

郎咸平 | 著
馬行空

危機重重

你的投資機會 在哪裡



香港中和出版有限公司
www.hkopenpage.com

序言

未來投資市場的風險與機遇

郎咸平

2015 年注定是不平凡的一年，在過去短短一年多的時間裡我們不得不面對世界經濟萎靡不振、歐債危機持續發酵、李嘉誠等商界巨頭集體撤資轉換投資方向等一系列讓我們措手不及的事件。

同時，國內多年來一直依靠投資拉動經濟的負面效應越來越大，為此，政府提出了“大眾創業、萬眾創新”的新口號，也做出了“一帶一路”輸出產能的新決策。然而，在頻繁出台各種新政策後，卻沒有從根本上解決當今中國的實質性問題。身在如此複雜多變的投資環境中，我們該如何應對？

在蓄積了一年多的時間後，我終於將過去這段時間投資市場的本質理清，整理成書出版，以便幫助更多的普通老百姓在紛繁複雜的經濟現象後找到事情的本質，認清投資市場的真實面目。本書共分上下兩篇，分別從投資環境和投資領域兩個方向展開，主要內容涉及國際、國內投資市場的重要事件。

從國際投資環境來看。美國主導的跨太平洋伙伴關係協定（TPP）10 月 5 日達成初步協議，外界普遍解讀為這是美國遏制中國的策略。主要媒體更對此進行了如下解讀：

10月7日，美國外交政策網站發文稱，TPP帶來如下可能性：全球經濟的未來規則將在美國影響力佔據統治地位的前提下寫就。

10月7日，美國之音稱，TPP協議的達成恐令中國失去了在21世紀制定全球貿易規則和標準的機會。

10月6日，新華社稱，“全覆蓋”和“高標準”是TPP協議的主要特點，希望以此為樣本重塑亞太乃至全球的貿易規則。

10月8日，《上海證券報》發文稱，TPP塵埃落定，標誌著新一輪國際貿易規則之爭的開始，美國通過主導跨太平洋伙伴關係協定（TPP）力圖推行代表發達國家利益的高標準的貿易投資規則。

通過對國內外媒體的相關報道分析後，你會發現，其實事情的本質根本不是美國對中國的“戰爭”，而是資本對主權的挑戰！那我再拋出一個問題：在美國的兩黨中誰代表大資本家、大資產階級、跨國資本的利益？你一定會告訴我是共和黨！因為所有人都這樣認為，而奧巴馬所在的民主黨是代表窮人的。實際上我告訴你，在資本面前，是甚麼黨根本不重要。何以見得？

6月24日下午，在授權奧巴馬進行TPP談判的法案上，美參議院以60票贊成、37票反對的結果通過貿易促進授權法案。在60票贊成票中，共和黨47票，民主黨13票；37票反對票中，民主黨30票，共和黨7票。共和黨依然是贊成的主力，奧巴馬是在共和黨支持下談的TPP！不管是民主黨還是共和黨，面對跨國資本的時候都是無力的！

那甚麼才是TPP整件事情的本質呢？TPP試圖把通常只有在雙邊條款中的“投資者—政府爭端解決（ISDS）機制”擴展到多邊機制之中。一旦這個成為新的國際規則，那甚麼協定都不重要了——公司利益將超越國家主權利益。跨國公司可以向自己雇傭的第三方機構訴訟主權國家，申請主權國家賠償。但是主權國家不能狀告企業，也就是說這是一個單向權力。ISDS裡面還有最惠國待遇（MFN）索賠。這又是甚麼意思呢？打個比方，如果越南給加拿大一家企業零地

價建廠，而一家美國公司付出了 100 萬買地建廠。只要美國的公司發現了這個事情，它可以直接起訴越南政府，並以此索賠。看到這裡，你是不是覺得和歷史上晚清政府簽訂的那些喪權辱國的割地賠款條約有些相似呢？事實上，整個 TPP 事件的本質就是跨國公司想要做過去主權國家才能做的事情。

這就是我們所處的國際大環境。在這樣一個背景前提下，我們再回過頭來看美國的匯率大戰。美國已經通過三輪匯率大戰洗劫了拉美和東南亞，就目前形勢來看，美國在新一輪的加息週期中又想把屠刀舉向包括中國在內的更多國家。所以，你不難明白，為甚麼 IMF、世界銀行都會成為以美國大公司為首的跨國公司的幫兇，而由中國主導的金磚銀行想建立公平正義的國際金融新秩序，是多麼舉步維艱！同樣，你也不難明白由中國主導的亞投行為何會被美日拒絕，而被發展中國家擁抱。在這樣一個國際大環境下，我們一次又一次地向不公平的國際遊戲規則發起挑戰，但這並不代表我們已經足夠強大，相反，美國仍然是全球經濟穩定的基石，華爾街一旦“感冒”，全球經濟還是要跟著一起“吃藥”。

以上就是我們面臨的國際投資大環境。那麼投資者的機會又在哪裡呢？縱觀全球發達地區，我把歐洲作為首選。為甚麼？你會說，歐債危機不是很嚴重嗎？德國不是借給希臘很多錢嗎？是的，也恰恰是因為德國借給希臘很多錢，所以它不會讓歐洲的危機蔓延和爆發。從本質上來看，這是德國在逃避自己的責任而已，我稱之為“歐盟內部的轉移支付”。德國目前這個階段不會真的棄這些國家於不顧，不是道義原因，而是利益所在。當然，巴黎暴恐事件可能導致短時間內資本有回流美國的壓力，我相信這是暫時的，尤其是當歐洲對中東地區政策穩定後一切還是要回到正軌。

