑换给中国央行然后再来非法侵吞中国外汇储备造成的。换句话说，也就是你有 5000 亿美元的外汇，国际游资想打劫你却还嫌你美元少不够他们的胃口，于是就再拿 10000 亿美元换你的人民币，用你的人民币暴炒你的房暴炒你的股票掠夺你的财富，然后一把抢走你手上的 15000 亿美元，再要你还钱要你还他 10000 亿美元，这是双重的掠夺！

所以只要中国有 15000 亿美元的外汇，只要洋奴主力国家队的大后台大洋奴大汉奸大买办还在台上，中美金融战就不会结束！

我们就是要等美国金融危机全面爆发美国经济萧条，我们才去美国大量收购美国破产企业破产

银行！我们就是要等人民币取代美元后，我们才象西方银行在国际游资制造的东南亚金融风暴后提出刻薄条件来拯救东南亚国家经济一样，我们也提出刻薄条件来拯救美国经济！

那么中美金融战中方首战告捷的标志在哪里？在南美！

哥伦比亚挑起与厄瓜多尔的冲突是一起简单的事件吗？看看哥伦比亚挑幕后大佬是谁？美国！一说到美国就很清楚了，哈哈，除了古巴不是就是委内瑞拉吗？古巴换领导人，而委内瑞拉则是美国的石油供应国。

虽然南美是美国的后院，按常理说美国不希望后院起火，所以又在丫丫中国抄美国的后院。但是把委内瑞拉变成伊拉克，象掠夺伊拉克石油一样掠夺委内瑞拉石油，在国际游资眼里更符合“美国利益”！

从北美的美国到南美的哥伦比亚要经墨西哥等国的中美洲大陆桥，虽然美国有很强大的海军，如果哥伦比亚与周边国家爆发战争，美国一定会出兵而且非得走陆路经过大陆桥到哥伦比亚参战。从墨西哥到哥伦比亚委内瑞拉厄瓜多尔，如果这些国家全被美国占据，这不就对古巴形成弧型包围？这不就接壤巴西直面巴西？委内瑞拉是石油国，石油暴涨后，哈哈，俺一不小心听说巴西发现了石油大矿。

古人云，楚人无罪，怀碧其罪；今人说，主人无罪，有油其罪。

当俺前两天在论坛发帖时，美国总统小布什没有投降，搬老布什当救兵，自己却上电视发誓支持哥伦比亚，也就是美国参战。哈哈，没什么啦，美国在自己的南美后院点火，俺只是在美国自家后院划了一根火柴，烧得花旗断臂求命，烧得美林割肉放血，还烧得美联储拼命向银行放贷。美国总统小布什喜欢玩火？哈哈，俺只是帮个小忙点了一把火，用我军的话说叫点穴，用俺的话来说是拔火罐，仅此而已。否则，老布什中国干吗？！

所以南美国家和解避免了一场战争，才是这次中美金融战中方首战告捷的标志！

不过俺就不明白了，俺才划了根火柴，为什么南美战争就此熄灭了呢？哈哈，俺的这根火柴烧到谁了？不是美国总统小布什，因为俺只是大喊缴枪不杀，没逼他投降还想等他自己投降。俺明明烧的是花旗烧的是美林这些国际游资，昨天俺还大喊，全球资本市场的投资者们，把股票全都抛给国际游资吧！为什么美国总统小布什昨天刚上电视发誓，今天却立即自打嘴巴了呢？毫无疑问，国际游资才是美国战争策源地！

所以，南美和平，世界和平，才是全球资本市场的投资者们，才是世界和平爱好者们，才是我们的共同胜利！

十分钟让你看懂中国经济形势

本文以最浅显的道理阐述经济的真相。不会有任何所谓的学术妓女们常用来欺骗人民的深奥的学术理论，还事实以清白，真相只有一个，让我们擦亮眼睛，洞观今天发生的一切。本文在以下几方面阐述中国经济的真相。

1、什么是经济发展？

简单的讲经济发展就是有钱，但钱从何来？钱只能印出来。那么到底是什么使印钞机不停的运转？

假设一个岛上有 1000 口人，与世隔绝，人与人之间交换物品过活，但有时候你手里用来交换的东西不一定就是对方想要的，怎么办？于是人们就用都喜欢的金银作为交换的东西，于是交换方便了。但金银要磨损，携带也不方便，当交换活动频繁时，发现这个东西太繁琐，限制了交换活动，于是为了解决这个问题，想了一个办法，就是由岛上的管理者发行一种符号，用它来代替金银，于是钞票出现了。

刚开始这种钞票可以随时得兑换金银。大家都很放心，因为钞票就是金银。可是岛上金银的产量太小，当人们的交换活动更加频繁时，钞票不够用了，只能暂停交换。暂停交换的后果就是大家不生产别人想要的东西了，因为虽然别人用，但交换不出去，套用现在的话说就是经济发展减速了。

于是大家想了一个办法，成立一家钱庄，这个钱庄是大家的，由钱庄来发行钞票，印出的钞票借给想用钱的人，然后这个人有钱了再还给钱庄。于是银行就出现了。

银行的出现，能保证交换活动更持续的进行，大家都拼命的生产，岛上的东西越来越多，银行根据产品的生产数量，不停的印制钞票，以保证交换能更深入的进行。

后来人们的交换活动更频繁了，一家钱庄太少了，于是出现了很多钱庄，总要有个管钱庄的吧，于是指定一家钱庄管理其他钱庄，并且钞票只能由这家钱庄印刷，然后通过其他钱庄借给用钱的人，中央银行就这么也出现了。

2、什么是对外贸易？

有一天岛上的人发明了船，于是就到处划船跑，发现了另一个岛屿，那上面也有人，也有钞票，也像自己岛上这么活动。但自己岛上生产的东西多，那个岛上生产的东西少，1元钱在自己的岛上能买1斤大米，那个岛上的一元钱只能买半斤大米，于是另外岛上的钱来这个岛上买东西时只能2元换1元才行。于是汇率出现了。算好汇率后，他们开始互相买卖东西到对方岛上，这就是对外贸易。对外贸易丰富了人们的生活生产需要，使交换活动到了一个空前的高潮。

3、什么是通货膨胀？

由于岛上生产的产品太多了，以至于没法准确估计到底该发行多少钞票，发行多了的时候，因为没有那么多产品可买，产品就开始涨价，发行少了呢就开始降价，为了保证价格稳定，央行要求各钱庄要把一部分钱放在央行里面用来调节产品的价格，根据价格情况多放和少放。这就是存款准备金率。

可是有一部分聪明人开始怎么才能把钱弄到自己手上，他在海边捡了一颗石子，说这个石子值100万块钱，把它卖给了一个人，这个人觉得整个岛上的钱加一起也没有100万啊，怎么办，于是向钱庄借，钱庄也没有这么多钱，于是把印钞机打开，印了这100万，借给了他买了这个石子。

然后这个人开始卖这个石子，100万卖给了第二个人，由于第一个卖石子的人把钱花了，所以岛上的钱多了，所以这一百万可以筹集到，多买些产品就有了。但当把这个石子以200万转让的时候，钱庄只能又印了100万钞票，就这样钞票越印越多，可是当这个石子不停的流动转让时，大家并不觉得岛上的钱多，产品价格还是原来的那样。可是当这个石子不流通或流通的慢时，大家觉得钱多了，可是如果当持有石子的人把它扔到大海里，那就等于岛上凭空多出N多个100万来，怎么办，央行最害怕的就是这颗石子没了。它没了岛上产品的价格就会飞涨，就会通货膨胀。那么持有石子的人就绑架了岛上的经济。

4、房价能绑架中国经济吗？

中国的房地产已经使中国央行发行了太多的人民币，如果房价下降，等于把那颗石子投进了海里，那么多印出来的钱会使中国产品价格飞涨，会发生严重的通货膨胀。

看似房价与石子毫无相干，可是他们的属性是一样的，就是价格和价值严重的背离。实际上房地产的崩盘受害最大的并不是中国的商业银行，而是整个中国经济体系。为什么政府迟迟没有把房价降下来，不是降不下来，如果真想降房价，只需要一道政令，房地产价格会在一夜之间土崩瓦解。可是后果谁能承担，严重通货膨胀谁来负责？

房地产业已经绑架了中国的经济，是无可置疑的，是客观实在的，没有人能改变。

不管谁是总理，廉洁也好，贪污也好，都希望社会和谐，可这是一个棘手的问题。

5、房价和通货膨胀有关系吗？

可更棘手的问题还不仅仅在这里。如果降房价，面对的是马上通货膨胀，可不降房价，那么面对的就是更严重的通货膨胀，何去何从？

所以最可靠的办法就是稳定房价，然后在社会产品增加时，减少货币的投放量，加上其他政策如加息、增加商业银行准备金率、缩小信贷规模等辅助手段，来使中国经济软着陆，这是最好的办法，我们看到的一切政令也是这个逻辑。不信的话，可以查阅一下近年来政府发布的一系列调控房地产业的措施。

可是为什么房价不稳定而且更加的疯长呢？难道是开发商与政府在博弈吗？告诉你在中国没有人能和党叫板，几个肚子大点的开发商是没有这个实力的。实际上是幕后的另一只黑手在和中国政府博弈，这支黑手就是外资，以美国为代表的帝国主义攫取中国人民血汗的黑手。

6、房价高涨的原动力是什么？

使房价上涨的动力很多，房价上涨对其有利的人就是动力之一，比如：为了 GDP 和个人利益的地方政府、为了赚钱的开发商、炒房族、以至于买了房的所谓“房奴”都是房价上涨的动力，可是最大的原动力不是这些，是外资，是美国的以攫取超额利润的各大财团。

开发商作为商人，为了赚取高额利润不是什么伤天害理的事情，可是各行各业都有商人，难道想赚就有吗？那除非是神话。房地产业的开发商也一样，不是他们想赚多少就有多少的。根据价值规律，当商品的价格和价值严重背离时，会有一种趋向正常价格回归的力量钳制价格的上涨，可是在中国的房地产业，这种规律似乎不起作用，一个重要的原因是忽视了一个参考范围的原因，如果以中国经济本身而言确实打破了这个规律，可是目前的情况是有一股力量在维持着房地产业的价格，即托市，那么谁在托市呢？

谁能在房地产业失控能得到巨额利润的人就是托市的人。

讨论这个问题前，现看一下中国的外汇储备情况。中国的外汇储备在近几年迅速由 1、2 千亿突破万亿，并且还在迅速的增长，难道是中国人民奋发图强，挣来的吗？这个不需要证明，看中国的 GDP 增幅就知道，外汇储备的增长速度明显大于 GDP 的增幅。显然不是挣来的，那么除了挣来的一部分，那么就是所谓的“国际热钱”的涌入，而国际热钱的涌入的目的只有一个，就是要取得高额的回报。

国际热钱进入中国市场后，首先要兑换成人民币，那么一下子哪有这么多人民币呢？只有一个办法就是让印钞机没日没夜的工作，然后这笔钱用来托住已是烫手山芋的房地产市场，就是拼命的投资房地产业，当房地产价格因背离价值而向下波动时，通过托市再把它抬高，反复如此，给人的表象就是房产价格决没有偏离价值。导致房价越涨越高。

而开发商呢，他们一到房子将要卖不出去的时候，就有人出高价买下来，他们怎么会降价，如果没有这部分资金在运作，别说是开发商联盟，就是全国只有一个开发商，价格也会降下来，没有人买了，难道等房子发霉吗？

那么外资持有这么多高价房产做什么？不怕砸到手里吗？

不怕！为什么呢？在这个资本运作的过程中，有一个冤大头在最底下接着呢，是谁呢？就是中国的商业银行，由于火爆的房地产市场，一流的流通性，近年来没有看到任何萎缩的迹象，放了贷款就盈利，为什么不贷款呢？没有理由不放贷款。

加之中国老百姓买房的心情，外资可以轻易的把高价房转嫁到中国的银行和消费者身上，连炒房的农民都能赚到一杯羹，职业的外资会赔钱吗？

那么房价一直涨下去，会怎样呢？请看下一节：“7、房价一直涨下去，开发商会笑还是会哭？什么情况下会笑？什么情况下会哭？”

7、房价一直涨下去，开发商会笑还是会哭？什么情况下会笑？什么情况下会哭？

在中国政府近几年来密集的几十道金牌的调控下，房价还是如脱了缰的野马一样狂奔不止。暂且不论何时能停止上涨的势头，毕竟房价在目前还是上涨的，所以我们就看看房价上涨不止会带来什么。

首先：由于 GDP 上涨，中国政府为了维持上文说的“保持产品交换的继续”要不断地投放人民币，即开动印钞机。只要房地产这个石子还没有投入到大海里去，还有一定的流通性，那么就不会有通货膨胀的发生。

其次：开发商会在这个过程中也赚取巨大的利润。

再次：能看到的是，炒房族会赚钱、所谓的买房的“房奴”会增值。

都赚钱！可是在这个过程中到底谁亏了呢？钱从哪里来呢？如果你是有炒股的经验就会知道，如果投资价格和价值背离的商品，你赚的钱就是别人赔的钱，那么套用到房地产上，就是买房自住的人，现在看似增值，那是镜中月、水中花，你不变现就不是你的。再有就是当价格完全回归真实价值的时候，有时甚至会到真实价值一下，被高价房套住的投资者。还有一个就是开发商！

为什么说开发商也有赔钱呢？大家知道商人的本性是赚钱，赚取利润。如果一个商人投机一次就永远都不做这个生意了，他是赚钱了，可他不是商人，这种商业行为没有意义。由于商人的本性，所以赚来的钱会继续扩大再生产，在能赚钱的领域不断的加大投资。这个道理从生活中就可看出来，越是做大生意的人总喊没钱，因为要更大的流动资金来维持其扩大再生产的需要。

所以一旦房价回归真实的价值之时，就是有一大批开发商崩溃之日。这个是不以任何人的意志和任何行为为转移的。如果现在有开发商逃离房地产业的角斗场，那么跑得慢的就是最后的输家。如果都不跑，就像击鼓传花一样，最后拿到接力棒的就是接盘者。有句话叫：“出来混迟早是要还的”。也许只不过是方式不一样，看谁的运气好而已。

可是现在却没有任何的开发商赔钱的迹象，有的是开发商不断的赚钱，老百姓送钱都来不及。只是因为目前房价还在上涨，房产还在不断的流动。

一个巨大的问题来了，这样不断上涨的房价何时是个头啊，请看下一节：“8、坐在华尔街办公室的财团们是如何吸干中国山区一个农民的血汗的”

8、坐在华尔街办公室的财团们是如何吸干中国山区一个农民的血汗的

毛主席说过：“帝国主义没有睡大觉,而是天天在蠢蠢欲动,在图谋不轨,想达到他们的罪恶目的。诚然他们的气焰的确没有以前那么嚣张,但他们确实在活动着。”是不是冷战结束就代表着人类的和平得以实现呢?“一句上帝面前人人平等”就能掩盖帝国主义噬血的本质吗？人人平等的理念是对的，但它只不过是帝国主义用来欺骗人们的伎俩罢了，说到和做到永远是两码事。

国际财团通过国际热钱涌入中国，使人民币加大发行量，然后通过房地产炒作，把中国的国内价格水平无限制的提高，GDP 的增长又一次使人民币的发行量被迫提高。国际财团心黑手狠，双管齐下，目的就是使中国经济热到烫手，热到让每个中国人为之疯狂。

我们暂不去关心这个过程，我们放眼未来，看看这一过程的结果是什么样呢？换句话说财团的目的是什么呢？

很明显，中国人最不愿意看到的事情，就是财团们最乐见的结果。先做个假设，比如国际热钱在投资的中国房地产领域里上演最后的疯狂后，然后把房产成功解套全部变现，如果此时人民币兑美元的汇率达到美国预期最高时，汇率是热钱逃离时需要相乘的那个倍数，会发生什么谁都能想到，所有热钱会一夜之间全部兑换美元逃离。财团们会赚得沟满壕平，中国市场上除了钱就是钱，能遮住天的大把人民币将成为中国人民的噩梦。

这是中国人最不愿意看到的事情，也是财团最乐见的结果。近期美国不断的通过政治、贸易等手段逼迫人民币升值，而中国政府迟迟不升值或小范围的升值，远远没有达到美国政府的预期，这是在出口处的中美之间的博弈。美国逼迫人民币升值的狼子野心昭然若揭！

顺便提一句，如果真的这个升值预期达到了，中国楼市将重演日本上世纪 90 年代崩盘的历史。

只是那时中国经济也会像日本一样进入一个连续低迷不振的不归路。

在这种攸关民族生存的问题上，政府会坐视不管吗？就算是退一步来讲，一个完全不负责责任的政府遇到这种情况，因为这个资本运作同时也极大侵犯了政府的利益，也会拼命反搏的。

那么中国政府会以什么样的方式来化解这一“经济危机”呢？请看下一节：“在有关这场围绕房价和通货膨胀之间的各方博弈中可能选择的中庸路线”。

9、在有关这场围绕房价和通货膨胀之间的各方博弈中可能选择的中庸路线

您下载的文件来自 <http://txt.nokiact.net> 糯米社区 由会员 Godfather 为你制作
【糯米社区-TXT 论坛】-立志要做最新最全的 txt 文本格式电子书下载论坛!

我一直相信：物极必反，中庸，是老祖宗留给后人解决棘手问题的杀手锏！

既然是中国房地产“绑架”了中国的经济，那么我们就从“绑架”说起。何为“绑架”，应该是相对弱的一方，拿着相对强的一方的“要害”，使相对强的一方即便有能力对付弱的一方，但碍于投鼠忌器，无力可施。

我们先来看看绑架双方的阵容和各自手上的筹码。房地产业的主体是开发商，所以开发商算一方，它绑架的要害是中国经济，那中国经济是谁的要害呢？是中国人民的要害，代表中国人民的，目前只能是中国政府。中国政府算一方。外资呢？它是煽风点火者，划到开发商一方。中国政府一方有公权力，可以通过税收、财政、经济政策、行政手段对开发商阵营施力，开发商阵营通过源源不断的后备资金来绑架中国经济，且不断的提高赎金。

问题已经摆在这里，怎么办呢？冲上去一枪击毙，那歹徒非撕票不可，太极端不可行。所以有为政府开出药方，只要实现了某某一条既可降低房价的主意，就犹如这一枪击毙一样是不可行的。我们想象如何解救绑架事件的，首先要稳定住对方的情绪，再一步步地靠近，但这种靠近虽会引起歹徒的敌意，但不会导致他撕票，然后再进一步稳定情绪，再靠近，然后条件成熟时，再稳准狠，即保证人质的安全，又要保证歹徒一举拿下。这才是真正的营救。

所以中庸才是解决棘手问题的杀手锏。极端、盲目、冒进是要不得的。

针对如何解决中国房地产市场的绑架问题，就要围绕问题的关键部分一步步地施加反作用力，然后一举成功，才是正道。

第一个关键的部分就是汇率，中国政府会严把汇率关，我们可以预期的是，人民币兑美元的汇率决不会过快升值，但会小幅升值，就是要稳定对方的情绪，如果一点不升，对方会狗急跳墙，如果升的过快，是给自己掘墓，所以为什么中国汇率升幅总是犹抱琵琶半遮面，看看美国政府的态度跟一个绑匪是多么的贴切，我要一瓶果汁，为什么拿来半瓶水。可又说不出什么来，毕竟还能暂时解渴。

第二个关键是限制资产流动性，既然房地产能绑架中国经济，说明它举足轻重，限制房产的流通性，就可以限制资产的流动性，注意这里是两个概念，“资产流动性”和“房产流通性”。两者完全不同，但又息息相关。房产流通性减弱，资产流动性减弱，那么需要印刷的人民币就减少。就像那个石子，不流通马上通胀，不涨价流通没问题，可是行不通，外资也不同意。既然是不断的上涨价格，只能一步步地限制房产流通，只要房产流通性少一点，通胀就会显现一点，然后再通过上调准备金率和加息等柔性政策来调整一点，用柳叶棉丝掌来化解泰森的一记重拳，以绵柔克强刚、化千钧于无形，这就是中国政府的策略（这好像是中国人最擅长的事情）。我们从官方媒体就能看到相关的消息，楼市签约率在下降，即流通性在下降，然后物价开始有所涨幅，如猪肉等副食产品，但央行马上上调准备金率和加息，来稳定物价。不知各位看官是否也看出些端倪。可预期的是，到完全化解危机之前，会不断地加息和调高准备金率，同时房产流通性会越来越弱，这个预言是否准确可在以后的央行政策上验证。等完全消除了由于经济过热导致的通货膨胀预期，那么就是房地产价格回归真实价值之时。

不管你看到没看到，这已是最后的疯狂，我们从两方面来分析：

第一，如果这场博弈以外资胜利而告终，那么中国经济将步日本 90 年代持续下滑的深渊，由于外资撤走，房市赖以生存的支柱坍塌，房价会一落千丈，可到时候不管是开发商还是老百姓都将承受经济下滑之苦，持有的货币迅速贬值，即便房价落下，也不一定买的起。这是中国政府和中国人民不可接受的，也是无法接受的。

第二，如果外资以失败而告终，即在汇率上把住出口，让房价回归真实价值，把外资同样套在中国，这才是胜利的前提。那么以美国财团为首的帝国主义噬血者必将疯狂报复，会在投资、出口等各方面对中国施加压力。我们今天人民币升值没有达到美国预期，已经导致中国出口到美国的产品受打压，进而引起了众多的贸易摩擦，由此可见一斑。我们知道，经济发展的三套马车是，投资、出口和消费，在投资、出口领域遭到报复会影响中国经济的发展，但我相信不会影响我们的发展速度，别忘了还有一套马车是“消费”，房价下降后，如果你是爱国者，请现在保护好你的钱包，到时千万别羞羞答答，要果断地出手买房，中国经济会在消费领域异军突起，继续独占世界经济引擎的鳌头。

所以我们要相信我们的政府，配合我们的政府，政府在事关全局的问题上是和老百姓站在一起的，政府是水上承载的舟，人民是水，没有水，何以载舟。

建议联合国安理会介入美元利率调整

建议联合国安理会介入美元利率调整。美元作为世界储备货币，其货币政策对全世界各国的经济都会产生重大影响。现在由美联储少数几个人说了算，说涨就涨，说跌就跌，毫无监督，毫无约束，专门利己，毫不顾人。作为联合国常任理事国，中国政府有义务，有责任，也有能力把监督美元的问题提交联合国安理会。中国政府站在维护世界经济安全，秩序与和谐的道德制高点上振臂一呼，世界各国必将群起响应。美元要想保持世界储备货币地位，就应当也必须老老实实地接受联合国安理会的监督与约束，就应当也必须兼顾其他国家的切身利益，不能损人利己，为所欲为，如果遭到无理否决，各国政府保留在适当时机制裁美元的权利。

附：美国会将利率降到哪？1%也有可能

星岛网讯美联储（Fed）周二调降官方利率 0.75 厘到 2.25%后，市场玩起减息大猜谜。据花旗、渣打等外银集团最新预测，Fed 会把利率降到 1%，不过，瑞士信贷亚洲区首席经济分析师陶冬则认为，考虑通胀因素，利率不太可能会降到 1%。

《中国时报》报道，市场预估美国今年消费者物价涨幅为 2.5%到 3%，Fed 减息到 2.25%，等于宣告美国进入“负利率”年代，对美国人而言，钱如果都存银行会不够花，借钱消费则相对便宜，等于 Fed 鼓励美国人多借钱，市场担心，Fed 积极减息，恐助长下一个楼市泡沫。

针对 Fed 利率调整动向，美国联邦利率期货周三显示，美国美东时间 4 月 30 日继续降 0.5 厘的机率高达 96%，不过，美国国债市场投资人就不这么认为。

美国两年期国债孳息率周三反弹到 1.65%，与官方利率维持 60 个基本点（1 个基本点等于 0.01 个百分点）的利差，利率差距恢复到过往正常水平，显示国债市场认为 Fed 未来减息空间有限。

渣打银行（香港）亚洲区总经济师关家明表示，渣打集团认为，Fed8月底前，会把利率降到1%，倘若不考虑提前减息因素，Fed减息节奏为：4月、6月各降0.5厘，8月降0.25厘。

联动所及，关家明表示，美元汇率第二季会继续疲软，欧元对美元6月底会升值到1.68美元兑1欧元，日元会升值到90元兑1美元，人民币也有机会升值到6.7元兑1美元。

花旗银行首席经济学家郑贞茂表示，根据美国总部看法，Fed仍将持续“积极减息”的步骤，未来几个月就会把利率降到1%，所谓“未来几个月”，美国总部没讲具体时间，他个人分析，第二季就可以看到。

解剖美国强大的奥秘

近一段时间以来，黄金价格的猛涨引起了越来越多的关注。金价从2001年的250美元一盎司（31.1克），暴涨到今年五月十二日的710美元，在短短的五年期间，上升了2.84倍。无独有偶，在同样的时间段里：

银价从4美元涨到14美元，上升3.5倍；

白金从415美元涨到1310美元，上升3.15倍；

原油从39美元涨到71美元，上升1.82倍。

不仅贵金属价格暴涨，而且普通金属铝、铜、铅、镍、锌等均全面大幅上涨。贵金属、能源和原材料商品的价格如脱缰的野马，在二十一世纪初的经济旷野上如旋风一般横扫过来。主流经济学家们莫衷一是，基金经理们目瞪口呆，政策决策者举足失措，中小投资人无所适从。一切都发生得太突然，一切都来得太猛烈。

我们在报纸和新闻上反复看到和听到由于伊朗核危机、尼日利亚反政府武装威胁石油生产，恐怖主义分子酝酿新的袭击，伊拉克局势持续动荡，巴以谈判陷入僵局等等地缘战略因素导致美元信心疲软，所以石油和黄金价格猛涨。这一逻辑的必然推论就是，美元是没有问题的，有问题的是外界因素，一旦外界因素消除，美元依旧会坚挺。

在我们看来，美元信心解决不了问题，美元本身才是问题。

我们每天钱包里装的这些绿色的钞票究竟有何神秘的魔力让全世界的人们为它痴迷呢？其实，每一张美元钞票的真正价值只有4美分，那就是它的印刷成本。但美国却告诉全世界，这张绿色的4美分的纸片却和黄金一样好用，甚至比黄金还值钱。全世界的人民并不缺心眼，那为何会相信这样离奇的神话呢？

还是让我们回头看看美元是如何形成霸主地位的吧。

美元为啥叫“美金”？

在第二次世界大战以前，世界各国普遍采用金本位制度，纸币可直接兑换成黄金。黄金储备直接约束着中央银行增发纸币的能力。由于资助战争的需要，各国政府急欲摆脱增发纸货币的制约，英国最先于1914年宣布停止了英格兰银行纸币兑换黄金的业务。美国于1913年12月23日通过了美国联邦储蓄法案（Federal Reserve Act），建立了中央银行——美国联邦储蓄银行。1933年4月5日，美国总统罗斯福下令人民上交全部的金币、金条，停止黄金的货币流通，美联储以20.67美元比一盎司来收取老百姓手中的黄金，从而使美联储迅速积蓄了大量黄金储备。1934年通过的黄金储蓄法（The Gold Reserve Act）进一步规定私人拥有黄金货币非法，该法案到1974年才被废止。

第二次世界大战为美国的金融业迎来了天赐良机。在战争期间，美国大发战争横财，大量黄金从世界各地涌向美国。到1945年战争结束时，美联储已拥有世界70%的黄金储备，美国的GDP达到全世界的50%。美国挟巨大的国力和财力，在1944年由44国参与的布雷顿协议中，全面压倒老牌金融霸主英国，达成各国货币和美元挂钩，美元同黄金挂钩，并担保35美元可兑换一盎司黄金。美元终于取代英镑成为世界最坚挺的硬通货，号称“美金”。布雷顿协议还催生了世界银行和国际货币基金组织，这两个组织在美国领导下，把所有成员国对发展中国家的贷款全部实现美元化，从而进一步加强了美元的霸主地位。

走下神坛的美元

但是，和所有的法定货币（Fiat Money）体系一样，美元体系的根本漏洞在于人的贪婪本性。法定货币存在的前提条件就是政府在印发钞票方面的严格自律，可是，到目前为止所有人类社会实践表明，这种自律是不可能持久的。美国也不能免俗，而战争几乎毫无例外的成为摧毁这种自律的外在因素。

从50年代开始，美联储就开始大规模增发纸币的行为。一开始，并没有引起世界的注意，直到约翰逊总统开始提升越南战争规模时，大家才感觉到世界上流通的美元犹如洪水泛滥一般，其直接的表征就是美国的财政赤字大增，而美联储增发钞票的法律依据就是黄金储备和国债总量。法国和其他欧洲国家开始警觉起来，大家开始担心手中的美元购买力会不断稀释，由法国挑头，各国中央银行纷纷要求美国履行35美元兑换一盎司黄金的承诺，把大家手中的美元换

