

谁偷走了 我们的财富



中国人勤勤恳恳，
带来的经济高速增长有目共睹，
可为什么我们还是觉得自己不够富有？
究竟是谁偷走了本来属于我们的财富？

?

张化桥
著

最敢讲真话的
和有良知的分析师
张化桥的最新力作！





张化桥
著

谁偷走了 我们的财富？

中国人民大学出版社

· 北 京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

谁偷走了我们的财富? / 张化桥著. — 北京: 中国人民大学出版社,
2016.6

ISBN 978-7-300-22557-9

I. ① 谁… II. ① 张… III. ① 经济学 - 通俗读物
IV. ① F0-49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 042132 号

谁偷走了我们的财富?

张化桥 著

Shui Touzou le Women de Caifu?

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室)

010-62511770 (质管部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网 址 [http:// www. crup. com. cn](http://www.crup.com.cn)

[http:// www. ttrnet. com](http://www.ttrnet.com) (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京联兴盛业印刷股份有限公司

规 格 140 mm × 205 mm 32 开本

版 次 2016 年 6 月第 1 版

印 张 7 插页 2

印 次 2016 年 6 月第 1 次印刷

字 数 130 000

定 价 45.00 元

版权所有 侵权必究

印装差错 负责调换

序

你的艰难岁月，我的艰难岁月

虽然已经有了36年的经济高速增长，但是从某些角度看，咱们中国确实还是很穷。而且，考虑到自然资源（包括水和新鲜空气）等因素，咱们未来还会有段比较艰难的日子。

发牢骚很容易，但是，我这本书不准备那样做。我只是想分析，咱们为什么会如此。究竟是谁偷走了本来属于咱们的财富？

说实话，我认为，其实咱们还是应该反思自己。我们的国家、做决策的部门，都是由千千万万普通人组成的。20世纪80年代，我本人就在中国人民银行总行工作过三年。后来，我又到国有大企业担任高级管理职务。当然，决策部门在制定政策的过程中，实际上在大多数情况下反映了民意，但民意经常是错的。有些政策开始是正确的，但是，时过境迁，政策就需要调整。有时候，民意可能会阻碍改革、阻碍进步。

本书分析了部分经济决策的问题，更重要的是分析咱们自己的无知。本书的落脚点是，作为一个老百姓，我和你如何看到咱们自己的问题，以求尽量少犯错误。虽然我们无力强迫别人改变看法，但独立思考和实现财务自由，总可以吧！

年轻时的艰难与幸运

我年轻的时候，日子过得很艰难。但是，今天的年轻人可能没有我那时候幸运。因为你遇到的挑战更大。

我已经 52 岁。1979 年，我从湖北省荆门县的农村考进湖北财经学院读大学本科。虽然当时的中国和当时的我都非常贫困，但是，空气是清新的，空气中流动着希望。

我的父母都是农民，而且因为他们是老上中农成分，所以在村子里抬不起头来。

在大学里，我们几乎没有学到真正的知识或者技能。因为，师资在当时非常差，课程安排和现在也不能比。我记住的仅有的两个东西，就是“经济基础决定上层建筑”、“财政取之于民，用之于民”。

大学生在那个时候是天之骄子，学费全免。生活费也有救济，我家贫困，所以我每个月可以收到 12 元人民币的政府补贴，父母再补贴 3 元，足够了。衣服和其他消费大约每个月 6 元。

1983 年，我们顺利地毕业了。当然，我们的脑子里还是空空的，所学到的财经知识极少。但是，我们有担保分配。我被分配到了襄樊市税务局。不过，我还没有来得及去襄樊报到上班，就收到了研究生的录取通知书。

虽然专业知识很少，但是我的数学和英文还算不错。我

考到了在北京市五道口的中国人民银行的研究生部。这里的学制和师资跟武汉市差不多。三年又顺利地过去了，我依然头脑空空。

在五道口，我的月薪 46 元人民币，再加上副食补贴 5 元，交通补贴 3 元，日子也能过得去。虽然当时北京的国营企业工人的平均月薪也不过 40 多元人民币，但是人家还要养家糊口。我的学长跟我强调，我每个月至少要存 15 元才能保证五年以后成家！所以，我必须开始储蓄。

我那样一个农村的穷学生可以顺利读完七年大学和研究生，靠的是政府支持。而且，当时的城乡相对平等，大家生活条件差不多，物价也很低。我并没有感受到城里来的同学有太严重的优越感。

中国的巨变

到了 30 多年以后的今天，中国发生了翻天覆地的变化。跟 30 多年前比，你的名义收入比我当时增加了很多倍，你的财富增加了很多倍，也许你还买了好几套房子。但是其实很多人还是会担心，我们的退休真的有保障吗？我们的房子会不会因为环境恶化而贬值许多？我们的子女能够找到合适的工作吗？他们会遇到何种竞争？

