

从负债起步的打工者到职业投资人

别境◎著

财富的秘密

金融市场波动原理

The secret of wealth

金融市场并不遥远

财富与我们的生活息息相关

高瞻远瞩 纵横全局

方能破解金融宝藏的密码

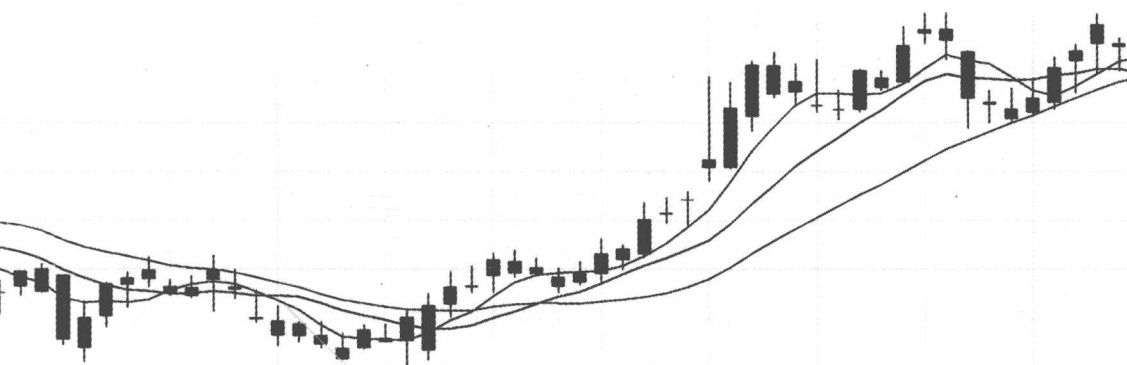


中国人民大学出版社

财富的秘密

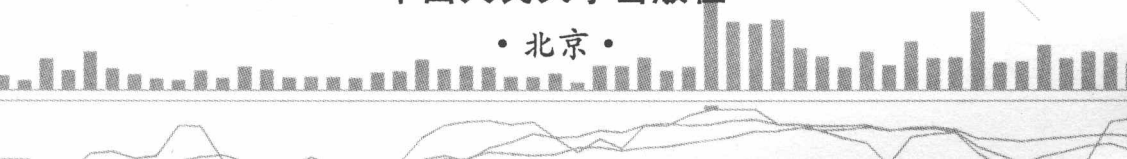
金融市场波动原理

别 境◎著



中国人民大学出版社

• 北京 •



图书在版编目 (CIP) 数据

财富的秘密：金融市场波动原理/别境著. —北京：中国人民大学出版社，2015. 7
ISBN 978-7-300-21526-6

I. ①财… II. ①别… III. ①金融市场—经济波动—研究 IV. ①F830. 9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 144974 号

财富的秘密：金融市场波动原理

别 境 著

Caifu De Mimi: Jinrong Shichang Bodong Yuanli

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.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京中印联印务有限公司

规 格 170 mm×230 mm 16 开本

版 次 2015 年 8 月第 1 版

印 张 11

印 次 2015 年 8 月第 1 次印刷

字 数 126 000

定 价 38.00 元

版权所有 侵权必究

印装差错 负责调换

前言

关于财经的书我已经写过两本，第一本《股市投资心经》主要讲技术分析，第二本《股市实战分解》主要讲基本面分析及实战案例分解。这是第三本书，讲的是金融市场中各主要交易品种的价格波动原理。这三本书算是三位一体的布局，合起来就是一个完整的系统，缺一不可。