成黄金。美国的黄金开始大量流向其他国家，其实真正的金融家们都明白，黄金才是银行最重要的资产。1959年，美联储一共拥有17335吨黄金，M3货币流通量为2888亿美元，一盎司黄金对应518美元。1964年12月时，美联储尚有黄金储备13700吨，到1967年11月时，只剩下了11507吨。眼睁睁地看着宝贵的黄金资产迅速损失掉，约翰逊总统终于沉不住气了，他想做点什麼了。

在约翰逊总统身边有一群金融资本家作为他的高参，他们反复向总统灌输一个主意，那就是长痛不如短痛，与其这样一点一点被其他国家吸干黄金储备，不如孤注一掷搏一把，拿出全部黄金家当，把伦敦金属交易市场给淹了，一劳永逸地解决黄金对美元升值的问题，重拾世界对美元的信心。约翰逊接受了这个近乎疯狂的建议，美联储的全部黄金储备被押上了这场空前规模的赌桌。上万吨的金砖被装船运往英格兰银行和纽约美联储银行，准备给看好黄金的全世界投机者一个惨痛的教训。如果计划顺利，英格兰银行和纽约美联储银行联手海量抛售黄金，造成黄金突然超量供应，将金价打到35美元以下，投机者势必陷入全面恐慌，并最终击穿他们的止损线，造成更大规模的抛售黄金。待彻底打垮黄金买家的人气之后，再以低价逐渐买回黄金，人不知鬼不觉地把黄金还回金库。这实在是一个天衣无缝的计划。

在1968年年初的几个星期之内，该计划付诸执行。让约翰逊总统和所有人极度惊骇的是，市场全部吸收了黄金的卖盘。该役，美联储总共损失9300吨黄金。酷爱权力却输得一塌糊涂的约翰逊总统，不久即宣布不再竞选总统连任。“美金”从此进入风雨飘摇的时期。越南战争的巨额开支使美联储加速印刷货币并发行到海外去支付各种费用，仅在1971年头六个月，就有高达220亿美元的资产逃离美国。捱到1971年8月15日，尼克松总统终于撑不下去了，宣布中止美元兑换黄金，布雷顿体系轰然倒塌。

截至到2005年，美国黄金储备量据称为8135吨，M3货币流通量为98739亿美元，一盎司黄金对应37831美元。

从黄金美元到石油美元

失去黄金支撑的美元对世界主要货币开始快速贬值，金价更是飞涨。从1971年到1980年，金价从35美元暴涨24倍到850美元一盎司，世界陷入了严重的经济动荡。中东战争、石油危机、伊朗革命使国际石油价格从1973年每桶3美元暴涨10倍到1980年的32美元。

美元迫切需要新的信心支撑。

1974年，尼克松总统的国务卿基辛格博士临危受命，他的首要目标就是迫使石油输出国接受以美元来结算石油交易。基辛格利用与沙特皇室成员的亲密关系，说服沙特政府采用美元作为唯一的结算货币，并把销售石油所取得的美元通过购买美国国债再回流到美国（the recycling of petrodollars）。基辛格还进一步要求沙特作为OPEC的主要成员国，说服其它国家继续使用美元结算石油交易。

所有的国家都需要石油，只要在国际市场上购买石油，就必须要用美元结算，美元成为所有国家必须拥有的外汇储备。在当今的世界上，70%的国际贸易都是用美元结算。任何对石油美

元的挑战，都是对美国金融霸权的严重挑战。

美联储停止发布 M3 报告和伊朗石油交易所的欧元结算

2006年3月23日，美联储在它的网站上公布了一个很不起眼的通知，美联储在一个非常简短的解释中提到，“鉴于 M3 没有提供比 M2 更多的经济活动的信息，而且多年以来对货币政策没有影响，所以收集和发布这些信息的费用超过了它所能带来的益处”。而仅仅在此 3 天以前，伊朗正式启动了完全以欧元结算的石油交易所(Iranian Oil Bourse)。这两者看似风马牛不相及，真是这样吗？M3 是美国最广义的货币定义，简单的讲，它包括了美国所发放的所有的美元，尤其重要的是它包含了外国政府和金融机构所持有的大额美元储备。如果伊朗的石油交易所完全以欧元结算，这将直接降低其它国家持有美元的必要性。当中国、日本和其他国家的中央银行降低美元持有量时，美联储的美元货币供应量的报告中将失去这一关键信息。

担心的不仅仅是国际投资者们，美国政界的有识之士也旗帜鲜明地反对美联储的这一政策。其中的代表人物当属德州共和党众议员 Ron Paul，他提出 HR 4892 法案，强烈呼吁美联储必须向美国人民每周报告 M3 的实际数据。更加奇怪的是，对人民币微不足道的些许波动都连篇累牍地报道分析的美国各大媒体，对如此重大的财经新闻，却保持了沉默。原来，操纵着美联储的和控制美国 90% 信息供应的 5 大新闻网的，其实是同一群人。

《货币战争 2》第七章：为什么要买黄金？ 1

我只买黄金现货不买黄金股票，那是纸上黄金

股指超过 5500 点，房价进一步上涨，CPI 指数达 6.5%，通胀压力直面而来。面对这一切，人们开始担忧，手中的钱会否越来越贬值？泡沫撑破前我该怎么办？

此时，一书籍横空出世，且重印四次，登上当当财经图书销售榜第一名。名字叫《货币战争》，作者宋鸿兵。

它，何以如此风靡？

翻开导读，便有这么一段吸引眼球的话：如果你以为身价 500 亿美元的比尔·盖茨就是世界首富的话，那么你就上当了。有一个家族，其财富超过 50 万亿美元，那就是在世界两百多年金融、政治和战争的残酷漩涡中所向披靡的罗斯柴尔德家族。

然后，它又告诉你美联储竟然是一个私有中央银行，美国总统遇刺原因，美国为什么要控制中东石油，日本经济大萧条幕后黑手等，连篇累牍的“揭秘”故事，引人入胜，更令人吃惊。这一切的谜中谜都有同一个答案：货币。那些控制着货币发行权的人真正控制着整个世界。

在宋鸿兵看来，货币发行者人为制造货币供应的大量增加或减少，相应地，产生通货膨胀和紧缩。与此伴随的是，巨大的财富被银行家们“抢”走，这被叫作“剪羊毛”。“中国将是下一个被剪羊毛的目标。”当然，作者也给出了明确观点：恢复“金本位”。

它提供了一个全新的视角分析当前国际金融局势，而这种局势与每个人、每个家庭息息相关。不过，“金本位”观点也遭到一些专家反驳。

然而有关金融危机的说法近年时时被提起，尤其处于人民币升值、资产泡沫不断膨胀的当下，家庭该如何守住自己的财富？如何资产配置最优化？

在近日的一场《货币战争》演讲会上，宋鸿兵提出，“我觉得家庭至少 3%-5% 的资产拥有黄金。”

不找银行贷款的人受损最大

宋鸿兵，和大多数旅美人士一样，看起来文质彬彬、谦逊礼貌。一时很难让人与《货币战争》联系起来。但是，他一开口，思维清晰、观点直白，充满激情。

他认为家庭要理解现在的金融系统。钱和财富之间不完全一样。财富的拥有是指你拥有产品、服务。拥有钱本身并不能意味着拥有等量财富。当你收到钱和财富的时候，不要被货币的数量所迷惑，最重要是看你拥有的产品和服务。人民币对于真正的财物它是贬值的，为什么对美元来说它是升值的呢？因为美元贬值得更厉害。所以应该考虑从财富的角度，人民币实际上是在贬值。人民币、美元、股指都非常泡沫化，也即学术上的资产通货膨胀。泡沫化问题严重，都会导致房地产等被高估的问题，我们就应该寻找被低估的地方。

“通货膨胀的两个结果是购买力下降和社会财富的重新分配。金融系统在通货膨胀中获利最大。只有 3% 的美元是流通中的货币。信用货币会越来越多，而不是纸币。比如存 100 元进银行，银行可以扩大到 190 元用于贷款，银行就相当于在印钞票，离银行系统越近的行业，贷款最多的行业实际上获利最大，完全不找银行贷款的人受损最大，实际上是把银行系统最远的人手中的财富转移到银行系统最近的人。”宋鸿兵认为金融工具不断创新导致了信用货币越来越多，流动性过剩，引发通货膨胀。

面对通货膨胀，宋鸿兵的观点是：购买黄金。他认为，相对通货膨胀，最稳定最有效的指数是黄金价格，既包括资产，也包括物价因素，是最综合的，所以如果用黄金价格来做测算，是最能反映通货膨胀的。所有黄金的价格被严格控制。一旦黄金价格上升，欧洲银行就会拍卖黄金来压制它的价格。他认为现在的黄金价格被低估了。真正的通货膨胀实际上是现在数字的至少一倍。如果用黄金进行类比，那么黄金的价格现在至少被低估了一倍。

“我就是那个敲钟人”

黄金重新拥有货币定价权，这是宋鸿兵认为应对货币战争的一个有效办法。事实上，提出这一观点的经济学者，宋不是第一人。目前，国内民间经济学者刘军洛是这一观点的拥护者。他早在 2001 年提出“次级金本位”，建议黄金、石油、粮食、矿产等一篮子的“次级金本位”，与宋鸿兵相比，他甚至提出黄金会上涨到 3000 美元/盎司。

当然，对于宋与刘的观点，另一些经济学家有所反驳。最普遍的观点是，所有的商品以黄金计算是不现实的，“金本位”崩溃的原因就在于黄金的产量无法持续增长。在网上，同样就《货币战争》出现了激烈的争论，有人将此看作“阴谋论”，有人对其描述的内容与细节表示怀疑。

但是，宋鸿兵的那些警世观点确实值得人们深思。他也表示，这本书的初衷既不是用来评职称，也不是学位论文，它更像是电影《地道战》里的那半夜被敲响的钟声，鬼子已经悄悄地摸进了村，可全村的乡亲们还在睡觉，希望我就是那个敲钟人，也希望这钟声能提醒村长和民兵们准

备战斗。

那么，不去争论这样的观点是否正确，在当今的环境下，中产家庭该怎么办？又如何投资黄金？

对此，宋鸿兵明确表示，只买实物黄金。“我从来不买黄金公司的股票，不买任何的黄金期货，我都是买黄金现货。纸黄金，那是操作价格的手段而已。以美国为例，以前是三张单子对一盎司黄金，现在是 77 个单子对一盎司黄金。77 个人中间，只有一个人真正有黄金。这个东西是很危险的。如果大家一旦说，我们都要做交易的话，这个市场马上就崩溃了。”

警惕房贷违约信号

对于书中提到的下一个剪羊毛对象是中国，那么中产家庭能否发现迹象，从而谨慎退出，以保护自己的财富呢？

宋鸿兵认为，“我觉得四个条件值得重视。第一个条件，当人民币基本账户完全开放，当人民币管制消除了，美元对人民币可以自由兑换，这样完全打开通道，这是第一个非常关键的信号，是第一个条件。还有一个条件，就是股指期货，这也是非常关键的问题，没有股指期货，别人打击你的股市不太容易。我在 8 月 1 日之前，已经全部撤出来了。第三点，人民币进一步大幅度升值。当房地产出现毁约，房地产贷款出现毁约的时候，我觉得这是第四个信号，一旦出现这个信号，房价就到头了。那个时候，如果是外商的打击，是一个最佳时刻。”

“广大股民和投资者，必须意识到，你在跟谁玩，你在中国股市上，不仅仅同机构玩，还同国际资本玩。必须要关注国际市场，必须要关注整体金融情况的变化，要有风险意识。你得知什么时候抽身。”

金价告诉了我们什么？

罗·保尔先生是得克萨斯州共和党议员

财经新闻甚至网络新闻已经开始定期报道黄金价格。在 1980 年到 2000 年的 20 年间，黄金价格很少被新闻提到。它们基本对它没兴趣，金价或者下降或者依然稳定。

然后自从 2001 年起，新闻媒体对黄金的兴趣随着它的价格上涨开始猛升。现在价格超过 600 美元一盎司，更多的人开始对黄金感兴趣，把它作为一种投资和经济指示器。

黄金价格从 2001 年的 250 美元一盎司涨到今天的超过 600 美元一盎司已经吸引了投资者和投机者进入贵金属市场。尽管很多人已经获取了很多利润，但买黄金不应该被吹捧成一个好的投资。毕竟，黄金没有利息，它的质量从不改变。

更精确的说，一个人投资于一个开采金或银的公司，这个公司的管理、劳动力成本等都在确定投资质量和所获取的利润上扮演了至关重要的角色。

买入黄金并持有类似于把储蓄换成 100 美元然后藏到床垫下。黄金和美元都被认为是货币，持有货币并不被认为是一种投资。然而其间有很大差别，因为持有纸币的话会丧失购买力。而商品货币的购买力比如黄金会上升，如果政府使得流通中的法定货币贬值。

对于政府将货币贬值的倾向来说，持有黄金是一种保护或保险。黄金购买力上升不是因为它是所谓的好投资工具，它价值上升只是因为纸币贬值，在我们当前的情况下，它指的就是美元。

商品货币的特征之一就是它自发的具有价值储藏功能，金和银满足了纸币所无法满足的功能。因为这个深刻的差别，当官方货币贬值的时候持有黄金储备变得很有吸引力，它比储备法定货币更有吸引力，即使后者可以赚些名义利息。储备黄金缺乏利息不是个问题，一旦人们认识到纸币购买力贬值的速度超过了利率下降速度。黄金购买力能够升的比生活成本还快。这一点是很多人买入黄金来作为贬值货币的对冲的原因，而不是作为一个投资工具。相对于其他国家的公民，美国人对这一点的理解比较少。一些国家深受通货膨胀之苦，通胀可以破坏这些国家的货币。美元的贬值相当阴险，普通美国人还不明白这是怎么发生的。例如，很少美国人知道，看起来也不关心，1913 的美元现在只值 4 美分。官方的态度来说，我们的中央银行家和政治家们表示并不担心我们设定的方针对我们的经济和政治体制构成了巨大威胁。只要管理得当，被创造出的货币有助于创造经济奇迹的信仰在华盛顿根深蒂固。

很多方面来说，对于不健康体制中的这种信仰我们不应感到吃惊。因为至少四代我们政府主管的大学系统鼓吹货币主义。不仅如此，纸币在过去 35 年里起的作用好的令人吃惊，这 35 年里世界已经接受了纯粹纸币作为货币。艾伦·格林斯潘吹嘘说，这几十年中央银行家们已经获得了必要的知识去让纸币变得就好像（金属）货币一样。这消除了让黄金重新去作为货币的问题，并且使得政客们从一个被强加的刚性黄金规律里解放出来。

很多中央银行家在最近 15 年里变得如此自信，认为他们已经取得了里程碑式的成就，以至于他们卖光了黄金储备。同时通过人为压低黄金价格，他们努力证明纸币的作用胜于黄金。最近的欺骗是 1960 年代，但是失败了，当时我们的政府努力人为将金价压低到 35 美元一盎司。他们不能真的欺骗经济法则，很多中央银行卖出黄金，其他央行买进。有趣的是欧洲央行最近几年卖出黄金而亚洲央行们买进。

由于黄金被证明是长久以来的真正货币，我们再次看到财富从西方转向东方，就像我们看到我们以同一方向失去工业基础。尽管财政部官员否认出售黄金储备或以其放贷，但不允许去进行审计，因此没人能够确信。

美元像世界货币的特性允许这个游戏能够持续的久些，但事实是黄金已经从 252 美元一盎司升到超过 600 美元，意味着存在对美元前途的担忧。黄金价格越高，对美元的担忧也越高。我们应该讨论的是美元贬值，而不是专注于黄金的美元价格。1934 年，一美元等于 1/20 盎司黄金，20 美元可以买一盎司黄金。今天一美元等于 1/600 盎司黄金，意味着 600 美元才能买一盎司黄金。

美联储和分支储备银行系统创造出的美元数量，是确定市场如何评估美元和黄金关系的关键。尽管它们之间有很强的关联性，但这种关联性并非即时和完全可预测的，有许多变量需要考虑，但从长期来看，黄金的美元价格代表了过去货币供应的膨胀。同等重要的是，它代表了未来多少新货币被创造的预期。那也代表了对我们货币当局和政治家们的信任，美国人民正在对他们投不信任票。

中央银行家们创造货币的动机有两重。一个是通过操纵利率而实践中央经济计划，第二个是把政客们创造出来的逐步升高的联邦债务货币化。今天华盛顿没有一个人相信失控的赤字将会被

控制住。仅仅在 3 月，联邦政府创造了历史性的 850 亿美元的赤字。现在提交国会审议的补充法案从 920 亿美元增加到了 1060 亿美元，每个人都知道它将不会引发布什总统的第一次否决。大部分有识之士因此认为货币供应的膨胀不仅会持续，还会加速。这种预期，加上过去 15 年创造了很多新美元的事实，确保了相对于黄金而言，美元的进一步贬值。没有单一的措施来揭示美联储在最近几年做了什么或准确的告诉我们将来它会怎么做。忘了美联储新主席伯南克口头所说的透明度吧，它不仅是我们历史上最为保密的一个部门，而且现在的美联储坚决支持向国会、金融界和美国公众否认现行货币政策最重要的措施，国会已经表示不关心美联储报告货币供应的重要变化。

美联储停止编纂和报告名为 M3 的货币统计——在伯南克就任之前就已经计划，3 月开始。M3 是对美联储如何迅速的创造新货币和信贷的最好描述。常识告诉我们，大量创造新货币的中央银行会使得流通中的每一个美元贬值。然而我们无法得到这个报告，国会也没有要求得到它。

尽管 M3 是追踪美联储活动的最有帮助的统计，但它决不能告诉我们我们需要知道的货币政策趋势的所有东西。我们依然可以得到的总体银行信贷数据，给了我们关于美联储通胀政策的间接信息。但是最终市场将确切指明美联储在做什么，然后个体、金融机构、政府和其他中央银行将会采取相应行动。我们的货币供应显著上升的事实是无法隐藏在市场中的。

及时的反应将促使美元贬值，而促使利率和商品价格上涨。我们已经看到这种趋势在发展，并且趋势在不远的将来还会加速。部分反应将来自那些将黄金和白银作为通用和历史性货币寻求避风港来保护他们财富的人，这意味着持有越少正在贬值的美元而持有更多的正在升值的黄金。

上涨的金价是对央行和美元投不信任票，就好像 1979 年和 1980 年的情况一样。今天，金价反应了对日益增长的货币供应、我们的预算和贸易赤字、我们无储备的债务和国会以及政府无节制消费的不安。如果市场短期内被愚弄，那它只意味着随后的调整会更剧烈，同时其他的市场失衡将会加剧。

美联储努力使得消费者继续狂热消费，不是通过努力工作和储蓄，而是通过在股票市场和房地产市场人为的创造泡沫。当那些扭曲被发现的时候，纠正将会是非常痛苦的。

同时，法定的货币系统鼓励投机和不健康的借贷，随着问题的发展，经常寻找外国作为替罪羊，这促使很多人要求改变汇率和采取保护主义措施，寻求这种解决方法的情绪每天都在不断增长。

尽管每个人都谴责通货膨胀、贸易赤字、经济低迷和联邦赤字，但很少人去对我们的货币系统做更深入的研究，去发现那些事情是如何相互关联的。即使人们认识到没有货币通胀的金本位制度是有利的，但是华盛顿很少人会接受生活在黄金规则下的政治不利，因为它不利于政府的规模和权力。这是当今政治的一个悲哀注解。对政府消费、借贷和通胀最好的类比是吸毒者：他知道如果不戒毒就会死亡，但是他不能戒毒因为戒毒去克服依赖性的成本太大。正确的选择是困难的，但是继续吸毒确定病人将会死亡，我们对赤字消费、债务和通胀上瘾将会注定经济的崩溃。

精神勃勃的支持美元的特殊利益集团想使这个系统永久长存而不是承认是在危险的吸毒。那些支持给与穷人福利、中产阶级权利或者军工公司军事合同的人，都同意美联储增发美元的权力带来好处。从我们的储备系统中获益的银行家们从不批评美联储，特别是当危机来临的时候，它是金融机构可以求助的最后的贷方。

但美联储不能做的是保证市场保持对美元价值的信心，现行政策确保了美元的诚实信用将被削弱。当这一点发生的时候，引发的对金融系统的破坏无法确切的知道，但它正在到来，地平线

上已经有大量的迹象。

外交政策在经济和美元价值中扮演了重要角色。穷兵黩武和帝国式的外交政策不能通过直接征税来获得支持，在金本位制度下，美国人民永远不会容忍纳税去支付眼前的海外战争费用。借钱和创造新的货币是政治上极好的选择，它隐藏了推迟了真正的战争成本，人民被麻痹了，特别是由于我们发动战争是基于爱国主义、扩展民主思想和反恐。不必要的战争和货币政策紧密相联，而金本位则鼓励明智的外交政策。

战争成本害处极大，通过促进消费、赤字和通胀，它显著的促进了国家经济不稳定。那些用来发动战争的钱本来可以用在经济发展来促进现在失业、半失业和生活在边缘的美国人民的生活。

然而战争成本可能伴随着税收增长而有助于支付战争费用，这是因为尽管纸币美元理论上没有价值，但是价值是被国际金融社会赋予它的信任。对一个货币主观的信任能够削弱对政府政策的客观认识，但是只在一个有限的时间段内。

经济力量和军事实力有助于促进对货币的信任，今天世界对美元信任不是轻易得来的，因而是脆弱的。美元在 1971 年以前被当做黄金的历史，有助于人为的保持美元价值高于它实际应有价值。

当保持我们世界范围内军事承诺的支出受到抑制的时候，外交政策加剧了美元危机，通胀压力也加速了。但是当世界认识到国王已经没有衣服的时候，真正的危机就要来了。因为美元没有了支持，我们面临着一个比已经在伊拉克经历过的更大的军事挫折（指伊朗）。一旦对美元的攻击开始，我们象征性的朋友可能迅速变成口头的敌人。

对美元的错误信赖曾经有助于我们，但是恐慌和拒绝美元将发展成真正的金融危机。然后我们别无选择，除非勒紧腰带回去工作，停止借贷开始储蓄，重建我们的工业基础，大部分美国人调整到一个较低的生活水准。伪造国家货币是严重的攻击，美国的创建人对于避免与欧洲货币相联系的混乱、通胀和破坏特别坚决，那就是宪法明确说明只有金银是合法货币的原因。1792 年《货币法案》授权可对伪造货币的任何公民判处死刑，然而糟糕的是他们没有明确政府官员"伪造"货币也有害于经济和美元价值。

战争时期，很多国家实际上在伪造美元来削弱美元，但是从未达到灾难性程度。敌人知道过量创造新货币对美元和我们的货币多么有害，但是好像我们从未了解到创造新货币的危害。我们不需要一个阿拉伯国家或中国伪造货币来削弱我们的制度，我们自己这么干了，如果其他国家像我们那么干会带来灾难性的后果。今天我们听说一些阿拉伯国家、穆斯林国家或远东国家的威胁，它们削弱美元体系不是通过造假币，而是通过创建一个基于黄金为基础的替代性货币体系。那不是很讽刺吗？这样一个事情理论上会极大的伤害我们，这一天可能会来，与其说是对美元体系的直接政治攻击，不如说是处于再次恢复对货币信任的需要。

历史上，纸币从未持续过很长时间，而黄金已经经历了数千年政治驱动和大政府的攻击而仍然存在，世界将会通过创造一些像黄金一样的货币来恢复对货币系统的信任。

黄金或者其他可接受的商品货币（金属货币），被要求维护自由。创造法定货币（纸币）的政府系统的垄断控制确保了自由的丧失。无论我们的穷兵黩武的意图被描述的多么好，无论对于穷人的承诺被多好的推销，通过膨胀货币供应来支付帐单使得政府变大。帝国总是失败，支出总是超过需要。没有意识到的伤害性后果是法则而不是例外，对于穷人的福利是无效和浪费的，受益者很少是穷人自己，而是政客、官僚或富人。同样的事情适用于所有外国援助，它不过是从富国的穷人那里盗窃财富然后给穷国的富裕领导人。无论是战争还是福利支出，它总是意味

着高税收、通胀和债务。无论它是从生产性经济里吸取财富、通过利率操纵扭曲市场还是支付战争或福利费用，必须要侵犯个人自由才能发生。

国内对于贫穷、恐怖主义、毒品和外国统治者的战争给了独裁者机会去扩大权力，给了那些不认为是侵犯公民权的个人去谈论自由。他们相信他们的角色是保护政府秘密而不是保护公民隐私。不幸的是，那就是我们今天所生活其中的气氛，对《权利法案》毫不尊重。

尽管政府垄断货币系统带来了巨大的经济伤害，但是与之相连的自由的丧失也是同样麻烦的。正像帝国是根据人力自我限制的，基于虚幻和欺诈的货币系统也是如此。当结局来临的时候，我们被赋予机会去再次在诚实货币和自由以及混论、贫穷和独裁中选择。

法定货币系统造成的经济伤害是广泛、危险和不公平的。尽管失控的通胀也对几乎每个人造成了伤害，但是它对某些阶层来说更阴险。一旦通胀被当作税，很清楚税收是惩罚穷人和中产阶级甚于富人和政治特权阶层。中央银行扩大货币供应的后果——价格通胀，最先和最重的伤害穷人和贫困线边缘的工人。它特别惩罚储蓄者、退休者、固定收益和任何相信政府承诺的人。小的公司和个体企业受到比货币贬值前大量借贷的金融精英更大的损失。那些接受政府合同特别是战时的军工复合体收到了本不应得到的利益。

责备高汽油价格和石油价格是错误的。如果我们征收新税或固定价格而忽视通货膨胀、公司补贴和过度管制，短缺将会出现，市场是确定任何商品最好价格的唯一方法。供求法则不能否定的，当政府计划者给能源公司补贴并支持一种能源甚于其他的时候，真正的问题就会出现。

能源价格上涨有很多原因：通胀、中国和印度需求上升、侵略伊拉克导致的供应减少、由于预期我们试图更迭伊朗政权造成的混乱、汽油生产的管制性限制、政府对于自由市场上替代能源发展的干预、对于大时候公司的补贴等。

有意思的是，石油天然气的成本事实上高于我们所支付的零售价格。国防部大部分预算花在保卫我们的石油供应上，如果这样的支出被算入的话，我们为每加仑汽油所支付的成本可能超过 5 美元。悲哀的讽刺是寻求廉价石油的军事努力不可避免的产生了相反的效果，实际上是在减少供应提高价格，在授予在伊拉克工作的大公司合同的过程中产生的欺诈和浪费只会加剧价格上升。

当现行条件下的问题出现时，谴责小部分依然起作用的自由市场是个严重错误。去年夏天在卡特里娜飓风之后，市场运行有效，汽油达到了 3 美元一加仑，但是很快供应增加，消费量下降，价格回归到 2 美元。在 1980 年代，市场力量把石油价格从 40 美元带回到 10 美元每桶，没人关心走向破产的石油公司。今天价格的上升是由于上述原因，很自然，劳动力寻求最高工资，企业寻求最大利润，那就是市场工作的方式。当自由市场被允许起作用的时候，是消费者最终确定价格和质量，工人和企业适应消费者选择。一旦这个过程被政府扭曲，价格过分上升，劳动力成本和利润被消极的影响，问题出现了。不是解决问题，煽动性政客要求增加所得税和价格控制，从不去问以前政府的干预是如何引发整个混乱的。不要去说高油价和利润引起了通胀，是货币供应膨胀引发了高价格！

由于保持利率低于市场水平等于美联储创造新的货币，导致的商业周期、高生活成本和就业岗位损失都能归因于美联储。这种负担打击穷人最为严重。关于被所得税创造的收入的统计基本是误导性的，现实中，通过我们的被设计来帮助穷人和对富人征税的福利或战争系统造成了更多的伤害。只有健康的货币能够纠正这种破坏性制度的不公正。美国的创始人们理解这种巨大的危险，糟糕的是，他们的知识和忠告以及体现在宪法中的他们的训示今天被忽视了，尽管我们处在巨大的危险中。现在反映美元贬值的金价的猛烈上升警告我们密切关注我们的财政、货

币政策和外交政策。

金价的意义

最近的一个头条财经新闻宣称金价上涨，因为与伊朗的冲突将进一步推高油价。这可能反映了现在的形势，但较高的金价主要反映了美联储的扩张货币政策。没有过去 35 年巨大的纸币供应增长，金价上涨不会发生。

当然中东的地缘政治事件在金本位制度下不会改变金价，尽管它们可能影响石油供应并导致油价上涨。只有当纸币供应过量的时候，人们才能预期所有或大部分价格都上涨，这只是美元贬值的反映。

