

CCTV证券资讯频道

执行总编辑、首席新闻评论员

老钮锐评

全球经济谁熬得过谁？

钮文新 | 著



知识产权出版社

全国百佳图书出版单位

老钮锐评

全球经济谁熬得过谁？

钮文新 | 著



知识产权出版社

全国百佳图书出版单位

图书在版编目 (CIP) 数据

老钮锐评. 全球经济谁熬得过谁? / 钮文新著. —北京: 知识产权出版社, 2017. 5
ISBN 978-7-5130-4798-2

I. ①老… II. ①钮… III. ①世界经济—研究 IV. ①F0

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 050119 号

内容提要

本书集结了 CCTV 证券资讯频道执行总编辑兼首席新闻评论员钮文新的精彩文章, 针对全球经济发展现状和趋势, 以及中国在国际经济中的地位和挑战, 主要评论了四方面问题: 大国的危机与控制、国际博弈中的中国、全球经济向哪里去、中国经济逆势而动, 阐明了作者鲜明的观点, 并提出了我国在国际挑战与机遇面前的应对之策。

丛书责编: 蔡虹

本卷责编: 李瑾

封面设计: 柏拉图创意机构

责任出版: 刘译文

老钮锐评 全球经济谁熬得过谁?

钮文新 著

出版发行: 知识产权出版社有限责任公司	网 址: http://www.ipph.cn
社 址: 北京市海淀区西外太平庄 55 号	邮 编: 100081
责编电话: 010-82000860 转 8324	责编邮箱: caihong@cnipr.com
发行电话: 010-82000860 转 8101/8102	发行传真: 010-82000893/82005070/82000270
印 刷: 三河市国英印务有限公司	经 销: 各大网上书店、新华书店及相关专业书店
开 本: 880mm × 1230mm 1/32	印 张: 8.5
版 次: 2017 年 5 月第 1 版	印 次: 2017 年 5 月第 1 次印刷
字 数: 200 千字	定 价: 39.00 元

ISBN 978-7-5130-4798-2

出版版权专有 侵权必究

如有印装质量问题, 本社负责调换。

自 序

新闻从业的路上有很多需要感恩的师长，在《学习》杂志社的时候，我的直接领导——总编辑于绍文（现任经理人传媒董事长）和记者处处长魏春江（后任《人民论坛》秘书长）应当就是。他们对我没有太多空洞的教导，却给我发展空间。遗憾，那时我只是名摄影记者。在经济报道上也有两位恩师，他们都是《中华工商时报》的创始人，一位是已故老社长、老报人丁望，还有一位是我的部门主任杨大明（现任财新传媒副总编辑）。我记得那是1992年，《中华工商时报》要开办“证券版”，但挑不出一个懂证券的主编，怎么办？丁望总编辑在编委上说，让杨大明的“市场部”去干这件事，因为他那个部门有个学数学的钮文新，让钮文新去干。

就在这样的安排下，我开始专业从事证券报道，开始越来越系统地学习经济学知识。因为干的时间越久，认知越深，越觉得证券市场与所有经济事务的相关性越强，正如我经常告诉我的同事，搞清利率、汇率、税率、市盈率之间的关系，才能更好地看懂股市。真该感谢《中华工商时报》给我们一群人创造了一个宽松、充满激情而又更加贴近市场的工作环境，你在那儿干得好，总能获得赞扬和激励，恐怕也正因如此，让后来的《中华工商时报》变成了中国第一批“市场化财经媒体”总编辑的摇篮。同时，《中华工商时

报》也让我学会了如何做一个合格的新闻人，责任感、使命感贯穿我的新闻生涯——从记者到主任，从编委到总编辑。丁望老爷子的一句话今天依然是我的座右铭：真话不一定能说，所以可以不说，但我们绝不说假话。20 多年过去了，我现在倒是觉得，没有不能说的真话，就看你基于怎样的初衷和依据怎样的原则去说。我认为，只要心存对党、对国家、对人民、对时代的责任感和使命感，那你所说的实话、真话就没什么“异味”，所有读者都能看出你用心良苦。