本书中我将重点解释信用的问题。我们的资本市场一直以来都面临着一个很严峻的问题，那就是信用缺失，所以股市更多时候给人的感觉就是一个大赌场，而不是真正意义的资本市场。真正的资本市场应当对资源整合再分配起到至关重要的作用，它的持续繁荣可以使经济持续健康增长。而现在的事实并非如此，我们股市的繁荣恰恰是因为宏观经济的恶化，而经济繁荣的时候股市却萎靡不振。造成这种现象的根本原因就是上市公司普遍缺乏信用，于是发行的股票自身没有价值支撑，市场的衰荣取决于社会资金投机的方向。在经济繁荣的时候，这些资金有更好的选择，通常不会投向股市。只有经济全面衰退而楼市又不景气的时候，这些投机资金实在没有更好的去处，才会选择股市。也就是说，股市是最后一个选项，在这些投资人的眼中，它属于万不得已的选择。换句话说，炒股不是审美，而是审丑，所以我们会看到大多数时候品质优良的股票往往表现得不如垃圾股。越丑越招人喜欢，因为足够丑，所以有巨大的改善空间，这经常成

为炒作的理由。

我们经常听到“货币战争”这个名词。民众对于不了解的领域通常会产生带神话色彩的幻想，而有些想赚稿费的作家也乐于制造点阴谋论以迎合大众的口味，于是以讹传讹，把问题搞得相当复杂。在本书中我花了最大的篇幅来讲解影响货币价格波动的最本质问题——信用。在纸币流通之前，全世界普遍采用黄金作为交易货币，当然还有其他的東西。这些东西基本是天然形成的，它们的价值是自然赋予的。而纸币是划时代意义的产品，它是每一个主权政府印出来的，它的价值是发行它的政府所赋予的，所以政府的主权信用直接决定了它的价值。影响货币价格的因素有两方面，一是发行量，二是政府主权信用。发行量不必多说，物以稀为贵的原理大家都懂。体现政府主权信用的因素有两方面，一是宏观经济衰荣，二是战争。经济繁荣，政府的收入增加，信用自然提升。而战争的因素是比较复杂的，本书中我要详细讲解战争对货币价格波动的巨大影响。比如有的战争可以使货币价格上涨，而有的战争却使它下跌，有时候袖手旁观也会使货币价格下跌，这些我都会以回顾历史的方式来讲解，让读者一目了然。我们今天所遇到的许多问题在历史中完全可以寻找到答案。这些年我们人民币一直对内贬值、对外升值，有人喜欢用阴谋论来解释，说是美国在收拾我们，而我要告诉读者的是没这回事！中美之间不存在什么货币战争，这些年人民币广义货币供应量 M2 的增速举世无双，供应量严重过剩，怎么可能不对内贬值？而 GDP 一直保持高速增长，政府收入逐年大幅度提升，又没有发生对外战争，社会太平，人民币对外又怎么可能不升值？货币对内的价格是由发行量决定的，而对外的价格是由政府主权信用决定的。其实很简单，只要我们经济增速下降，人民币对美元的升值就会

停止，2014年就是如此。

信用的问题关系到社会的方方面面，涉及许多领域，比如一些资本骗局、公司经营骗局等等。本书中我也会找一些案例来讲解，让读者能轻松识别各种骗局，避免财产损失。网络科技的兴起也带来许多新生的金融产品，有的不法分子往往会利用信息和知识的优势欺骗普通民众，而在利益的驱使下许多人又会选择性地让自己麻木一些，悲剧往往就是这样发生的。在本书的最后，我要讨论的问题是人类发展的大方向。我们这个社会的资源消耗太惊人了，短短几十年自然资源的消耗量便远远超过过去百年的总和。以这样的速度发展下去，我们的子孙后代将无所依靠。我希望人们重视这个问题，认真思考一下我们活着到底是尽情挥霍还是尽可能地节约、为后代留下点资源，科技的高速发展到底是对还是错。如果我们以目前的思维发展下去，复活节岛和玛雅文明的悲剧将会重演，我们愿意面对那一天吗？

可能有人会认为我写的文章里负面的东西太多，会认为我这个人内心比较阴暗，对于这样的一种认知我要说的是：瞎子看不见这个世界的光明，因为他的眼睛是黑暗的；我能看见这个世界的黑暗，因为我的眼睛满是光明。我要用一盏心灵的明灯照亮世界上每一个黑暗的角色。