特别需要谨记如下事情：

如果一个人支持小政府和最大化自由，他必须支持金属货币。

对不必要战争最强烈的限制之一就是金本位。

政府赤字财政被健康货币所严格限制。

商业周期的有害影响事实上被诚实的金本位制度消除了。

金本位鼓励储蓄和节俭，纸币则不。

通货膨胀，伴随普遍的价格上涨，是纸币制度的特征。那些消费者价格指数和生产者价格指数的报告是令人分心的：真正的原因是美联储创造新货币。

央行利率操纵帮助富人、银行、政府和政客。

纸币制度允许通胀税被传递给穷人和中产阶级。

金融投机泡沫是纸币的特征而不是金本位制度的。

纸币系统鼓励了经济和政治混乱，这导致了寻找替罪羊而不是归罪于央行。

经常采取保护主义措施来弥补法定货币系统导致的混乱。

纸币、通胀和它们创造的条件加剧了非法移民问题。

黄金价格明显是稳定的。

黄金的美元价格反映了美元贬值。

持有黄金帮助保存财富，但技术上黄金并非真的投资。

2001 年以来美元已经贬值 60 %。

1934 年美联储把美元贬值了 41 %。

1971 年 尼克松 总统把美元贬值了 7.9 %。

1973 年尼克松总统把美元贬值了 10 %

那些是重大的货币事件，世界上每个有知识的人都给予了密切关注。1979 年到 1980 年，采取了措施拯救美元免于崩溃，这包括严重的经济衰退、利率超过 21 % 和通胀率达到 15 %。

今天我们面对一个 60 % 的贬值，看起来好像没有人关心，它的重要性超过上面提到的三个重大事件。然而最好的反映通胀程度的措施就是美联储和我们政府对我们否认这一点。3 月起 M3 也中断了报告，我更愿意看到国会要求重新编写这个报告，我完全相信美国人民和国会有权利知道这些信息。有一天我们会抱怨虚假情报吗？就像伊拉克战争一样。我们会抱怨我们没有足够的信息来在不太晚之前采取政府的货币政策吗？

如果曾有个时间来采取正确的货币政策，那这个时间就是今天。

通胀，像高金价表现的那样，把财富从中产阶级传递到富人阶层，真正的工资下降，而 CEO 们、电影明星和运动员的薪水则随着军工复合体、石油工业和其他特殊利益集团的利润火箭般上升。

剧烈上升的金价是对国会控制预算的能力、美联储控制货币供应的能力和政府带给中东稳定的能力投了不信任票。

最终，金价对现行货币和政治家治理国家的能力是个信任指标，这已经很久了，并且将来也不会改变。如果我们关心金融体系、税收体系和我们累积的巨大债务，我们必须开始讨论金属货币本位的好处和规则，这让政府和央行绝对不能胡乱扩大货币供应。

经济法则要求在某些时点上进行改革，但是我们应该等到一美元等于一盎司黄金的 1/1000 或 1/2000 吗？我们等的越长，越多的人受损失并且改革起来越难。失控的通胀不可避免的导致政治混乱——无数国家整个 20 世纪都遭遇的东西。最坏的例子就是德国 20 世纪 20 年代的通胀导致了希特勒上台。行动的时间到了，它取决于美国人民和美国国会的要求。

金本位迟早复辟

华尔街的金融风暴，让全球经济陷入了一片恐慌。然而，这场金融风暴，却把黄金作为最后避险工具的传统功能演绎得淋漓尽致。9 月 15 日，雷曼兄弟申请破产保护、美林被美国银行接管的消息接连传出，国际黄金价格大涨，两天内每盎司上涨了 110 多美元，升幅超过 20%，并于 9 月 18 日创下了 1980 年以来单日最大涨幅，达到每盎司 918.8 美元，显示出避险的英雄本色。

历史上，突发事件往往造成黄金短期内急剧上涨，“9·11 事件”当日，黄金急剧上涨 17 美元，那时候金价还徘徊在低谷中，每盎司还不到 300 美元。

从 2001 年 2 月的 255 美元涨到今年 3 月的 1033 美元，7 年时间，金价翻了两番还多。巨大的涨势见证了“黄金无用论”的破产，也延续了历史上黄金作为财富象征的传统。

而此次的金融危机也引发美元信用危机。那么，投资者是否要会将“黄金”当作“最后的避风港”？就连曾经激烈批评金本位制“已经成为野蛮的遗物”的凯恩斯也不得不承认，黄金“作为最后的卫兵和紧急需求时的储备金，还没有任何其他更好的东西可以替代”。

事实上，近来，在国际上,关于国际货币体系变革的讨论很激烈。著名投资者索罗斯、罗杰斯，美联储前主席格林斯潘，“欧元之父”蒙代尔等人，都在不同场合表示：世界需要一个统一的货币，对黄金应重新进行货币化讨论。

宋鸿兵：金本位迟早复辟

《货币战争》作者，前两房高级咨询顾问宋鸿兵是金本位的推崇者，他在《货币战争》中这样描述：凯恩斯曾经说过一句大实话，“通过连续的通货膨胀过程，政府可以秘密地、不为人知地没收公民财富的一部分。用这种办法可以任意剥夺人民的财富，在使多数人贫穷的过程中，却使少数人暴富。”同样，格林斯潘在 1966 年也曾说过，“在没有金本位的情况下，将没有任何办法来保护(人民的)储蓄不被通货膨胀所吞噬，将没有安全的财富栖身地。这就是那些福利统计学家激烈反对黄金的秘密。赤字财政简单地说是没收财富的阴谋，而黄金挡住了这个阴险的过程，它充当着财产权的保护者。如果人们抓住了这一核心要点，就不难理解有人对金本位的恶意诽谤了。”他认为，通货膨胀的本质就是通过使货币购买力贬值来实现社会财富的转移。

美元是金融危机始作俑者

记者：这次全球金融海啸，你归结为全球经济结构发生了问题，能否解释一下？

宋鸿兵：始作俑者还是美元。自 1971 年布列顿森林体系(金本位)解体之后，美元从一种跟黄金挂钩的货币变成了纯信用货币。由此导致经济与经济资源的错配，积累 37 年之后形成了严重的经济结构失衡。

一方面以美国为主的国家用透支未来以过度消费，一方面以中国为首的亚洲国家通过过剩生产来支持这种消费。次按危机的爆发不过是一个导火线，最后引爆的是全球经济结构的总调整。记者：美国时常通过贬值来转嫁自身债务。这次危机会不会是一个契机来动摇美元的地位，使其他货币的地位得到提高？

宋鸿兵：许多金融界人士应该已经在一年前看到这次危机的到来，并开始思考危机会怎么收场，怎么来落幕。我认为 2012 年前美国房地产不会见底，危机很难在此之前结束。但落幕危机之日，就是全球货币体系发生重大改革之时。这将涉及到货币游戏规则要发生重大改变。怎样在这种改变中维护自己的利益，是中国应该认真研究的当务之急。

黄金重新货币化迟早会重提

记者：新货币体系会是金本位吗？宋鸿兵：迟早都有人提出黄金重新货币化，至少是部分货币化。如果一个强大如美国这样的国家尚且不能保证其主权货币信用的话，那我们能相信世界上任何一个国家做得更好么？大家只能相信真金白银。中国的问题：预防胜治疗。

世界经济发展到今天需要一个全球性货币，全球的统一货币有望是“黄金+碳排放量”。

有人认为黄金增长的速度赶不上现代人类社会财富增长的速度，从理论上来说，这根本就不是问题。如果看过弗里德曼《货币的祸害》这本书，就会明白，金本位与黄金多少没有关系，哪怕世界上只有一盎司黄金，照样不妨碍实行金本位。

其次，黄金增长的速度赶不上社会财富增长的速度，这完全是一种错觉。美国 200 年来 GDP 的平均增速不过 3%，世界银行公布的全世界近 50 年来的 GDP 平均增长率是 4%-5%，而黄金的产量增长大约是 2%-3%，中国从 1974 年到现在的黄金产量每年增长 10%。

“财富剧烈增长”是个错觉。确切地说，是纸币数量在剧烈增长。比如说，一栋房子去年值 100 万，今年值 200 万，这并不是说明财富增长了。再说，即使在劳动生产率提高之后，黄金相对实物增长稍慢，导致物价下跌，那么，人民手中黄金的购买力增加，这也是社会进步的表现。像铝、丝绸、纸张曾经是只有贵族才能消费得起的东西，变得人人都能买得起，难道不是好事吗？

记者：金融危机下，黄金前一段升幅由 700 多美元涨到了 900 多美元，是否很多人对美元还有幻想？

宋鸿兵：其实我们所看到的市场价格，是误导的信息。我们现在看到纸黄金的价格和实物黄金的价格已经全然背离了。现在美国最大十九所黄金白银的实物交割的地方，需要额外多交 23.7% 手续费才能拿到黄金实物。至于那些纸黄金都是骗人的东西，我一直坚持这样的观点，要买就买真金白银。

中国应该把外汇储备拿来买黄金。首先，从去年到今年 6 月份的 8 个月内，由于人民币升值损失的外汇已经达到 1034 亿美元，相当于被打沉了 80 艘航空母舰。如果当时手上有 3500 吨黄金，那美元贬值对中国就没有影响，因为美元贬值的部分就是黄金增值的部分；如果有 6000 吨黄金，那每个月还净赚 50 亿美元。

其次，央行不能直接去买黄金，但可以“藏金于民”，让它变成一种商业行为，例如印度老百姓每年都买 800 吨黄金。

相关链接

此前在金本位之下，欧洲主要国家在从农业国向工业国转变的经济空前发展的关键时代，它们的货币保持了高度的稳定性。

法国法郎，从 1814 年到 1914 年，保持了 100 年的货币稳定。

荷兰盾，从 1816 年到 1914 年，保持了 98 年的货币稳定。

瑞士法郎，从 1850 年到 1936 年，保持了 86 年货币稳定。

比利时法郎，从 1832 年到 1914 年，保持了 82 年货币稳定。

瑞典克朗，从 1873 年到 1931 年，保持了 58 年的货币稳定。

德国马克，从 1875 年到 1914 年，保持了 39 年的货币稳定。

意大利里拉，从 1883 年到 1914 年，保持了 31 年的货币稳定。

黄金与 A 股的投资战争

所以美元现在是面临着 60 年的大盘整。60 年的廉价货币扩张，泡沫已经到了无可挽回的局面，非爆不可。破裂之后，美国会失去全球货币的地位，导致全球经济大乱。

A 股动荡加剧

《财经时报》：美国次贷危机对于中国经济发展以及中国股市是否会产生影响？这种影响是如何传导的？

宋鸿兵：对于中国的经济肯定是有影响的。在全球经济一体化的背景下，中国经济对外的依存度很高。美国是中国最大的出口市场之一，当这个市场没钱消费或者勒紧裤腰带的时候，你的经济自然会受到影响的。再加上人民币还在升值，销往美国的商品越来越贵。这两种因素的作用下，出口肯定会受到影响。至于影响的程度，有人说是 2%，有人说是 3%，有所差异，这是直接影响。

间接影响是当美元危机扩大为全球经济危机后，对中国会产生更大影响。由于不用美元结算后，所有体系都会发生混乱，但这种危机在 1、2 年内不会发生。

比较近的影响则要关注海外热钱。在中国的海外热钱，有人估计有 1 万亿美元，有人估计 7500 亿美元，但规模都是极其庞大的。热钱是否会突然掉头向外跑，这是对中国金融体系一个巨大的考验。

如果国际金融出现大的振荡以后，这些钱就会必须撤回去。当热钱退潮时，往往是同时退，而且来到很突然。这就考验看你是否挡得住。如果挡不住，房地产，股票市场就出现更大振荡。当这一问题出现以后，就会比较危险。那么，中国金融机构的坏账问题就会暴露出来后，就会压缩中国金融机构的房贷能力，信贷扩张规模。

再加上今年的货币从紧政策，对实体经济就会产生重大影响。许多企业的资金链就会断掉，尤其许多中小房地产公司会倒掉一大片。其他负债比较高的企业，也会出现问题。

至于对于中国股市的影响，由于没有具体的数据很难讲。但我认为今年 6、7、8 三个月，国际金融市场会陷入更大的动荡。如果发生的话，可能触发热钱的迅速撤退，这对中国股市信心会造成影响，对于支持股市房地产的资金也会造成影响。因此，对于上半年，尤其是夏天不乐观。

黄金投资是保值最佳选择

《财经时报》：面对可能来临的金融振荡，投资者该如何资产保值增值，或者投资？

宋鸿兵：对于投资者来说，首先是保护财富不要被这种振荡所吞噬了，这是首要的。而赚钱是次要的。在危险的情况下，更重要的是守住自己的钱袋子。

至于投资的方向，我认为还是黄金。黄金仍然是低估的。而且越是美元疲软，被全世界看空，黄金的走势就会越好。所以对于老百姓来说，还是投资黄金白银这样的实物资产，是比较保险的投资。具体黄金价格能到多少不好说，但趋势是必然上涨，原因就是美元必定要增发，否则美国经济就会长期衰退，这是美国政府不愿意看到的。转嫁危机就一定要多印钞票，而这就一定会推高国际大宗商品的价格。如农产品、石油、黄金等。

对黄金投资来说，方式比较多，但不建议作期货和纸黄金。因为买期货加大了风险，而纸黄金起不到规避风险的作用。

金融危机“呼叫转移”

《货币战争》作者宋鸿兵最近来蓉演讲，他认为全球金融危机远没结束，预计第二波金融危机极可能在 9 至 11 月爆发。

观点 1：全球经济暂时的平静只是假象，我们现在所处的位置正在两个波峰之间的波谷，危机的暴风眼或许正在发生“呼叫转移”

观点 2：在全球金融危机冲击下，中国经济虽然不能做到独善其身，但至少能以最快的速度复苏起来。

观点 3：我估计两年内国际油价可能突破 100 美元一桶，投资者可重点关注与石油相关的理财产品。

近两年最畅销金融类著作《货币战争》的作者宋鸿兵，25 日在成都做了《赢战金融海啸》的演讲。针对全球金融危机是否已见底？中国经济在全球金融危机下潜藏何种机遇？金融危机对四川的影响等热点问题向现场近千名听众发表了自己独到的见解。

宋鸿兵 1968 年出生于四川，毕业于东北大学自动控制系；1994 年赴美留学，获美利坚大学硕士学位。1996 年先后在联邦政府和著名金融机构供职。2002 年开始先后担任美国最大的非银行类金融机构房利美和房地美的高级咨询顾问。

今年 9 到 11 月可能再度爆发

以《货币战争》一书迅速成为国内著名经济评论家的宋鸿兵，同时也是一名出生在四川的学者。在宋鸿兵 25 日的演讲中，虽然现场票价超过千元，但仍吸引了近千名的投资者到场。其中大多数都是企业高管，有的甚至是企业老总亲自带队前往。“全球金融危机远没有结束，第二波还会卷土重来。”演讲一开场，宋鸿兵就抛出了第二波金融危机即将来袭的观点。跟大多数经济学家的观点一样，宋鸿兵认为因美国次贷危机引发的全球金融危机的本质就是美元体系出了问题。但对全球金融危机阴霾正在散去，全球经济已触底反弹的观点，宋鸿兵却摇头直表不赞同。

宋鸿兵称：“暂时的平静只是假象，我们现在所处的位置正是两个波峰之间的波谷，而这场危机的暴风眼或许正在发生‘呼叫转移’。”

所谓“呼叫转移”，也就是美国次贷危机的暴风眼已经从 13 万亿美元的按揭抵押贷款市场，移向了 27 万亿美元规模的企业债、金融债、地方政府债，和以信用卡债、汽车贷款等为基础的资产支持债券。

对于第二波全球金融海啸可能发生的具体时间，宋鸿兵表示这要根据企业债中垃圾债券的大规模违约时间来判定。

宋鸿兵认为，根据历史数据来看，历史上美国经济的每次衰退，在企业债中属于最没有信用，最没有抵押的垃圾债往往会出现违约率急速上涨的情况。目前垃圾债的违约率正在飙升，已由 2008 年 10 月的 2.68% 上升到目前的 4.5%，预计到了今年 9 月份很可能突破 20%。“因此从数据上看，我认为今年 9 月到 11 月这三个月全球金融市场极可能爆发第二波金融危机。”

关键词：内需市场 把握这个最大的战略机会

有危就有机。虽然全球金融危机的第一波已重创了多个国家的经济，但宋鸿兵对于中国经济仍

有十足信心。他表示：“在这场危机中，中国经济虽然不能做到独善其身，但至少可以以最快的速度复苏起来。”而且，在危机后，世界货币体系、全球汇率、世界金融机构、全球金融监管等方面都将发生变革。“在这样的变革背景下，中国需要做的就是把握其中机遇。”

在演讲中，宋鸿兵出示了三幅美国自婴儿潮以来的人口、消费、经济三大指数的图表数据。在这几张图表中，美国的人口指数与消费指数几乎一致，而消费指数又与经济周期惊人的一致。对此，宋鸿兵解释道，诞生自美国婴儿潮的这批人，人口数量占比超过美国总人口的三分之一，创造财富占比超过美国财富的一半，而他们创造财富的方式主要是通过消费刺激经济增长，因此三条数据线达到了惊人的一致。

从目前来看 2009 年正是这批诞生自婴儿潮的美国人步入老龄化的临界点。根据消费习惯，2009 年后的美国消费市场可能大幅萎靡，经济指数亦将随之低迷。“从人口出生指数来看，这个时间或将持续 14 年至 2023 年。”

宋鸿兵表示，除美国外，目前欧洲的一些国家也面临人口老龄化的挑战。“不过，从 2015 年至 2035 年这段时间正是中国人口结构中，青壮年人口的最大值。这里面蕴含着可以推动经济增长的巨大消费力。在全球经济格局发生巨变的背景下，中国应从现在开始配套长期政策，培育内需市场，把握这个最大的战略机会。”

关键词：中小企业 积极过冬保持足够现金流

在 25 日的演讲中，宋鸿兵也特别谈到了金融危机对四川经济的影响和机遇。

宋鸿兵表示，金融危机对中国的冲击主要集中在对外出口业，东南沿海地区所受的经济较大。在这样的背景下，东部经济对西部经济的带动性将大大减弱。“四川经济对国际市场的依赖度很低，从其受影响程度来看，怎么都要比东部轻。”

面对现场众多的企业家和公司高管，宋鸿兵建议面对全球金融危机挑战，四川中小企业要保持足够的现金流，积极过冬。而对于优质的大型企业，金融危机则是进行企业并购的“好时候”，“打好根基，才能在经济回暖的时候做大做强。”

对于普通投资者，宋鸿兵也有自己的建议。他预计，美国将大力发展低碳经济，以此来抵消消费下滑所带来的负面影响。而如果石油的价格在一桶 70 美元以下，那么美国的低碳行业将无法生存，所以他个人未来看涨石油价格，“我估计两年内国际油价可能突破 100 美元一桶，投资可

重点关注与石油相关的理财产品。”

《货币战争 2》第七章：为什么要买黄金？ 2

警世危言：金融海啸第二波更猛烈

按照宋鸿兵的预测，第二波金融危机就可能在最近爆发，区间为 2009 年 4 月到 9 月。

在第三波风暴中，一些国家或地方政府将会破产或倒台。

国家开发银行经济学家吴志锋也表示，在第二波金融风暴中，美国现有的 8000 家银行之中可能会有近 50% 的银行倒闭，即 4000 家银行可能倒闭。

在利率火山阶段之后，将进入金融风暴的第四阶段——美元冰河期，不过这个阶段宋鸿兵现在还没有时间表。

《货币战争》的作者宋鸿兵，这位曾经在美国房利美和房地美工作过的中国四川人，因预言的大胆和部分准确性备受媒体关注。

枯燥的数据和图表只是他分析的工具之一，金融世界中能够提供独有信息的人脉关系，似乎更是其判断来源。

2009 年 2 月 22 日，在环球财经研究院成立当天，该院院长宋鸿兵表示，将通过对西方金融界人脉关系的分析，预测未来的经济发展。

他说：“我们将对统治世界的 17 人俱乐部展开研究，这些世界核心金融人士，是大多数中国金融人士之前没有关注到的。”在宋鸿兵看来，这些“统治世界命运的人”将与接下来金融风暴的延伸发展有着密切关系。

4000 家银行或倒闭

宋鸿兵与该研究院的国内研究成员、国家开发银行经济学家吴志锋等，都认为金融危机将在接下来的不久，产生第二波更为剧烈的风暴。出语惊人的宋鸿兵认为，这一波冲击的标志，将可能是位于美国的银行业翘楚花旗银行和美国银行的破产倒闭。

“现在花旗银行的股价只有不到 2 美元，美国银行的股价只有 3 美元多，之前，他们的股价都在 20 美元和 30 美元左右。”宋鸿兵说。

已经跌掉 90% 市值的两家银行，最近的股价走势与此前两房出问题前的股价走势非常相似，都是几波下跌后来一次最大的跌幅，而这也可能就是其破产的前夜。

宋鸿兵表示，第二波金融危机就可能在最近爆发，区间为 2009 年 4 月到 9 月。

宋鸿兵阐释了自己说这些话的依据。他认为，资产价格是金融危机中衡量银行系统的重要标准。如果是 20 倍的杠杆，现有的资产价格下跌，可能导致银行资产归零，但是，美国和欧洲的银行平均杠杆率都在 30 倍左右，而现在的测算是资产下跌幅度已经达到了 8.68%。

这实际上表明，美国的商业银行体系已经资不抵债，而包括欧洲在内的银行，与美国一样，也将出现重大的危机，花旗银行和美国银行也处在这个危险的边缘。

宋鸿兵分析说，资产价格的下跌，将导致商业银行在接下来的几个月中面临着两个残酷的选择，要么申请破产保护，要么被全面国有化。

最近格林斯潘已经提出来，说美国银行系统的国有化可能是个不错的主意。宋鸿兵对此的解释是，这已经是没有办法的办法。

国家开发银行经济学家吴志锋也表示，根据他们对美国市场的观察，在第二波金融风暴中，美国现有的 8000 家银行之中可能会有近 50% 的银行倒闭，即 4000 家银行可能倒闭。当然，美国与中国不同，他们的银行虽然数量庞大，但资产规模都较小。在这些即将倒闭的银行中，会有一些大型商业银行倒闭，这将构成第二波金融风暴的标志性事件。

吴志锋认为，第二波风暴中，大型商业银行的倒闭对市场的冲击，将远大于第一波中雷曼兄弟等几大投行的倒闭，因为，他们承担着支付功能。

政府面临破产危机

吴志锋认为，由于商业银行倒闭而导致的支付危机的影响力会更大，并将由此产生第二波风暴后的第三波金融风暴。

宋鸿兵表示，在第三波金融风暴中，商业银行一旦国有化，商业银行此前发行的 16.7 万亿美元金融债将会被调价，这些金融债，现在被美国的养老基金、社保基金和各个国家的金融机构持有，他们将面临巨大损失。

除了金融债将可能出现问题，地方政府债、企业债、信用卡债务等也将出现问题，这些债务的总额是 25 万亿美元。

此间，问题的另一个核心是企业债中的垃圾债券。这些债券最没有信用，担保能力最差，规模达到了 3 万亿美元。宋鸿兵预测，在接下来的 4 月到 9 月期间，这些垃圾债券的违约率会由现在的 4.5% 提升到 20% 以上。

而在宋鸿兵看来，保尔森奥巴马采取的目前的救市方法也都不能奏效，因为方法是错误的。

目前的情况，第一个办法，政府出钱购买银行的烂资产以图恢复流动性，好比在洪水爆发的下游去抽水，但是洪水源头的问题没有解决，洪水会越来越多。

第二个办法是向银行注资，如同在加固堤坝，但上游还在下暴雨，洪水上涨速度太快。第三个办法是让银行破产，采取炸坝措施，但是奥巴马目前没有更多的财政力量做这件事。

唯一的选择是大规模增发国债，但是，这个窟窿也是惊人的。其中商业银行 3 万亿美元、财政赤字 1.2 万亿美元等，总救市资金总额需要 5 万亿美元。这样的发债规模是往年的 4 到 5 倍，往年的发行量只有 8 千亿，今年可能达到 5 万亿美元。

问题是市场上是否有足够的资金来购买美国国债。目前全世界外汇储备共有 7.6 万亿美元，其中大部分已经是各种票据，可动用的现金为 2 万亿到 3 万亿美元，如果采取发行国债的方式，将会造成美国国债供应量过剩，没有人买得起这些国债，相应的国债价格将下跌，也造成危机进入第三波金融风暴。

在第三波风暴中，一些国家或地方政府将会破产或倒台。

实际上，美国加州政府可能将是美国第一个出现大规模地方政府违约的地区。一些东欧国家也已经处于非常艰难的地步，最近它们引入了战略投资者，迹象有所改善，但国家银行的控股权旁落，交给了投资人，控股方占到了东欧国家 75% 以上的股份。

此前，一些外资银行控股了东欧国家的银行，又向东欧国家进行大量借贷，而一旦去杠杆化的过程发生，外资银行将会抽取资金回避风险，必然造成本国货币的急剧贬值，形成货币危机，随之也产生第三波金融危机的演变。

在这个过程中，美国的地方州政府可能倒闭，东欧国家可能会发生较大的社会动荡。10 年之前，印尼政府倒台和社会的动荡就与亚洲金融(2,-0.08,-3.85%)危机密切相关。

宋鸿兵表示，在第三波的冲击中，美国将产生大量美国国债，这将导致长期收益率狂涨，融资成本同步上涨，形成利率火山，严重打击美国现在的实体经济，债务成本进一步上升，最后导致越来越多的资产脱离美元计价，美元将会贬值。

在利率火山阶段之后，将进入金融风暴的第四阶段——美元冰河期，不过这个阶段宋鸿兵现在还没有时间表。

宋鸿兵认为，最后的结论是无论美国如何做，全世界包括美国在内，必然面临着长期衰退，没有其他更好的办法。唯一的悬念是衰退将会在通缩还是通胀下进行。如果是在通胀下，衰退会类似上世纪 70 年代美国长达 10 年的滞胀——经济衰退，但是通货膨胀在两位数以上。

警惕美国的“人造牛市”

最近几天美国股市连续大涨，华尔街的上空似乎出现了久违的牛市祥云，交易员欢声雷动，投资人额手相庆，市场在窃窃私语危机已见底，华盛顿在高唱经济即将反弹。花旗银行、美国银行纷纷报出一二月的盈利，巴菲特在抄底，伯南克在打气。

事情果真如此吗？恐怕只有头脑“简单”的人才会相信这样的“G20”政治行情。没有美国政府两次数百亿美元的注资，何来花旗和美国银行的盈利？这样的“盈利”如何让人心里踏实？更何况这些“盈利”中均未将未来潜在损失估计到位，它们假设经济将会迅速繁荣。这样的“盈利”同样不包括美国政府以拯救 AIG 为名，而实际上将高达千亿美元的巨额纳税人的资金变相打入各大银行的账户所显现出来银行体系“人造健康色”所产生的“收入”。

美联储刚刚公布将直接动用 3000 亿美元购买美国长期国债，这是近 50 年以来的头一回。实情是，各国中央银行纷纷抛售美国长期国债，离岸对冲基金在狂抛两房债券，美联储已成为美国长期债券的最后买主。对于马上面临靠至少两万亿美元国债增发才能挽救银行系统的奥巴马来说，这个时机真是糟透了。

许多人没有意识到美国的长期债券是美国金融体系的生命线，长债被抛弃导致美联储直接介入的后果将是灾难性的通货膨胀和长期萧条。

这就是为什么美国要在 G20 会议之前要搞出一个“人造牛市”来为奥巴马拉抬气势，在一片牛市大吉的迷幻气氛中，希拉里才可能给头晕眼花的各国代表的口袋里塞进一些美国长期国债。即将召开的 G20 大会，不过是美国搞的一场美国债券的超级路演而已。

伯南克的话可信度有多少呢？2007 年初当次贷问题刚露头时，此公信誓旦旦地保证这仅仅是个小问题。2007 年 8 月次贷危机正式爆发，此公认定这是一场“孤立的”、“短暂的”、“小规模”的危机，结果危机演变成为席卷全球的金融海啸。结果此公仍不认错，断定金融危机不可能影响美国的实体经济，结果我们看到的是二战以来最严重的房屋没收率、失业率、各种违约率、企业破产规模。今天此公又说“美国经济年底走出衰退”，听众还是自己掂量吧。

最近几日，国内和国际的部分经济学家又在联手配合这一“人造牛市”，大唱“赞歌”，面对这一盛景，真不知道是谁的悲哀？

联想起最近看到国内某权威杂志一篇《为何经济学家遭质疑》的短文，文章针对目前部分经济学家身上存在的问题进行了入木三分的精彩剖析，我们和广大读者一样深有同感。在当前的危

机之中，我们的每一位经济学家都应该在发表各种言论之前摸摸自己的良心，因为我们的身上不仅寄托着广大投资人的血汗，更肩负着历史赋予我们的民族责任。

这种责任不仅是三五年危机中的责任，更应是我们毕生做人的准则。

警惕泡沫破灭 随时准备离场

日前，金融畅销书《货币战争》的作者宋鸿兵应邀从美国回来，出席北京证券业协会主办的“金融名家知钱讲坛”，对中国股市、楼市的现状进行分析，并对中国投资人提出忠告：“5400 点蕴含极大风险，建议至少撤出一半落袋为安。”

宋鸿兵说：“股市今天涨到 5400，风险越来越大，经济失衡，股票、房地产市场，不断积累各种各样的问题。很多人认为，有点泡沫不会有太大的问题，在正常的情况下是这样。在正常情况下，可能出现一定的回调，比如说 20%-30%，把价格压下来。这样会使股票价格逐渐回到合理的价位。但是如果有人利用你的失衡，从外部对中国金融系统进行打击，就可能会有 50% 的调整，那就是崩溃。”