下面我們來分析國內的投資市場。先來說說讓所有人揪心的股市，相信這一輪股市的波動讓所有股民記憶猶新，如今想起來仍是心驚肉跳。滬指從 2014 年 10 月的 2300 點一路飆升到 2015 年 6 月 12 日的 5178.19 點，然後掉頭向下，一個月時間，7 月 8 日跌到 3500 點，8 月底跌到 3000 點左右。虧了也好，賺了也罷，大家都稀裡糊塗的。我始終認為，雖然在外界因素的干擾下，很多事情我們是沒

有辦法非常準確地判斷未來的走向的，但是歷史總是驚人地相似，你現在不去分析整個事件的本質，就無法在下一次災難中成功脫逃。我在書中詳細剖析了這次股市的波動始末，包括政策因素的拉抬作用、大戶套現的下跌影響等。下次你就可以清楚地知道，哪些因素可以影響股價的波動，如何判斷好股市走向。

隨著中國經濟增速放緩，樓市也隨之步入新常態，如今的基本面表現在：價格漲，需求下跌；價格跌，需求上升。不會暴跌，更不會暴漲。而樓市的價格波動也更具規律性，我們以住宅樓為例。第一，是否具有本地特性，比如說市中心、火車站、臨湖面海等；第二，是不是學區房；第三，是不是地鐵房；第四，是不是剛需房。以上這四個條件，滿足的越多，就表現的越常態化，也就越符合經濟學規律。那些非常態化地產，比如在“鬼城”裡，沒學校，沒地鐵，也不是剛需房，就像庫存的衣服，沒人要的，其結果一定下跌。對此我們選取不同的一二三線城市做了詳細的調查，都符合這個規律。

在金融市場，目前最大的利好是發放民營銀行牌照。但是，與多數人的大加讚賞相比，我對此並不是很樂觀。為甚麼？因為大部分民營銀行並沒有一個正確的指導思想，盲目地追求做大做強。民營銀行面臨哪些嚴峻挑戰呢？第一，面臨國有銀行的壟斷優勢；第二，民營銀行的成本比四大行高得多；第三，錢荒將成為常態；第四，低息攬儲將成為歷史。所以，發展民營銀行的正確思路不是簡單地做大做強，而是專注於四大行看不上或者服務不了的領域，這其中泰隆銀行的例子就值得我們拿來學習。另外一個蓬勃發展的行業就是 P2P 互聯網金融，它服務的也是四大行觸及不到的領域。甚至從某種程度上來講，P2P 互聯網金融確立了中國的合法民間定期利率。投資者購買 P2P 產品的時候都會被清楚地告知這筆錢要用多久，年化收益率是多少。一個規範的 P2P 平台會有第三方資金託管、擔保公司擔保或者平台自有資金先行賠付，將來還可以大規模引入保險公司承保。在風險可控的情況下，年利率能達到 10%—15%。這就是中國的民間定期利率。但是要提醒投資者們注意，隨著 P2P 市場的不斷壯大，有很多不規範的 P2P 公司披著互聯網金融的外衣做擊鼓傳花的龐氏騙局，我們要學會判斷真偽，防範危機。

狄更斯在《雙城記》中說，“這是最好的時代，也是最壞的時代……”現在來看，在風雲變幻的投資市場中，這句話仍然適用。我們必須要時刻警醒自己，這是一個風險與機遇並存的時代，在追求利益最大化的同時，要學會及時理清思路，看清事件的本質。新一輪的投資大戰即將打響，撥開資本市場的層層迷霧，讓我們一起看清趨勢，把握先機，贏得未來！

最後，我要感謝出版公司郎咸平財經工作研究室成員張晶晶等，沒有他們的初步研究，就不會有本書的出版，同時感謝出版社郎咸平項目組的團隊成員對本書的出版所做的研究性編輯工作。

2015年10月28日

Contents

目 錄

上 篇

投資環境：我們身處甚麼樣的時代？

國際投資環境

第一章	大國博弈，中國如何抉擇？	
	一、俄羅斯三大危機是如何爆發的？	022
	二、美國對付俄羅斯兩大招：石油戰與匯率戰	023
	三、為甚麼人民幣貶值不是我們的最優選擇？	024
	四、人民幣不貶值，中國如何扭轉出口頹勢？	025
第二章	人民幣意外貶值，新一輪匯率大戰正在上演	
	一、匯率是美國國際戰略的最有力武器	028
	二、第一輪匯率大戰（1971—1999年），打擊拉美能源出口型國家	030
	三、第二輪匯率大戰（1986—2001年），打擊資本進口型國家	032
	四、第三輪匯率大戰（2001年—），同時打擊能源出口型、資本進口型國家 ..	034
第三章	金磚銀行，國際金融秩序的挑戰者？	
	一、成立金磚銀行，西方為何震驚？	037
	二、世界銀行用“邪惡三板斧”欺壓發展中國家	038