别境

2014年冬于浙江金华

目 录

前 言

第 1 章 货币信用	1
第 1 节 货币本质	1
第 2 节 黄金的信用价值	7
第 3 节 美元信用	14
第 4 节 人民币国际化	26
第 5 节 外汇管理	29
第 6 节 人民币汇率波动的影响	34
第 2 章 信贷与债券	40
第 1 节 银行经营信用与契约精神	40
第 2 节 信用贷款与经济发展的关系	42
第 3 节 国债与地方债	53
第 4 节 美国次级债危机及量化宽松政策	58

第3章 信托责任	64
第1节 “信”之起源	64
第2节 政府信用	67
第3节 公司信用	70
第4节 企业经理人的信托责任	82
第4章 资本骗局	99
第1节 浙江的投资风——冰山理论	99
第2节 “庞氏骗局”从未离去	107
第3节 新生的互联网金融工具——众筹	112
第5章 虚拟经济与实体经济	118
第1节 股市的作用	118
第2节 资本市场的蝴蝶效应	127
第3节 中国“城镇化”对世界经济的拉动作用	138
第6章 发展启示录	147
第1节 复活节岛的过去	147
第2节 阿努塔岛的现在	156
第3节 天堂岛的未来	161
第4节 孤岛思维	164

C 第 1 章

Chapter 1 货币信用

第 1 节 货币本质

人类使用货币的历史已经有几千年，在我国大约有 4 000 年的历史。在最初的商业活动中人们采用的是以货易货的方式，后来人们渐渐发现这种方式太麻烦，不知道是哪个天才想到用一种实物来作为硬通货。刚开始用贝壳，后来渐渐发展出许多别的东西，如布币、刀币、圜钱、蚁鼻钱以及方孔铜钱等。其中流行最久、范围最广的当数黄金和白银。原来的冶炼技术还不够成熟，所以黄金中含有铜、锡之类的杂质，品相自然不如现代的黄金砖。但黄金的价值一直都为人们所公认，直到今天它依然有难以替代的内在价值。黄金的劣势就是分量太重了，无论是保管、运输还是交易，每个环节都不是那么方便，就是鉴定也不是件容易的事，所以古人很

聪明地发明了纸币。我国最早的纸币是“交子”，在宋朝便已出现，但那不是政府发行的，而是钱庄以其自身的信用体系为依托，制作发行的，可以在小范围内流通。但私人机构毕竟不同于政府，它的信用价值并不稳定，所以交子无法长时间、大范围流通。到了清代，山西的钱庄才将票据推向全国，这在货币史上也算是了不起的进步了。

无论是哪一种形态的货币，都是信用体系在支撑它的价值。黄金的信用来自其在自然界中的稀缺性，物以稀为贵嘛。而现代的纸币的信用支撑来自发行国家的主权信用，通常每个国家的政府都会发行一种货币用于国内流通，只有国民认可自己国家的政府信用，才能使国内的货币流通顺畅。如果政府经营出现危机，首当其冲的就是该国的货币，因为这时候人们对政府的信用持怀疑甚至是不信任的态度。人们一旦不认可这种货币的信用，该货币就立刻失去价值，就像中华民国时期的法币。到了本国以外的区域，货币的价值便取决于国外公民对发行方政府信用的认可度。比如美元，现在全世界各国对于美国政府的主权信用认可度还是非常高的，所以尽管美元不能在我们国内流通，但是我们依然乐于持有美元，因为我们相信美国政府的信用不会有问题，也就是说，美元的信用价值不存在什么问题。

最初货币发行量和黄金是挂钩的，每一单位货币里面都有一定的含金量，具体数量每个国家都不一样。在布雷顿森林体系确立的时候，各国货币的含金量基本是有一个确定数字的，并且根据这个数字来确定各国之间货币的汇率。钱印得越多，每单位的含金量自然就越低，货币对应贬值。