实际上中国现在发生的一切，与当年的日本几乎完全一样，连发生的顺序都一样。1997 年的时候，香港受到金融打击之前，十年连续创历史新高，从 1987 到 1997 年，10 年之内涨了 14 倍，实际上这都是出现严重问题的征兆。目前，商业银行还有许多上市公司，实际上非常依赖股价，依赖股票市场和房地产市场的价格，这个跟当时日本公司一样，很多公司利润增长 30%、40%，日本当年也完全一样，很多利润源于金融投资，股市投资，这种增长实际上是不可靠的，随时有可能逆转。一旦出现逆转，就会像日本一样。”

“当房地产贷款出现毁约，房地产就危险了。”

关于房地产，宋鸿兵认为，中国也跟日本当年的情况比较类似。大量的按揭贷款，绑架了银行。债券市场没有发展起来，商业银行背着贷款的风险，这样导致企业也好、银行业好、对股市房地产价格相当敏感，这实际上是一种脆弱的平衡。

当按揭房地产越来越热，贷款越来越大，钱越来越多，物价越来越涨时，就会出现矛盾，首先中央银行必须要用利息来对冲，利息就会越来越高，但是在另外一方面，老百姓按揭贷款的压力会越来越大，因为房价越来越贵。贷款人一旦出现毁约现象，银行就会出现坏账。最近，人

民银行不断往上调利息，另外一方面，老百姓按揭利息这五个月都在上涨，这两者之间的交汇处就是违约率上升。当房地产贷款出现大面积毁约的时候，房价就到头了，那时就是国际资本发动货币战争的最佳时机。

宋鸿兵说：“广大股民和投资者，必须意识到，你在跟谁玩，你不仅是在中国股市上，跟中国人做的庄也好，跟政府玩也好，背后还有国际资本。”

他认为，如何能做到与泡沫共赢，最关键的是你得知道什么时候抽身，什么时候撤，别被人剪羊毛。这场“货币战争”是迟早会来的，现在关键是什么时候来，现在不同的说法，2008年有人说上半年，有人说下半年，有人预期2007年底会遭到攻击，具体时间谁也不说不准，这些标志性的事件，如果同时出现了，基本条件就成熟了，大家就需要高度警觉，随时要准备撤走。

《货币战争2》第七章：为什么要买黄金？ 3

美国金融危机可能进一步升级

美联储完全清楚问题的严重性，一场巨大的金融海啸已不可避免，发生的时间段就是2008年6月到2009年夏，但直到目前为止，美联储完全没有向世界投资者发出任何预警。在毫无警觉和预防的情况下，世界范围内的广大投资人势必遭受重创。

如果说一场席卷全球的金融风暴无法避免的话，那么危机的四个阶段可以做一个形象的比喻：第一阶段的次贷危机好比是全球资本市场的大地震；第二阶段的信用违约危机就是一场国际金融海啸；第三阶段的利率市场恐慌相当于美元危机的火山喷发；第四阶段的全球金融危机就是一片衰退下的冰河期。现在，第二阶段来了！

海啸登陆

2008年6月6日，美国股市出现了15个月以来最大跌幅的“黑色星期五”，纽约股市暴跌394点，其幅度甚至超过了次贷危机最高峰的2007年8月。显然，次贷危机并没有结束，而是剧烈升级了。在毫无预警的情况下，世界金融市场中海啸级别的金融风暴已经悄然登陆，这次的主角就是现在还鲜为人知的信用违约掉期（CDS，Credit Default Swap）。

信用违约掉期是1995年由摩根大通首创的一种金融衍生产品，它可以被看作是一种金融资产的违约保险。长久以来，持有金融资产的机构始终面临一种潜在的危险，这就是债务方可能出于种种原因不能按期支付债务的利息，如此一来，持有债权的机构就会发现自己所持的金融资产价格贬值。如何“剥离”和“转让”这种违约风险一直是美国金融界的一大挑战。

信用违约掉期的出现满足了这种市场需求。作为一种高度标准化的合约，信用违约掉期使持有金融资产的机构能够找到愿意为这些资产承担违约风险的担保人，其中，购买信用违约保险的一方被称为买家，承担风险的一方被称为卖家。双方约定如果金融资产没有出现违约情况，则买家向卖家定期支付“保险费”，而一旦发生违约，则卖方承担买方的资产损失。承担损失的方法一般有两种，一是“实物交割”，一旦违约事件发生，卖保险的一方承诺按票面价值全额购买买家的违约金融资产。第二种方式是“现金交割”，违约发生时，卖保险的一方以现金补齐买家的资产损失。信用违约事件是双方均事先认可的事件，其中包括：金融资产的债务方破产清偿、债务方无法按期支付利息、债务方违规招致的债权方要求召回债务本金和要求提前还款、债务重组。一般而言，买保险的主要是大量持有金融资产的银行或其它金融机构，而卖信用违约保险的是保险公司、对冲基金，也包括商业银行和投资银行。合约持有双方都可以自由转让这种保险合同。

从表面上看，信用违约掉期这种信用衍生品满足了持有金融资产方对违约风险的担心，同时也为愿意和有能力承担这种风险的保险公司或对冲基金提供了一个新的利润来源。事实上，信用违约掉期一经问世，就引起了国际金融市场的热烈追捧，其规模从 2000 年的 1 万亿美元，暴涨到 2008 年 3 月的 62 万亿美元。其中，这一数字只包括了商业银行向美联储报告的数据，并未涵盖投资银行和对冲基金的数据。据统计，仅对冲基金就发行了 31% 的信用违约掉期合约，而不久前被摩根大通收购的大名鼎鼎的投资银行贝尔斯登就是 13 万亿美元的信用违约掉期的风险对家。如果贝尔斯登真的倒闭了，将引发全球信用违约掉期市场的雪崩，2007 年的世界金融市场也许早已是一片废墟了。

致命缺陷

问题是，信用违约掉期市场存在着重大的制度性缺陷，62 万亿美元的规模将整个世界金融市场暴露在了一个前所未有和无法估量的系统性风险之下。其中，最大的风险就是信用违约掉期完全是柜台交易，没有任何政府监管。格林斯潘曾反复称赞信用违约掉期是一项重大的金融创新，在全球范围分散了美国的信用风险，并增加了整个金融系统的抗风险韧性，他认为银行比政府更有动力和能力来自我监管信用违约掉期的风险，从而坚决反对政府对金融衍生品市场的监管。然而，事实是信用违约掉期已经发展成为一枚正在嘀嗒作响的“金融核弹”，随时威胁着整个世界的金融市场的安全。

信用违约掉期的另一个巨大风险是没有中央清算系统，没有集中交易的报价系统，没有准备金保证要求，没有风险对家的监控追踪，一切都是在一个不透明的圈子里，以一种信息不对称的形式在运作，目的就是为了交易商们获得最高的收益。

与此同时，信用违约掉期早已不再是金融资产持有方为违约风险购买保险的保守范畴，它实际上已经异化为了信用保险合同买卖双方的对赌行为。双方其实都可以与需要信用保险的金融资产毫无关系，他们赌的就是信用违约事件是否出现。这种对赌的行为和规模早已远远超出信用

违约掉期设计的初衷。

目前，人们没有意识到信用违约掉期的风险，其原因在于美国的垃圾债券和其它债券的违约率正处于历史最低水平，但危险的乌云正在迅速聚集。美国垃圾债券的违约率已经从 2007 年 4 月的 1.5% 迅速爬升到了 2008 年 4 月的 2.1 %。根据穆迪的模型，在未来一年中垃圾债券的违约率将暴涨近 300% 到 6.1%。不过，从美国历次的经济衰退所出现的情况看，穆迪的模型这次可能又会出现类似 CDO 估值的严重偏差。从历史上看，美国经济一旦进入衰退，如 1991-1992 年，2001 年和 2002 年时，垃圾债券的违约率会从 3%-4% 的水平跳升到 10% 或更高。考虑到这次美国出现的危机严重程度远远超过上两次衰退，美国经济下半年一旦进入衰退阶段，2008 年-2009 年的垃圾债券的违约率很可能会超过 10%。

与上两次经济衰退截然不同的是，1991-1992 年时，美国尚没有信用违约掉期这样的金融产品，2001-2002 年时，信用违约掉期的规模仅有 1 万亿美元，而且垃圾债券的比例只有 8%。但这次的情况是，垃圾债券的比例在 2007 年已高达 40%，信用违约掉期的规模更膨胀到了令人瞠目结舌的 62 万亿美元。如果以 2002 年以来的垃圾债券平均比例来计算，大致是 30% 的水平，如果债券损失恢复率是 50% 的话，信用违约掉期将造成的损失是，以穆迪的模型计算大致为 5000 亿美元，以历史经验数据的 10% 的违约率来估算则会超过 1 万亿美元，这样的巨大损失是 2007 年次贷危机高峰期的 2-3 倍！

击垮美国的四个步骤

其实，正在发生的美国次贷危机只是美国全面债务危机的引爆器，美国债务高企这一结构性矛盾必将导致全球金融危机的爆发。危机发展过程大致将经历四个发展阶段：

第一阶段，流动性危机。危机发生的时间段是 2007 年 2 月到 2008 年 5 月，主要特点是美国房地产次级抵押贷款市场出现支付危机，金融市场中一切以次级按揭贷款为基础的证券（如次级 MBS 债券）及在这些证券之上进一步衍生出的新的金融产品（如 CDO）出现了严重贬值，以这些金融资产为抵押向银行以 15-30 倍杠杆贷款的各类基金被迫竞相变卖资产来缓解银行催债的压力，此时，大量的、同时的、恐慌性的资产抛售导致了金融市场流动性急剧凝固，至此，支付危机终于演变成为流动性危机，而流动性危机反过来引发金融资产价值进一步暴跌，银行出现大量坏账。随着美联储、欧洲央行和日本央行联合大规模注入流动性，这一阶段的危机已经出现缓解。但美国房地产市场衰退将持续到 2011 年或 2012 年，在这一时期，美国经济将难以出现真正的复苏。

第二阶段，信用违约危机。从 2008 年 6 月起，美国正式进入了金融危机的第二阶段。其主要标志是信用违约掉期（CDS，CreditDefaultSwap）等金融衍生品市场即将出现全面危机。第一阶段的流动性危机的缓解并不意味着信用违约的可能性和危害性得到了有效控制。信用违约掉期

（CDS）有可能在未来的几个月中成为像次贷危机一样家喻户晓的热门词汇。美国资本市场中的垃圾债券（JunkBond）、资产抵押债券（ABS，其中包括信用卡、汽车贷款、学生贷款、消费贷款等）、按揭抵押债券（MBS）、杠杆贷款等债务工具将出现信用违约的连环危机。其中特别是垃圾债券的违约率将在未来的一年内出现 300%到 500%的暴涨。2008 年到 2009 年，基于这些债券信用赌博之上的金融衍生品信用违约掉期将造成高达 1 万亿美元的巨大损失，对国际金融市场的冲击力将数倍于 2007 年的次贷危机。信用违约危机的到来是一场无法避免的金融灾难。一些世界著名的大型金融机构很可能会倒闭或被收购。

第三阶段，利率市场危机。在大规模信用违约危机的剧烈震荡之下，美国银行间市场和货币市场将再度出现流动性枯竭危机，其背后的原因将是对偿付能力的担忧急剧增加。美国最大的两家政府间接担保的按揭贷款金融机构房利美和房地美由于自有资本金的超级单薄，很可能会出现重大危机，其发行的信用等级接近美国国债的债券可能出现孳息率大幅上升的危险局面，这种危机将传染 60 年以来被世界公认是最安全的金融资产——美国国债的信心，从而触发更大规模的全球金融市场震荡。金融衍生品市场中规模最大的利率掉期市场将面临前所未有的严酷考验。

第四阶段，美元地位危机。美国国债和房利美、房地美的债券信心危机将导致世界范围内对美国金融产品的恐慌性抛售和美元的失控性暴跌，由于美元世界储备货币的地位和全球贸易的 70 %以美元结算的客观现实，美元的危机必将导致全球金融危机的爆发。

从本质上看，美国的经济增长模式已经逐步演变成为“资产膨胀依赖型”经济发展模式。美国次贷危机并非事出偶然，其根本原因在于美国的储蓄与投资之间的严重失衡以及这种失衡所造成的巨大债务问题。众所周知，一国的投资应该与该国的储蓄相当。美国的储蓄率 1984 年为 10.08%，此后不断下降，1995 年为 4.6%，2004 年为 1.8%，2005 年为-0.4%，2006 年为-1%，2007 年为-1.7%，创下 1933 年大萧条时代以来的历史最低纪录。

深陷泥淖的美国经济

美国自身创造的财富已经不足以负担越来越庞大的开支，而全球化和美国资本市场的各种金融创新手段，使美国得以吸纳来自其它国家的储蓄来弥补自身储蓄的不足。据统计，从 2000 年至 2007 年上半年，美国通过资本市场共吸纳外国储蓄总额高达 5 万亿美元。各国通过购买美国国债和各类金融产品而流入美国的资金大大压低了美国长期贷款的收益率，充裕和廉价的外国资金刺激了美国资本市场的空前活跃。在高倍杠杆贷款和金融衍生产品的超级放大作用之下，直接催生了美国资产价格的膨胀。

另一方面，美国资本市场的各类金融创新产品使得美国老百姓可方便快捷地从资产增值中直接套现，房地产和其它资产增值一度成为美国人消费的“自动取款机”。源源不断的外国储蓄通过购买美国的金融产品流入美国资本市场，在压低长期贷款成本的同时，不断推高美国的资产价

格。而金融创新则将资产增值部分迅速转化为美国人消费的现金。在财富增值的鼓舞下，美国消费者、企业和政府不断以增加负债为代价，大胆消费，从而刺激了 GDP 的增长，经济发展得以延续，这种现象在美国的房地产方面表现得尤其突出。

因此，只要美国资产价格不断上涨，外国储蓄就会不断涌入，美国经济就能持续增长，“资产膨胀依赖型”经济发展模式就可以继续维持。

但是，借助其它国家的储蓄来消费和刺激经济增长最终必然面临庞大的债务问题，在消费者实质收入增加有限的情况下，债务规模的不断膨胀以及相应巨额利息支出的负担将不可避免地压垮资产价格继续膨胀的势头。一旦资产价格上涨停止，消费者将面临“自动提款机”停止工作的窘境，长期的低储蓄和负储蓄问题将浮出水面，巨额债务的支付危机将演变为信用危机，当信用危机扩散到整个资本市场，全面的债务危机也就为时不远了。

准确地说，美国次贷危机只是一个引爆器，其背后的 48 万亿美元的总债务和 45 万亿美元的财政亏空才是真正的巨型火药库。目前美联储以及欧洲、日本央行的联手海量注入流动性行为，只能“救急”而不能“救穷”，这些措施虽然能够暂缓金融机构的流动性枯竭危机，却无法从根本上解决美国本身的巨大债务问题。而且随着增发货币所导致的通胀压力抬头，也将制约各国中央银行们的货币政策范围。

根据美国次贷的利率重设高峰和垃圾债券违约率预测可以看出，2008 年的 6、7、8 月，2009 年 3 月，2010 年 9 月，2011 年 8 月很可能是次贷危机全面升级的危险时段。其中 2008 年的 6、7、8 月和 2011 年 8 月对世界金融市场的冲击将最为剧烈。

美国忧心：中国将吃掉我们的午餐

宋鸿兵：这篇文章的写手比那些直接而缺乏含蓄的要求人民币剧烈升值的家伙们强得实在太多，重要的是他的观点是有说服力的，从感性上分析，人民币升值对中国人来说是一种正义行为，让好吃懒做的美国人挨饿去吧；从理性上看，美国人好吃懒做来刺激全球经济的模式无法永远延续。因此，人民币升值对中国人是有利的。西方这些媒体是操纵人心理感受的高手！

人民币剧烈升值的要害问题是热钱大规模涌入，人民币流动性泛滥将失去控制，资产泡沫将达到无法持续的天价，经济结构失衡将处于难以驾驭的地步。此时，唱衰中国经济将成为世界规

模的大合唱，中国政府推出的任何制止过热的政策都将被人指责为 " 政府干预市场 "，成百上千的对冲基金将四下放火，利用一切手段做空中国股市和房地产。与此同时，台湾将大搞台独，东南沿海处于军事紧张状态下；中国出口产品价格大幅上涨，世界媒体集中火力攻击中国输出了通货膨胀，美联储 " 不得不 " 大幅提高利率来对抗 " 源自中国的通货膨胀 "；西边的伊朗危机同时爆发，石油价格冲上 2 0 0 美元，中国生产企业的成本急剧上涨，经济滑坡，失业上升；数千亿美元的热钱裹挟着国内避险资金大幅外逃，通道就包括港股直通车。然后就是损失惨重的股民、下岗失业的工人和对各种不公压抑已久的老百姓的愤怒情绪逐渐失控，金融危机将变成彻头彻尾的社会动荡。

远在太平洋彼岸的这篇文章的作者仅仅会耸耸肩，说一句，"OOPS！"

美国忧心：中国将吃掉我们的午餐

美国《新闻周刊》 彼得·希夫

中国通货膨胀率最近快速上涨（10 月份为 6.5%），大多数经济学家认为这是经济迅猛增长不可避免的结果。几乎没有人问，一个生产力取得极大发展、有功于全球价格下降的国家，为何不能降低本国的物价。相比之下，美国 19 世纪同样迅速的工业化在 100 多年的时间里带来了物价的稳步下降。

事实是，中国的高物价及世界其他地区的高物价，是美国低物价的直接后果。当中国政府及中东和拉美政府终于着手消除本国的通货膨胀之时，继之而来的将是全球购买力的大规模调整，美国则是受损的一方。

尽管经济学家力图掩饰明显的事实，但价格毕竟是货币供应的结果。追逐持续商品供应的货币增加，会导致价格上涨。在稳定的货币供应状态中，商品增加则导致价格下跌。

为维持人民币与美元挂钩的地位，中国必须扩大货币供应以购买它每年对美国出口获得的美元。由于可买的美国产品不多，这些美元的很大一部分被中国当做了一种外汇储备。

这一举措使中国产品对美国人来说比较便宜，而且限制了美元的全球供应，从而降低了美国的通货膨胀率。反过来，人民币供应量迅速增加，抑制了生产率上升可能造成的价格下降的压力。

然而，当中国的通货膨胀问题使人民币与美元挂钩的地位越来越难以维持时，中国允许本国货币升值的那一天必将到来。大多数经济学家担心，这会使美国的消费陷于停顿，导致全球衰退。我认为，这将为美国消费的黄金时代敲响丧钟，但它事实上对中国是一件好事。

以美国永不满足的消费意愿为全球繁荣先决条件的经济模式的荒谬性，归结至基本因素时也就不难理解。假设五个亚洲人和一个美国人因遇海难而身困荒岛。为获得最大效益，遇难者作出一种安排，由一名亚洲人去钓鱼，另一人去打猎，第三人采摘水果，第四人捡柴，第五人做饭。而美国人的任务就是吃。在现代经济学家的眼里，那个美国人显然就是这种微观经济的动力；如果没有他的大量消费，这神经济就会停滞。

事实上，消费是一场移动的盛宴。美国人过度消费是因为世界推高了美国货币的购买力。随着美元贬值，我们过度消费的能力也会下降。但是，美国人失去的购买力会转移到其货币相应升值的国家。如果美国停止消费，全球的工厂不会关闭。不喂美国人，亚洲人自己可以吃得更多。

美国的人均 GDP 为 4.3 万美元，按国际货币基金组织的排名，以人均经济产出衡量，美国现居全球第 4 位。中国的人均产出为 7600 美元，居第 86 位。然而，由于中国人口达 13 亿之众，其经济产出总额已然跃居全球第三。大多数预测人士估计，到本世纪中期，中国经济总体规模将超越美国。但是，考虑到不断走弱的美元及这种降势使美国经济不可避免地减速这些因素，“换岗”的时间将大大提前，很可能在未来五年。货币调整或许很快将美国在按人均 GDP 排名的全球 20 强中淘汰出局，屈居希腊和新加坡这些国家之后。

世界的首富其实并不是表面上的那些

你当然知道世界首富是盖茨，他的财富大约为 500 亿美元。但是，《货币战争》会告诉你，有一个家族，其财富超过 50 万亿美元，那就是在金融领域兴风作浪的罗斯柴尔德（Rothschild）家族。

知道为什么杰克逊、林肯、加菲尔德、肯尼迪、里根这五位美国总统都被暗杀吗（其中只有里

根幸免于死)? 知道美联储竟然是一家私人拥有的中央银行吗? 知道为什么有 1929 年的美国经济大萧条吗? 知道为什么一战之后紧接着又是二战吗? 知道为什么要用美元挤走黄金的国际“硬通货”地位吗? 知道中东石油为什么对美元格外重要吗? 知道日本为什么会在 1990 年代陷入长期的经济萧条吗? 知道谁是亚洲金融危机的背后黑手吗?

在《货币战争》中, 这一切的谜中谜都有同一个答案: 货币。那些控制着货币发行权的人真正控制着这个世界。所有妨碍他们的政治家会被暗杀掉, 而代之以顺从的人。这使美国总统的伤亡率“高过美军诺曼底登陆一线部队的伤亡率”。货币发行者人为地制造货币供应的大量增加或减少, 相应地, 产生了通货膨胀和紧缩。与此伴随的是巨大的财富被银行家们抢走, 这被叫作“剪羊毛”。

在《货币战争》看来, 1929 年的大萧条、日本 1990 年代的经济停滞、1997 年的亚洲金融危机, 甚至两次世界大战, 不过是“剪羊毛”的过程而已。伴随着这些人为的灾难, 一些个人甚至整个国家陷入了赤贫, 而另有一部分人却获得了惊人的收益, 那就是以罗斯柴尔德家族为代表的银行家们。

由于黄金不像纸币那么容易控制, 所以, 黄金天然的“国际硬通货”的王冠被小心翼翼地, 但绝对是故意地一步一步地被篡夺了。

至于对中东石油的控制, 其效果跟“全球化”一样, 只是为了推动美元这个纸钞在更大范围的流通而已。

对了, 还有我们最关心的问题, 中国。

在《货币战争》看来, 中国将是下一个被“剪羊毛”的目标。如果说那是一场战争的话, 针对中国的货币战争事实上现在已经打响了。

由于过于宏大的目标, 《货币战争》在很多地方免不了给人一种“捕风捉影”的感觉。但是, 如果在细节上不是那么挑剔, 你也许会承认, 读读《货币战争》能获得一些启发。

不久前, 南方周末记者通过电子邮件采访了在美国的《货币战争》的编著者宋鸿兵。宋鸿兵 1990 年代初留学美国, 最近几年一直从事金融行业的工作。

南方周末: 《货币战争》一书的主要观点大致是在什么时候形成的? 它的形成受到什么人或事的影响?

宋鸿兵：1997 年的亚洲金融危机深深地震撼了我。仅仅凭直觉，我就感觉到，那么大的一个事情，横扫了整个东南亚，数以万亿美元计的财富灰飞烟灭，那绝对不可能是几个对冲基金就能折腾出来的。后来，我就注意进一步探究这个问题，在美国这边不断和一些金融界的前辈和朋友讨论。逐渐地，我了解到，在对冲基金背后果然有强大的金融势力。这种势力不仅仅左右着对冲基金，甚至对美国乃至整个西方世界的政治、经济都发挥着巨大的影响，而这种影响是以极为隐蔽的方式表现的，你甚至可以说，那是一切内幕中的内幕。这个内幕是我们中国人完全陌生的。

然后，我又从那些金融势力入手，系统研究 1990 年代初的苏联东欧的解体，1980 年代末开始的日本金融危机，1980 年代的南美债务危机。渐渐地，一些共同性的东西呈现了出来。当然，紧接着又产生了新的问题和疑惑。于是，我继续把视野和研究范围逐渐扩大，然后又有更多的线索和更多的问题。当我第一次将三百多年来的西方重要金融事件串在一起观察和思考时，一个个原本孤立的事件和支离破碎的细节被逐渐拼成了一块巨大的“拼图”，这个“拼图”的背后有一个支撑它们的架子：货币发行权。事实上，对货币发行权的角逐，构成了西方很多重大历史事件的背景线索。

南方周末：《货币战争》看起来不像一本学术性很强的书，其中包含了太多“革命性”的内容，但是，似乎缺乏足够的支撑，您是否同意这样的评价？

宋鸿兵：《货币战争》与传统意义上的学术研究最主要的不同是研究问题的思路 and 角度。它不是一般的抽象学术概念的探讨，而是从金融战的视角去审视历史上的人和事，所以能够揭示出一般学术著作涉及不到的领域。这大概就是这本书拥有“革命性”内容的原因了。

这本书的初衷既不是用来评职称，也不是学位论文，它更像是电影《地道战》里的那半夜被敲响的钟声，鬼子已经悄悄地摸进了村，可全村的乡亲们还在睡觉，希望我就是那个敲钟人，也希望这钟声能提醒村长和民兵们准备战斗。

这本书采取的是通俗易懂的写法，但是它也并非如有的人说的是“演义小说”，基本的史料与数据方面，我都尽可能地给了出处。尽管读者可以对书中的一些推论进行怀疑，但是，我可以保证的是，基本的资料是完全依照学术要求给出的，是真实可靠的。

南方周末：您在书中预告了还要出“对策篇”，能否提前做一些披露？

宋鸿兵：对策篇将主要涉及到现代金融体系中的一些“穴位”，以及如何利用这些“穴位”来套利。

另外，对中国“金融防火墙”的设计问题、人民币未来改革的思路进行了一些探讨。

《货币战争 2》-第八章：与名流对话 1

宋鸿兵对话邱震海

解说：金融海啸后遗症逐渐浮现，全球陷入经济衰退恐慌，《货币战争》作者宋鸿兵去年准确预言金融海啸爆发，近期再度出击，预言第二波金融海啸即将在 4 月至 9 月间来临。《听风录》独家请来宋鸿兵，剖析可能出现的新一轮金融海啸危机，及展望中美经济复苏前景。

邱震海：欢迎收看《震海听风录》。由美国次贷危机引发的全球金融海啸，目前正在向实体经济方向蔓延，对于这场金融和经济危机，世界各国政府都相继采取了措施，并出台了各自的经济刺激方案。

4 月 2 号，第二次 20 国领袖峰会将在伦敦举行，一些国家的政府为了提振信心，在这时候纷纷宣布本国将在今年下半年率先走出危机。然而对于这场经济危机的走向，经济学家们却始终众说纷纭，在各种舆论当中，《货币战争》一书作者宋鸿兵的观点尤其令人关注。按照宋鸿兵的观点，目前全球金融海啸只是第一波，第二波金融海啸即将爆发，而且爆发的时间很可能就在今年的 4 月到 9 月之间。

邱震海：好，现在宋鸿兵先生就在我们北京的现场，您好，宋先生。

宋鸿兵：你好，邱先生。

邱震海：第二次金融海啸听上去非常的耸人听闻，这个观点我们在平面媒体上已经听了好多次了，这次由你提出，冒昧的问一下，您的根据是什么？

海啸板块挤压能量逐渐爆发

宋鸿兵（《货币战争》作者）：因为我觉得金融海啸它类似于自然现象，就好像地震。当大陆板块相互碰撞的时候，它实际上是存在一个挤压，缓慢积聚能量的过程。但它到了危机爆发时刻，一定是以一种突发的形势、猛烈的形势发作出来。那么我觉得现在全球金融市场正在积蓄这种力量，我认为它到了某一个时刻，仍然是会以一种猛烈和突然的形势所爆发出来。

邱震海：如果是以地震来形容的话，您觉得震中到底是什么？因为我读到过您的一个观点，以上游、下游和中游来比喻，您认为目前各国政府所采取的各种刺激经济的方案都是在中游和下游做动作，而在上游始终还在汹涌奔涛，那么这个上游，或者地震的震中到底是个什么东西？

上游危机：美元发行机制问题

宋鸿兵：我觉得很多人在分析这场危机中提出了各种各样的观点，有人说是华尔街的贪婪，有的人说是美国政府监管不利，有的人说是借贷者非常盲目。这些东西都构成了这次金融危机的一个重要原因，但是我觉得这些都不是根本性的原因。根本性的原因也就是出在上游，总体说来就是美元的发行机制导致美元发行过量，从 1971 年到现在，已经积累了三十多年的这种美元发行机制所造成的美国的债务增加，现在已经增加到一个非常庞大的规模，已经到了 53 万亿这样一个非常惊人的规模，就是它的国债和所有的企业和私人的总负债。

那么这个构成了债务的一个堰塞湖，在这个堰塞湖的上游，实际上积聚了大量的这种压力。现在金融系统实际上就好像是一个水坝，就好像是一个堤坝，这个堤坝已经越来越不堪承受这么大的债务的压力，纷纷出现了裂口和决堤。那么在这个过程中，所导致下游洪水的泛滥，那么这个东西我认为是这场金融危机的一个非常重要的一个现象。