这 30 多年来，我认为中国最大的变化是：

- (1) 房改+利率管制。十多年前“房改”导致的巨大财富

聚集。一大批本来的公共性房屋突然间变成了私有财产。拥有房产的人象征性地付了一点钱，但是这些钱还是大大低于公平价值的。随后年复一年的经济发展以及通胀推高了这些房产的价格，使房产拥有者的财富迅速升值，造成了与无房者的差距越来越大。

在一个资产价格持续膨胀的环境里，你必须有资产，才能跟市场保持一致。如果你的资产多于平均数，你就会跑赢大市；否则，你会被大市甩在后面。就是这样残酷。

(2) 股市。这 20 年来的股市伤害了大量股民，养肥了部分上市公司大股东、PE（私募股权投资）投资者和内幕交易者。这里的主要原因是什么呢？

首先，我们把企业上市当成了“扶贫”，以及国有企业的“脱贫”。当然，这种特权不能太多太泛，因此，政府严格控制了上市企业的数量，其结果是股票价格的长期被高估。在企业上市数目不断增加的过程中，股价就处于长期下滑趋势中。

其次，每次遇到股市大跌，股民便“勇敢地”当起了炮灰。同时，股民看到了四面八方在给我们鼓劲儿：报纸的社论、电视演说、降低印花税、停止 IPO（首次公开募股）。

(3) 城乡差距。多年来，中国的城乡差距在迅速扩大。

2014 年，政府开始下决心逐渐缩小这种城乡差距。不过，我不知道真正取消户口还要多长时间，因为毕竟这涉及多方面的利益。

让人十分担忧的一点是，即使农民可以自由进城，他们中的一些人可能也没有经济能力住在城里。他们的医疗、教育、文化、经济和政治地位在短期内还是会有巨大差距。30多年来的通胀和资产价格升值使他们离开家乡的难度增大了。而农村的土地在萎缩，河流被污染或者干涸，森林在消逝，他们的生计受到了根本性的威胁。

(4) 国有企业。特别是垄断性国有企业，比如石油、石化、铁路、电力、交通、水务、银行等行业的参与者占领了有利的地位。他们的报酬越来越高，越来越高于其他行业，因此现在调整也渐渐开始，以免出现报酬与付出脱节的情况。毕竟，我们不能以“多劳多得，激励机制”为理由，将国有资产本来就应该有的回报当成员工们的劳动回报。如果不尽快调整，在以上这些行业之外，我们很多人会越来越被甩在后面。

英国是如何转型的？

过去一年多，我住在伦敦，处于半退休的状态。我的主要兴趣在研究英国和欧洲的经济变迁。

我经常问自己，英国为什么国富民强？它的国土面积相当于中国的江苏、浙江和上海之和，人口相当于江、浙、沪的一半。但是，它的经济实力和国际地位为什么那么高？环境保护得为什么那么好？

我想起咱们的榆林地区、大同地区和其他类似地方的命

运，不禁有点黯然。咱们何时才能转型？转型做什么？怎么转型？100年前，英国曾经也是一个煤炭大国，但是到20世纪的五六十年代，它的煤炭资源开始枯竭。当撒切尔夫人的政府强制关掉一些奄奄一息的煤矿时，全国的大罢工充分反映了民众的迷茫和恐慌。今天，那些旧时产煤地区的经济仍然比较脆弱，但是，英国的经济转型总体还算成功。

过去，英国曾经侵略和掠夺过很多国家和资源，罪大恶极。今天，这样一个小国依然有大量的公民在世界各地谋生和发展。海外“英侨”占英国总人口比重的排名可能在世界上数一数二。这本身就是开放和进取的标志。除此之外，虽然国土面积很小，但是从英国对外来人口和外商投资的开放程度看，它依然是世界上最好的地方之一，有时坚持这样做也相当不容易。

开放与富有密切相关

2014年年初，我亲身感受了一件有趣的事，这件事足以证明英国的政策稳定性和了不起。十年前，东欧几个穷国（罗马尼亚、保加利亚等）加入了欧洲共同体。当时的条约是，十年后，这些国家的公民可以随时到欧洲共同体的任何其他国家（包括英国）就业和定居。2014年年初，十年的限期很快就要结束了。可是，欧洲经济整体还在萧条之中，只有英国经济稍微好一些，而且，作为欧洲唯一的英语国家和（也许是）最开放的国家，英国对于东欧公民具有很大的吸引力。所以，从2013

年起，许多英国人就开始担心东欧的劳工蜂拥而至，抢他们的饭碗，导致英国的住房、车站和医院等基础设施无法应付。

英国的一份报纸《每日电讯报》(*The Daily Telegraph*)甚至组织了万人签名运动，呼吁政府紧急采取措施，要么撤销当时的条约，要么增设对外来劳工和移民的限制（其实也是撤销承诺）。英国政府虽然遇到来自选民的极大压力，但是承诺就是承诺，条约就是条约。所幸的是，东欧的移民并没有像潮水一样涌入英国。

在整个抗议过程中，我一直在思考，如果把英国换成中国，情况又会如何呢？说不定，我们会找无数个理由，说这个不行，那个不行，武断地撤销承诺。英国今天的富有当然跟它的开放密切相关。我问自己，咱们能否认识到这一点？