这不是说大话、说空话，也无所谓给谁“拍马屁”，而是我们这代新闻人身上特有的品性。无论是经济新闻、社会新闻、政治新闻、国际新闻，他们至少应当是为“社会正义服务”的工具。尤其是在全球经济一体化的今天，经济新闻报道的背后都可能潜藏着各色利益的属性，那我们应当如何面对？我的原则就是国家利益和人民利益优先，这不是狭隘的民族主义，而是无论全球经济格局如何演变，国家间利益争夺始终客观存在而且只会日趋剧烈的必然选择，尤其是美元霸权延续、全球金融食利者阶层不断加厚的过程中，以实业为本的国家，其经济利益必然受到严重挤压。这也是中国经济的真实写照。

谈谈“老钮锐评”这套丛书吧。说实话，这是知识产权出版社编辑蔡虹女士抬爱的结果。2016 年 9 月蔡虹找到我，希望知识产权出版社能够为我出版这样一套丛书，这真是让我大喜过望，是很意外的惊喜。但我也很惶恐，一来时间有限，我除了提供原稿，实在没有很多的时间投入；二来也担心我一个小学生是不是担得起人家出版社破费心思。但蔡虹很坚定，很快选题就获得批准，而且整个

过程中，基本没为我操心，她们从我 2007 年到 2017 年年初——近十年的 2000 余篇文字评论当中遴选出了几百篇并分为四部分，作为我本人有代表性的观点呈献给各位读者。当全套丛书的目录呈现在我面前时，我惊呆了，抛开个人因素客观去看，甭说，还真挺吸引人的。我知道这项工作有多难，因为这件事我一直想做，但一直也没做成。所以，我特别要感谢蔡虹和她的团队，没有她们的努力，也不可能有这套丛书。

当然，这里也有我自己的努力。我来到 CCTV 证券资讯频道工作已经快 10 年了。作为频道的执行总编辑兼首席财经评论员，每天都要面对观众。让我可以问心无愧的是，10 年间，包括到现在，每天夜里和早饭之后我都坚持阅读大量国内外新闻，进到办公室，要从当天的新闻中选择一条，撰写 1500 字左右的评论文章，这个习惯几乎雷打不动，除非因故离开工作岗位。我涉猎的新闻内容十分广泛，国际、国内、宏观、微观，股市、债市、外汇、楼市，等等，几乎涵盖所有经济热点和冷点。为什么会有那么多可说的？为什么说了 10 年还算不乏新意？关键靠读书、学习、思考，更关键的是“沙盘推演”。

多年的数学训练让我养成了一个习惯：逢事拒绝人云亦云，而是依据当下的客观条件，并按照最基本的经济学原理重新进行推演。这个过程让我受益良多。因为，条件不同，结论不同，个性彰显自然而然。比如在通胀问题上，我一直不敢轻易使用“通货膨胀”一词，而只讲物价上涨。因为在我看来，物价上涨的诱因很多，尤其对于中国，货币超发往往不是物价上涨的原因，而是物价上涨不可控所导致的结果。比如房价上涨的根本原因是土地财政，

如果货币供给不能满足房价上涨需要，那地方政府财政收入就无法充分实现；再比如美元贬值引发国际大宗商品价格上涨，鉴于中国商品价格已经与国际市场价格接轨，所以国际市场价格必然传导到国内，并导致原材料价格高了，生产成本增加，这时央行必须满足输入性物价上涨所带来的货币需求增加，如果不能满足生产成本上升的货币需求，那企业生产就会停滞，国家经济增长将无法保障。

所以我提出：通货膨胀——“流通中的货币膨胀”导致物价上涨只能在国家市场封闭的条件下才成立，开放条件下则不一定成立。诸如此类的问题很多，而我们不能简单运用书本知识去得出简单的结论。所以，这些年我的评论经常异于主流经济学派的结论，“对”还是“不对”让公众去评说吧，但无论如何我们都要把握一个关键点：经济学人需要提供更多一些视角，引导人们对经济事务多问几个为什么。这不只是国家、民族或政府的需求，同时也是每位投资者个人必然存在的需求。

就说到这儿吧，希望这套丛书也能带给您更多的思索。

钮文新

2017 年元月

目 录

第一章

大国的危机与控制

美国债券收益率上升，意味着全球融资成本的上升以及全球资产的重新配置，这势必改变全球资金的风险偏好，使包括新兴经济体股市、黄金等贵金属、金融资产、非美货币等在内的广义资产价格出现大幅调整。