各国救市均集中于下游流动性

宋鸿兵：也就是上游，实际上是美国爆发了，从本质上来看应该是一个债务危机，那么各国救市方法，比如说美国这种救市，它现在主要集中在下游拯救流动性。但这场危机本质上不是流动性危机，或者它体现出来的流动性危机只是一种表象，真正的核心的问题是上游的支付危机，实际上是支付危机最后导致流动性问题。那么从流动性本身来解决问题，实际上是不可能从根本上缓解上游的支付压力。

邱震海：您刚才说到支付，以及在上游形成的堰塞湖。在过去我们知道在去年 8、9 月份开始，整个的金融风暴到现在持续了半年多的时间，这半年多您觉得堰塞湖在多大程度上面，虽然说不能完全舒缓，但在多大程度上已经有所舒缓？

第二波海啸将由垃圾债券引发

宋鸿兵：在半年以前我们看到了这种危机，主要是集中在美国按揭抵押贷款市场。这块市场的压力有多大，我们如果举个形象例子，大概是一个 13 万亿规模的这样一个市场。但是我们现在

所看到一个新的危机的爆发点，实际上是一个更大的，就是美国的地方债券，美国的企业债、美国的金融债、美国的信用卡债和一系列的像消费类贷款、像学生贷款、汽车贷款等等。这一块总的规模加在一起是 25 万亿，它是按揭抵押贷款市场的接近两倍左右。

垃圾债券总额两倍于按揭贷款

宋鸿兵：那么在这个市场上所衍生出来的一系列衍生产品的结构，跟按揭抵押贷款是类似的，规模是更大的。从这个角度来说，如果说半年以前由次贷问题所引发的整个按揭贷款市场，及其衍生品出现重大危机的话，已经导致了整个全世界金融系统出现了重大混乱。那么这一次发生在企业债和金融债这个领域中，出现了大规模违约，将集中发作在垃圾债券这个市场。垃圾债变类似于企业债中间的次级债，那么它出现问题，以及它的衍生产品出现重大危机的话，它的发作的规模和它的影响力，我认为将大于去年次贷问题所引发的第一波金融海啸。

邱震海：对，我读到过您的观点，您说如果以海啸的规模来衡量的话，如果说第一波是 60 米，那么第二波有可能是 180 米，是三倍于第一次的这么个规模。具体来说，它的爆发表现的形式可能会怎么样？如果说第二波金融海啸属实的话，哪些机构将会成为在第二波金融海啸当中的牺牲品？

第二波海啸将冲击商业银行

宋鸿兵：我觉得如果第一波主要冲击的是美国的影子银行系统，也就是他的投资银行和跟资产证券化相关的这些机构，包括保险机构、对冲基金。第二波我觉得它冲击的重点和中心地区将是美国的商业银行，不光是美国，包括欧洲商业银行体系在内的大型商业银行将是第二波金融海啸集中冲击的核心领域。当然也包括一些大型的保险公司和对冲基金，但是它危机的核心将爆发在商业银行体系，商业银行体系将是危机的中心和重点。

邱震海：您还有一个观点，您认为如果说第二波金融海啸爆发的话，因为之前您说可能会在今年年初到今年年底，但是现在提前了，而且你准确的预测说有可能今年的 4 月到 9 月之间，为什么是 4 月到 9 月？

第二波海啸为何四月后爆发？

宋鸿兵：这跟我在 2007 年作出 2008 年的判断基本上一样。关键是抓住问题的最主要的核心的问题的爆发点，如果说我们认为第一波出现问题的核心是按揭抵押贷款中间的次级贷，那么次

级贷爆发实际上是有一个准确的时间表，也就是我们随着次级贷款，可调息的这种贷款。这种贷款调息的利率进行调整的时间表，基本上可以非常准确的判断整个次贷危机爆发的一系列的时间点。

比如说去年 2008 年 6、7、8 三个月，这个是我们 2007 年底可以非常准确的看出来，到 2008 年的 6、7、8 这三个月，这三个月将会有集中的大规模的调息发生。那么这种调息将会导致美国整个家庭的资金链断裂，尤其是次级贷款人。在这个过程中，就会引发整个固定类收益产品的价格出现定价紊乱，进而导致金融危机的爆发。如果是这种逻辑成立的话，那么第二波的逻辑是类似的。

三月后垃圾债券违约率将上升

宋鸿兵：我们认为第二波它发生在企业债、金融债这个领域，那么它的一个核心点，爆发最薄弱环节就是垃圾债。所以如果我们能够准确的判断垃圾债券违约出现的高峰期这个时间段，我们就可以得到类似的概念，就是金融海啸第二波发作的时间表。从现在我们所掌握的垃圾债券违约这个情况来看，从今年的 3 月份，也就是从现在开始，一直到今年的 10 月份，我觉得垃圾债违约率会上涨 300%到 500%，到今年 10 月份很可能突破 20%，那么这个时间段，我觉得酝酿着重大的危机。

邱震海：有一个也许是比较外行的问题，既然像您这样的专家，目前已经能够准确的预测到第二波金融海啸不但来临，而且将会在 4 月到 9 月之间来临。现在世界各国的金融机构，或者金融体系，包括各国的政府，有没有可能做一些什么事情来防止这个第二波金融海啸，有没有可能阻止，乃至推延？

各国刺激经济方案无济于事

宋鸿兵：应该说这个是有办法拯救的，但是我认为现在大家所采取的办法是没有效果的，或者说非但没有效果，很可能会加重危机和使危机复杂化。我的基本观点就是，这是一场债务危机。那么奥巴马政府或其他政府，特别是美国政府，他试图以借更多的债务来缓解债务危机，这个我做一个比喻，他就是抱薪救火，抱着柴火去救大火，其最后的结果是将使危机更加复杂化和长期化。所以这个东西跟政府救市的方式跟方法有着直接密切的关系，如果按照现在这种救市方面的话，我觉得是不会奏效的。

邱震海：好的，非常感谢，我们先休息一下，广告之后我们继续讨论，包括美国奥巴马政府在内的世界各国的刺激经济方案，目前有没有奏效，如果奏效的话，它的成效可能是这样，它目

前的问题在哪里？第二波金融海啸能不能爆发，它如果要爆发的话，它的规模到底如何？对包括中国在内的世界各国的金融体系将会构成什么影响，我们如何做好一些预警方案？广告之后，我们继续回来。

宋鸿兵：第二波海啸料在欧美同时爆发

邱震海：好，欢迎回到《震海听风录》。刚才第一部分我们跟宋鸿兵先生讨论了第二波金融海啸有没有可能爆发，而且它爆发的时间点，尤其是目前的全球规模的金融海啸，它的症结，或者它的震中到底在什么地方？有关这些问题，我们继续请出宋鸿兵先生，您好宋先生。

宋鸿兵：您好。

邱震海：您有一个观点，您认为目前奥巴马政府在内的刺激经济方案都在源头上出了问题。比如您有一个观点说目前由政府出钱来购买银行的滥资产，其实就等于在洪水爆发的地方的下游去抽水，如果说向银行注资的话，就如同在加固堤坝，而上游还再继续下暴雨。您刚才说在上游其实已经有支付危机导致的许许多多的堰塞湖，那么难道奥巴马政府他们那么多精英，难道看不到这点吗？

研判危机布什团队九成出错

宋鸿兵：如果我们倒回去看 2007 年小布什团队，包括他们 2007 年发表的一系列言论和他们对市场的判断来看的话，我认为他们判断，如果我们做一个仔细的比较，应该是 90% 的判断都是错误的。所以说在这样的情况之下，那么奥巴马团队能不能比小布什这个团队做的更好呢？实际上在我现在的分析判断来看，我觉得在他这个救市思路是有问题的。

美救市行动未针对支付危机

宋鸿兵：也就是说，他主要的资源并没有花在解决上游支付危机这个问题上，而是把主要的资源用来拯救下游的这种流动性，也就是说他 90% 以上这样的救助方法全部是投向的华尔街，帮华尔街去补窟窿。但是老百姓和真正的消费者，老百姓纳税人包括企业所承受重大的债务压力没有得到有效的缓解。

邱震海：如果说在上游要补救的话，具体来说应该做些什么？

宋鸿兵：有人做过估算，也就是把现在美国政府已经投入到金融机构的这种担保也好，直接注入流动性也好，还有一系列购买它的股份也好，不足资本金，把这些总额加在一起，这已经数万亿美元了。那么如果把这笔资金直接用到上游去，直接去替纳税人去还钱，去消除这个按揭抵押贷款本质的原因的话，那么从现在来看，我觉得上游的危机已经得到缓解，关键这个东西就涉及到一个公平性的问题。

数万亿元应可挽救支付危机

宋鸿兵：你到底是把救助的主要方向放在整个华尔街，放在整个金融系统，还是放在拯救纳税人，拯救消费者，这是两种截然不同的思路。在我看起来，如果是拯救银行的话，实际上不足以从根本解决问题，你解决了一批滥账，上游的经济在不断的恶化，老百姓不断出现下岗、被裁员，上游的违约将会持续不断的爆发。

新危机将以增加国债为代价

宋鸿兵：也就是你清理完一批滥账之后，过不了多长时间，新的一批滥账又会形成，而且这一系列救市方法都以增加国债为代价，增加政府的负债为代价。这样的话，会导致整个上游的压力会持续不断的在增加。

邱震海：如果说在上游要拯救支付危机的话，您觉得几万亿美元足够吗？会不会是杯水车薪？

首先需缓解 13 万亿按揭贷款

宋鸿兵：这么说吧，如果美国的按揭抵押贷款是 13 万亿，如果你能够有效的把这些债务，有效的得以降低的话，我觉得在我看起来，我觉得能够比较可靠和有效减低上游洪水的压力，但是很显然现在他并没有这样做。

邱震海：我们这么说，如果说从今天开始，从 3 月 10 号开始，奥巴马政府团队听了您的话，他部分的把目前用于拯救流动性危机的这些款项，用于上游来治理这个堰塞湖，您觉得在未来几个月，有可能缓解第二波金融海啸来临吗？

宋鸿兵：应该这么来讲，这场危机积累已经不是一年两年了的问题，不是说一个短期之内积累的问题，我认为这是从 1971 年布雷顿森林体系解体以来，美元处在一种无节制的发行状态，它以前受黄金的刚性制约。

美元危机由来已久

宋鸿兵：那么在 1971 年之后，它既不受黄金刚性制约，又没有国际组织能够监督它的这种软制约。在这两种制约都没有的情况之下，我们知道中国经常有一句名言叫“绝对的权利导致绝对的腐败”，美元也不例外。美元的发行到了一种没有任何人能监督的程度，它就一定会走向这种绝对的权利导致绝对的腐败，这样一种状态。

那么几十年积累下来，美国它是通过实际上是多亿美元，实际上是一种铸币税向全世界搜刮这种财富。那么这种东西，对它来说，它必须要以增加国债，增加贸易赤字作为代价。那么整个这场危机，我觉得它的起源点就是 1971 年，到现在已经积累了 37 年了，这个危机已经是非常庞大的危机，它的调整不是一年两年能够奏效的，无论是谁，哪怕是罗斯福在世，要想拯救当前这场危机，也不可能是半年，或者是一年，就能把这场危机给彻底解决。

邱震海：现在听起来，似乎未来几个月会比较悲观，您觉得这个第二波金融海啸，它的来势汹涌，是一定会来的吗？是无可避免的？

第二波金融海啸无法阻挡

宋鸿兵：我觉得这是任何人都阻挡不了的，如果政府一出面所有问题都可以很快得到解决，这就不是一场危机，只是一场小问题。它之所以是一场这么大的危机，就是因为哪怕政府采取了非常正确的方法，也不可能一时半会就奏效，所谓病来如山倒，病去如抽丝。

邱震海：好，像您说的，如果第二波金融海啸能够来临的话，它的时间点，或者它的爆发有没有一个标志，我们知道第一波金融海啸，它是以雷曼兄弟的倒闭为象征，或者为标志的。那么第二波金融海啸，它的来临它有没有什么标志，还是自然的过渡，还是到时候会有某一个或者两个，乃至几个突发事件？

第二波海啸将以什么为标志？

宋鸿兵：我觉得可能现在，在我看来最明显突发事件就是欧美的一系列大型的商业银行出现，它只有两种可能，要么是破产保护，像雷曼那样，要么被彻底国有化。

欧美大批商业银行将倒闭

宋鸿兵：当然我们看到，比如说美国的 20 个最大商业银行，出现三五家，集中的出现三五家被彻底国有化，或者陷入破产保护的状况之下，我觉得这就是一个标志性的一个事件。当然也包括欧洲，欧洲很可能也会出现若干家被彻底国有化，这些都可以作为金融海啸第二波标志性事件。

邱震海：从美国到欧洲，乃至到日本，乃至到香港或者到中国大陆，整个的连锁反映，在未来第二波金融海啸来临的情况下会怎么呈现？

第二波海啸料在欧美同时爆发

宋鸿兵：我觉得现在的第二波的海啸，以前我们主要是分析美国，但是现在欧洲问题也是越来越严重，很可能金融海啸第二波存在两个爆发点，一个是在美国，另外一个是在欧洲，尤其是东欧引发重大的债务危机，导致了货币狂跌，最后拖累欧洲的西欧这边，像德国、奥地利、瑞士这些国家信贷的质量，导致他们的商业银行体系也出现重大危机。这两个爆发点有可能是同时爆发，也有可能是一边先爆发，把另外一边给拖下水，或者把两边互相拖累，一起进入恶性循环。从这个角度来说，现在我们还不好判断，到底是欧洲银行系统可能先出问题，还是美国银行系统先出问题，那么有可能是两者同时出问题。

全球其它地区将受到严重波及

宋鸿兵：当欧美同时出现商业银行重大危机的时候，我觉得对全世界整个金融体系将会造成更加严重的冲击和后果。这样的话，会使其他国家，包括日本，包括一些南美，包括亚洲一系列国家都会受到危机的冲击，这个危机的冲击力很可能比去年更加严重。

邱震海：如果说第一波金融危机主要的爆发点，或者它主要冲击的是投资银行，像您说的第二

波冲击的主要是商业银行，乃至保险公司，而恰恰是商业银行和保险公司将会涉及到千家万户任何一个老百姓利益。当我们在谈各国政府应当采取什么措施来拯救它的金融体系之前，我们先谈谈作为像我们这样的普通老百姓，您觉得在面对第二波金融海啸来临的时候，有哪些自我救助之道？

商业银行倒闭储户如何自保？

宋鸿兵：应该说金融危机是一个影响社会方方面面的这么一个重大的一个事件，对于很多老百姓来说，实际上大家是无能为力的，这场危机的始作俑者，我觉得应该华尔街，但是现在已经到了这种程度，我觉得作为政府也好，作为老百姓也好，实际上是处在一种相当无奈和无助的境地。

邱震海：具体来说，每个老百姓可能都在保险公司有一定的保险的一个款项，都在每个商业银行有一定的存款，这些存款和保险具体来说应该怎么处理？

储户存款彻底损失可能性不大

宋鸿兵：应该说由于美国的存款保险制度的存在，包括欧洲的存款保险制度，我觉得大家存在银行的存款彻底损失掉，这种可能性并不是很大。比如说美国，现在已经把每个账户的保险额从 10 万美元提高到 25 万美元，也就是你只要在银行一个账户中存有不超过 25 万美元的情况之下，那么你的存款是安全的。从这个角度来说，我觉得大家对这个倒不必太过惊慌。那么一些大型保险公司像 AIG，政府也不能允许它破产，所以说如果出了再大的窟窿，政府必须要用财政来贴补它，或者是直接拯救它，或者把它国有化。

从这个角度上来说，大家的保险金出现直接损失，或者存款出现直接的损失，这种可能性非常低。但是这并不意味着大家的投资是安全的。

政府捉襟见肘可能影响储户

宋鸿兵：因为政府最后要拯救它，一定要用其他地方的资金来补救，如果政府现在钱不够，比如说奥巴马政府，现在预算赤字是 1.5 万亿，如果拯救的资金量太大，他钱不够，他只能通过增发国债。增发国债如果在市场上销售不畅，很可能是美联储来购买，这样的话，会导致基础货币投放，或者国债供应过剩。在这两种情况之下，实际上都是在稀释整个美元的含金量，从这个意义上讲，对大家都是有影响的。

邱震海：好，非常感谢，谈完了第二波金融海啸，尤其在美国、欧洲到日本这些大的金融市风险之后，回过头来让我们看到在中国，中国的金融市场，中国未来得金融体系到底存在哪些风险，不要走开马上回来。

宋鸿兵：中国外汇储备如何管理风险？

邱震海：好，欢迎再次回到《震海听风录》，按照宋鸿兵先生的观点来说，第二波全球金融海啸无可避免，而且它未来爆发的时间很有可能就在今年的 4 月到 9 月之间。那么既然这样，作为全球最大的一个国家，中国它庞大的外汇储备，以及中国的金融体系未来如何做一些风险管理？有关这个问题，我们继续请出宋鸿兵先生，您好，宋先生。

宋鸿兵：你好。

邱震海：中国目前可以说是除美国之外，最大的一个外汇储备国家。按照您的观点来说，第二波金融海啸无法避免，这么大的一个外汇储备，应该做哪些风险管理？

中国外汇储备如何管理风险？

宋鸿兵：首先我觉得要从理念上进行修正，我们现在主要是把外汇资产当成一种普通的货币，很强调它的流动性，很强调它的安全性。我觉得从金融海啸爆发到现在，我觉得这一点应该做一定的修正。实际上货币背后对应的是实实在在的财富，也就是各种各样的劳动产品和服务，高薪技术和各种矿产资源。我们应该转化一种新的思路，就是在危机之中，对于外汇储备来说，我们实际上要的是真正的财富的控制力，而不是它的一种票面价值。

外汇储备应加强财富控制力

宋鸿兵：所以在我看起来，真正有效的外汇储备的管理，应该是你这些外汇储备能够对应多少实物的资产，能够对应多少实实在在的财富。实际上我们体现外汇管理一个重要的一个功能应该体现在中国外汇管理对世界财富的控制力上，而不是说它的票面价格升和降，所以这个首先需要一定程度的观念转变。

邱震海：那么要做好中国实实在在对世界财富有所控制的话，具体来说应该做什么？

中国应趁低控制基础资源资产

宋鸿兵：比如说中国现在应该趁着国际资源价格偏低这样一个比较好的时机，大力在全世界，利用外汇储备这样一种资源，去控制各种各样基础的资源和资产，这个我觉得是当务之急，而且是必须要做的。

中国应同时增加黄金储备

宋鸿兵：第二，我觉得应当适时和适量增加黄金储备，因为黄金是硬资产中间最重要的一个组成部分。我们以前可能过多偏重于美国国债、两房债券和一系列这种金融类的这种资产，我觉得现在应该关注实实在在的硬资产。

邱震海：具体来说，当第二波金融海啸即将来临的时候，您对中国金融体系有些什么样的建议？

中国金融体系存在问题

宋鸿兵：我觉得中国现在存在一个最大问题，一方面中国的储蓄量非常大，一方面中国很多实体经济，特别是中小这种企业极端缺乏现金，极端缺乏资金。我觉得在这个过程中，中国应该是大力推动金融创新，这个概念听起来好像有点奇怪，美国之所以出问题，不就是因为金融创新吗？其实不对，我认为美国出现问题最本质的原因还是它的债务负担过度，美国使用了过度的杠杆。

中国仍应大力推动金融创新

宋鸿兵：中国现在的问题是老百姓和企业，它的杠杆比率是比较低的，那么这么严重的金融危机冲击之下，中国应该适度放开这个杠杆比率，让中国的老百姓能够在一定程度上，比如说做到三倍杠杆，它是非常稳定和安全的，那么这中间需要大量金融创新的这种工作。对美国来说，

它可能是创新过度，但是对中国来说很可能是创新严重不足，导致这种储蓄和实体经济没有办法实现对接。

邱震海：面对金融海啸，或者说第二波金融海啸，或者说面对即将来临的更为严寒的金融的冬天，抱团过冬是许多企业，或者许多企业家、许多金融界人士目前放在嘴上的一句话，那么对中央或者地方的企业来说，要做到抱团过冬，您有些什么样的建议？

抱团过冬企业与政府需整合

宋鸿兵：我觉得抱团过冬，在我看来一个最主要的一个思路就是，企业和政府必须要形成有效的一个整合。也就是政府在很多程度上必须要出面，比如说成立一系列这样的，比如把国资委相对应的这些国有资产进行整合，整合在一起之后，有一个进行融资的平台，必须是一个实实在在的公司主体。

政府可牵头成立融资平台

宋鸿兵：由于地方政府的信用等级和地方财政的担保，它应该是具有信誉度比较高的这样一个评级。在这样的情况之下，由它在债券上进行发债，可以募集到大量的资金，可以以比较低的成本募集到大量资金，来帮助这些企业进行过冬，我觉得这个应该是一个各个地方都可以采取的一个比较有效的办法。其实政府对企业这种救助，在很大程度上体现在能不能落实资金的来源，能不能有钱，如果没有钱是拯救不了企业的。那么这些企业之间也应该相互形成一种统一体，跟政府绑在一起，形成一个抱团过冬这样一个局面。只有通过这个方式，才能有效的使企业也好，政府也好，度过这个寒冬。

邱震海：最后一个问题，你对中国经济今年下半年的走向怎么看？

中国经济走向取决于国际形势

宋鸿兵：我觉得从政府的角度来说，它当然是有一定的刺激，但是这个刺激在市场中能不能产生相应的效果，我觉得在很大程度上取决于国际金融形势，不完全是中国自己的事情。比如说国际金融市场和国际整个经济体系在今年下半年，或者明年上半年能够筑底，能够开始反弹，那我觉得中国这种判断，基本上就是合理的。但是如果是国际金融市场继续恶化和整个周边的情况不太理想的话，我们很多形成现在这种判断的基础，它也就会被弱化掉，所以说最后会怎么样，我觉得还有待观察。

邱震海：好，非常感谢。宋鸿兵先生认为全球金融海啸的第二波将来严重爆发，而且它的规模将大大超出所谓第一波金融海啸，届时可能会有一大批的商业银行和保险公司倒闭，这一论断是否正被验证，人们将拭目以待。但各国政府和业界，包括个人如何未雨绸缪，做好准备，这似乎并非多余的提醒。

《货币战争 2》-第八章：与名流对话 2

在中欧国际工商学院中欧沙龙的演讲

主持人：各位朋友们晚上好，欢迎大家光临中欧沙龙，最近我们网上有一本书超过百万，这就是我手中的《货币战争》，这本书读了大家都有同感，读起来放不下，亦小说，亦学术，同时充斥我们两耳，他是英格兰银行，还有我们两次世界大战，多次世界金融危机，还有大家所书知的苏联解体，东南亚经济风暴等等，这些世界变故背后，有这么一个固人所知，而且是操纵这一切的问题。这一切左右着我们的经济、政治，同时也控制着财富的流向分配，随着中国经济发展，特别是中国加入 WTO，中国金融业，对我们全面开放。中国金融业是否做好了博弈的准备，是否能够适应这一场没有硝烟的战争，我们今天请到了宋鸿兵先生，我们请他分解独到的见解和分析。我们把掌声献给宋鸿兵先生。

宋鸿兵：刚才参加另外一个座谈会，所以时间没有控制好。《货币战争》战争这本书我没想到引起这么大的轩然大波，很多人都在看，也有不少人在热烈讨论。我想今天看这么多人，比较紧张。这次有很多朋友都很关心《货币战争》这本书，到底是真的还是假的。这些事事前有提示吗，所以来自各方面的疑问。我今天讲了主要是，我想讲几个今天时间比较紧。所以我主要讲几个问题，第一个问题，现在非常热闹的次级贷的问题，纠正是什么问题，这个问题会不会对中国有重大的影响，对炒股的、老总、或者是公司，次级贷多大程度上恢复影响大家经营，财富风险这方面，到底是个什么程度的影响？这是第一个问题。第二个问题，谈一下金融风险，金融风险的问题，到底有没有可能发动货币战争，如果发动后，中国有没有办法，可以防范这种金融风险。第三，我准备谈谈投资方向问题，这是我个人的一些体会、感受。有关黄金、白银方面的问题。

这个是 12 日写的，后来有一些数据，首先美国现在发生了重大的次级贷的危机，现在对他的评价两极化，有的人认为，这个次级贷的危机非常严重，很可能导致 29 年大率队那个危机。国际侵犯银行，美国一些经济国家，他们认为这次衰退肯定是很难避免了。我们美国经济衰退，是有可能。这话说得比较委婉。美联储，甚至包括财政部的官员，经济学家，普遍认为接待管不是很重大的问题，涉及到 3000 亿美元烂账，45 亿，玩这么大的规模，次级贷规模很小，不足以影响也不会对经济造成任何重大的威胁。所以说现在是看法很两极化，从 8 月 1 日起，美国动荡很厉害。美联储也好，欧洲中央银行也好，都对美国市场短期大幅度的注资，这种行为，给市场非常强烈的震撼，像美联储注资规模，是 1987 年以来最大的一次，甚至比 911 发生的时候规模都大，欧洲这样的银行都是，也都是近年来非常罕见的，这说明金融市场是不是有很多信息，政府或者他们没有披露出来，这种危机究竟严重到什么程度，涉及面由多广，可能对全世界金融市场造成怎么样的影响？我对这方面比较关注，以前一直在房地美（音）公司做过很多年。我分享一下对这些东西的看法。

首先，我觉得这次危机非常严重，确实是一次相当严重的危机。从目前来看，几乎没有任何办法，能够对付这次衰退，我谈一下我自己的看法。我把他称为世界股市地震时间表，今年以来，国际市场出现了几次重大地震，到目前为止是两次，到年底还会有一次。2月27日，上海股市发生了一次剧烈的股市振荡，紧接着第二次纽约华尔街股市暴跌，全世界通过上海股市，影响美国，是中国问题，美国只不过受到心理影响，当时我一开始我对这个看法很荒谬，不是说中国市场规模多大而影响美国，实际上回避问题的本质。美国的股市暴跌跟中国股市暴跌根本不是一回事，也有人说是日联套闭，导致了振荡。瑞士银行2006年做了一张，我称之世界股市振荡表的图表。左边轴就是美国按揭贷款的规模，多少十亿，上面是600亿、500亿。横轴是时间轴，一是代表2007年1月，然后从1月一直预测到73个月，往这边一直推，我们从表上可以看出什么，详细的会面会讲到。这张表是按揭贷款利率的分析表，固定利率，或者三年、两年一年固定，一年后，两年后进行利率重设，往往在第一年的时候，给你利率非常低，大概是1%、2%，鼓励大家买房。一开始利率很低，而且是固定的。但是他一旦发生重设的时候，按揭律动就会特别高，至少是30%，有些是50%，甚至是百分之百，我讲一个故事，我在美国有一个朋友，他现在买了一个房子，他房子120万美元，贷款80万，他的贷款方式是浮动利息，头一年固定利息，以后是随着走势。他出现了贷款重设问题，当时的贷款给他1%的利息，他贷80万美元，而且压力不大，一个月还四五千元还行。到了今年三四月份，利率到期了，一年前买的贷款，一到期，一换，后来跟我说，他现在月共金额9000，光是利息月供这块，他的收入是不成问题，他的收入是30万美元左右。9000美元压得也很厉害，比例跳得非常高。但是对于普通人来说，收入可能连他的1/4、1/5都不到，他也贷款。浮动的时候，大家没有什么储蓄，一旦率动金额跳得非常高，马上就会面临支付问题。一下拿不出这么多钱来，也许头俩月，还可以从信用卡上刷一些，三四月以后，撑不住了，这时候出现违约，一旦出现违约，连续60天、90天以后，90天还在拖欠，那房子自动会被收走。这个利率时间表，基本上是反映利率重设的时间表。

为什么二月底会发生第一次“地震”，第二个小格，这是2001年这是2007年一月份，重设规模是250亿美元左右，二月份跳到275亿左右，这是发生地震的时候，我们再看为什么现在八月份，8月1日以后会发生地震，这是三月、四月、五月...，他比二月份几乎是翻了一番，浮动大了一倍，这种情况下，大幅度违约就出现了，违约率是次级贷贷款，大概是15.77%，这个还没有涨，当这么多人出现违约的时候，市场发生惊慌，虽然规模很大，详细说起来，规模这个问题，就好象大家看电影，电影院可以坐两三千人，出口只有一两个，在正常的流动供应比较正常的时候，一个一个出，一个一个进不会有问题，在流动紧锁的时候，有人说着火了，大家一起往出口跑，谁也出不去，这一下会导致流动性紧缩现象的发生，实际上是一种危机状态。在二月份和八月份两次，2月27日8月1日出现重大违约上升情况，一下震撼了很多金融市场，很多市场一下慌神了，不知道会怎么样，大家一下都出现违约，一会讲结构问题。

从时间表上看，第三次地震什么时候到，第三次是11月，这是一个高峰，美国金融市场，虽然中央银行，美联储、欧洲金融银行，不断大举注资1000多亿，但是还不足以稳定金融市场，危机没有结束。更多的在后头，在11月份。这只是我个人的预测。从前两次来看，基本上预测比较准确的报告时间。大家看我的博客，在一月底，我已经说明了要会出现股市大地震，金融市场动荡。前两段按照这个时间段发生的，冲击力最大的是这一次，美联储应对不好，会导致美元崩盘。11月份冲击完了以后，结束了吗？没有。按照这个曲线波动程度，到两年后，情况会