	三、IMF用“邪惡三把火”乘火打劫發展中國家	039
	四、金磚銀行為中國帶來哪些新契機？	042
第四章	亞投行來了！	
	一、為甚麼美國、日本不歡迎亞投行？	045
	二、亞投行會步世界銀行或IMF的後塵嗎？	046
	三、為甚麼中國決不能放棄亞投行主導權？	047
第五章	全球股市巨震，下一輪經濟危機要來了嗎？	
	一、真的是“全球崩潰，中國製造”嗎？	053
	二、現場還原：本次全球股市下跌全過程	054
	三、美國依然是全球經濟走勢的決定因素	056
第六章	希臘危機，前車之鑒	
	一、希臘的情況到底有多糟糕？	058
	二、3210億歐元債務，誰來兜底？	059
	三、歐盟債權人援助方案為何激怒了希臘人？	060
	四、希臘危機追根溯源，誰是始作俑者？	063
第七章	海外投資投哪裡？	
	一、QDII2即將推出，個人投資者如何選擇？	065
	二、美股風光不再，抄底歐股正當時	066
	三、投資樓市，美國是首選	069

國內投資環境

第八章	地方政府改革三步曲	
	一、削減地方政府職權之一：規範招商引資與稅收優惠	072
	二、削減地方政府職權之二：限制基礎設施建設與地方債	074

	三、預算約束：各級政府嚴格執行預算制度	076
	四、法制約束：地方政府“法無授權不可為”	077
	五、以史為鑒：王安石變法為甚麼會失敗？	078
	六、王安石變法對當下政府改革的啟示	079
第九章	兩會熱點分析：百姓關心甚麼？	
	一、14年來百姓關注最熱民生話題大盤點	082
	二、哪些民生領域政府花錢最多？	083
	三、細說政府十大民生改革得與失	085
第十章	從專車服務看政府與市場的邊界	
	一、的士司機罷工事件頻發，都是專車惹的禍？	091
	二、“法無禁止即可為”：市場的邊界在哪裡？	092
	三、只有開放牌照才能真正保障的士司機利益	093
	四、以Uber為例：市場創新需要政府持開放心態	095
第十一章	自貿區擴圍：市場倒逼改革	
	一、以自貿區突圍TPP，勝算幾何？	097
	二、藉自貿區服務民生，打造民生經濟	099
	三、藉自貿區倒逼改革，打破利益集團壟斷	101
	四、藉自貿區促進政府從管理型轉變為服務型	103
	五、藉自貿區提升中國國際金融能力	104
第十二章	藏匯於國不如藏匯於民	
	一、以數據說話：中國真的是外匯儲備大國嗎？	106
	二、中國外匯儲備一直居高不下的原因何在？	107
	三、“渡邊太太”的故事：為甚麼要藏匯於民？	109
	四、實現藏匯於民三步走	112

下 篇

投資領域：哪裡才能掘到金？

股市投資

第十三章	中國股市：全球股市中的“另類”？	
	一、中國股市為何與全球股市反向而行？	118
	二、美、德股市何以在危機之後一路走高？	120
	三、中國股市能夠反映經濟基本面嗎？	123
	四、2012年之後香港股市深受內地影響	124
第十四章	所謂牛市：改革紅利拉動股價上漲	
	一、本輪A股上漲的三階段：與改革同步	127
	二、股市波動，政府護盤對與錯	132
	三、炒作改革概念股，必須有人為瘋狂埋單	134
第十五章	“國家牛市”能持續多久？	
	一、市盈率高企，泡沫隱現	136
	二、誰是市盈率飆升的最大獲利者？	138
	三、我憑甚麼能準確預言股市暴跌？	141
	四、案例分析：創業板的貓膩	142
第十六章	股價大跌，誰之過？	
	一、股市暴跌的炸彈之一：大戶套現，散戶接盤	146
	二、股市暴跌的炸彈之二：高槓桿配資	150
	三、股市暴跌的炸彈之三：做空制度加劇市場恐慌	153
	四、為何內幕交易屢禁不止？	155
第十七章	徐翔被抓的背後	
	一、誰是本輪股市暴跌的“內鬼”？	157
	二、澤熙基金逆市上漲的驚人表現	159

三、對於普通投資者，股市還有機會嗎？	165
--------------------------	-----

樓市投資

第十八章	暴利時代結束，樓市步入常態化	
一、不動產登記制度會導致樓市大跌嗎？	168	
二、甚麼才是穩定升值的“常態化地產”？	169	
三、房地產行業的“香奈兒現象”	171	
四、從二手房價格與交易量看樓市前景	176	
五、暴利時代結束，房地產市場回歸理性	180	
第十九章	從體驗式消費看商業地產	
一、在中國誰是最大的觀影群體？	182	
二、在中國誰是最大的網購群體？	184	
三、提供體驗式消費才是未來購物中心的出路	186	
四、體驗式購物中心發展三階段	188	

大宗商品投資

第二十章	誰主導了國際大宗商品走勢？	
一、投資黃金，美元指數最關鍵	192	
二、黃金定價權的秘密大轉移	193	
三、如何看懂美聯儲的“加息太極拳”？	194	
四、投資大宗商品，需求是關鍵	197	

