



你能看清多远的历史，你能看清多远的未来。

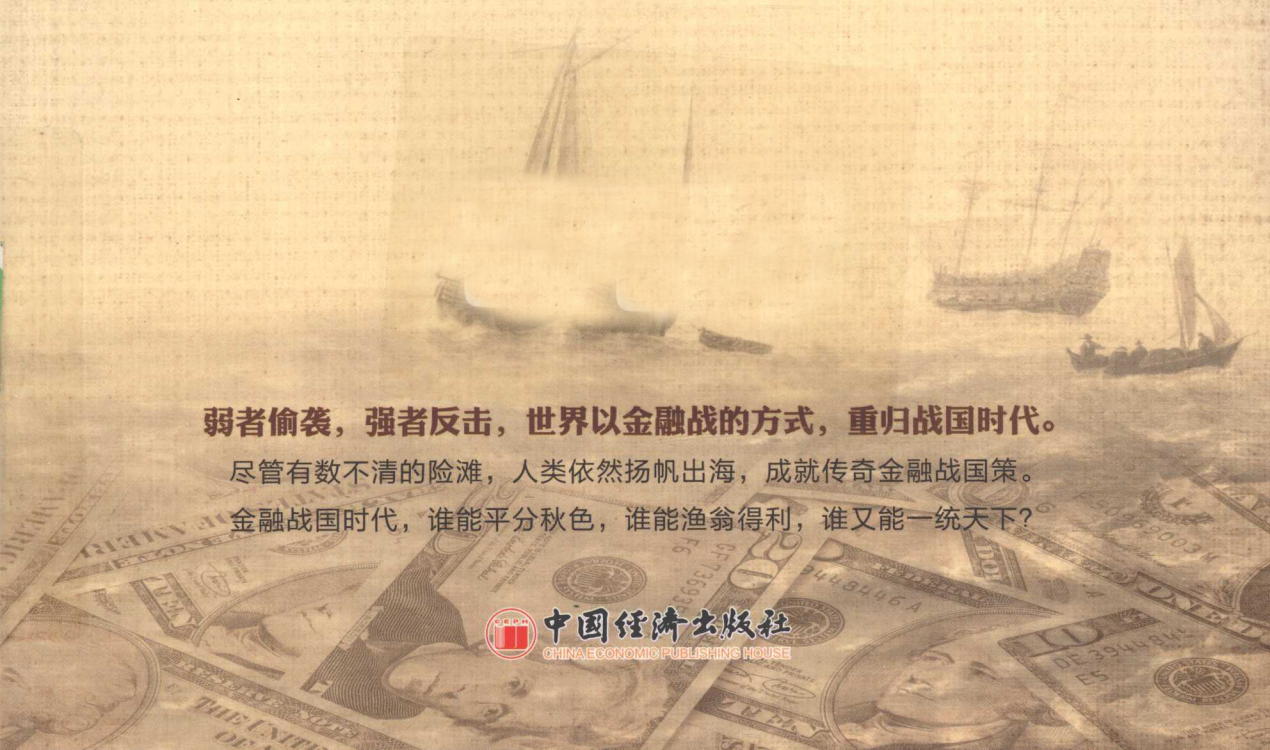
(REVISION)

FINANCE ENTERING TO WARRING STATES PERIOD

金融战国时代

(修订版)