特朗普的“资本通吃计划”	//3
美国的困境	//7
美国经济有路没路	//12
美国经济疲弱加大债务违约概率？	//16
美国掉入“流动性陷阱”	//21
美国争夺全球资本	//25
美国争夺实业资本加码	//29
美联储玩儿得真好	//33
美国应带头去掉金融产能	//36
特朗普将加剧全球资本争夺	//40
欧元危机？	//44
欧洲没疯，但拼了	//48
欧洲项庄舞剑	//52
日本脆弱	//56
请不要误判了日本经济	//60
日本图谋取代中国	//64
叙利亚战火背后真有金融意图？	//68

第二章

国际博弈中的中国

我们现在正面对“强敌”攻击，如果中国经济出现大问题，比如发生系统性风险，那美联储一定会不断大幅加息，这时再看中国的资产，估计将不再属于国人。而注水的美元也将通过大量收购中国资产，占领中国市场而变得非常强势。看透吧，万万不能发生这样的情况。

别被特朗普打乱阵脚 //75

美联储在等待猎物 //79

高度关注 QE 风险释放 //83

美国 7 年 QE 的中国得失 //86

美国缩减 QE 之中国应对 //89

美国政府“忽悠有术” //93

别被美国忽悠了 //96

美国豁出去了，中国咋办？ //100

当心中国被炒 //104

日本把中国当成“提款机” //108

别让中国变成“自动提款机” //112

日本经济政策扎向中国软肋 //116

中国买不到 //120

商品价格走势有利于中国 //124

03

第三章

全球经济向哪里去

全球化产业分工，全球经济一体化是金融资本主义时代的代表特征，但现在，“再工业化”浪潮已经打破了原有经济格局。每个国家都在重塑自己的实体经济环境，都在争取多出口少进口，结果一定是各国市场重回割据状态，全球经济一体化解体。

- “欧元危机”有点悬 //131
- 全球经济的冬天来了 //135
- 全球经济需要推倒重来 //139
- 全球性滞胀不是没可能 //145
- 全球经济一体化正在“开倒车” //149
- 全球经济看谁熬得过谁 //153
- 全球经济“剩者为王” //157
- 中国“最坏”经济状况过去了吗？ //161
- 汇丰 PMI 回落事出有因 //165
- 下一场金融危机发生在哪儿 //169
- 应对“新危机”的解决方案 //173
- 中国带给世界的新观念 //182

第四章 中国经济逆势而动

全球经济会大萧条吗？这是一个严肃而现实的问题。我认为，如果真出现大萧条的情况，那对中国经济反而是一次重大的机会；如果真出现大萧条，那中国过去的货币政策失误反而会变成好事，而为中国创造一个巨大的资本机会。

货币政策必须确保“内需强健” //189

中国经济情况不妙 //193

中国经济缺什么？ //196

中国经济别总是“整词儿” //200

为中国经济“滞胀”忧 //204

中国要敢于逆势而动 //211

要以“降成本”为突破口 //214

新兴、传统两手都要硬 //218

不要轻言“经济刺激失败” //222

不能允许中国经济如此脆弱 //226

中国经济需要信心和冷静 //230

货币政策不要再毁中国经济 //235

反对直不愣腾的经济管理 //239

中国经济需要主动性增长 //243

保护传统产业优势 //247

中国要懂得自己的优势 //251

促改革和稳增长并行不悖 //255

01

第一章 大国的危机与控制

美国债券收益率上升，意味着全球融资成本的上升以及全球资产的重新配置，这势必改变全球资金的风险偏好，使包括新兴经济体股市、黄金等贵金属、金融资产、非美货币等在内的广义资产价格出现大幅调整。

特朗普的“资本通吃计划”

(2016 年 12 月 8 日)

这个时代美国货币政策的最大意图就是
“通吃”全球资本——无论是实业资本
还是金融资本，包括国际游资。

央行 12 月 7 日公布 11 月外汇储备数据，截至 2016 年 11 月 30 日，中国外汇储备规模为 3.05 万亿美元，较 10 月底下降 691 亿美元，降幅为 2.2%。这是外汇储备连续第五个月规模减小，并创今年 1 月以来最大降幅。为什么出现如此规模的流出？官方给出的解释是：一、央行在外汇市场的操作；二、外汇储备投资资产的价格波动；三、由于美元作为外汇储备的计量货币，其他各种货币相对美元的汇率变动可能导致外汇储备规模的变化；四、根据国际货币基金组织关于外汇储备的定义，外汇储备在支持“走出去”等方面的资金运