民間金融投資

第二十一章	投資互聯網金融，靠譜嗎？	
一、互聯網金融的靈魂在於風險控制	200	
二、互聯網金融催生了合法的中國民間利率	202	

三、P2P與銀行理財類產品有何不同？	205
四、我為甚麼對中國互聯網金融前景看好？	207
第二十二章 民營銀行，一道大菜？	
一、民營銀行是金融改革的靈丹妙藥嗎？	209
二、民營銀行做大做強，難在哪裡？	210
三、值得民營銀行學習的“台州模式三板斧”	212
第二十三章 比特幣大騙局	
一、為甚麼說比特幣是一個騙局？	215
二、中國大媽們是如何被騙的？	216
三、比特幣有可能變成世界通用貨幣嗎？	218
四、美國為甚麼承認比特幣是合法金融工具？	219
五、給老百姓的忠告：看好錢包，遠離比特幣	220

生態農業投資

第二十四章 未來農業方向：互聯網+農業產業鏈	
一、農業成為土壤最大污染源，誰之過？	224
二、根本原因在於農業產業鏈碎片化	225
三、農業產業鏈整合三大模式	226
四、用物聯網技術優化農業產業鏈	229

健康產業投資

第二十五章 互聯網助力新興大健康產業	
一、大健康產業雛形顯露，市場龐大	232
二、五大環節組成大健康產業鏈	233
三、未來移動醫療的更大作用在疾病預防	236

上
篇

投資環境

我們身處甚麼樣的時代？



國際投資環境

第一章 大國博弈，中國如何抉擇？

一、俄羅斯三大危機是如何爆發的？

2014 年的世界局勢風雲變幻，詭譎難料。我認為，這一切複雜局勢都來源於美國與俄羅斯之間的金融大戰，從年初一直打到年底。在這場金融大戰中，俄羅斯顯然居於下風，爆發了三大危機。2014 年 12 月 25 日普京宣佈，俄羅斯的高級官員不准休假，從 2015 年 1 月 1 日到 12 日持續工作，以控制經濟局勢。可見，俄羅斯明顯疲於招架，無力抵抗，三大危機漸次爆發。

第一個危機，嚴重的通貨膨脹。按照俄羅斯官方公佈的數據，2014 年全年消費者物價指數（CPI）是 11.5%，但是老百姓常用的物品價格同比漲幅遠不止這麼多，其中，半升裝伏特加酒政府最低調控零售價上漲 30%，牛肉和魚類價格上漲了 40%—50%。因為俄羅斯的消費品大部分是進口，因此貨幣貶值幅度和通脹幅度應該基本一致，在 40%—50%。另一方面，俄羅斯央行正在印錢救國企，俄羅斯最大的國有石油公司 Rosneft 12 月通過發行債券融資了 6250 億盧布（約合 108 億美元）。俄羅斯央行迅速將這部分債券納入自己的可抵押品名單，這樣其他銀行便可使用這部分債券來作為抵押向央行換取流動性。也就是說，國企發的債券等於國債信譽，直接向市場注入貨幣，這麼一來通貨膨脹就更嚴重了。

第二個危機緊隨其後，由於油價暴跌，俄羅斯陷入經濟衰退。俄羅斯經濟高度

依賴能源出口，石油和天然氣出口佔到了俄羅斯出口總額的 67% 和俄羅斯聯邦預算收入的 50%。油價暴跌給俄羅斯所帶來的損失高達 1000 億美元。根據俄羅斯聯邦儲蓄銀行的預測，如果油價達到 104 美元一桶，俄羅斯可以達到預算平衡；如果 90 美元一桶，俄羅斯經濟會開始萎縮；如果 80 美元一桶，俄羅斯必須削減開支，否則會出現危機。

2008 年石油下跌時，普京曾強硬表態說，即使油價跌到 70 美元一桶仍然能維持預算平衡。而到 2014 年底，石油價格已經跌至 60 美元一桶，普京 12 月 18 日在記者會上說“俄羅斯應當準備好迎接兩年的經濟衰退”。俄羅斯財政部長表示，俄羅斯經濟可能在 2015 年出現 4% 的萎縮，政府預算會有相當於 GDP 3% 以上的赤字。這是非常嚴重的情況。當然，2015 年開始，油價已經不是 60 美元一桶了，而是 40 多美元一桶，俄羅斯還能維持嗎？如果油價進一步跌到 40 美元一桶以下，我很擔憂俄羅斯經濟將立馬全綫崩潰。

第三個危機，金融海嘯。俄羅斯欠西方銀行近 7000 億美元債務，其中大部分是巨型國有企業欠下的，這是俄羅斯經濟的命脈。現在由於歐美制裁，俄羅斯已經不可能在歐美市場上搞新的融資，怎麼辦呢？那只有自己還錢了。我們發現俄羅斯的外匯儲備總共只有 4000 多億美元，除去 1720 億美元的基金、450 億美元的黃金和 120 億美元的 IMF 特別提款權，俄羅斯可動用的外匯儲備僅剩餘大約 2000 億美元。並且 2015 年短期債務到期要還掉 1000 億美元，即使能撐過 2015 年，我都不曉得俄羅斯怎麼度過 2016 年。所以俄羅斯經濟現在非常危險，第一通貨膨脹爆發，第二經濟衰退爆發，第三金融海嘯跟著爆發。

二、美國對付俄羅斯兩大招：石油戰與匯率戰

對於俄羅斯的三大危機，美國是甚麼態度呢？2014 年 12 月 16 日，美國國務卿克里在倫敦表示，如果俄羅斯肯在烏克蘭問題上做出讓步，讓停火協議生效的話，美國可以考慮短期之內解除這個制裁。因為俄羅斯 7000 億美元的外債，主要是歐