张国云◎著



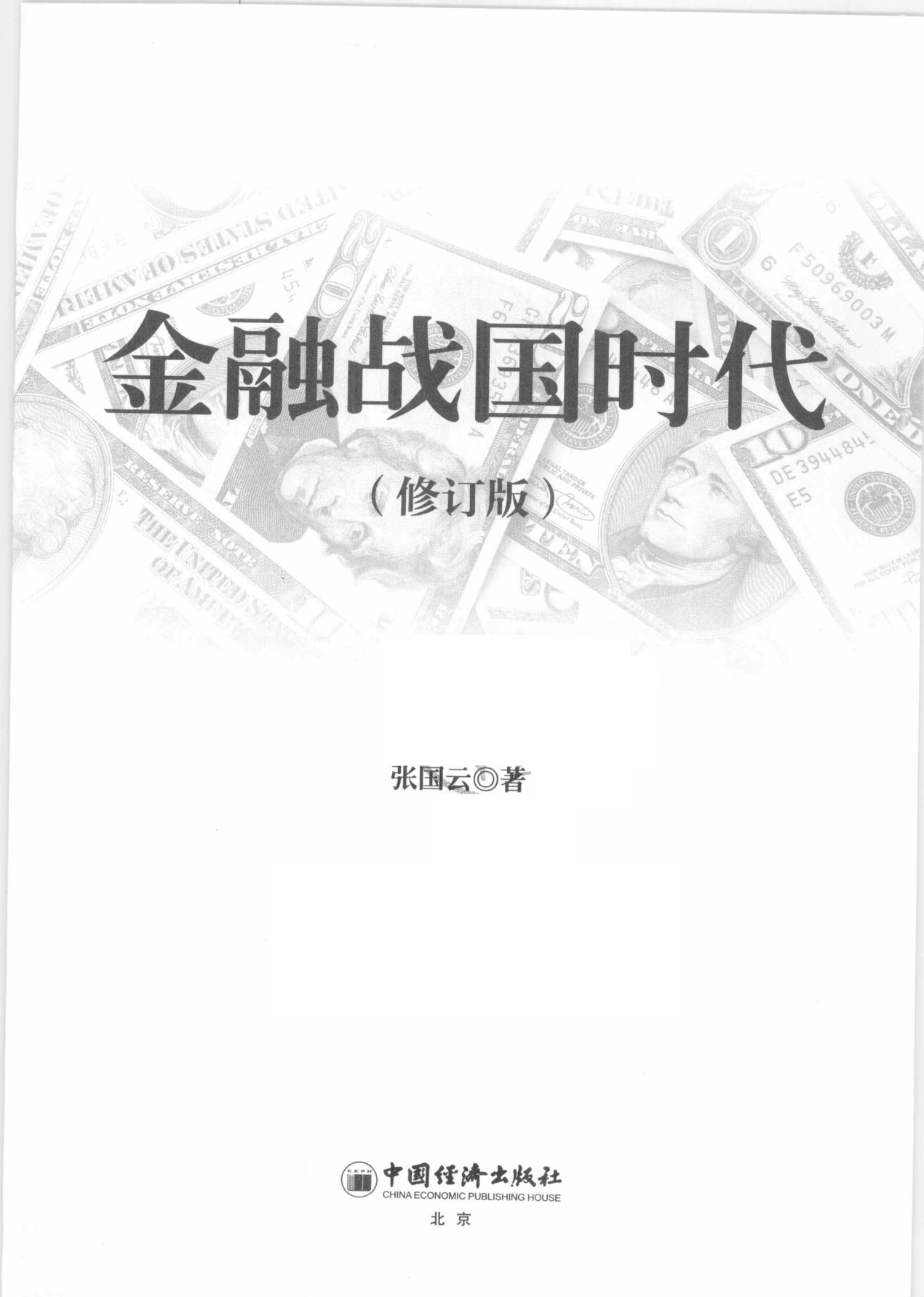
弱者偷袭，强者反击，世界以金融战的方式，重归战国时代。

尽管有数不清的险滩，人类依然扬帆出海，成就传奇金融战国策。

金融战国时代，谁能平分秋色，谁能渔翁得利，谁又能一统天下？



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE



金融战国时代

(修订版)

张国云◎著



中国经济出版社

CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北京

图书在版编目 (CIP) 数据

金融战国时代 (修订版) / 张国云著

北京: 中国经济出版社, 2013. 7

ISBN 978 - 7 - 5136 - 2471 - 8

I. ①金… II. ①张… III. ①金融—经济发展—研究—中国 IV. ①F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 074063 号

责任编辑 吴航斌

责任审读 霍宏涛

责任印制 张江虹

封面设计 华子图文

出版发行 中国经济出版社

印刷者 北京市京津彩印有限公司

经销者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 19.5

字 数 270 千字

版 次 2013 年 7 月第 1 版

印 次 2013 年 7 月第 1 次

书 号 ISBN 978 - 7 - 5136 - 2471 - 8 / F · 9725

定 价 38.00 元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010 - 68319116)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68359418 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390)