稍微稳定一下，两年以后，利息浮动问题，很多是五年利益重设，仍然在继续，余震在继续振荡金融市场，持续时间非常长，美国市场好象十年很难恢复元气。这是基本预测问题。

我们讲讲为什么会出现这些情况？这就涉及到美国现在在华尔街，2000年以后，推出大量金融创新工具。只要未来现金流，把他做成证券，通过现在也在做资产证券化这个事，但是规模很小，美国资产变化，已经做了非常大，规模非常大。ABS、NBS 市场，不知大家是不是很熟悉金融方面概念。我稍微讲一下。ABS 市场资产紧张债券市场，什么叫资产紧张。举个例子，你刷一下信用卡，马上就会产生一个信用卡的债务。信用卡债务，这个欠债人，必须每月向借款公司还钱，对信用卡公司而言，这个事相当于每个月有一个固定现金流流进来，基本操作是，只要你有未来固定现金流，我今天可以作为债券，然后拿到市场进行交易，这个事实上最早是 NBS 最早 70 年，对银行系统来说，他的债务，它的资产。向我借钱，借了 100 万，银行拿了借条，他负债就是所谓的货币供应，把所有负债加在一块。这个对银行不太好，为什么？你老把资产放在我的资产负债表上，我这边发出的货币，这个时候他的所有风险都背在银行自己身上，一旦债务出现违约，该付钱的没有付钱，该还钱的没有还钱，银行就会出现坏账，银行要把债券卖掉，在金融市场上抛售掉，但是如果你是一个完整的贷款，100 万商业贷款，或者是住宅、按揭贷款。他的条件很不一样，有的说，你是某某某，你的信用指数是多少？你是什么情况，然后我给你签了 100 万贷款。一个贷款整体在市场上交易很困难。交易起来很困难。虽然 1970 年以后，市场逐渐发展，成交量非常小。债券本身有很大的障碍，就是因为这样？有一种需求，我们能不能有办法，把债券分成若干个，批成一小片一小片，每个分出来的一小片，全部标准化，相当于把债券做成标准的工业产品，或者这种产品。你只要是标准的，你的条件都一样，每个东西都一样，那就好卖了。把一个完整债券进行切分，分成若干块，把标准的小块一块一块拿劳动债券市场上去卖，每一块构成了一张资产抵押的债券，实际上最后有债券作为支撑。把这个东西拿到市场上流动，这就构成了 ABS 市场，基本思路也是有现金流，因为是贷款，每个月都有进帐，每一份债券分到多少，进行详细拆分，这就构成了 ABS 市场的基本概念。NBS 市场是在这个基础之上，发展起来的。NBS 市场应该是更先一些，ABS 更后一些。NBS 市场是 1987 年推出了资产抵押，资产抵押，根据按揭思路，按揭可以做切分，债券分开，那是不是所有债务都可以，他们动这个脑子，把这个概念普及化，然后这种债务包括信用卡欠债，学生欠债，汽车欠债，然后把它标准化，拿到市场上去卖。美国金融市场很大一块是债券市场，债券市场越来越大，后来现在整个规模是 45 个亿，中间有一个问题，ABS 市场发展到这种规模以后呢，对银行来说当然是很好，因为我的实际上是某人找我借钱，借了 100 万，他在我的资产上停 30 天左右，现在不到 30 天，也就是 14 天，后来我转手丢出去，快进快出吃一个利差。他找美国两大公司，一个是房地美，房利美他们是专门做这个事的，然后买进来以后，做成 NBS，放在 NBS 的债券市场上来，NBS 市场现在大概 108000 亿，也就是对于银行来说，他整个周期很快，快进快出，平均四天白出去，在他们资产债务表上，看不到太多风险。债券来了以后，套现。谁来买债券，实际上相当于银行，把自己的风险，转移给了整个债券市场，债券市场购买者，就包括亚洲中央银行，包括美国的一些商业银行，包括对流基金，保险基金。这些人是 NBS 最大的消化者、购买者。但是现在情况是什么？银行周转效率得高，你把债券吃进来卖出去，周全效率高，银行有个货币承受概念，银行效率越高，创造货币效率就越高，对整个市场货币供应量，流动共赢就越强，在美国出现一个很有意思的现象，怎么调利息，对整个的金融市场影响不大，他的债务上规模太大了，以前美联储调控思路是在传统商业银行，储备金这样的思路我通过调高美联储基本利率，控制整个银行系统中，他的储备静音的比率，通过这个东西，来控制整个商业银行，对外发债对外放代规模。由于控制这么大，他显得越来越控制不了，调控力度就逐渐下降，不太容易调控了。所以说这个就是现在为什么流动性在全世界范围内越来越多，所谓流动性，这个概念非常非常混淆。不管是国际上还是国内专家，关于流动性这个概念，基本上大家各说各的，谁也说不出来什么是流动性，我前不久看到国务院一个金融研

究发展中心的夏斌，夏斌先生把这个问题说得非常清楚，他给出了一个非常好的定义划分。流动性从三个要素来看。你如果站在普通的定义，实际上是资产变现能力，在不影响资产价格的情况下，他也容易变成现金，这种就容易出现流动性。还有一部分人说的流动性，从中央银行角度，在中国指得是超额准备金，这个概念是流动性的过剩和不过剩的标准指标，这两个概念有点两极化。按照美国概念，什么叫流动性？所有社会经济中，金融资产的总和称之为流动性。只要你是一种金融资产，我都把你算到流动性范围之内，这就是 06 年 3 月后，他不公布这个数据，这个是货币，你再搞没有什么意义了，你花钱挺多了，这个说法其实有一定的道理。但是，在我看来，现在我们把超额准备金，中央银行角度流动资金过剩，我们得淘掉，市场上所说的流动性过剩。市场综合构成流动性这个范围太宽大，对中国来说，这个概念太大，这么说流动性太多了。对中国这个市场，不太适合。在中国市场上，比较准确的是 M2，商业银行在他的覆盖下，有多少货币产生出来，这个被定义成流动性，我觉得是比较准确的。流动性概念，就是银行负债上下的流动性储蓄货币总额，这个比较准确。

我们把这个概念搞清楚之后，我们再往下看，这是按揭抵押债券 NBS 重要的过程，我大概已经说到了。这个是美国房贷构成分解图，贷款总额，是什么规模、类别。外国投资人购买美国债券情况，外国投资人一直是美国债券相当大的股利。如果没有外国人持续不断的买美国债券，美国金融市场，会出大问题。我写过第二次资产毒垃圾的文章，我写了担心美国资本国家，主要是为中国的外汇公司，为他们写的。通过各个渠道，有一些经济学家他们感觉不错，通过社科院，他们内刊，发改委内刊，财务部内务通报，把这篇文章主要概念，往上层扩散上去，为什么提出是资产毒垃圾，从概念上来讲 NBS 这个理念还有 ABS 这个理念，是没有问题的，实际上是大大提高金融系统运作效率，这是挺好的一件事。但是都得有个度，如果超过这个度，过犹不及，一旦超过这个度，事情很可能走向相反的方面，这个是资产毒垃圾次级贷款，什么叫次级贷款，在美国有 600 万，这些人是贫困的一些人。这些人信誉分数不足以申请 30 年固定长期贷款。所以在这种情况下，银行现在特别是投资银行，他们就想尽可能多的把债务给发出来，不管你资信怎么样，不管公司收入怎么样，根本不查你的收入，你看各种报纸，都是免查收入，什么都不查，只要你来申请，你给我一个号码，马上批贷款，最快的 5 分钟就能批，甚至在网上，前不久华尔街日报讲过一个股市，新世纪公司为什么后来会破产，讲到这个情况，他们贷款的交易商，负责贷款的人，他们不择手段，自己设一个网站，只要你到我这申请账款，你就填表，什么证明什么收入，什么都不要，马上可以给你找银行批出贷款来，到了这种程度，到 06 年的时候，已经疯狂到这种程度。当然了钱来的这么容易，干嘛不生钱，大家都生钱，次级贷款就来了。从 2003 年、2004 到 2007 年，他总额加在一起，次级贷款总额是两万亿美元，两万亿美元是个什么情况？因为房价在 03 到 06 年不断走高，当时这个问题并步显的特别突出，对于次级贷款，尽管我现在没有钱，付不出按揭贷款，银行说没有问题，我可以给你做推动，你房价在涨，涨就有增值部分，增值部分可以用现金方式借款，你用房屋增值部分做抵押，再去贷款，把贷款现金拿出来，付你的房地产月付，这种思路导致房地产市场，必须依赖房价不停上升，一旦停止了，次级贷危机就暴露出来了。美国房地产到 2006 年上半年，达到最高的高峰，2006 年下半年开始下滑，一旦出现下滑，这个问题就暴露出来了，为什么 2007 年 1 月 2 日出现次级贷问题，一旦违约现象出现，马上银行机构都进帐了。买 NBS 的都进帐了。马上涉及坏账问题，严重问题在后面，我们马上会讲到。次级贷款总规模，从 03 到 06 大概是两万亿美元左右。

刚才说的是毒垃圾。次级贷款 CDO 浓缩性毒垃圾。次级贷款 NBS 就已经是毒垃圾了，肯定会出违约问题，只不过是早还是迟的问题，次级贷款 CDO 把它产生信息流，再一次做集成，集成很多现金流，然后切分，我们这块收入什么水平？根据他的违约可能性，我贴上不同标签，

这个信用等级比较高，把这东西做成一个债务抵押凭证，这个就叫 CDO，CDO 概念就是，在 NBS 之上，再一次衍生出来的新的工具，出动 CDO，他的基础是次级贷，次级贷必然会发生违约，这个大家要记清楚，次级贷款 NBS 之上的 CDO，显而易见，你主要出现违约，上头跑不了，一定会出现。他们这样来操作这个事。但是事情还没有完。次级贷款 CDO 加在一起 1 万美元，实际上对冲基金，次级贷款 CDO，他的风险比较高，所以回报比较高。我觉得我们国家大概 03、04 年，很多外资银行，结构性产品，其实中间相当一部分，就是保本，保本就是买美国国债，百分之八九十买美国国债，基本上能够覆盖保本，多余的要搏一把，买高风险的，大多数是浓缩型毒垃圾，他们吸引他们买这种产品，这种结构性程度，很大程度上也有资产垃圾这样的问题存在。但是这还没有完。对冲基金这些人投资次级贷款 CDO 之后，靠 CDO 代换凭证，拿到商业银行进行进一步贷款，而且是放大贷款，放大 5 到 15 倍，对冲基金，拿到 CDO 之后，再到商业银行进行贷款，而且是以高倍、高杠杆，5 到 15 倍进行放大，拿出新的带，再去买次级贷，CDO，实际上这是一个循环系统。如果大家有系统，可以到我博客上看一看，详细了解怎么做的。次级贷 CDO 的问题，到了次级贷 CDO，把这个风险进行提成和浓缩，变成更加有毒的市场。

这个是 CDO 的生产链，怎么把房地产按揭贷款，从债券，怎么把它切分成一个小块，把他做成 CDO，基本上是个问题，把它卖给消费者。浓缩性毒垃圾是 CDO，只要我能够把这个东西做到金融创新，既然要创新，就要放开想象力，还能有什么创新机会？他们搞出高纯度浓缩型毒垃圾，叫合成 CDO，CDO 有违约问题，对冲基金，买了多少亿的 CDO，放到我的资产负债，这个危险。万一垮台，出现违约情况，月工不能够及时实现，我这不成了毒资产了吗，我这不自己扛着吗？我就要对冲这个风险，怎么对冲风险呢？这个是 CDS，这个违约比较轻，这个相当于我现在想把我的风险转嫁出去，我转嫁给谁呢？我写一个合同，本人 CDS，如果出现信誉违约，如果出现这个情况，有没有人愿意买我的信誉违约这个单子，这个单子相当于一个保险，谁愿意给我提供这个保险，这个东西是有钱的，是有价值的。比如说另外一个基金，你这个资产没有问题，很多次级贷款全都是三 A，都是最高评级。他们是怎么做的，资产评级公司为什么会给他次级贷款 CDO，为什么会给他这么高，文章中有解释。其他的中国投资机构，或者日本投资机构，美国投资基金，既然是三 A，风险小、利率高，他认为这个东西没风险，或者风险极低。你不是想转让风险，你转让给我，我买你的风险，违约风险相当于一个保险单，保险单概念是，一旦出现信誉违约，谁买保险单，谁给我扛着，但是为什么你买我的东西，因为我给你钱。对冲基金，这张保险单，要进行违约对冲，他把这个东西，我给某个人钱，让你把我的风险投资过去，对于其他的基金，特别是 CDO 风险，他们必须买，或者至少是双 A，对它来说有诱惑，CDS 比较有诱惑在哪？进行普通投资，得真金白银雅进去，购买资产，等待现金流到来，对于 CDS 这个概念，它是什么概念，你不用出现金，我给你现金流，只要我承担你的风险，他说这么一句话，钱就来了。对他来说，他不动用他的投资，投资范围内的任何钱，还会有源源不断的现金流流进来，这个事情对他来说很有信心，他的奖金跟回报率有关，当他不断有现金流流进来，整体汇报会特别高，将近二三十万就到手了，他有本能冲动，他要做这样的事。我给他做资产评级，资产评级公司告诉我没有风险，或者风险低，我投资错了，也不赖我，这些人有这样的动机，大量的吃进 CDS，CDS 这个市场发展非常快，大概从 2004 到 2007 年，5 年时间扩张了 15 倍，现在的规模是 50 万亿美元，从很微不足道的市场，迅速扩张成一个庞大的金融市场，他的规模达到 50 万亿美元。现在这帮人在动脑筋，还是发挥自由创新的想象力。既然 CDS 是一个固定现金流，那只要是保险金的支付，也相当于一个现金流一样，只要是现金流，投资者不在意你到底是保险金现金流，还是债券现金流，只要是现金流，我等级对待，我们能不能做一个新的产品出来，把保险这个现金流，做成更高的衍生工具，把这个现金流放在一起，再打包，再按照出现违约的风险，咱们再贴标签，再做成新的债券凭据，这就是合成标签了。他是一级一级来的，把一个原来 100 万贷款，经过若干级的放大，100 万贷款在最下

面，上面是做成了 NBS，就是 NBS 债券，按揭抵押债券。在这个之上，又做成了 CDO，在 CDO 做成 CDS，再 CDS 做成合成 CDO，合成 CDO 在我那有一块叫利率调息，整个债务很多人没有意识到，是一个倒金字塔形式，负债源就是次级贷这些人，他们是没有能力还贷的，他们背负越来越沉重的负担，不出问题才怪，只是早晚问题。为什么美国次级贷，现在发生，其实在 05、06 年，当时在房地美工作的时候，我问他们，你们认为他们不会出问题吗？这样明显逻辑上的问题，只要相信逻辑，就会出事，只不过不知道哪一年出事，大家不这么认为，你过滤为什么？只要房地产永远上升，只要房产价格永远上升，总是能套现，把他增值部分，拿到银行抵押，就会套现，只要能拿现金，就会保证不出来违约。难道这一个市场，你给我举出一个例子，房地产市场能够永远不下跌吗，这个不是我们考虑范围内我们做风险规划只做内部，超出不是我的范围，货币不用讲那么多，现在我是咨询顾问，他整个从逻辑上来讲，次级贷款发生是必然的，当然合成 CDO 之后，他们又发明了零息债券，还有 CDO 平方、立方、N 次方，它是无限把这个概念进行放大，这是我刚才说的，金融创新是好事，他是七分利益，三分害，你越过这个度，让贪婪的本性，没有任何限制的往外扩张，迟早会出事。

果然出现违约了，07 年第二季度，到美国各个地区，出现违约分布情况，加州地区、佛罗里达、中部、东北部一些地区，这些地区是按照不同的颜色，违约越深，违约比例越高。再看违约增长分布情况，这是他违约分布，越红的地方，表示违约加快越快，这个地方房价最高，一旦出现违约现象，这个价格撑不住，这些地方也是房地产价格现在受到最大影响的地区。

这是超过 90 天，进入拍卖程序的资产分布情况，大概也是越红地区，房屋被拍卖的越厉害。我曾经看到华尔街日报讲的，拍卖的房屋卖多少钱？实际上比一辆汽车还便宜，35000 美元，原价是 40 万美元。出现拍卖的情况，没人接盘，一直讲到 35000 都没有人买。所以说，在这种情况下，这个地区 14% 的人没有工作，所以在这种情况下，加上税务债、拍卖房屋，那个地区非常恶化。他们经济是这么一个经济情况。

我们看流动性紧缩。大家往往认为，从流动到过剩紧缩，在 2 月份之前，你看世界主流媒体，全世界流动性过剩，我当时说，流动性过剩到流动紧缩的转变，只是一夜之间的事情，就好像在剩下季节，突然冰川进来了，立刻变为寒冬，他从过剩到紧缩，在一两个月发生紧变，几个月之前还是流动性过剩，大家想一下，为什么从这张表上大家可以看到，是什么情况？2007 年一月份，100 块钱债券还能卖到 100，后来到 99.5，99.5 平稳了几个月，到 7 月，发生了暴跌，几乎是在一夜之间，出现了垂直降落的情况，世界金融市场的一个规律，当发生逆转的时候，不要说中国股市最高，高到一定程度，非常微妙，一旦发生危机，是突发性的，立刻的，突然的，没有任何征兆的。国际金融市场，往往是这样，一旦发生逆转，都是突然暴跌，谁也不知道怎么回事，这是一个很明显的特点。

这个 CDO 是谁买了呢，上面那一块，属于质量比较高的 CDO，银行大概 55%，资产管理公司 9%，保险公司 18%，那一边黄的，属于非常危险的 CDO，也是银行 32%，资产管理公司 22%，保险公司 19%，退休金 18%，我一看这图傻了，照这样退不了休了，退休金是有一大块投入到市场上，退休金占到 18%、19% 这样的规模。现在我住在福尼亚洲，一旦超速，超 15 英里，罚 3500 美元。我当时一听，这不是抢钱吗？不仅是你开车超速，你转弯的时候，忘打灯了，罚 800。然后小孩没坐安全坐 500，没带驾照，是罚款 1000，这帮人怎么回事，他一下急了，给我安全是饥不择食，慌不择路。只要能罚到款立刻罚。后来我查了一下，美国没有任何一家媒体这样

报道，我当时查了一下，查了查，大家都是交过税的，税到哪去了，都是交给政府，政府说做成各种各样公共设施、基金，投资高速公路，投资什么？来维护高速公路系统。其中有一项叫公共交通基金，公共交通基金他说可以投资这个、那个，投资国债、NBS、ABS，我一看坏了，他可以投资 NBS，只要是平级市场，两个 A 以上，我马上可能投资报表，2007 年 1 月的时候，回报很好，17%。第二期也是不错，双位数，到第三、第四季度，出现副增长，4%、5%，今年还没来得及看，他怎么会从 17% 掉到负的 5%，他们是委托资产管理公司进行投资，肯定是买投资资产毒垃圾了，他们造成严重亏损。亏损在俄亥俄州，他是美国第三大基金，也是出现巨亏，也是买过合成 CDO，两个基金 200 亿美元，不到三个星期全部灰飞烟灭，200 亿就没了，我估计是买了合成 CDO，其他的买 CDS 还不会那么严重，买合成危机说没就没，很危险的。谁来监管对流市场，有没有人监管。大家都认为，资产评级公司应该监管，你们给我们的资产定级，咱们看看评级公司怎么说。一二三家，这事我们管不着，我们给他评了级之后，跟我们没有关系。也就是说，他的风险，实际上是处于没有监管状态，没有人检测，没有人管制，没有人去约束他。在这种情况下，人的贪婪欲望，根本就无视风险，把市场越做越大，最后导致崩盘。

这是美国房价走势。88 年、90 年代出现比较大的危机，他从 90 年一直到 96、97 年没有恢复以前状态，其实差了七八年，后来突历史新高，从 2006 年直线下降，07 年数据没有加进去，这个曲线情况是这样的，跌的幅度非常抖，一下掉下来。市场非常有意思。他从很多种状态，变动是在一瞬间，半年时间，从过热突然转到过冷，照这个速度滑下来，违约现象，美国次级贷刚刚开始，危机刚刚开始。大量的 CDO 定价比较有意思，CDO 交易额在市场上交易额比较小，他的定价不是在市场上叫买叫卖。实际上是数学公式，用数学公式算出来的。他认为定价是多少，就是多少，他实际上是数学公式计算出来的价格。他原本认为，我一美元的债券，我拿到市场，怎么也得卖到 9.8，他拿出来以后，没人买。简直无人问津。他拿出来，8.5 毛，这个我不能要了，再一卖，真正一成交，成交就定了价了，所有华尔街对冲基金都得压价，还得重新改变表，过去是百分之二三十赚钱，如果资产业评估，我非但不是增加 20%，而是亏损 30%。你别卖了，你这一卖，把底翻了，我们就不好办了，所以他们不卖了。不卖合成 CDO 还是不值钱，跌的非常快，很快资产本来是 200 亿，三月后，是 0，基本上变没了。定价在很大程度上，实际上是不合理的，或者完全是虚假的。你列成虚假账，不合理。而且整个系统在做假账，整个对冲基金，评估系统都在做假账，就蒙不明白的，不明白金融创新的这些新兴市场的人。当然他们自己人也在买，对冲基金业亏了很多。

咱们看看真正懂钱的人买什么？一会儿会讲到黄金的问题。这些人真正搞得懂钱的，什么叫钱？什么叫财富？美联储董事怎么投的，他用 10% 实物金币是买的具体金币，他们对中国人说黄金不好，黄金这个东西太土，我经常跟我朋友说买黄金，你也太老帽了，什么时代还买金子，你说黄金，人家说你很土，为什么土，土得掉渣，你不玩 CDO，显不出你的品味，显不出你的档次。他们对中国的衍生工具，有一种盲目的崇拜，或者是很前程的品位。你不知道那些人得有得黑。实际上基本上可以说是大赌场，晚这套东西的人心黑手辣，稍不小心，你的钱进去没了。钱送进来了，帽子一掀没了。他就是这么一种状况。美国经济下一步怎么发展？这是整个投资结构，投资了 32%，还有一些其它货币，23% 那边，美国财政部危险管理的秘密的基金，这个基金就是，华尔街股市，中间有很多微妙地方，8 月份有好几次，我自己是做股票的，我也观察这块，一个星期三天股市收市前 200 点，然后突然收回来了，股市 15 分钟内，暴跳涨会正 100 美元。谁在做这个事呢，就是美国财政部下设基金，他们稳赚不赔。他从来就是从底帐抽一把，把大家钱弄进去，然后把大家的钱收进来。他们能赔吗。他显然是能赚钱的，所以这是让他们投资 23%。17% 是新能源，这是李纯，这个比较有意思，为什么能做 17%？在现代国际

金融市场，在现代国际银行家这帮人是玩很大战略，中国人理解不了人家怎么玩的。这个东西很危险，为什么要买，为什么买铁路股票，如果不从他的战略去考虑，根本理解不了，犹太人的脑袋是最高智慧。远远超越中国人在玩钱方面。如果我说不错的话，整个世界金融会发生大的变化，黄金有可能重新货币化，在某种程度上，你看看，2007年一月份以来，包括英国金融时报，美国的很多杂志，包括经济学家，刚才我看英国经济学家，美国的外交协会搞外交杂志，纷纷在质疑现有股权货币制度是不是有问题，咱们搞金融全球化，你没有发行总权货币，他推核心理念是金融全球化，金融全球化要打破返利（音），这个货币最后统一在一起最好，人民币不要了，这是一个档次。你想发行全球统一货币，这是外交杂志国家货币主权货币的终结，这篇文章很有深度。写这篇文章，是外交协会，美国外交协会等同于中央党校，这个国家协会写这篇文章的人，是货币方面的一个高级研究员，主权货币不适合我们这个时代了，我们会毁掉，怎么会阻碍我们全球化发展呢，因为这个货币有问题，货币在哪呢？不能让人产生信赖感，当然也提到美元，中央运作有很多失误、部队的地方。主要是主权货币造成的。所以说他们谈到新的思路是什么？我们搞诚实的游戏，拿真金白银做交换，最后一段结束的时候，专门提到了，欧洲有很多黄金银行，在进行这种生意，虽然这种生意不大，但是随着美元迅速衰落，我认为到某种程度上，他们会打击美元。当美元影响迅速衰弱的时候，黄金重新货币化重新进行货币流动。最后一句话很关键，不管各国政府，同意还是不同意，支持还是不支持，谁也阻挡不了黄金、银行发展运作，口气非常强硬，主权货币市场有什么，经济危机靠什么，我相信他们从历史上看，策略就是，以危机促改革，只有在大危机出现的情况下，老百姓没有办法，政府没有办法，老百姓提出来，动荡改革都是在大危机之后，危机之后一个是刚才10%黄金、金币，另外一个乙醇。这也是一个大债券。在未来货币体系中，西方的高级智商同志，在构思，未来经济体系是什么样子的，不是存美元、欧元，要有黄金，没有黄金对他没有信任，当美元崩溃的时候，老百姓会对信用货币完全失去信心，美国政治、经济力量这么强大，尚且不能保证自己的信用，其它国家谁能做得到。日本还是欧洲，都做不到。所以在美元如果发生崩溃的时候，对所有信用货币的这种信赖就完全崩溃了，那个时候黄金是必不可少的。任何一个货币，就必须有黄金，蒙代尔搞欧元，一定要有黄金支撑，哪怕是25%、或者20%，如果没有货币没有攻击力。一方面是黄金，黄金有很多经济学家提出来，黄金发行量，开采量有限，那怎么办呢？他们说明另外一个组成部分，这个组成部分就是二氧化碳排放量，大家有没有注意这个问题，环保突然一下一夜之间，他们从1967年开始构思这个事，他们当时做了测算，环保问题，从出现这个问题，一直到发生危机，全世界不得不采取行动，中间一代办时间，这时候你发现没有，很多美国政治家，还有国会议员，很多新闻媒体，现在一股脑在炒环保，都说环境保护，如果你不知道他大的战略怎么玩，你不了解。全世界鲍尔森，到中国的青海，这个事不知道大家注意没有，他在中间说了几句话，中国的环境保护，已经不是你们中国的事了，是全世界人民的事。环保关于主权，下一句话就是，当整个货币体制发生变化的时候，环保是一个重要组成部分，那么他们现在一直在推，尤其是在英国，他们在推新概念，二氧化碳排放量的货币化，这种环保货币化的概念。把平均排放二氧化碳摊在各个国家身上，以后的货币发行，既有黄金，还有一部分是二氧化碳排放量。中国现在面临问题是，美元崩溃以后，13000亿美金砸给他们了，中国之前白干，然后搞工业化，全世界工厂往中国搬，人家推出环保，罚你30年款，等于你落后60年，我跟很多领导说，中国人这种智慧是很有智慧，但是得站在更高高度，你得理解对手想什么，这是一个很大的格局、战略。这种战略超过了我们的想象力，超过中国决策、智囊的想象力，也超过各位老总的想象力，各位老总应该是非常睿智，很有头脑，执行力很强，当你们面对犹太人、面对国际金融家的时候，还得掂量掂量。稍不小心，也得玩进去。从这个角度来说，咱们国家有必要搞金融战略研究，弄清楚人家怎么玩。法国有一个环保公司，相当以把他的换把设施，安排在中国深圳，顺便把中国深圳厂二氧化碳排放量很低价格买走了。中国也在热炒这个问题，我们搞二氧化碳排放量还赚了不少钱。在欧洲，未来环保储备银行，有一个规定，当你把淘汰环保设备，安装在中国，或者任何发展中国家，进行这种工作的时候，他奖励你。奖励比例是一个信用分数给你多少信用分数，是11000个信用分数，他们以这么低的价格，把他们淘汰的东西放到中国，把中国大量的及其低廉的价格买走，到他那进行11000

倍放大，中国要进入协议书或者环保跳越，一旦加入，我二氧化碳排放量不够，我得到其它国家去买，你去买，对不起，多付 1.1 万美元的钱。如果大家不了解这些东西，被人家吃了连骨头都不吐。这些战略非常厉害。咱们国家搞实体经济很有一套，搞竞争、生产力，咱们竞争力很强，但是玩金融这个东西，日本人、中国人都不行，你不了解对手在什么格局上跟你玩什么游戏。你看不清这点，跟他们玩，肯定会有吃亏的可能性，我讲讲次级贷的问题，下一个问题，讲讲中国现在面临的金融风险。

美国经济未来，经济学家杂志上封面，这是格林斯潘在飞跑，前面的博纳克，跑得非常快，跑得快就倒霉，拿了很有可能在他手上发生爆炸，国际学家，经济学家这样的杂志，这些是很聪明，他们这会把美国玩了一把，最后还有各个家族的利益纠葛问题，在这种情况下，雷管传到博纳克手上，咱们看着秒表，大概是什么样的知道起爆，大概就是那个时间。这个雷管送到博纳克手上，这回肯定会出大事。