所以每一个政府都不敢随意印发货币，因为印得多并不见得是件好事。一旦货币泛滥，它的信用价值就会快速下降，甚至归零，货币便成了废纸。津巴布韦的主权货币在2009年就发生过一夜之间一口气被砍掉12个零的奇迹，津巴布韦政府没有因此崩溃。但是他们不懂得如何管理金融体系，才滥印货币引起剧烈的通货膨胀。货币大贬值对应的是物价飞涨，最后因为货币面值太大，数字太长，计算机都无法处理了，于是他们用天才般的思维想到了直接砍掉一串零的办法，最后那个版本的货币被完全淘汰，变成废纸。

货币信用价值的崩塌基本上有两个原因，一是发行货币的政府政权崩溃，二是滥印货币导致其自身快速贬值。两者的危害同样深远，但我个人认为前者是短痛，所以还好受些，和斩首差不多，一刀下去就解脱了。后者是长痛，比较痛苦，像钝刀子割肉。纸币全面取代黄金的时间毕竟不够长，不是每个政府都懂得如何支撑它的信用价值，所以才会出现有些货币因为信用崩塌而被淘汰的现象，这个问题在我们当今的中国也是需要政府正确面对的。这些年来我们的货币超发现象已经非常严重，通货膨胀的速度相当快。

假币对金融系统的冲击也是不容小觑的，在汉武帝的时代就曾经发生过假币大量出现的情况，导致人心惶惶。当时人们用的是铜钱，铸造铜钱的工艺并不复杂，只要你有铜矿，并且有手艺了得的师傅雕刻出铸模就可以以假乱真。当时的假币其实和真币几乎没差别，反正都是铜的合金。假币的纯度可能低一些，分量也轻一些，其天然价值还是有一定的保障的，

只是成色不足。不像纸币，纸币的假币就是废纸而已。假币大量投放之后立刻就会引起通货膨胀，这对农耕社会中还处于萌芽状态的商业而言几乎是灭顶之灾了。

民国时期也曾经发生过假冒的法币和金圆券在市面大肆流通使这两种货币加速崩溃的事。当时政府对金融系统的控制水平本来就不太成熟，加上假币泛滥，结果可想而知。当时的印刷技术不像现在这么高明，但你可以从美国购买印刷机，也可以向苏联购买印刷机，或者向其他国家买，只要你有关系就可以搞定。而且当时的金融体系是十分脆弱的，根本经受不住冲击。那个时代印刷机很少，货币的精度也不高，你可以印粮票也可以印钞票。民国时期的法币和金圆券由宋子文和孔祥熙先后负责发行管理，这两个人都是金融专家，他们不会不懂得滥发钞票的危害，他们的管理水平是没问题的。

货币的崩溃有假币泛滥的原因，更大的原因则是战争。战争对物资有极大的摧毁力，而货币又不能吃，所以贬值是必然的，这是跷跷板效应。在战乱年代，连黄金这种硬通货都不值钱，何况纸币？在日本军队的侵略下，民国政府朝不保夕，连首都都没能保住，又怎能保住货币的价值呢？我们不能简单地把一种货币的崩溃归咎于管理者的无能，必须探讨货币所在的环境，如果是在和平年代，货币发生严重的贬值，那就是管理水平的问题了。

现在政府对假币的打击力度是比较大的，毕竟吸取了历史的经验。无

论是他人的失败还是自己的成功，经验总是有作用的。前两年出现大量的100元面值的高仿真人民币时，政府是非常紧张的，也高度重视。由于打击力度够大，而且打击及时，所以没造成什么冲击。