服务热线: 010 - 68344225 88386794

自序 | 金融战争，离我们还有多远

风太大了\风\在我身后\一片灰砂\染黄了雪白的云层。

我播下了心\它会萌芽吗\会，完全可能。

—— 顾城

2012年3月拙作《金融战国时代》(第一版)出版之际,适逢国务院批准了温州金融改革试点方案,一下子让金融,从未像今天这样牵动中国亿万百姓。随后,理论界也慢慢接受了“后金融危机”时代的提法,全球将步入“金融战国时代”的这一判断。

步入2013年,“金融战争”一词已被广泛提及,还成为刚刚于莫斯科闭幕的二十国集团(G20)财长和央行行长会议的热点词。

大家知道,随着当下美欧推行“量化宽松”政策,企图拉动低迷经济的发展后,日本在安倍上台后也不甘示弱,“实施无限制量化宽松”,由此导致日元急剧贬值,已引发国际社会对于可能爆发“金融战争”的担忧。

也许,现实对于“金融战争”不好定义,但是目前主要发达经济体货币都在竞相贬值,排斥其他国家的货币。在美欧日经济不景气的情况下,“金融战争”真的是一个谁都无法回避的一个现实问题。

对以出口为主要拉动力的中国等新兴市场国家来说,发达国家货币竞相贬值的外溢效应影响不明而喻。自 2012 年 9 月以来,日元兑美元、人民币的汇率已大幅贬值 17% 左右,这是上世纪 30 年代“以邻为壑”贸易战的重演。

望着眼前,一边是日本以超越美联储“无限量”购买金融资产的宽松货币政策,在全球金融市场上掀起的恶浪;一边是美欧等发达经济体竞相的货币宽松政策,令人防不胜防;一边又是 G20 会议对货币战的纵容,使得欧美日等均以通胀平稳为理由,加大实施宽松的货币政策刺激经济,导致资产价格扭曲并对新兴市场造成溢出影响。这些都表明,金融战争箭在弦上,一触即发!

关于金融战争,过去我曾和大家一样,一直以为美联储、英格兰银行是政府的。劳动赚钱是多么光荣的事,与战争无关。后来有机会,几次赴美国、英国考察,才知这些银行都是直接或间接由私人控制的,美国的经济命脉就掌握在罗斯柴尔德家族为代表的一群国际金融家手中。与金融家相比,以美国总统为代表的政治家们,就显得势单力薄,别看他们在媒体上风光无限,其实他们完全听命于金融家,而他们更多只是为金融家们说话或打工而已。如果政治家们不听说,触动了金融家利益,就可能丢掉性命,这就是美国总统遇刺比例高于诺曼底登陆一线部队的伤亡率的原因。

在这里,金融是一把双刃剑。如“两战”的爆发就是金融家们在背后作祟,希特勒的疯狂更是华尔街金融大亨风险投资的恶果。他们就像一群野狼,用泛着蓝光的眼睛盯住这个世界,谁的资金链断裂,谁的国家经济就会崩溃。而这个时候,金融家们又常以救世主的面目出现,以低价收买这个国家的资产,既获得巨额利润,又达到了控制这个国家的核心命脉,这就是金融战争中称之“剪羊毛”,它比一般意义上的战争更可怕,更残酷,更血腥。

80 年代初期,日本国内经济和出口贸易空前红火,积累了大量财富,令

银行家们垂涎三尺。1985年,国际银行家们和美国政府合谋,迫使日本签下了“广场协议”。从此,日元对美元汇率1985年还是1:250,到1987年就大幅升值到1:120了,日元短时间内剧烈升值,使日本商品失去竞争力。1990年1月12日,银行家们在纽约股票市场利用“日经指数认沽权证”这一专门对付日本而设计的新型金融“核武器”,发动了对日本东京股市的“远程非接触式”战略打击,这场金融战争终于以日本的彻底失败而告终,直至今天日本经济仍一蹶不振。