盟的錢。一旦出現大規模違約，歐洲金融業也會受傷，產生連帶效應。當然美國是沒有關係的，我們發現美國沒有借多少錢給俄羅斯，也就是歐盟的一個零頭。但由於考慮到歐盟，美國打俄羅斯打到現在心裡面也多少有點顧忌，如果北極熊真的垮了怎麼辦？會把自己的兄弟歐盟也拖下水，所以這個時候是一個非常詭譎的局面。

其實，美國對付俄羅斯也就是兩招，一是石油大戰，二是匯率大戰。美國一方面牢牢控制石油定價權，通過金融美元在期貨市場上操縱油價，一方面讓自己的小兄弟沙特出面。2014年12月22日，沙特阿拉伯石油部長歐那密表示，沙特阿拉伯已經說服歐佩克成員國相信，不管價格跌到甚麼程度，降低產量都不是符合該組織成員國利益的做法。歐那密強調，“不管每桶是20美元，40美元，50美元還是60美元，都沒有甚麼關係”。可以說，在國際石油市場上，俄羅斯毫無定價權！

石油是美元定價，美元一旦貶值，石油價格馬上暴漲，這就不符合美國的利益了。所以這個時候美元必須維持強勢，以打壓油價。美元過於強勢的結果是盧布開始貶值，從2014年年中到年底，盧布貶值高達50%，使得俄羅斯大量資金外逃。根據俄羅斯央行的統計，2014年外逃資金高達1280億美元，2015年也將會超過1200多億美元。而根據歐盟央行的數據，烏克蘭危機爆發以來，俄羅斯的實際資本外流規模估計已經達到2220億美元。

三、為甚麼人民幣貶值不是我們的最優選擇？

那麼，面對這麼複雜的國際局勢，中國應該怎麼做？

2014年，日元、歐元大幅貶值，大家很自然地認為人民幣也應該貶值，因為可以增加出口。大家都知道，中國經濟有三駕馬車——出口、投資跟消費，那麼出口現在碰到寒冬；投資不敢投了，因為過去投太多現在嚴重產能過剩了；消費短期之內不可能拉動。因此三駕馬車通通不工作了，怎麼辦？一個非常簡單的想法就是，我們要學習日本和歐洲，讓人民幣大幅度貶值拉動出口，拉動中國經濟。但如果這時美國也急了，美元也貶值呢？那將會開啟全世界主要貨幣競相貶值的時代，也就

是另一場貨幣戰爭了。因此這種觀點在我看來是非常簡單和幼稚的。

與人民幣貶值以拉動出口的思路正好相反，我們能不能夠通過人民幣跟著美元升值，創造出一個新的有利形勢，來個人民幣國際化？當然可以。全球已經有 40 多個國家把人民幣當成了儲備貨幣，人民幣也已經是全球第七大儲備貨幣，在全球儲備中佔比 1.59%，在國際信用證和託收交易等貿易融資活動中的使用份額位列全球第二。2014 年 10 月 14 日，英國財政部發行人民幣債券，人民幣成為除美元、歐元、日元和加元外的第五大儲備貨幣。10 月 12 日，據美國彭博新聞社報道，國際貨幣基金組織（IMF）目前正在考慮是否將人民幣納入特別提款權（SDR）一籃子貨幣中的一員。當前 IMF SDR 的構成貨幣為美元、日元、歐元和英鎊，一旦 IMF 把人民幣納入貨幣籃子，意味著人民幣和這些貨幣一樣，成為全球儲備貨幣。IMF 所有成員國的央行將通過持有 SDR，自動獲得人民幣敞口，這將促使其他央行進入人民幣市場。

當然，要成為 IMF 的儲備貨幣，絕非這麼容易的。有兩大條件：第一，需要 IMF 187 個成員國的大多數同意，這一點可能做得到；第二，需要 IMF 執行委員會 85% 的具有表決權權益的支持。這就很難了，因為美國就控制了其中 16.75% 的表決權，如果其他國家都同意而美國不同意，也只能爭取到 83.25%，剛好達不到這個目標。

四、人民幣不貶值，中國如何扭轉出口頹勢？

當然，如果人民幣要跟著美元一起升值，中國是要承受相當大的壓力的，因為目前中國的出口相當困難，人民幣升值無疑是雪上加霜。中國在 2001 年加入世貿，到了 2012 年已經超過美國成為全球最大貿易國。為了對付中國，美國需要打造一個“ABC 世貿”，也就是 Anyone But China（中國排除在外的世貿），所以它成立了一個叫作跨太平洋伙伴關係協定（TPP）的組織。要加入 TPP，第一要完全開放農業，第二完全開放工業，第三完全開放服務業。美國知道中國是絕對不會完全

開放農業和服務業的，因此中國是不可能加入的。TPP 一旦成功，中國每年的出口貿易至少減少 1000 億美元。

這就是為甚麼習近平主席在 2013 年 9 月和 10 月分別提出建設“新絲綢之路經濟帶”和“21 世紀海上絲綢之路”的戰略構想，沿綫已經有 50 多個國家積極響應參與。這對於貿易的正面作用會非常持久，可以大大緩解中國目前的外貿壓力。尤其是陸上絲綢之路，打通了中歐大動脈，連接了發達國家以及沿綫各國。2011 年 3 月 19 日，重慶至歐洲的國際鐵路大通道“渝新歐”全綫開通，實現了全綫一次裝車，無需二次清關，大大節省了運費和時間。“渝新歐”集裝箱每公里運價從開通時的 1 美元逐漸降至 2014 年的 0.6 美元，成本與水運基本持平，且 17 天就能把貨物從重慶運到德國，而水運要 45 天。假設一個集裝箱的貨值為 1000 萬元，1000 萬元按照 6% 的年利率計算，一個月的成本就是 5 萬元，折合 8000 美元。這樣算下來，“渝新歐”是非常有競爭力的。