当我们全面步入数字时代之后，这种危机又会换一种方式上演。数字系统可不比实物货币，对实物货币我们还可以鉴别真假，对数字货币我们如何鉴别就是个大问题。数字金融系统的安全性本身就是个重大课题，现在推进的速度有点快，尤其是互联网购物兴起之后，互联网金融也随之诞生，这个新生的体系是否能经受得住冲击现在还是个未知数。这方面大家都没有经验，所以我也说不上什么来，我总觉得全数字金融体系虽然很便捷，但是一旦出现重大危机，它全面崩溃的速度会比实物金融时代快得多，几乎可以用秒来计算。以色列总理内塔尼亚胡宣布将逐步废除现金交易，目的是增加税收并且防止洗钱行为。以色列这一步走在世界的前列，这个国家虽小，但是它的强大是有目共睹的，我想以色列在全数字交易系统上踏出的重要一步可以为其他国家所借鉴，我相信它会成功。

支撑天然货币价值的因素除了政府的信用以外，还有其本身的价值。纸币时代，支撑其价值最重要的因素就是政府的信用了，如果没有这个，纸币本身就是一张废纸，但是它是有制造成本的，这个成本还不低。到了数字货币的时代，连制造成本都没有了，它的信用也是跨国界的。再发展100年，也许全世界的汇率都不复存在，到时候数字是一样的，只要有电磁脉冲信号就可以进行交易，支撑货币的价值的因素恐怕就是每个人自身

的信用了。如果全世界只使用一种货币，你的信用直接决定你拥有多少货币。你能创造出多少财富，就能得到多少位数字。到了那一天，世界大同、按劳分配就不再是梦想。

2009 年诞生了一种比特币，它是一种建立在计算机网络系统上的数字货币，它没有发行机构，根据网络节点和密码学运算生成。与传统货币相比，它最大的特点就是它不是无限地产生的。该货币曾在 4 年内只有不超过 1 050 万个，之后的总数量将被永久限制在 2 100 万个。由于带有这特性，所以前段时间比特币被爆炒，价格飙升，但是不久又以崩盘的形式狂跌，甚至发生严重的大批量失窃文件，许多人的财富因此一下子化作泡影。有一位朋友问我对比特币怎么看，我的回答很简单，这根本不是什么货币，而是一种来自计算机网络系统的艺术品。我从来不认为这是一种货币，只是它在偶然的情况下具备了一部分货币的功能，有人用它来进行网络支付，而对方刚好也认同它的价值。如果我卖东西，我肯定不接受比特币的支付方式，因为比特币的价值不是以某一发行方的信用为支撑，而是由大家的一腔热情在支撑，一旦这热情减退，它就什么都不是。P2P 网络系统可以通过计算得出货币，那么别的系统是不是也同样可以呢？只要有人数学学得够好，他完全可以设计出一种、两种甚至无数种类的货币，那比特币的价值还能保持多久？艺术品的价值来自于稀少和独特，比特币也是如此，所以它和书画作品并无太大差别。如果有人愿意，我也可以用一幅画换取一部汽车，就像两百年前的荷兰人用一株郁金香换得一座别墅，道理都是一样的。艺术品的价值并不是来自于创造者的信用，所以它的价值是极不稳定的，因此比特币这

种东西永远也无法替代传统货币。

任何一种货币都有主权政府为它的信用背书，货币是政府筹集财富的一种工具，和债券在本质上是一样的。一种货币就代表一个政府，发行货币也可以理解为政府向人民借钱。比特币背后并没有主权政府，那么只能理解为计算机向人借钱，而且是不分国界的，很显然这样的逻辑是不成立的，所以比特币最终价值会回归到零。它是计算机产生的艺术品，却不像书画具备审美功能，它根本不能用来玩赏。虽然它不可再生，但也只是虚拟的数字组合而已，有可替代性，很快就会有一种新的东西来替代它，它的价值根本无法得到保障，它迟早会被人们忘却。

第2节 黄金的信用价值

最近几年黄金成了人们谈论较多的话题。2013年4月中旬伦敦现货黄金价格暴跌，中国大妈疯狂抢购实物黄金，这件事被戏称为“中国大妈大战华尔街大鳄”，如今胜负一目了然。中国大妈们为什么会那么疯狂地抢购黄金？让她们犯错的原因又是什么？下面我要讲的就是黄金内在的信用问题以及引起黄金波动的各表面现象之间的联系。