经过改革开放30多年的快速发展,我国也积累了大量的财富,当然也令国际银行家们垂涎,并择机对我们下手“剪羊毛”。目前美联储让美元大幅贬值和美国政府强迫人民币大幅升值,会使中国百姓含辛茹苦获得的亿万外汇储备缩水,直至变成草纸一刀。从某种角度讲,一场没有硝烟金融战争已经打响。

对此,我们切勿掉以轻心,保持清醒头脑,严阵以待对应。后金融危机时期,中国金融改革何去何从,很多人都在探讨:世界有没有可能出现美元、欧元以及人民币三者并存的货币体系?亚洲有没有可能推出亚洲货币?世界货币组织能不能进行一场改革,让发展中国家、尤其是金砖四国在货币组织里面拥有更多的发言权?现在又有人提出一揽子的货币体系,不是跟美元挂钩,而是跟世界的金融改革挂钩。这种金融改革究竟怎么做?同时,我们有没有可能趁此机会,加大中国金融改革力度,使得中国金融改革顺势走上一个很好的时代。

从历史经验来看,发动一场金融战争的战术是相对简单的。干预汇市的三大传统武器是:语言、利率和直接干预。央行或者政府可以通过对货币价值的高估表示担忧、降低利率水平以压抑资产收益率、或通过在外汇市场上直接出售本国货币的方法来降低其价值(汇率水平)。时至今日,在许多情况下,这些工具仍在被使用。但又常常会失灵,所以在一个新的时代,需

要我们有新的“武器装备”。

这无疑对中国金融也提出了巨大挑战,同时也面临巨大机会。所谓挑战就是我们必须能紧跟中国实体经济快速发展这一现实,用改革开放的方式赶快跟上。在实体经济方面,中国与国际已是“你中有我,我中有你”。而我们的金融市场是条短腿,各种各样的管制,仿佛一道墙,挡住我们前行。所谓机会就是我们的政府或者政策制定者,一定要在稳定和发展中寻找平衡,对我们从业者来说一方面是呼吁有更多的开放、更大的改革,另一方面又要学会抓住这一根救命草,乘势而为,顺势而上。

金融如此热闹,教我如何是好。作为《金融战国时代》的作者,因本书出版,在不同场合上愧承谬赞,一方面,我可谓出了不小的风头;另一方面,更为此书的出版多了些牵挂。金融战争?旷日持久,这个话题常说常新,根据形势变化和数据更新而做的专门修订,实有必要。此时此刻,距国务院批准温州金融改革试点方案已一年了,2013年3月,我有幸亲临国际金融组织工作会议;4月,参加利用外资体改讨论会议,会商世界银行专家项目鉴别团,如此种种,都激发了我的事业心和责任感,置身“金融战国时代”,我愿意与大家分享自己的所思所想。

围绕本书的初版和修订,内中还有一段因缘不容忘却。在这里,我要凝重记上一笔,感谢著名经济研究专家、亚洲院士陆德先生,感谢他给予的热诚鼓励和专业点拨。陆院士在第一时间读到书稿,用他的话说:“爱不释手。虽在病中,却用了一周时间认真研读。”2012年3月2日,本书初版付梓在即,陆院士与我有过一次专门面谈,陆老师对本书的推崇和盛赞,给了我极大的信心。令我尤为感动的是,陆院士掐灭烟头,戴上老花眼镜,打开一叠稿纸,内中竟然是他亲笔写下的书稿意见。那个上午,陆院士毫无保留地谈了他的真诚建议,甚至,对书稿大样中的个别错字别字,也逐字逐句作了勘误。此情此景,让我与在场的责编都感慨万分。