用记账时会从外汇储备规模内调整至规模外，反之亦然。

据有关专家测算，11月外储减少的691亿美元中，非美货币贬值贡献了至少300亿美元。此外，欧美日债券市场收益率大幅上行（价格下跌），使储备投资标的资产的价值重估大约贡献了200亿美元。由此算出，由于境内结售汇逆差（外汇流出）使外汇储备下滑的部分顶多在150亿至200亿美元。招商证券首席宏观分析师谢亚轩测算的结果是，11月汇率折算因素的影响为-317亿美元，如果扣除该因素，央行官方外汇储备下降374亿美元，10月下降168亿美元，而2015年同期下降515亿美元。

看来，专家分析存在较大差异，但无论如何，中国资本外流的速度并没有外汇储备下降所表达的那样严重。这恐怕与中国强化资本出境管理有着密切的关系。但我认为，这是非常正确的选择。难道这不是政府干预市场吗？我们根本不去理睬这样的提问，为了避免羊被狼吃掉，牧羊人给羊身上穿上“防狼器”有什么不对？有人会问：中国是羊、美国是狼吗？不绝对，但从美元的货币地位以及美国对全球经济的控制力上看，中国还没有能力与之抗衡。不用说中国，欧元区也做不到。所以，我们“防狼”是必要的。

狼来了吗？来了，特朗普上台之后他会“通吃”全球资本。其实，在特朗普当选总统之后，美国股市不跌反涨就是一个“先兆”。我们必须明白一个道理：要恢复或发展实体

经济，资本是第一要务。或者说，没有资本，发展实业就是一句空话。而从特朗普给企业大规模减税、承诺美国人工作机会并亲自游说软银等投资家的一系列做法看，其发展美国本土实体经济的意图明确而强硬。

另外，我们一定要看到，美联储的货币政策也开始有意无意地进入“特朗普时代”。那这个时代，美联储的政策特征应当是怎样的？我认为，这个时代美国货币政策的最大意图就是“通吃”全球资本——无论是实业资本还是金融资本，包括国际游资。所以，它们的货币政策正在这样做——从“零利率”到“正常低利率”，把这个“利率上行”的过程当成资本“通吃”工具——一方面，利用这个“利率上行”的过程，引导美元升值的预期，吸引全球金融套利资本流向美国；另一方面，让美国实际利率依然处于历史低位，用“相对低成本”的金融环境吸引实业资本流向美国。

当然，要实现这一目标，特朗普还需要配合其他一些手段。比如，搅乱欧洲和亚洲，让美国显得十分安静；再比如，利用自身加息预期迫使欧亚资本流向美国，同时逼迫欧亚各国政府因阻止资本外流而提高利率，从而凸显美国的低金融成本优势；另外，特朗普还会采用不讲规则的手段加大与世界各国的谈判筹码；等等。其实有些做法我们已经领教过了。

所以，美国现行和未来一段时期，利率就是“上行预期+实际低水平”的过程，这样可以达到“通吃”全球金融

套利资本和实业资本的目的。实际上，美国仅仅通过 0.5 个百分点的基准利率上行预期的玩弄，已经实现了“资本流入 + 美元升值 → 美元升值 + 资本流入”的理想循环。

在美元霸权实际存在的前提下，唯有美国可以实现这样的“通吃”，那其他非美国国家该如何应对？我认为，只能“二选一”，明智的做法是千万不要因阻止资本外流或稳定汇率而加息，保持货币政策的中性偏宽，想方设法给实业资本创造一个良好的生存环境，从而避免实业资本更多地流失；至于防止大规模资本外逃、稳定汇率的事情，一定要更多地利用监管的手段。对中国而言，我们必须通过实体经济的健康发展，吸引国际套利资本留在国内，稳定人民币汇率；而绝不是利用高企的利率，加大套利资本获利空间而制止国际金融套利资本外逃，以维系人民币汇率的稳定。从现实情况看，我们正在这样做。我认为，这是正确的选择。