作为天然货币，黄金已经有上千年的历史了，虽然现在它退出货

币的舞台，但是它作为各国主权货币信用的基础，时刻都有突显其自身价值的能力。尤其是在某种主权货币出现信用危机的时候，人们自然而然地就会想到抛弃那种处于危机的货币，而买入黄金保值。这种思维几乎根深蒂固，尽管没有人能准确知道手上的黄金到底怎样实现等同于货币的购买功能，比如说一头牛值多少两黄金，一套房子又值多少两黄金。如果直接用黄金去购买，我想没人能弄得清。没有一样东西是用黄金来标定价格的，就算你用人民币作为基准去计算，也得算半天。甚至很多人都不明白为什么去买黄金，只是觉得大家都在买那么我也买一点，盲目跟风的人不在少数。我记得在 2007 年股市最疯狂的时候，我在深圳，中午下班的时候出去吃饭，路过一个地方，那里有很多人在排队。开始我以为是在排队买饭吃，但抬头望去，发现那地方根本不是什么饭馆，于是我问排队的一位仁兄：“这是干吗呢？”他看了看我说：“我也不知道。”我问他：“那你为啥排队？”他答道：“别人排我也排，我看这么多人排队，觉得总归是好事嘛。”我不知道该说什么，继续往前走，到队伍的尽头我才发现原来是排队开户呢。证券公司营业厅人太满了，于是在街边弄张台子，几个工作人员在忙着给人开户。那个时候股市已经离崩溃不到 2 个月的时间了。盲目跟风的思维在市场中很普遍，所以只要有一点风吹草动，黄金价格就会有较大幅度的波动。哪怕消息本身并没有多少实质性作用，但是传导到市场却能引起较大的波澜。

黄金能成为货币除了有偶然的因素以外，也有些必然的因素。偶然的因素说不清，因为我不是古人，所以不清楚是谁最先提出把黄金用作硬通

货。必然的因素是黄金的自身条件，一是地球的储备量较少，采集难度极大；二是黄金的化学性质稳定，可长期保存，即使遇到火灾这样的残酷考验也能保存完好。中国的老百姓都知道“真金不怕火炼”，对黄金的追求早已超越货币的概念，它和房子一样被捆绑进多数人的婚姻条件里头。首饰的功能诠释了黄金的另一种价值。2013年4月份黄金价格暴跌的时候中国大妈纷纷出手抢购黄金，仿佛买大白菜一般，觉得突然降价大甩卖不抓住机会太可惜，结果悉数被套，接下来的一年多里黄金价格继续大幅度下跌。事实证明中国大妈没有打败华尔街大鳄，我希望通过我这一节的讲解可以让读者明白为什么中国大妈会完败。

影响黄金价格的主要因素有两个，一个是经济，另一个是战争，这和美元指数是一样的。这两个因素都被另一个条件所制约，那就是美国政治。上面讲货币信用的时候也讲到战争和经济衰荣对货币的影响，而货币的信用价值（价格指数）波动也直接影响了黄金价格的波动。世界各国政府都发行主权货币，目前来说只有两种货币能对黄金价格构成重大影响，一是美元，二是欧元，其他主权货币的影响力在这两者面前几乎可以忽略不计。在我第二本书《股市实战分解》里我详细讲解过黄金的问题，也详细讲解过布雷顿森林体系，所以这里不再赘述。

首先要讲的是美国政治，美国的政治制度是联邦宪政制度，市、州、国三级直选，行政、司法、立法三权分立，这种成功的模式保证了美国的强大，同时也保障了美元的霸主地位。由于权力制衡，美国的腐败现象很罕见，执政权轮替为政坛带来自净能力，美国4年一度的总统选举牵动世