一年之后,修订版交稿。站在窗前,我长长地舒了一口气,内心记挂的释然与窗外春色的盎然,相映成辉。回想陆院士的严谨态度、渊博学识,让我这个晚辈感动、感激而感念。当时我曾答应陆老师,将根据他的点拨对《金融战国时代》做重大修订,从这个意义上说,本书修订版也是新一年里我对陆老师的回报与致谢。

有人说我,业余时间都泡在写作中,可惜了大好人生。我笑,知情未必同知心,这正如荷尔德林的诗话所言:也许我会成为一颗彗星\我信\毕竟它有鸟的急速\它在火中绽开\又似赤子般纯洁。是的,宇宙之间的节奏不知有多少种,我们所能把握的不过是其中的一个节拍而已,我倒深觉得,伴随着书页“沙沙”作响并有自己的笔耕参与其中,那么,人生不仅大好,甚且还带有难以言传的佳妙与韵味。

陆国豪

2013年3月30日

CONTENTS

目录

金融战国时代（修订版）

Finance Entering to Warring States Period(Revision)



自序 /001

金融战争，离我们还有多远

第01章 /001

全球货币战争 | 箭在弦上，蓄势待发

货币战争是所有人对所有人的战争。

货币战争第一枪	003
狼烟四起——全球货币战	010
要冲争夺战——人民币国际交易中心	014
如何应对货币“放水”	017

第02章 /021

中国利用外资 | 向左还是向右

全球化对美国是好事，对其他国家是坏事。因为它加深了贫富之间的鸿沟。

代工模式的末日来临	023
-----------	-----

全球 FDI 的投向	026
拿什么拯救外资	028
引智引制比钱更重要	032
“走出去”背后的社会难题	034
让中国内外搞活	037

第 03 章 /041

地方融资的魔王 | 小曲好唱口难开

要判断经济上的相互依存能否创造实力,就需观察实力不对等的双方是如何达成平衡的,而不应只是观察“等式”的一端。

“四不像”融资平台	043
心痛滴血的银行业	045
政府性债务谜团	047
地方债开闸放水	051
防范化解潜在风险	055

第 04 章 /061

温州金融改革 | 路正长,还有多远

金融与经济是一枚硬币的两面,金融仅是温州实体经济问题的一层外衣,一定要用“金改救实体经济”,切勿用“民间资本炒金改”,那可能会造成迷失。

缓急相济,告急应救急	063
金融改革,呼吁顶层设计	067
顺势而为——民间金融改革的方向	071
拿什么拯救你,民间金融	073

第 05 章 /079

ECFA 时代 | 在这湾浅浅海峡

这湾浅浅海峡,是颗颗璀璨夺目明珠;太阳抽走全部光芒,仅留下一具空壳与乡愁。

ECFA 时代已经到来	081
-------------	-----

富士康跳楼事件影响	083
坚冰已经打破	086
静静的基隆河在流淌	088
“两岸很容易”	090

第06章 /095

债券降级 | 毁灭一个国家

预算赤字和储蓄赤字、贸易赤字一起构成美国经济的领导力赤字。

美债主宰世界将终结	097
阴影至少笼罩十年	102
中国在同一片天空下	109
驴象之争的启示	113
眼下是解决对美元依赖的时候了	116

第07章 /123

影子银行 | 像雾像雨又像风

为你还是为我,命运保留着一个王座?让我们用勇气来证明吧。

影子银行的故事	125
银行背后长长影子	129
老话题中的新问题	134
还是笑对影子银行	142

第08章 /149

城镇化红利 | 寻找一种对应的金融模式

除你以外,在天上,我还有谁呢?除你以外,在地上,我也无爱慕。

城镇化并非权宜之计	152
城镇化的金融支撑	157
借鉴城镇化国际经验	164
城镇化投融资顶层设计	169

第09章 /179

房地产“悬崖” | 解析金融的一个梦魇

在各种各样成功增长的范例中,你可以从中发现很多错误的方法,或者不完全正确的方法,但是这类增长仍在继续着。

山雨欲来风满楼	181
房地产不只是一个故事	184
难被推下“神坛”的房地产	187
后土地经济时代	192

第10章 /199

通货膨胀 | 出山的老虎

有两个东西可造成社会不稳定,一个是官员腐败,一个是通货膨胀。

中国消费者为何去海外抢购	201
谁为全球通胀买单	205
寻求外贸逃身通道	207
警惕热钱涌入国内	210
输入性通胀风生水起	215
拯救世界先拯救自己	222