其次，中國開始積極推動亞太自由貿易區（FTAAP），以對抗標準更嚴的 TPP。結果就是中國提倡的 FTAAP 更受歡迎，因為標準更低，談判更靈活。韓國目前已經和中國談完了，2014 年 11 月 10 日，中韓兩國領導人正式宣佈中韓自由貿易協定談判實際上達成一致。11 月 17 日，習近平主席訪問澳大利亞期間，雙方共同確認實質性結束中澳自由貿易協定談判，澳大利亞對中國所有產品關稅最終均降為零。如果 FTAAP 取得成功，整個亞太自由貿易區的體量是全世界 GDP 的 57%，遠遠超過 TPP，中國的出口貿易也將每年增加 1.6 萬億美元。

這就是為甚麼人民幣不應該貶值，第一美國態度不明朗，第二我們需要人民幣國際化，第三在 TPP 打擊之下貶值也沒有用。那我們怎麼拉動出口呢？兩個方法，第一個絲綢之路，第二個亞太自由貿易區。除此之外，還有一個重大決策——成立兩行一金。“兩行”是金磚銀行和亞洲基礎設施投資銀行（以下簡稱亞投行），“一金”是絲路基金。請看圖 1-1 全球國際性銀行註冊資本金規模。金磚銀行成立時有 1000 億美元資本金，亞投行 1000 億美元，絲路基金 400 億美元。三個加一起 2400 億美元，比世界銀行規模還大，而且都是由中國主導！通過兩行一金，一方面，中

國可以將過剩產能輸出給亞洲其他國家，另一方面，也實實在在滿足了亞洲國家的發展建設需求。根據亞洲開發銀行的預測，在 2020 年之前亞洲國家每年基礎設施投資需求高達 7300 億美元，他們的需求正好與我們的輸出相契合。

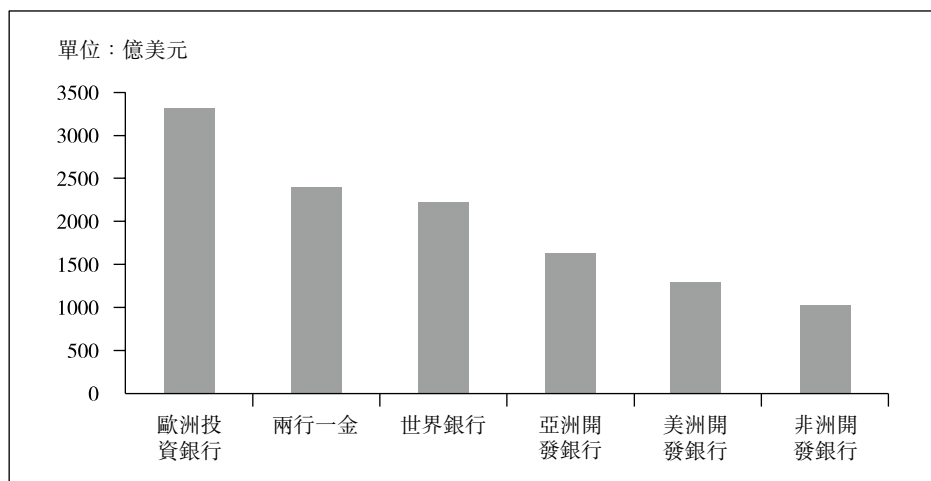


圖 1-1 全球國際性銀行註冊本金規模

第二章 人民幣意外貶值，新一輪匯率大戰 正在上演

一、匯率是美國國際戰略的最有力武器

2015 年 8 月 11 日，人民幣一次性貶值 2%，全球媒體為之驚呼。彭博新聞社網站 8 月 11 日報道，投資者沒有料到中國會讓其貨幣貶值，而且貶值幅度是 20 年來最大的一次。德國《世界報》（*Die Welt*）網站 8 月 11 日報道，中國出人意料地令人民幣貶值近 2%，全世界都感受到了衝擊波。英國《衛報》（*The Guardian*）8 月 12 日報道，中國人民銀行 8 月 12 日公佈的人民幣中間價跌至四年來最低點。之所以出現一次性貶值是因為央行在 2015 年 8 月 11 日調整了人民幣匯率中間價的報價機制。人民幣實際有效匯率對多種貨幣表現太強，這裡不過是一次性調整了這個偏差而已。