在伦敦，我经常碰到中国的企业家到这里来考察、旅游、经商，大家都说英国的法律制度透明和容易遵循。这就是英国成功的关键，也是它未来继续繁荣的根本原因。它在外国人中的口碑，给外国人的消费者体验实在是金不换。如果一个国家的人非要把外国人折腾得死去活来才善罢甘休，伤害的当然是自己。

我在中国人民银行总行工作时，已经有大量的外国银行在中国成立了代表处。但是差不多30年以后的今天，外国银行还是受到诸多限制，它们在中国的银行业务也一直在寒风中哆嗦。我们多年来奢谈监管和限制，受伤害的当然只能是中国人自己。

有时候，我们可能还有一些心理障碍，导致了我们的贫困。在本书中，我希望通过各种话题，谈谈咱们公众所需要的心态调整，也试图对一些经济政策和咱们老百姓的反应做一些评论，发表我的建议。

今天我们遇到经济问题时不能归罪于别人，不能归罪于政府，只能反思自己。咱们自己的错误和无知是最大的敌人。如果我们想朝着美好的方向改变，最大的障碍往往是不能及时意识到或者改正咱们自己的错误。

本书前面几篇文章是新写的，后面多数是在我的博客文章基础上整理的。得罪人不是我的目的，我只是希望讲出实话。

张化桥

目录

第1章

谁能战胜股市?

- | | | |
|------|-------------|----|
| 1.01 | 打工仔的发财梦 | 3 |
| 1.02 | 踏踏实实个人投资 | 13 |
| 1.03 | 我的资产分布 | 18 |
| 1.04 | 国有企业好过民营企业 | 24 |
| 1.05 | 看好银行股的理由 | 29 |
| 1.06 | 老股民的新困惑 | 31 |
| 1.07 | 股市见底了吗? | 34 |
| 1.08 | 债券与股市的关系 | 42 |
| 1.09 | A 和 H, 买哪个? | 44 |
| 1.10 | 我们会犯的七大错误 | 47 |
| 1.11 | 我的选股路线图 | 52 |

股民要如何避免越来越穷？

- | | | |
|------|----------------|----|
| 2.01 | “股市真便宜”是什么意思？ | 57 |
| 2.02 | 为什么中国股市不尽如人意？ | 63 |
| 2.03 | 投资者需要安全边际 | 67 |
| 2.04 | 股民怎样才能越来越富？ | 71 |
| 2.05 | 我们要与时俱进 | 77 |
| 2.06 | 你究竟是股东，还是捐款人？ | 79 |
| 2.07 | 股票市场需要游说者吗？ | 82 |
| 2.08 | 摆脱流动性刺激，振兴股市 | 86 |
| 2.09 | A 股的未来十年 | 89 |
| 2.10 | 该控制货币供应量了 | 92 |
| 2.11 | 中国股市需要 QFII 吗？ | 94 |



第3章

什么是能让你安枕的好公司？

- | | | |
|------|------------|-----|
| 3.01 | 你的钱属于谁？ | 99 |
| 3.02 | 董事长的业绩 | 103 |
| 3.03 | 董事被迫发大财 | 105 |
| 3.04 | 投资者踩着舞步去上班 | 109 |
| 3.05 | 企业执行力左右大局 | 113 |
| 3.06 | 好行业也有坏公司 | 118 |
| 3.07 | 公路股的投资价值 | 122 |
| 3.08 | 看见魔鬼时，别吭声！ | 127 |



第4章

金融创新成了危机之源？

- | | | |
|------|---------------|-----|
| 4.01 | 中国的银行不能再膨胀了 | 133 |
| 4.02 | 银行可以上市，但不得融资 | 136 |
| 4.03 | 中国银行股的黄金岁月 | 139 |
| 4.04 | 余额宝想动银行的奶酪？ | 144 |
| 4.05 | 政府必须奖励余额宝 | 147 |
| 4.06 | 开办民营银行的“捷径” | 149 |
| 4.07 | 谈影子银行内幕 | 151 |
| 4.08 | 小微贷款的基础设施在哪里？ | 155 |
| 4.09 | 银行业的前景如何？ | 157 |

咱们的财富在哪里？

5.01	如果水价涨五倍……	163
5.02	咱们为什么都爱发改委？	167
5.03	最简单的政策就是不行！	169
5.04	谁夺走了企业家的快感？	171
5.05	企业的并购和噩梦	176
5.06	降低中小企业资金成本的关键	180
5.07	咱们天天被摊薄，还在傻乐	183
5.08	衡量通胀，看科长指数	186
5.09	“货币战争”的可笑	189
5.10	中国必须加息，而不是减息	191
5.11	我们的两个信贷市场	193
5.12	建议发行“中华地票”	196

附录 A

投资要有护城河	199
---------	-----

第1章

谁能战胜股市？

“我们股市中人，都有一个大毛病：我们早就决定了要买股票。我们的挣扎只是买哪些股票和买多少，而根本不愿意花时间研究一个更基本的问题：该不该买股票和为什么一定要买股票。”