第11章 /227

国际金融中心 | 冒险家天使的乐园

金融只是“享受与实现人生的一种手段”,而赚钱之术不过是一种“娱乐”。

金融中心是什么	229
离岸人民币下一步是什么	231
货币战争中的金融中心	235

第 12 章 /245

碳金融 | 来自低碳经济的启迪

这是一个最坏的时代,这是一个最好的时代。

碳金融不是一种时髦	249
它山之石——西方国家的低碳金融发展	255
碳金融体系的构建之道	262
发展碳金融有关方略	266

第 13 章 /269

大洗牌 | PE 暴利时代的终结

如果上帝不想让它们被人剪毛的话,就不会让它们生而为绵羊了。

黑石公司——非常时代中的一个产物	271
PE 行业仍有可为	273
大洗牌,大突围——新三板的新路经	278

附录一 /285

初版原序 | 何时缚住金融这匹野马

附录二 /291

初版书评 | 步入金融战国时代

后 记/293

→ 第 01 章

全球货币战争 | 箭在弦上，蓄势待发

一个国家指责另一个国家发动货币战争是荒谬的。实际上这场战争已进行了逾 40 年，它是所有人对所有人的战争。

——尼尔·弗格森

百年一遇的金融危机，当下正发酵为全球货币战争。继 2012 年关于“贸易战”的说法频繁出现后，“货币战”在 2013 年开年也被广泛提及，也成为刚刚于莫斯科闭幕的二十国集团(G20)财长和央行行长会议的热点词。

随着美欧推行“量化宽松”政策企图拉动低迷经济的发展后，日本在安倍晋三上台后也不甘示弱，“实施无限制量化宽松”，由此导致日元急剧贬值，也引发了国际社会对于可能爆发“货币战争”的担忧。

尽管在 G20 财长和央行行长会议上，主要发达国家都在为自己国家的货币政策辩护，G20 财长和央行行长会议后发表的联合声明中承诺，全球不会陷入“货币战争”。

尽管对于“货币战争”不好定义，但是目前主要发达经济体货币都在竞相贬值，排斥其他国家的货币。在美欧日经济不景气的情况下，“货币战争”问题还是不容乐观。

全球的确有可能陷入“货币战争”。目前来看,国际社会对于日本政府行为的约束力是有限的。不过,“货币战争”会否真的开启,还取决于其他国家是否跟随日元主动贬值,还是采取其他办法,防止自己本国受到资本流动的冲击。在全球化程度日益紧密的现在,各国交往的深化将对“货币战争”作出制衡,但效果如何,有待观察。

对以出口为主要拉动力的中国等新兴市场国家来说,发达国家货币竞相贬值的外溢效应影响不明而喻。自去年9月以来,日元兑美元、人民币的汇率已大幅贬值17%左右,业内分析人士担心,是上世纪30年代“以邻为壑”贸易战的重演。

可见,一边是日本以超越美联储“无限量”购买金融资产的宽松货币政策,在全球金融市场上掀起的恶浪;一边是美国、欧洲等发达经济体竞相推出的货币宽松政策脚步匆匆,令人防不胜防;一边是G20会议对货币战的纵容,使得欧美日等均以通胀平稳为理由,加大实施宽松的货币政策刺激经济,导致资产价格扭曲并对新兴市场造成溢出效应。

面对当下日元5个月贬值20%,空头袭击英镑、委内瑞拉本币一次性贬值46%,如此等等都表明,货币战争箭在弦上,一触即发!