其實，看看從 2014 年到現在，主要國際貨幣相對美元的貶值幅度，我們反倒是最堅挺的，只貶值了 5.5%，還有很大的貶值空間。

需要指出的是，大家不要從簡單的進出口數據看匯率，因為匯率從來不是由簡單的經濟數據決定的，它是最直接的政治！

舉例說，1997 年的亞洲金融危機，美國讓我們貶值，我們沒有聽，堅持匯率穩定，幫助東南亞國家度過危機。2003 年以後，隨著中國經濟的發展和對外開放的擴

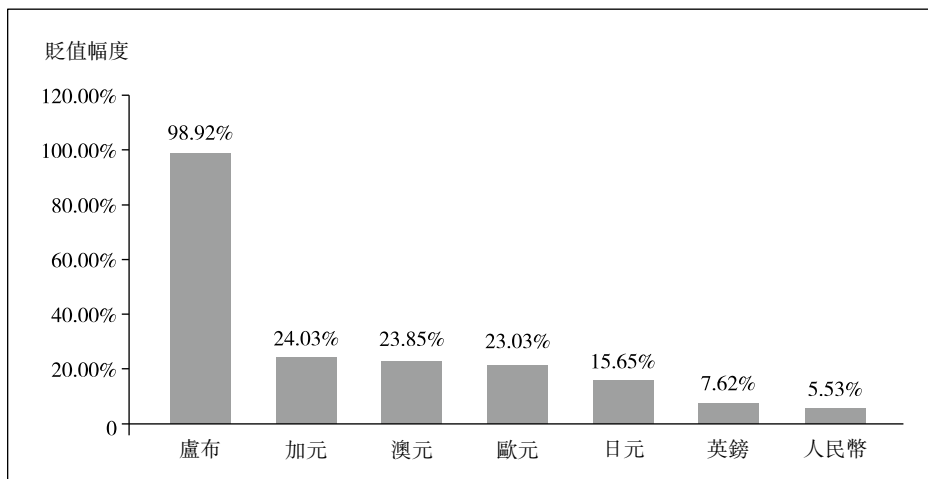


圖 2-1 2014.1.1—2015.8.31 主要貨幣相對美元貶值

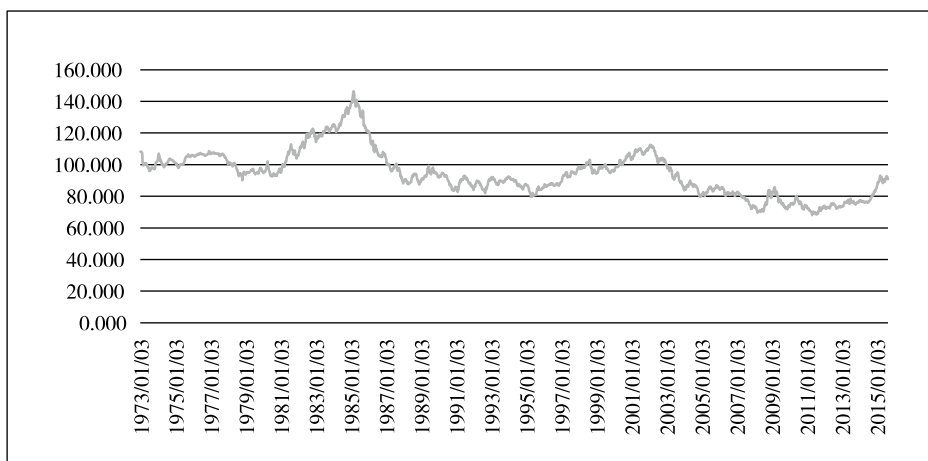


圖 2-2 1973—2015 年美元指數

大，美國又逼迫我們升值。理由是中國向美國出口大量廉價商品，搶走了美國的就業機會，致使美國出現巨額貿易逆差。美國威脅稱若人民幣不升值 30%—40%，將通過立法徵收中國進口商品 27.5% 的關稅。最終人民幣升值了。因此我們要清楚地

知道，匯率是美國手中的一個工具，這個工具是配合它自己的國際戰略的。

從 1973 年 3 月開始編撰以來，美元指數就是反映美元匯率的晴雨表。圖 2-2 中可以看出，從 1971 年布雷頓森林體系崩潰以來，美元經過了兩輪完整波動，現在是第三輪，美元指數正在衝高的過程中。大家不要以為這是一條簡單的綫，每一個週期的背後都是血淋淋的掠奪。下面我就為大家詳細分析這三輪匯率大戰是如何操作的。

二、第一輪匯率大戰（1971—1999 年），打擊拉美能源出口型國家

第一步（1971—1979 年），美元貶值 27%，大宗商品價格上升，美元利率保持低水平。

從 1971 年 8 月尼克遜宣佈美元與黃金脫鉤到 1979 年底，美元指數貶值了 27%。大宗商品如石油、貴金屬、基礎原材料等價格飛漲。以石油為例，1970 年原油 1.8 美元一桶，1974 年每桶 10 美元，1979 年每桶 20 美元，1980 年每桶突破 30 美元。這個時期，拉美以出口原材料為主的經濟一片輝煌，以墨西哥為例，1970 年代墨西哥的經濟年均增長率達到了 6.5%。

同時，美元利率保持低水平。1970 年初美元利率只有 4%，1979 年達到 11.2%。不要以為 11.2% 的利率很高，1970 年美國通脹率最高達 13.5%，同期美國國債利率為 11%，這意味著即使購買債券每年也會損失 2.5%。正是由於美元的低利率，以墨西哥為首的拉美國家大舉借入美元，墨西哥在這一時期債務總額增長近 20 倍。