下个问题讲中国金融安全。金融安全跟很多人聊了一下。现在中国说金融风险战略，他主要偏重于内部风险，就是说，都是建设性的问题，资产管理不到位，风险监控很有力。主要是关心这些问题。除了内部问题，你有没有外部问题。我现在主要跟人家说你得看看外部问题。如果你这个证券市场，或者是金融市场，从哪失衡都没有问题，各个国家都有问题，美国也有问题，出现失衡金融风险问题不是大事，怕就怕有人恶意搞你，有人在这个阶段，在整个金融市场出现失衡状态下，如果恶意发生进攻，这个危险。日本、香港、东南亚金融风暴，当你结构失衡，香港 97 年的时候，股票、房地产从 87 到 97 年涨了 14 倍，股票价格在 97 年 7 月份一个月，11 次创历史新高。你这么涨，你稍微一分析就会有问题，资产泡沫、结构失衡、投资过热肯定有问题，苍蝇不叮没缝的蛋，这个不是没有问题，今年 7 月 2 日，我采访了琼斯，97 年的时候，他们是怎么有计划，有系统，有针对性的进攻那些国家的金融体系，包括什么时候做战略规划，什么时候做战役上的准备，什么时候做审查，一旦发生进攻，做立体战，包括股市绘制，债市同时发动进攻。什么时候开始，反复拉锯战，跟香港监管局拉锯了十几个月，他完全把这个事情当战争来对待，他把所有的都数据化。现在不存在货币战争的问题，货币战争早就打响了，人家以前就这么做了，现在会不会对中国下手，很简单的道理，中国这个大肥羊，肯定会下手。中国人比较白，比较傻。刚才我讲到，这个风险什么时候最大，我认为有几个指标性的问题，如果几个指标同时出现，显然往往时机出现了，成熟了，第一个是人民币汇率，持续不断增值，8%、9%、10%，以这个幅度升值，会把全世界热钱来吸，他们就是吃你升值时的预期，这个推高中国房产、股市，银监会会有一个人说，你知不知道银监会有没有统计，到底外资银行，外国对冲基金进来多少钱，官方有没有统计，1200 亿美元，我说可能不只这个数，他说我们只能监控有限几个数据，地下钱庄怎么控制，通过贸易额进来没法监控，很大程度上，处于没有监控手段的问题之下，如果人民币升值，来的钱会越来越多，股票、房产会越来越高。人民币升值第一个条件。第二个是股指期货问题。股指期货推出，很可能是标志性的事件。那天跟开发银行汤颖先生探讨这个问题，这是中性的问题，干嘛那么负面认为，我说没错，是中性问题，这是一把枪，一把枪总比一把刀杀人快吧，刀是中性的，好人拿着可以防身，坏人拿着可以杀人，社会上总有坏人，他拿到枪还了得，肯定大家都觉得不安全了。股市上也一样，金融市场也有坏人，金融市场拿到刀，他杀人会很高了，外资银行有一些对冲基金，做工不是那么容易的，首先得有货，然后望下砸，又花钱，又可以进。这个是高效的杀伤武器，这样才能拿到低成本高效益的期货。第三个人民币资本帐户的开放，资产进出完全没有限制。现在暂时还有限制，如果这个没有限制，资产、热钱进来没有防治，这个就成了发动进攻的机会也就到了。现在是不是说，资本都是出不去，现在还有很多渠道。在外资银行，在花旗银行，我还问，我在美国存 10 万美元，到中国能不能取出 100 万人民币，他们说没有问题。反过来我问，

在中国存 100 万人民币，在美国能不能取出 10 几万美元，这个数额太小了。100 万美元呢，可能要三天时间，他有一定额度，超过一定额度，时间稍微滞后一点。但是我后面想，如果能这么干的话，人民币不就可自由兑换了吗？我后面问过人家，他说是。如果这么做账，从账目上做账角度上说，我们查不出什么问题，因为他有不同的贷款问题，在这边贷，那么借，说得过去，没有办法防范。人民币已经是可以自由兑换，阻挡不了外流了，他说这个问题呢，原则上呢，还是有一定阻挡，事实上确实进出没有太大的问题。这实际上是一个巨大的缺口，很有可能这个缺口，导致一系列严重后果。当这三大条件同时具备的话，房地产、股市都已经涨高了，这时候会出现一个问题，房地产按揭贷款发放过程，实际上是一种创造过程，这个大家一定要理解。银行系统不是把借来的钱代出去，他把借来钱放到这，人家储户存进 100 美元，我可以提出 190 美元。按揭贷款上涨，按揭发展越快，流动性越严重，这些钱到有效市场后就会时时推动各个物价上涨。猪肉蓝耳病这些我不信，从供求关系，物价上涨，没有认识问题本质。所谓通货膨胀，就是货币问题。大家想想，道理很简单，如果货币总量不变，猪肉涨，把货币吸引过来，牛肉会降价，货币就那么多，那边涨了，那边降了。不可能存在全社会什么东西都上涨。因为货币只有这么多。所以，在房地产市场，不断扩大按揭市场，不断发展，房价越来越高的情况下，物价不可能越来越上涨，中国不像美国，亚洲通货膨胀指数，中国做不到这点。中国流动性过剩，必然体现在所有市场上，货币滞后三年，牛肉、牛奶、方便面都在涨，不可遏制，通货膨胀太高，通货膨胀太厉害，中国政府只有提高利息，来打击通货膨胀。当把利息不断涨，按揭贷款的贷款总额也在往上涨，负债利息也会增加，老百姓负债力也会达到极限，这个极限在于，我把我一个月工资都交给银行，交房地产贷款，还不行的时候，我没法玩了，这个房子你收走，这时候出现违约。第四个指标，当建行这些银行出现违约的时候，这就是一种重要标志，一旦出现违约，房地产推动不了了，如果违约利率上冲，房产往下走，那时候全世界各地经济学家，立刻一吹号，中国不行了，房地产泡沫、股市泡沫，到了不可制止的程度，把所有因素全部推出来，这会成为全世界的一个大标题。全世界经济学家都说中国不行了，一起敞开中国。在新加坡做空中国股市，全世界对冲基金，会一起冲上来。这是流动的一个自然趋势。

这时候暴露出这么多的问题，这么严重的问题。上海银行 ABS、NBS 市场还比较小，所以说，所有的风险全部归在商业银行身上，商业银行自己拿着炸药包，早晚会炸死。现在出现违约，畅摔，很可能双暴跌，两个一起跌，商业银行系统，资产负债本来很好，都是按揭贷款，都是优质市场，突然优质市场变为劣质市场，资源往往一夜之间就变质。这和日本被美国打击之后，连续几年市场破产。因为他太依靠股价和房地产价格。你把软肋暴露出来，金融界扎到你的软肋就要你的命。如果没有外来打击，中国靠自己调整，还能平稳着陆，如果有人恶意打击你，这个东西就很难防，爆发的可能性非常大。从这个角度上说，金融风险我认为金融风险，内部是有风险，主要来自外部危险，对于外部的研究和防范，我们现在做的非常薄弱，外面防线没有做起来，难道眼睁睁看着这个现象发生，我觉得也不见得，中国也是有一些可以做的地方，前不久，夏斌老师，国务院金融发展中心夏斌，前两天跟他开会说过这个问题，他发表一篇文章，是英国金融报报道出来的，如果美国国会，继续让人民币大幅度增值，中国作为报复，抛售债券，这样全世界就像炸窝子一样。他不是一个很高级的官员，而且还是研究机构的官员，还是研究机构的学者。美国这边，按照道理，美国讲这点原则，美国说你这是无稽之谈。大家不知道，小布什出来了，美国总统出来了，美国总统很少对经济发表自己的看法，因为这是财政部和美联储的事。而且对中国的某一个低级，严重不对等的官员，出来表态，说的很难听，说夏斌老师是有勇无谋。什么叫有勇无谋，夏斌老师说，既然我有勇无谋，怎么总统出来了。其实这话分量很重，把问题说到了本质上，美国参议院多德，说中国怎么回事，你一定得澄清，一定问清楚怎么回事。这说明什么问题，夏斌老师不管这话说得对不对，他体现战略威慑现象，你恶搞我，我有手段治你，你要有这种手段和杀手锏。前不久，金英兰教授有一个讲座，现代

的俄罗斯，因为边界太长，军费少，兵费不到 100 万，万一发生入侵怎么办，我们是是个步兵师，还解决不了战斗。战术和武器解决不了战斗，战略和武器上，他把这话放在里边，哪怕千创白口，外部也不敢进口，他有办法阻挠。另外你还得有威慑，使得别人不敢侵犯你。中国在这方面，我的感觉，中国人比较善良，报复的这种文化，基本上没有，大家基本上不提倡报复。这是一些不好事。前不久台湾要轰炸中国长江大坝，如果中国打击他，他轰炸长江大坝。和美国交流说，我们先发制人，对中国大坝进行打击，这样他不敢对台独进行干涉。两方面一唱一和，开场研讨会，公开讨论这个问题，这个有问题，炸掉中国长江大坝，淹死中国两亿人。他们就不干了。中国说，如果美国和台湾发动这种进攻，我们认为这是很不负责任的。这是什么话。好象太软了，什么叫不负责任，都淹死两亿人了。给人感觉特别柔弱。一个大国你现在有武器有武器，资金也有资金，你差哪了，你为什么做小媳妇一样，你做小媳妇，人家不捏你才怪。对中国来说，这种反映有问题。金英阁说了三点，第一、有实力，第二、有决心使用这种实力，第三、让对手相信你有这些实力。我觉得夏斌老师这番话，中国确实有实力，夏斌老师说了，中国有决心使，第三点，是不是让美国真相信。我看了报道，好象美国财政部发表了报道说整个美国国债减少 73 亿美元，全部市场都怀疑是中国干的，这就是给对方一个信息，我不是说着玩的，我可以这么做。如果这被操作，这个反映应该还行。我个人的看法。从这个角度来讲，你要想防好自己，不能是消极被动防御，你得在某种上利用战略威慑，威慑住他，这是效率较高的，要不然花很多钱。而且做的很被动。最后还是可能被打击，与其这样，我一言九鼎把话放这，谁打我，我灭谁，这样没人敢动你了。中国金融的一些基本问题。

提 问：因为你知道现在国人对购买基金、股票都很火、很热，对基金这方面你有什么评论？

宋鸿兵：我对基金这方面了解很多，我在美国是自己操作。因为我不相信他们的基金经理，我觉得他们没有我的水平。我觉得如果不是站在一定高度上，我有一个朋友，就是做基金经理，在分析次级贷的问题上，现在有风险，美国股市这么大，来点次级贷有什么关系，我不跟你讨论了所以说绝大多数人，被正规的金融系统培训出来的人，他基本上从华尔街报出来的话，你怎么做，在金融市场你按照逆向思维，华尔街日报出一篇文章，你到他背后去看，看看背后有什么东西？你把这些东西琢磨透了，才可能把这个世界金融市场风云变幻，架构操作看明白。如果我不相信那个积极性，能做这点，我当然不会买他的基金。

提 问：你刚才讲的时候，有三个问题，第一次级贷、第二中国风险，第三怎么投资。我特别想听第三个意见，你方便讲一下吗？

宋鸿兵：我准备讲投资问题，我简单说几句。对你这个问题的回答。现在遍布中国、世界。所有东西都泡沫，股市、债市、房地产泡沫化非常严重，在这个过程有没有价格洼地，有没有被严重低估资产，有。就看你有没有被低估，白银、黄金是被严重低估。现在这个情况，举个简单例子，现在整个这个市场，整个这个世界，就好象一个高压锅，高压锅通货膨胀，就是蒸汽压力越来越大，蒸汽压力越来越大，他不想让这个东西失控，所以他就在这个压力器上做手脚，压力器就是 CPI，他把 CPI 报得很多。现在有 5 点多，实际上美国一直压得很低，因为什么，你在压力器里构成成份，猪肉涨了，换成鸡肉，鸡肉涨了换成火鸡肉，他总是换。实际上这个问题不是很严重，房地产涨了多少，这是老百姓一辈子花钱最多的东西。如果它一涨价，他占的很大，现在通货膨胀不介意房地产价格，只计房租。现在学费、石油。目的是为了让大家相信，现在系统没有问题，好得很，好得不得了。然后不要觉得现在这个系统有问题，主要是给你这样一种意向。真正能够准确体现通货膨胀指数的是什么呢？其实是黄金，黄金这个东西，他有一个历史传统，实际上老百姓对黄金信赖，通过总合的心里作用，对黄金的价格，对货币

体系的信心，集中体现在黄金价格上。美元涨的时候，我不相信你的纸币，我相信黄金，利率后来抬到 20%，暂时把黄金压制住了。因为那时候美国国力很强大，他基本上是最大债权国、贸易什么的。但是之后，发展秩序不断空心化，所有产业包到外国去，这跟 19 世纪末，英国、美国胜券交关，美国当时也是工业强国，质量非常优异，他的货也很好卖。后来他投资多了，投资来钱快，投资回报高，所以他把产业外包给美国、其它国家，他自己专门搞投资、金融，其实全球化最早是 1900 年就有，当时英国搞金融化之后，把自己产业空化了。最后一次二次大战，觉得自己空化了，他不得不花大量的资金把债券买回来，这样买回来之后，就变了。现在在美国也是走这样的路，中国老百姓把物美价廉的东西拿给我用，这个是有诱惑力了，这个事容易上瘾，一旦开了印钞机，源源不断。在这样的情况下，这是自我强化的机制，很难逆转。为什么美元会逐渐走弱，就是这个道理。为什么金价压制不住。现在黄金期货操纵，是把黄金价格压得特别低，真实的会低很多，这正是一个投资的机会，他被低估了，你现在买黄金、白银，相当于美联储和英国银行在补贴你。他最终会失控，压制不住，你买一块钱人家补给你九块钱，有没有价格洼地，随着中国经济发展，老百姓如果存到银行的钱，发现猪肉是九块钱，明天 15，后天 20 块钱，他的信心，突然发生逆转的时候，这个东西不保险，买基金、股市风险很大。这样时候强大的购买力，今天下午浙江和江苏一群私人大款，他们有几十亿资金，他想买几百公斤的黄金，今天晚上一定从杭州飞过来来面谈。我一定要把技术细节搞清楚，说今天晚上 11 点到，明天早上跟我谈，我们这么多钱怎么办？一定找个避险的地方。他们在看这个书之前，就已经开始买黄金了，只不过没有理论数据。看过这本书之后，原来是这么回事。商业的本能，尤其是民营企业，他们非常懂。他们对市场本能感觉相当准。他们要搞黄金，交易有什么问题。最后我会动员更多民营资本，大量吃进黄金。黄金只有那么多，中国老百姓这个消费力，这帮人被唤醒了，准备买黄金、白银还了得。尤其是白银市场。白银市场说起来你们不相信，白银市场规模只有 70 亿，大概只有 50 亿规模。美国储备只有 3 亿盎司。全世界规模只有 5 亿。他们压白银，让白银拖住黄金价格，但是市场很容易被打爆，如果要打爆白银市场，80 多个人足够了。如果冲爆白银市场，黄金市场很容易被冲爆。这时候违约就会成片出现，那时候破产，这是一个连锁反应。他们怎么样也得压住黄金，甚至故意打压黄金，你买得越多他压得越狠，如果实在撑不住，美元崩溃，尤其是白银，500 亿人民币不算什么，咱们投资黑石一次是 30 亿，如果投资白银市场，往中国运。现在看得不是这个市场，现在政府不动作，民营企业这么干，我很担心，因为我没买够，现在问题是，我的黄金储备量很小，他们这么干，我就没戏了，暂缓，暂缓。

《货币战争 2》-第八章：与名流对话 3

为明天做准备：乔良将军谈《货币战争》

问题 1:《货币战争》提出了一个很让人触目惊心的概念——“金融寡头”，或者叫“国际银行家”。似乎由这个范围极小的精英群体，已经操纵整个 300 年的工业化历史。比如“罗斯切尔德家族”。这是真的吗？这里面真有大阴谋吗？

答：对货币问题，做过股票的人都知道，阴谋是必然的。庄家在拉升一只股票的时候，为了赚钱，哪有不玩阴谋的？而对金融家、国际银行家来说，股票简直就是一盘小菜了。如何选中一直股票，从低点进入，到高点了如何把它砸下去，然后再如何拉升起来，拉多少个波段，挣多少钱，他们算的一清二楚。你只要懂得一点股票，就是知道，凡是做庄的人，没有不玩阴谋的。

而国际金融家，是国际货币的大庄家，怎么可能不玩阴谋？

谁要说，这种阴谋不存在，那他就是极其的天真。

至于这种阴谋是否大到宋鸿兵所说的这种程度。我觉得，对那些戏剧性的东西，姑且存疑。但阴谋是一个必然。1994 年克林顿总统刚刚上台，美国华尔街的一个"马仔"来中国，讲期货的课，说了一句话，"克林顿是我们华尔街的马仔"。你可以说，用河南话叫乱喷，东北话是忽悠。但他这么说了，一定是窥见了美国总统与金融大鳄们某种微妙的关系。

虚拟经济总量已经远远超过实物经济，但是否金融资本家们与实业资本家们的差异和影响力，也就这么大。不一定。从伊拉克战争发现，石油利益集团的作用和介入要大于金融利益集团。在国际金融利益集团里，是有分野的。他们也是彼此交错的，谁在某一时期影响大，就可能成为主导。实物资本利益集团影响也是相当大的。

索罗斯不论阻击英镑，还是在东南亚金融危机中推波助澜，哪次不使用阴谋？每次放风，放空谁，把资金注入，到什么时候撤资--都有部署，都是阴谋！就和打仗一样，兵不厌诈，金融资本、石油资本当然通晓"诡道"。

但是，他们并不是上帝，仿佛一切都在他们的掌控之中。比如在一战、二战中，他们因为有这个实力，因此可以获得最大的利益，甚至从战争双方获利。至于《货币战争》所说，战争双方就像两个牵线的木偶，金融家就是背后"看不见的手"，到不了那么严重。

法国政府进行银行国有化时，罗斯切尔德家族法国的一支遭到重创。这说明，银行家与政府的博弈有时候是互有胜负的。这个完整的故事，中间有一块缺口。好像金融家走了 200 年，到今天已经没有人和他们匹敌。不完全是这样。

毕竟，政治权力也是相当强大的。会有操纵，但更多是合谋。他们互相之间相互利用是必然的。金融家的影响力肯定存在，阴谋也肯定存在。

问题 2:金融史上一个重要事件——布雷顿森林体系解体，与黄金彻底脱钩之后的美元开始了超量发行的历史。宋鸿兵认为，从 1971 年以来洪水般泛滥的美元，正在悄悄地剥夺全世界各国劳动者的钱财。这个问题怎么看待？

答：布雷顿森林体系建立，美元成为强势货币，与美国当时作为二战胜利者的身份有关。他同时还有强大的经济力量，因此作为国际货币的信用才能建立。那时候，美元还没有成为结算货币，但大家已经开始接受了，认为美元具有"黄金"般的信用。

至于布雷顿森林体系解体，这与国际金融势力有关，他们是背后推手。他们为了更快的获利，不能让黄金羁绊自己的手脚。所以要去掉美元的嚼子，让它成为脱缰野马。

问题 3：宋鸿兵认为，中国的股市和房市就像一对被快速吹大的"双泡沫"，"热钱"通过各种正规或非正规渠道进入，把泡沫吹大，再将其戳破。投资者就像被凉在沙滩上的鱼干一样被"套牢"。对此您怎么看？

答：中国的泡沫还没有到最严重的时候。当年的日本，1988 年，电信、电话公司一家公司的市值就相当于德国股市的市值总和。现在还没那么严重，但崩盘是迟早的。所有的货币都要崩溃的。一次大战之后马克涨了 2000 倍，俄罗斯改制后卢布涨到 200 倍。

（中国的资产市场）没那么资金进来。走不了那么久，可能还有一年吧。

人民币可自由兑换进程加快，热钱持续流入，中国会面临（泡沫崩溃）这一天。但如果金融市场健全，经济能力增强，可能受到的影响也不会太大。

要知道漏洞在哪里。德国、日本的经验和教训都值得我们借鉴。德国的经验和体制值得我们细细研究。日本的升值，被美国打压的教训要汲取。

中国最大的问题，对西方金融游戏的规则，太不熟悉了，缺少一大批这方面的人才。首先应该学习规则，下一步是参与制定规则。制度创新，制定规则，本身就是挣钱。

现在来看，中国经济是否可能被热钱打垮，主要看中国的操盘手们，是否足够智慧和聪明。力量我们是够的，索罗斯调动不来一万亿美元，即便是全世界的金融家们都来对付中国，他们也要达成一种共识。至于这样吗？可能性不大，中国不会得罪全世界那么深的。

但被一条鲨鱼咬出血来，其它鲨鱼群迅速跟进，这个可能性是存在的。他们闻腥而动。要避免

这个局面。不能把伤口暴露给鲨鱼。金融体系不能有漏洞。

你要有大量的金融人才，这些人必须要有金融意识--一种是警惕应对别人对你玩阴谋，另一种是你要有阴谋的能力，去和别人玩和对抗。

没有这种意识，没有具备这种意识的专业人才，我们的财富很可能在一夜之间被洗劫，就被人家打的稀哩哗啦。

问题 4：在美元、欧元，未来可能的亚元，这之间的博弈前景如何？中国如何规划自己的货币战略？

答：暂时不要谈亚元，不参与，不搞。欧元出现之后，出现了很多问题。一只货币是否强势，除了自身金融资本的雄厚实力之外，主权的强大是重要的支撑。美元是强势货币，强大的美国国力是最有效的支撑。欧洲经济规模与美国相当，但没有强大的主权，所以就不能真正成为像美元一样的强势货币。欧元不大能够对美元构成彻底的挑战。他们内部非常难以协调。

如果推进亚元，必然遇到与欧元相似的境遇。而且亚洲国家之间历史积怨没有解决，强行推行这个的货币，统一的货币和不统一的主权之间，必然打架。这就是一种内耗，对外竞争的时候付出的成本过高。应该借助中国经济持续上升的势头，推进强势的人民币，成为单一的强势人民币--成为国际结算货币。

比如对周边地区国家进行援助，现在还是拿美元换算，这个成本很高。中国货币的影响力是间接的。

应当充实自己的经济实力——中国崛起不是靠资源、不是靠能源，俄罗斯几乎完全靠石油，中东国家也是坐在石油美元上面。中国应该成为制造业大国，真正的实体经济大国，做大做强。

中国为什么持续增长？所有人都把中国当一个国家看了，经济起飞 12 年周期。中国经济不是一个国家，我们的国家（经济规模）相当于许多个国家。一个珠三角，顶不上一个东南亚吗？一个长三角，顶不上两三个南韩吗？

区域性货币的长处，是分散风险的能力。危机来了，他不会全部落在人民币身上，日元、韩元

都要分担。但是，害处是什么？限制了中国经济和我们的主权。主权会和货币打架，无形中提高了经济运行的成本。而且，既然有共同的货币，就会有共同的约束，将来想自己干的时候，会被这个约束束缚手脚。

我建议不搞亚元。就让人民币成为强势货币，并逐步实现可兑换。

问题 5：如何看待美元的贬值？这意味着美国的衰落吗？

答：保罗肯尼迪曾唱衰美国，破产了。但我认为，从此（这种理论破产的一刻）美国就开始衰落了。如果说越战是一个中期调整，那么伊拉克战争就是最后辉煌。美国人自己都觉得，为什么世界都不喜欢过我们了。美国政策、政府很讨厌。而美国老百姓却像个小孩子。

美国一定要打伊朗。两党都对"无赖国家"很敌视。石油利益必须要维护。再有，打击欧元，必须让资本回流美国。否则经常项目是逆差，资本项目也逆差，他 3、4 万亿的外债怎么还？美国必须依赖资本回流。如果国际经济局面欣欣向荣，那么没有资本去美国了。国际经济环境不好了，"热钱"就会往安全的地方跑。如果美国能打赢战争，美国就是安全的，资本就会跑过去。

全世界，只有美国人是打仗能挣钱。他打仗就像驱赶羊群一样，是为了制造混乱，驱赶资本。打坏别的地方的形势，造成资本抽逃，自然就会往美国这个安全地方逃跑。就像一个银行，美国需要更多的人把钱存到它那里去。打伊朗，如果战事得力，美元会继续走强。

小布什如果完成不了，民主党上来还会打。美国“打仗的模式”——战争模式，是震慑与畏惧，快打，B1，B2，B52，六小时投入战斗，全球到达，迅速把国际资本的流向控制住。美国经济最需要的，不是实物经济。而是像控制洪水一样控制国际资本，这样它就够了。它不需要你运来多少吨煤、铁矿石、石油，他需要的是资本。整个美国都需要资本的流入。

但是，军队打仗，制造局部战争，驱赶资本，资本再支撑军队--这个游戏很有可能玩不转了。如果战事不利，资本不能按照美国的意愿流向美国，资金链条一旦断掉，这个国家的麻烦就大了。

我认为，"火神派"（主战派，极右的，鹰派）在 10 年之后，会卷土重来。打出重新振兴美国的旗帜，进行单边战争，和全世界作对。到那时候，就是美国最后一扑腾了。

所以说，人民币必须保持强势！到美国衰落的那天，谁替代美国？欧元有先天的不足，日元看不出来。人民币有可能。中国将来应该成为世界第一的经济总量，而你的货币却不是最强势的，那是很可笑的。

今天，如果我们不为明天做准备，明天就可能成为事实。一个经济总量最大的国家，货币却是软货币。中国现在急需大量金融人才。

问题 6：弱势美元有没有可能是另一个阴谋？先向世界经济注水，用泛滥的美元把其他国家经济泡沫吹大，在合适的时机，收回来，击穿其他国家泡沫，让资本回流美国，造成强势美元并继续维持其霸权？

答：这是一个看问题的思路。但关键要看美国面临的什么问题是什么。他现在实体经济的发展很不发达，产业空心化。挣钱靠两种东西，金融资本衍生工具，高科技。中低端的产业都开始转产到其他国家。美国这种经济能否支撑，当全球的泡沫破灭后，是否有可能接收过来这些资本，成为新的发动机？我不太看好，好像没有什么好的趋势。这是否成为现实？还要看发展。

问题 7：有人建议，中国应该建立包括黄金、石油等各种资源支撑的货币制度，而不和美元挂钩。如何评价？

答：这是空中楼阁。因为现在的货币体系，美元本来就是与这些重要资源捆绑在一起的，这些东西本来就是美元标价的。就算和美元脱钩，可是它升或降，如果本身对你有利的时候怎么办？况且，和资源捆绑在一起，美国人就在旁边，别的它不会干，把资源价格打到天上，再打下来，这个他是会干的。最终受损失还是我们自己。

最根本的，你必须有强大的经济力量，军事力量。你能够熟悉规则，制定规则。你才能获利。任何单一的招数，只能解决一时，长远看不成。

中国应该同美国有更紧密的关系，同欧洲也应该有更友好的关系，才能从中最大的获利。最大限度的放弃自我束缚。维护第三世界，这可以成为宣传，但不成为国策。不要去支持错误的东西，让自己的利益受损。

我们提出过“老三战略”。别老想成为老二，老二总是被老大敲打。

中国的第二个战略机遇期正在展开。美国要在伊朗、欧元等等许多问题之后，才把中国排上来。中国在名次上，在美国首要打击的名单上往后排。这就是机遇。不要傻呼呼往前排。在有些方面应有限度的支持美国。那种没有来由的唱对台戏是没有必要的。

中国眼下没有必要与美元叫板。但升值不能太快，控制泡沫。

问题 8：《货币战争》作为专业财经书反而风靡成为"大众读物"。但也有人质疑其学术水平和真实性，认为这不过是过时的阴谋论。您对此怎么评价？

答：有些人说，这书在西方早就有了，不过拾人牙慧，所以不用重视。我认为，这不重要。为什么？既然相对于西方发达国家，中国的一切起步都比较晚，我们去了解一下国际金融界的阴谋，有什么不可以？不能因为晚就不去了解。对于外国是常识了，我们就不没必要再说了？科学传入中国本来就比较晚，电灯、飞机也是后来事情，这会影响我们对它的兴趣吗？不搞了吗？必须了解！

阴谋论出现之后，国际银行家就通过他们控制和收买的媒体，打压阴谋论，不希望人们窥破他们的秘密。应该说，阴谋论本身就是国际银行家及其吹鼓手们制造出来的，打压所有谈论阴谋的人，是用来专门封别人口的。去年，有人试图揭露各种魔术的奥秘，结果是国际上所有的魔术师联合起来，试图封杀试图拆穿魔术把戏的那个人。所有的行当都有行规，你不能把我们的秘密说出去。这是很相似的。

格林斯潘刚当上美联储主席，召集第一次会议，就宣布一条纪律。"先生们，在美联储的大楼里，我们可以谈论一切，只是不能谈论美元"。就是说，最核心的秘密，是连掌握这个秘密的人都不要去谈论的。