| 货币战争第一枪 |

过去的几个月中,在新当选的日本政府决定采取更积极的措施来对抗持续通缩的大背景下,“货币战争”不经意间成为金融市场迷恋的一个用语。财务大臣麻生太郎(Taro Aso)曾对媒体说:日元贬值的步伐太快了,政府没有预料到美元兑日元汇率会从约78跌到90。前天,在麻生太郎表示,日本政府无意购买外国债券之后,美元兑日元汇率在93-94之间震荡。

英国《金融时报》近日刊文《日本打响新一轮汇率战争第一枪》,文章称,在各国政策制定者日益感到焦虑的时候,日本近日可能已经打响了新一轮全球货币战争的第一枪。不过,各国在货币政策上的公开对抗应该不会很快到来。

无风不起浪。市场近期对货币战的担忧并非杞人忧天。新年伊始,日本安倍新政府继美国和欧元区之后,宣布“无限期”量化宽松,日元大幅贬值。英国中央银行官员16日还表示英镑有必要继续贬值。

迫于政治压力,日本央行(BOJ)表示,它将购买可能是无限量的日本国债,并将通胀率目标从1%上调至2%。尽管当日日元兑美元及欧元汇率都有所走强(因为市场此前预期日本央行会采取更激进的行动),但此举其实就是可能引发竞争性货币贬值的那类举措。

就在之前数小时,德国央行(Bundesbank)行长延斯魏德曼(Jens Weidmann)还曾警告称,随着各国政客迫使央行用可以让本币贬值的措施来取代通胀目标,央行的独立性受到削弱,结果可能恰恰就是这种“逐底竞争”(race to the bottom)。

魏德曼公开表达的这一担忧得到了七国集团(G7)国家其他政策制定者的响应。央行官员们的激烈言辞让人想起了2010年。当时,在美国以新一

轮债券购买计划来放松货币政策之后,巴西财长吉多曼特加(Guido Mantega)高调地使用了“货币战争”这个词来评价。

欧元区尤其对货币战争的可能性感到担忧,因为它正试图通过促进出口来努力摆脱衰退并降低创纪录的失业率。2012年之夏,金融市场对欧元区可能解体的担忧情绪处于顶峰。自那以来,市场对欧元的信心有所增强,推动欧元贸易加权汇率回升了约7%。

巴克莱(Barclays)首席国际经济学家朱利安·卡洛(Julian Callow)说:“欧元体制的一个怪异之处就是,人们越是去固定欧元汇率,欧元往往就越强势、越难向出口行业提供一定程度的刺激和帮助南欧实现再平衡。”

欧洲央行(ECB)曾试图对贬值这一话题表现出淡然的态度,行长马里奥·德拉吉(Mario Draghi)表示,欧洲央行的目标不是汇率,而且欧元汇率也没有偏离其长期均值范围。实际上,主权债务危机暴露出的欧元区内的不平衡,还体现在一点上:人们认为,欧元区17国各自适用的欧元“合理”汇率水平并不一致。

德国出口商已从弱势欧元中获益匪浅,而且现在有足够能力经受住欧元升值的影响,而遭受危机重创的南欧国家的企业则还需要弱势欧元来维持其竞争力。

摩根士丹利(Morgan Stanley)分析师的估算显示,德国、爱尔兰和奥地利正从当前1欧元兑1.33美元左右的汇率水平中受益,对欧元区的最大经济体来说,合理汇率水平更有可能是1欧元兑1.53美元。但对希腊和意大利来说,合理汇率水平却分别仅为1欧元兑1.07美元和1欧元兑1.19美元。

熟知德国央行想法的一位人士表示,魏德曼是想向更多人强调竞争性贬值的宏观风险,而不是认为欧洲央行即将面临一场严重的危机。魏德曼曾对欧洲央行自身的债券购买计划表示反对。卡洛说:“在魏德曼看来,欧元越是升值,关于欧洲央行必须就此采取什么额外措施的争论就越多。他们很可能会走上非正统的方向,这当然是魏德曼不愿看到的。”

中国《证券时报》专题报道《G20 大玩文字游戏汇率战争硝烟四起》称:吊诡的是,不同的利益相关方,对“货币战争”有着截然不同的理解。美联储