第二步（1979—1985 年），美元升值 54%，利率大幅上升，大宗商品價格下跌，美元回流。

1979 年底，美元指數從 95 點一路上升，到 1985 年的 146 點，上升 54%。1979 年，保羅·沃爾克任美聯儲主席以來，不斷提高利率，1981 年 6 月，聯邦基準利率調升到 21.5%。一年後的 1982 年 7 月，美國通貨膨脹率從 13% 下降到 4%。大宗商品價格回落，原油價格從原來的 30 多美元一桶一路跌到 1986 年的 10 美元

一桶。同時美元大規模回流，原因是美股回報節節攀升。道瓊斯指數從 1979 年底的 850 點一路上升到 1985 年底的 1500 點，1987 年達到 2000 點。

美元回流、大宗商品價格下跌，這給拉美國家帶來了災難性的影響。墨西哥首先爆發危機。1982 年 8 月 12 日，墨西哥因外匯儲備不足，無法償還到期的 268.3 億美元的公共外債，宣佈無限期關閉匯兌市場。墨西哥之後，巴西、委內瑞拉、阿根廷、秘魯、智利等國也相繼發生還債困難，紛紛宣佈終止或推遲償還外債，這就是當時震驚世界金融業的拉美債務危機。1982 年底，整個拉美地區的外債餘額超過 3000 億美元，其中阿根廷就佔 930 億美元。1983 年，阿根廷需要將貨物和勞務出口的 54% 專用於支付外債利息；巴西需要 40%；墨西哥需要 35%；智利和秘魯大約各需要 33%。拉美陷入了著名的“失去的十年”。

第三步（1985—1999 年），開出私有化藥方，美元重新開始貶值。

1985 年 10 月，以解決拉美債務危機為由，美國財政部長詹姆斯·貝克在韓國漢城召開的 IMF 和世界銀行第 40 屆年會上提出了“貝克計劃”。該計劃要求，拉美國家必須私有化能源、鐵路、航空、通信等行業的國有企業，同時將自然資源、基礎設施私有化，實行徹底的貿易自由化、金融自由化。1990 年，美國政府、IMF 和世界銀行聯手，利用貸款的附加條件落實了這一措施，強制拉美國家進行新自由主義的經濟改革。拉美國家大規模的私有化自此開始。1988 年，卡洛斯·薩利納斯當選墨西哥總統後首先掀起私有化浪潮，新政府拍賣酒店、航空、鋼鐵、製糖等國企。1990—1999 年，整個拉美 500 強企業中，外資企業由 1990 年的 149 家增加到 1999 年的 230 家。

我們以阿根廷為例。在 1989 年改革前，阿根廷政府掌握著電信、石油、銀行等主要大企業。十年後，阿根廷政府幾乎賣光了戰略性行業的國有企業，包括開採油氣資源、通信、電力、公用事業以及核電站，甚至還有港口、碼頭、飛機場、火車站。國家掌握的僅剩下國家銀行、造幣局和電視台等少數企業。在 1989—1999 年間，阿根廷 10 家最大企業中，有 7 家是跨國公司控股；全國 100 家大企業中，以阿資為主的企業僅剩 7 家。2000 年，跨國公司已控制阿根廷出口總額的 90.4%

和進口總額的 63.3%。1999 年阿根廷最大的國有企業——石油礦藏局 98.02% 的股份被賣給西班牙雷普索爾石油公司後，阿根廷 90% 的燃料供應掌握在 4 家外國公司手裡。

在私有化進程期間，拉美社會危機一再惡化。比如很多國家供水基礎設施私有化後，水價連續 20 年上漲，超過一半的居民消費不起日用水。

三、第二輪匯率大戰（1986—2001 年），打擊資本進口型國家

第一步（1986—1996 年），美元貶值 27%，大宗商品價格穩定，美元利率穩定在 4% 左右。

從 1986 年開始，美元進入貶值週期，美元指數從 1986 年初的 120 一路下跌到 1996 年底的 88，下跌了 27%。1984 年 6 月 30 日，泰國宣佈實行“一籃子貨幣”的匯率制度，其中美元份額佔了 80% 以上，日元 11%—13%，其他貨幣不超過 10%。顯然，泰銖對美元匯率基本固定，維持在 1 美元兌換 25 泰銖左右的水平。由於美元貶值，泰銖實際有效匯率大幅下降，提高了泰國的出口競爭力，推動了泰國經濟發展。在此期間，泰國 GDP 以每年超過 8% 的速度增長，成為令世界矚目的亞洲奇跡。1986—1994 年，泰國製造業出口年增長 30%，製造業出口佔總出口的比重由 36% 上升到 81%，製造業佔 GDP 的比重從 22% 增加到 29%。同時，房地產泡沫開始出現，1993—1996 年，泰國的房地產價格上漲了近 400%。

因為這一時期美國正在收割拉美的勝利果實，同時打擊能源出口國蘇聯，所以這段時期大宗商品沒有大幅漲價，國際原油價格基本穩定在每桶 20 美元之下。

第二步（1996—1998 年），美元升值 20%，大宗商品價格穩定，美元利率維持在 3% 左右。

從 1996 年開始，美元開始進入升值週期。美元指數從 1996 年 1 月的 86 點一路上升到 1997 年 7 月的 95 點，漲幅 10.5%。泰銖匯率也緊跟美元不斷走強，出口競爭力隨之削弱。1996 年，泰國出口增長率從 1995 年的 24% 下降到 3%。出口下