有些经济学家谈论这本书的口气，太有点酸葡萄了。现在很多经济学家，不过是西方经济学的搬运工而已，没有任何自己独到的见解。他们拿西方一些成型的理论，包括反阴谋论的理论，来阻止我们对阴谋的认识，这是什么行为？你不要指责他是抄袭，就算宋鸿兵是"翻译"过来的，这本书仍然有很大价值。

中国人需要唤醒，没这个意识不成。就算说的过一些，这都是细节，不重要。重要的是，中国人必须对西方金融界的阴谋有足够的认识和警惕。

至于国际金融资本对世界的操控是否有这么严重？那只是程度问题，不是方向问题。

在金融资本运作过程中，阴谋是无时不在，无处不在的。他们真应该去了解一下股票。那些操盘手们，每天寝食难安，琢磨着用多少手可以把这个盘子打下去，就像打仗一样，充满的智谋和阴谋。在中国这个新兴市场的操盘手们都无师自通，都可以这么干，西方老于此道的玩了 200 多年的银行家们，反而会干干净净？这言外之意是，中国人玩金融的手是脏的，西方玩金融的手是干净的。

当你面对那些金融杀手的时候，普通人感觉不到他们是杀手。一个刑事犯罪分子，眉骨低下，眼神慌张，在模样上就能看出来；而金融杀手不是靠体力去杀人，而是靠脑力，他可能带着金丝边的眼睛，很有绅士风度。人不可貌相。

还有人强调要遵守国际金融规则。但他们是否知道，规则本身就包含着阴谋。当年日本人就是为了遵守规则，被美国人给收拾了。国际惯例、规则，同样有阴谋。有些人很天真，认为凡是成为规则的东西，就不在是阴谋了。他不知道，这个惯例，从开始就是为了一个阴谋。

这本书的普及非常重要。当大家都认为，金融这里面有风险的时候，情况不一样了。以前有人喊狼来了，人们会认为他在撒谎，不在意；现在知道有狼了，那有人来喊“狼就在不远处”，这种呼声就会得到重视。

最危险的在将来的 30 年

两年多前，我在《货币战争》那本书里已经谈到美国的债券可能会出问题。因为它的整个风险机制实际上是基于两个比较有问题的假设：美国房地产市场违约率从长期来看不会有大幅度上升，而在一个窄的区域内波动，另外，利率市场不会有剧烈抖动。一旦经济遇到拐点而出现了大幅逆转，违约率、利率将突变，整个这套风险机制会产生严重后果。2005 年和 2006 年的杠杆比率是 33 倍，后来到了 60 倍，美国房地产下跌 25%，四万亿美元灰飞烟灭，“两房”是无法承受这样的形势的，破产早就注定。

布什政府的 7000 亿救市计划，我认为实际是靠增加国债为代价，去购买在美国债券市场失去流动性的债券产品，包括“两房”的短债。是在解救金融机构。只是到了危机的第二阶段，已不仅仅是金融机构的问题，本质在于美国资产价格。现在美国房地产价格下滑非常猛烈，引起最大

的问题是违约率大幅上升，而从美国政府救市的方法来看主要是来挽救金融机构，而对于陷入危机的购房者，没有给予相应足够的补偿。这好比是一个病人，真正的病因是违约率，导致大量化脓。一层一层往上裹绷带，是治标不治本。由于病根没有消失，再过几个月，还会使金融机构爆发更严重的问题。所以从长期看，如果不能真正解决按揭贷款违约率包括垃圾贷款违约率急速上升的问题，现在所做的一切很可能最后还是难以避免更大的冲击波。

金融市场是有输必有赢，谁赢谁输一目了然。但在整个次贷危机中我看不明白，日本、东南亚一些国家，欧洲、美国现在都在赔钱，到底谁赚了？我没有结论，在这里只是提出中国人必须弄清楚的三个问题，第一，谁赚了这些钱？第二，怎么赚的？第三这些钱在什么地方？如果弄不明白，说明我们还不知道今天的国际金融市场是怎么回事。

这次危机是一场金融危机，从全球来看是全球经济结构的问题，这个问题已不是一年两年了，由于美元体系的资源错配，导致全球生产和消费之间严重失调。中国成了全世界最大的商品生产者和世界工厂，主要消费者是美国，这两者间最大的问题是，美国在借别国的储蓄来实现自己 GDP 的发展。美国全国储蓄率从 1980 年的 10.06%，逐年下降，到小布什刚上台变成 3% 点多，2005 年出现负数，美国全国进入不储蓄状态。我们看美国 GDP 还不错，房地产价格涨得很好，还打了两场战争，就业率比较高，各种经济数字看起来非常好。可这中间有了问题，既然不存钱，又要花钱，还花这么多钱，钱从哪来？通过金融创新，全球资本一体化，美国向其他国家借储蓄，2007 年有 5 万亿美元流到美国资本市场，这些钱到美国后，抬高了包括房地产在内的资产价格，压低了美国长期贷款利息。再加上美国为老百姓提供各种各样金融创新，老百姓很容易把增值部分套现，拿出来花，这个过程就刺激 GDP。

从现在情况来看，华尔街单靠投资银行，已经难以维持了，他们选择了变身，这也是自保。在出现资产价格大幅度下跌或者债务型危机时，他们这种以玩高低杠杆为特点的投资银行经营模式就烟消云散了。

我在年初曾提出一个判断，次贷危机在今年 6、7、8 月会有一波高潮，因为按照我们的测算，这三个月将面对美国按揭贷款的最大利率承受度，美国很多家庭会因为付不起贷款而出麻烦。去年 2 月份到 5 月份称为次贷危机，从今年 6 月份以后是信用违约，于是，“两房”、雷曼兄弟、AIG 都由于在金融衍生产品中出了大问题而破产。在下半年还将会发生企业债的问题，而次贷会因此再次冲击金融体系，不知道哪家银行会面临更大困局。信用衍生品会成倍放大风险，所以这次美国金融危机对实体经济的影响，就高于 2001 年的衰退，这非常值得我们高度警惕的。

我个人认为，现在还不是最坏的时候，到目前为止，美国银行倒了 12 家。随着 CDS 不断冲击，信用违约的问题越来越严重，从按揭贷款扩散到信用卡，再扩散到车贷，再扩散到企业，信用违约问题还在继续恶化，会有更多金融机构撑不住、会破产。这个发展过程使这场危机进入第三阶段，有可能大量金融机构流动性被摧毁，导致美国长期贷款会出现问题。

（本文根据中央电视台经济频道特别报道“直击华尔街风暴”节目访谈整理而成。）

直击华尔街风暴：访《货币战争》

主持人：观众朋友您好，欢迎收看中央电视台经济频道正在直播的特别报道《直击华尔街》，今天我们追踪金融危机最新动向。今天演播室请来了宋鸿兵先生，您好！

宋鸿兵：您好！

主持人：很多朋友读过您那本《货币战争》，大多数人并不清楚您在美国工作过，您曾经历过风暴之前看起来很平静甚至繁荣的时期，那时候风暴已经在孕育之中。

宋鸿兵：没错，在 05 年 06 年的时候，在《货币战争》里面已经谈到债券会出问题的部分。我们提出这个风险，我们发现在整个风险机制上，实际上基于两个比较有问题的假设。认为长期而言，美国房地产市场违约率不会有大幅度上升，在一个窄的区域内波动。另外利率市场不会有剧烈抖动，基于这两个假设，所建立一整套机制，我们当时提出如果是经济学拐点，出现了大幅逆转现象，一旦违约率利率突变，整个这套东西就会产生后果。

主持人：这两个假设都不存在。

宋鸿兵：05 年和 06 年杠杆比率 33 倍，后来到 60 倍，美国房地产下跌 25%，四万亿美元灰飞烟灭，两美是无非承受这样的形势，破产早就注定。

主持人：希望今天节目里面宋先生能给我们提供特别的视角。

我们来看新闻，胡锦涛同美国总统布什通电话，双方就中美关系以及就金融形势问题交换意见，布什说美国政府认识到问题的严重性，将继续采取措施来稳定和国际金融市场，美国政府为稳定国内金融市场采取重要措施，希望这些措施能够迅速见到成效，使美国经济金融状态得到好转，这符合美国利益也符合中国利益，有利于维护国际金融市场的稳定，促进世界经济健康发展。华尔街风暴成为中美两国重要的议题之一，今天是美国政府的第一个交易日，全球各大市场有什么反映，华尔街迎来什么样的一周，今天《直击华尔街》我们就来关注这个话题。

主持人：华尔街风暴挂了一个星期，过去一个星期世界各国股市都受到华尔街金融风暴的冲击，世界各国都在稳定市场，这些努力得到什么回应，今天是本周第一个交易日，我们关注一下 A 股市场，全线涨停以后，本周股市怎么走，今天股市没有让投资者失望，成交量达到了近期的最高。

记者：沪深两市出现大幅高涨，随后出现小幅回落，在权重股带动下，继续振荡上行，两市超过 1600 余元，比上一个交易日放大一倍多。工商银行建设银行全线涨停，所有板块全线飘红，煤炭行业处于涨幅状，上证指数 161.32 点。

张翔：投资者应该把关注点，更多地落到经济面的实际运行状况上来。

主持人：中国政府稳定市场的举措，连续拉动 A 股大涨，引起国际银行的关注，我们今天采访到香港资深投行人士温天纳。

温天纳：中央政府有一些新的救治政策，我们市场也有一些回购的安排。虽然经济不是一下子可以过来，但是信心逐步恢复正常，完全恢复正常还需要一段时间。股市可能会在这个水平上落下来，数据如果做好，我觉得对股市应该有一个正面的支持。

主持人：我们转向香港股市，我们请驻香港的记者陈璇。

陈璇：香港所有的媒体都在预测，到底会不会重新回到两万点，港股今天的表现不像大家预测的一样。在早上开盘的时候高开五百点，然后受到外盘的压力。到收盘的时候，恒生指数上升到 304 点。

主持人：不仅内地股市和香港恒指，一起再浏览一下亚泰地区的收盘情况。

解说：台湾地区、台北股市今天跳空高开，最终收盘上涨 140 点。澳大利亚方面，受海外股市 19 号大幅走高，澳大利亚主要股指 ASS200 大涨 214 点。

主持人：我们再来看一下欧洲股市今天早晨的表现，22号早晨小幅高开后下跌，银行内的股票也下跌，矿业保险类股票在上涨，德国安联保险公司涨了3.1。我们再来看一下下条消息，无论是国内还是国际市场，对于各国政府干预市场这个举动，都抱着欢迎的态度，现在上涨不仅仅是股市的指数，也是大家对未来信心指数。我们对宋先生做一个采访，宋先生看到各国股市普遍出现反弹之后，您是否认为，各国此前采取一系列救市措施，达到了预期的效果？

宋鸿兵：从短期来看达到预期效果，但是应该从长远角度来看这次危机本质是什么。我认为美国7000亿救市计划，实际是靠以增加国债为代价，去购买美国一些债券市场，失去流动性的债券产品，包括两美的短债。在这样的过程中是解救金融机构。到第二阶段，实际上不仅仅是金融机构的问题。其实问题本质在于美国资产价格，房地产价格出现下滑趋势非常猛烈，引起最大的问题是违约率大幅上升，以美国救市方法来看主要是来挽救金融机构。对于普通人民，陷入危机的购房者，没有给予相应足够的补偿。这好比是一个病人，真正产生病的是违约率，导致大量化脓。然后就一层一层往上裹绷带，这个病根没有消失。

主持人：刀口还在，关键刀口能不能自己愈合。

宋鸿兵：不解决违约率上升问题都没有用。

主持人：这都是无法自行的。

宋鸿兵：现在裹上去之后，暂时解决问题，但是再过几个月，还会使金融机构爆发更严重的问题，这是治标不治本。短期可以提高信心，但是长期来看，如果不能真正解决按揭贷款违约率，包括垃圾贷款违约率急速上升，现在所做的一切很可能最后还是难以避免更大的冲击波。

主持人：对于未来几周资本市场的走势，现在也出现了一些分歧，有些观点比较乐观，觉得这个市场会沿着比较好的方向发展，但是也有一些声音比较悲观，他们觉得在华尔街风暴压力之下，股市上行空间不会，你的观点是什么？

宋鸿兵：我是属于谨慎悲观。

主持人：不是乐观派也不是特别悲观。

宋鸿兵：政府救市能够起到提升信心作用，不应该低估正面的效果。如果救市计划不配以长期调整，从根本上减轻按揭贷款负担的压力，如果只有短效而没有长效治疗方式，对短期救市策略难以持久，只有长效互相配合才能起到治本的作用。

主持人：现在看到一些大的金融机构出现的问题，也看到各国政府采取的一些措施，大家很难看到超大规模的机构投资者，他们这个时间在做什么，不知道宋先生有没有关注大的机构投资者的动向。

宋鸿兵：这很有意思的问题，我在整个次贷危机中唯一有一个问题没想明白，我们知道金融市场是有输必有赢，我们知道谁赔了谁赚了，但是大小非或者其他上市公司赚钱，谁赢谁输一目了然。在整个次贷危机中，看到全都是抽象，日本、东南亚一些，英国、欧洲、美国现在都在赔钱，到底谁赚了。

主持人：你的结论是什么？

宋鸿兵：我没有结论，我只是提出一个问题。这是中国人必须要想清楚的三个问题，第一，谁赚了这些钱；第二，怎么赚；第三这些钱在什么地方，如果没搞明白，我们还不知道国际金融市场什么事。

主持人：在今天节目中，宋先生会继续跟我们探讨有关本次华尔街风暴幕后的消息。

主持人：这两天美国政府的 7000 亿美元救助计划，成为国际金融接一个热门话题，美国财长保尔森一天跑了两家电视，向电视台解释这个计划。

保尔森：现在看资本市场如此脆弱，我们的市场究竟怎么样了。我们要尽快通过这项援助计划。我们国家有许多需要帮助的人，但是现在我们能给美国人民的，这是势在必行。

主持人：美国政府现在的举动说明他们已经意识到要解决全球性的金融危机，仅仅美国一家单独行动还是不够的，而一旦日本和欧洲这些国家群起效应美国呼应，这是全球性的救市活动。对这样无可奈何的选择，有的人提出质疑。

阿戴尔：我们真的需要回头来看，在全球范围内认真检查自己的整个体系，找到问题的症结，

从而解决问题。

主持人：日本向金融市场注入 1.5 亿日元，这已经是日本央行连续五个工作日的注资。

解说：日本央行在网站上宣布消息。以外资银行为中心的金融机构，本月 16 号以来，日本央行连续五个交易日，对市场进行注资，约合 1615 亿日元。为应对金融市场流动性短缺，日本央行与联邦储备委员会达成互换协议。

主持人：日本自民党选举产生的新总裁麻生太郎，他将出任日本下一个首相，他上来将如何面对经济的衰退。

麻生太郎：我们制订政策，防止日本经济随之下滑。

发言：他上任之后，采取的政策可能要比福田力度大，在结构调整，在其他法案修改方面，会推出力度比较大的对策，这样对日本经济能够尽可能地避免或者缓解目前衰退的趋势，会产生大的积极作用。

主持人：美国财长保尔森一天跑了两家电视台，他在呼吁各个金融机构参与美国救市计划，您对这项新闻产生什么样的判断，这个新闻传递出来什么信号？

宋鸿兵：这说明游戏结束，得有人买单，美国不愿意自己买单。现在大家比较无奈，不帮美国，全球一起下水。在这样过程中，很多是处在既无奈又无可选择。

主持人：最重要的机构，各大机构都应该帮助他们。

宋鸿兵：看起来是。

主持人：各国政府都在采取一些措施，特别是美联储和各国央行都在响应市场注入流动性，这种做法是不是根本上解决这次金融危机。

宋鸿兵：肯定有作用，美国邮报公布一个消息，一天之内可能狂跌。我的问题还是短期注入资金，能不能解决最根本的问题，能不能使美国房价反弹，能不能使违约率下降，这个东西仍然是短期的，很难持久。

主持人：还是刚才您举的例子，这个伤口已经化脓，通过包扎手段，没有办法使伤口愈合，要使用更加长久措施才行。

宋鸿兵：这个过程很可能很痛苦，因为你要刮骨疗毒，要把伤口切开，很可能这个过程很痛苦，要没有这个过程，很难真正康复。这仍然比较严重。从目前美国救市方式来看，我觉得大家还在回避问题，没有真正经受比较痛苦的治疗方式，还想用救济和燃眉之急的措施，把这个问题能拖则拖。但是这个方式不足以解决根本性问题。

主持人：这次伤口的程度需要采取刮骨疗伤这样疼痛的手术吗？

宋鸿兵：这次危机是一场金融危机，从全球来看是全球经济结构的问题，这个问题不是一年两年，由于美元体系的资源错配，导致整个全球生产和消费之间产生了严重的失调。中国成了全世界最大的商品生产者和世界工厂，主要消费者就是美国，这两者间最大的问题，美国以借债为方式。美国全国储蓄率从 1980 年的 10.06%，逐年下降，到小布什刚上台变成 3% 点多，05 年出现负数，美国全国进入不储蓄状态。我们看美国觉得 GDP 还不错，房地产价格涨得很好，还打了两场战争，就业率比较高，各种经济数字看起来非常好。这中间有了问题，既然不存钱，又要花钱，还花这么多钱，钱从哪来，美国是在借别的国家的储蓄来实现自己 GDP 的发展。这种手段通过金融创新，全球资本一体化，向其他国家借储蓄，这些钱从 07 年有 5 万亿美元就流到美国资本市场，到美国起两个效果，第一，抬高美国资产价格，包括房地产价格。第二，压低了美国长期贷款利息，再加上美国老百姓提供各种各样金融创新，使老百姓很容易把增值部分套现，拿出来花，还能买车，这个过程就刺激 GDP。

主持人：冰冻三尺非一日之寒，要解决这个过程是很痛苦的过程。

解说：美联储批准转变身份，成为金融危机中一个剧烈变化。美国五大投行就剩高盛和摩根史丹利。从某种意义上，意味着传统华尔街的终结。

主持人：华尔街风暴每天都有进展。您对于刚刚发生的这个消息摩根史丹利和高盛的选择，在您看来是否意味着华尔街风暴投行时代的终结。

宋鸿兵：从投行特点来看，他们玩高低杠杆。如果像现在出现的资产价格往下大幅度走跌，或者债务型危机，从现在情况来看，华尔街单靠投资银行，已经难以维持了，他们选择了变身，这也是自保。他们这种投资银行模式已经不存在了。

主持人：这认为是华尔街的神话。

宋鸿兵：这个神话破灭的时候，以这个为特点的经营模式烟消云散。

主持人：华尔街风暴之后，每天都有连锁反应，下一段节目里，我们看其他国家其他市场正在发生的连锁反应。

主持人：随着雷曼兄弟的倒下，日本最大的证券集团从控股得到了雷曼兄弟亚洲区整体业务。

解说：欧洲业务将成为竞购重点，在 20 号得到法院批准，雷曼兄弟欧洲子公司，要求退还前几天转入 80 多万资金。在周一，15 号开市前，总部决定申请破产保护。

主持人：作为世界金融核心华尔街金融风暴迅速波及全球，我们浏览一下各国风暴袭击之下的市场。

解说：目前，各国央行只认可本地资产做担保，外资机构很难从中央银行筹措资金。美国政府拟定 7000 亿美元救市计划，将有助于稳定市场。荷兰国际集团 ING 银行表示，新兴市场及银行在再融资方面有困难。澳大利亚出台规定，从今天起禁止投资者卖空证券。委员会称卖空禁令至少一个月。

主持人：今天我听到一个关于这次金融风暴的笑话，华尔街现在最缺什么，答案是最缺纸箱子。作为曾经在华尔街工作的人，面对此情此景，会有跟我们完全不同的感受。

许小年：当时在次贷危机出来以后，觉得美国的金融体系要有一个比较大的重组和调整，但是没有想到现在已经危机到整个信用体系，甚至有可能整个金融体系崩溃的可能性都存在。

解说：9月16号，雷曼兄弟宣布破产，许小宁从朋友那听到消息，一些在华尔街工作多年的朋友，因此出局。

许小年：华尔街的朋友，包括在纽约在香港的，几天之内失去工作，多年积累的资料搬出办公室，这个状况还是很惨烈的。

解说：让谢国忠感受最深的是美国人生活水平的状态。

谢国忠：原来美国人的车比人多，现在出去都不开车了，大家早上起来，一个车要挤四个人。第二，不上饭店了，自己家里煮饭，生活水平开始下降了。

解说：面对这场大地震，美国政府准备启动最大型的救市方案，动用 7000 亿美元购入不流动债券，消息一出，欧美亚股市飙升，人们看到希望，美国政府救市的决心，为人们注入分量最大的强心剂。

记者：您怎么评价这些措施带来效果？

许小年：我觉得方向是对的，现在最重要的任务是尽快恢复市场的信心。现在看到有希望避免金融体系的崩溃，强心剂不能救根本。

谢国忠：损失由谁来付，现在把私人债务变成国家债务，美国政府也有问题，美国政府的债很高，现在负债超过 10 万亿美金，所以美国政府都有可能从技术上来说是破产机构，它的股凭什么负更多的债。

解说：如果这场危机继续蔓延，救援资金会更久。

谢国忠：美国家庭的债务 13 万亿美金，现在四五百万家庭破产，经济不好，破产的更多，经济的每一个角落，都没人有钱，现在想象政府有钱，把债务转到政府口袋里，带来暂时稳定。

记者：还需要多长时间，才能恢复到危机发生之前的状况。

谢国忠：美国的债务帝国是崩溃了，什么样的新的世界出现不知道。

许小年：很难讲，美国这次处理得当，或许不会产生日本那样十几年萧条。

主持人：节目刚开始讲到华尔街精英面对的选择，宋先生曾经在华尔街工作过，你看这新闻，感觉亲切还是伤感？

宋鸿兵：同病相怜，这些人的境遇，都面临现实性的问题。

主持人：他们会做何选择？

宋鸿兵：可能选择会不一样。有相当一部分准备回到中国发展。

主持人：你会不会庆幸早些离开。

宋鸿兵：我很幸运。

主持人：谢国忠和许小年讨论这个问题，美国华尔街风暴是不是到了最坏的时候，是不是开始出现向未来转好的迹象？

宋鸿兵：我个人认为不是最坏的时候，我在年初的时候，我六月份提出一个观点，次贷危机在六七八三个月会有危机，这不是随随便便凭口而说，按照我们测算，到六七八月份，将面临美国按揭贷款最大利率承受，会导致美国很多家庭因为付不起贷款而出问题。07年2月份到5月份称为次贷危机，从今年6月份以后是信用违约，特点是信用没到期，两美为什么出问题，包括雷曼，VIG，他们共同的特点在金融衍生产品中出了大问题，这是他们共同的问题。这个危机完没完，只是按揭抵押贷款出现问题。在后半年将会发生企业债，这中间的次级贷，会再次冲击金融体系，不知道哪家银行面临更大问题。由于信用衍生品放大，这次出问题，就高于2001年的衰退，这非常值得有关部门高度警惕。

主持人：在信用危机之后，会是什么样的结尾？

宋鸿兵：很多金融机构会撑不住，他们认为这些银行会出现破产情况，到目前为止，美国银行倒了 12 家。随着 CDS 不断冲击，信用违约的问题越来越严重，从按揭贷款扩散到信用卡，再扩散到车贷，再扩散到企业，信用违约问题会越来越严重。这个发展过程使很多金融机构出现严重问题，这是第三个阶段，有可能大量金融机构流动性被摧毁，导致美国长期贷款会出现问题。

主持人：这些危机重点在什么地方？

宋鸿兵：这个市场几百万亿，如果要出现问题，摩根大通出问题，危机到了顶点。

主持人：想尽一切办法，就要防止出现火山爆发。能防止吗？

宋鸿兵：从目前金融机构力度和法律审批速度倒还可以，从经济格局变化来看，信用违约情况还再继续恶化。我现在担心当垃圾债券，占美国企业全部债券 40%，到年底很可能会破 10%，信用违约再次发威，到时候会拖垮很多银行。再往后发展，情况还很难判断。

主持人：这个危机持续多长时间，不好说。现在世界各国在联合行动，希望能够共同来控制这场风暴。在 29 到 33 年的时候，那场经济危机的时候，我们看到各国在各自为战，会导致更严重后果。这次会让我们齐心协力渡过难关。非常感谢宋先生跟我们一起讨论，相信您的讨论会给大家带来启发。

《货币战争 2》-第八章：后记 一个金融阴谋论者的担忧

后记

一个金融阴谋论者的担忧

6 月中旬，京郊一家清静的茶社里，坐在本报记者对面的，是畅销书——《货币战争》的作者宋鸿兵。这位身着淡青衬衣、运动短裤前来赴约的年轻人被主流专家们称为“金融阴谋论者”。

谈话中，宋鸿兵的观点令记者颇感意外。他说：“美国金融危机可能进一步升级，一场巨大的“金融海啸”已不可避免。其中 2008 年的 6 月、7 月、8 月和 2011 年 8 月对世界金融市场的冲击将最为剧烈。他以“大地震”、“金融海啸”、“火山喷发”、“冰河期”来形容危机的四个阶段，分别对应已经发生的“次贷危机”、正在到来的“信用违约危机”、即将发生的“美元危机”、“全球金融危机”。

宋鸿兵对我国经济担忧的程度，远远超出当时的学界和研究界。

在他看来，2007 年我国反通胀是对的，因为当时通胀还没有全面爆发。但如今通胀是全球性的、输入性的，靠一国之力难以挽回。在这个过程中实际上已经酝酿了另一个危机——金融危机。金融危机的主要表现，一是热钱的集中反向流动，二是以房产为代表的金融地产将有一场大洗牌，中小型公司的资金链将出问题，卖地、抛售变现、缺钱等一系列问题将凸显出来，这些都应当引起管理层的足够警惕。

您下载的文件来自 <http://txt.nokiacn.net> 糯米社区 由会员 Godfather 为你制作
【糯米社区-TXT 论坛】-立志要做最新最全的 txt 文本格式电子书下载论坛!

“这种情况下我们的货币金融政策应该马上做出相应的调整，现在这种调整肯定是来得及的，有些行业必须要给它一些缓和的余地。”宋鸿兵说。

他认为在中国金融形势中，按危险程度排序，第一位的就是热钱，其次是房地产，然后是人民币升值和粮食危机。

“认识热钱，首先应当承认钱本身是没有意志的，也无所谓冷或热，但是控制钱的人是有意志的。”这是宋鸿兵看待热钱的最基本观点，而他建议的热钱控制手段也由此而来。

宋鸿兵认为，政府应该对钱和钱背后的人按危害程度进行分类。例如，要分析每一个对冲基金经理是什么背景，受什么教育，平时跟谁打高尔夫球，他的资金是从哪个银行来的，以什么做抵押，抵押的期限是多少？杠杆的比例是什么？止损线在哪里？银行能允许他控制到什么程度？还有，超过 1200 亿美元的热钱背后是哪些势力和机构？目的如何？战术可能是什么？等等。只有掌握了这些，才能知道哪些钱是闻风后三天内就会撤的，哪些钱是可以停留一段时间的，哪些钱是无所谓的。

这就要求我国金融监管部门尽快健全金融情报网和分析机构，因为无论是金融战争还是普通战争，打的首先就是情报战和信息战，要有专门的机构负责搜集金融信息和分析这些信息，加强对外资银行和外国基金中的人员背景，资金调动，战例收集等方面的研究分析工作。

“中航油、国储铜为什么会失败？因为中国的资金一旦跨出中国国境，就毫无秘密可言，哪笔钱什么时候到了哪个账户上，人家一清二楚。国际炒家对我方了解得清清楚楚，而我国却完全不知国际资金的流动情况。这种情况下，我们必然陷入被动，因为信息不对称。”宋鸿兵说。

“令人担忧的是，现在这些工作都没有人做。”宋鸿兵说，我们现在只统计钱而不去追踪人是不够的，要把重心放在追踪控制这些钱的人，发现这些基金经理背后的事，把他们的思路搞清楚了，就基本知道哪些钱有多大危害，会在多大程度上恶意攻击你的系统，会在什么情况下大批撤退。

采访中，他再三强调自己一贯的观点：对中国金融系统的打击不是会不会的问题，而是时间早晚和方式如何的问题，而中国目前最大的“金融风险”就是缺乏“货币战争”的意识和准备。

据他分析，外资出逃首先是非常容易的，方法也很多。“其中一种是，我在北京的花旗银行存上50万人民币，第二天飞到美国让花旗给我一个相应额度的明细贷款，钱就出去了。其实不是真正把钱转出去了，只是两个银行之间做一下账，但账面的这个调整就完成了出逃。中国国内根本就管不住它外资银行，因为在合法性和合理性上都挑不出任何毛病来。”

“处处设防成本就太高，非常时期必须使用非常手段，只要抓住一个公司作为典型案例严查到底，在全面掌握证据后给予严惩，并向社会公布，就能起到敲山震虎的威慑作用。”宋鸿兵说。

您下载的文件来自 <http://txt.nokiact.net> 糯米社区 由会员 Godfather 为您制作
【糯米社区-TXT 论坛】-立志要做最新最全的 txt 文本格式电子书下载论坛!