

失序的金融

洞察非理性资本的
运作逻辑

陈思进◎著

华尔街著名投资人带你走进真实的资本市场
帮你厘清暗流涌动下的资产保卫之道

失序的金融

洞察非理性资本的
运作逻辑

陈思进◎著



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

失序的金融/陈思进著. —杭州:浙江大学出版社,

2019.1

ISBN 978-7-308-18568-4

I. ①失… II. ①陈… III. ①金融市场—研究 IV. ①

F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 197427 号

失序的金融

陈思进 著

策 划 杭州蓝狮子文化创意股份有限公司

责任编辑 黄兆宁

责任校对 杨利军 刘 颖

封面设计 孙晓亮

出版发行 浙江大学出版社

(杭州市天目山路 148 号 邮政编码 310007)

(网址: <http://www.zjupress.com>)

排 版 杭州林智广告有限公司

印 刷 杭州钱江彩色印务有限公司

开 本 710mm×1000mm 1/16

印 张 13

字 数 177 千

版 次 2019 年 1 月第 1 版 2019 年 1 月第 1 次印刷

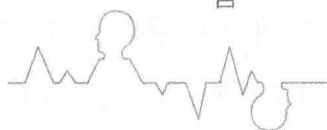
书 号 ISBN 978-7-308-18568-4

定 价 42.00 元



版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江大学出版社市场运营中心联系方式: (0571) 88925591; <http://zjdxcs.tmall.com>



“金融化”能带来财富吗？

耶鲁大学陈志武教授的《金融的逻辑》一书，其主题就是要使财富“金融化”，也就是将石油、煤炭和人力资源等财富，转变为货币或金融产品形式在市场上流通、交易。按陈教授陈述的逻辑，一个社会富裕与否，并不在于财富的多寡，而在于是否将这些财富货币化或资本化，即“金融化”；财富“金融化”的程度越高，社会就越富裕，否则即使有财富，也只能是“穷人”。例如当今世界，美国的“金融化”程度比较高，所以相对其他国家更富裕；而中国的“金融化”程度还不够高，因而就不太富裕。

我们必须认清一个事实，社会财富是靠实体经济创造的，“金融化”充其量只能促进社会财富生产或创造的顺畅进行，其活动本身并不生产或创造社会财富。因此，“金融化”被夸大到可以替代整个市场经济体系，并生成社会财富的所有环节一说，是非常可笑的。人们就是“金融化”得再狠些，也无法“化”出衣服、粮食、房子和汽车。最重要的一

点，“金融化”的无限扩张必然会带来资产泡沫，导致社会冲突，最终引发金融危机。从以往的南美、日本、东南亚的金融风暴，到2008年的全球金融海啸，以及冰岛、迪拜和2010年前后希腊的债务危机，一次次清楚地向世人证明了过度“金融化”所带来的后果，充分说明了过度“金融化”对全球的危害。

金融说到底只是服务业，创造出来的最多只是“虚拟财富”。虽然当今美国依靠“金融化”无边界地进行扩张，造就了巴菲特、索罗斯等金融巨鳄，使整个美国“富裕”得史无前例，但说到底这都是华尔街站在金融金字塔的最上端，依靠美元的特殊地位造就的，其他国家根本无法复制。

根据圣路易斯联邦储备银行公布的美联储经济数据，2017年美国的财政赤字、欠债金额的最新数据已达到天文数字，总债务（公司债务+私人债务+国债）共计约67.8万亿美元，平均每个美国人欠20.8万美元，折合人民币的话人人都是百万“负”翁。而联邦国债已近21万亿美元，每年单支付利息就要用去财政收入一半以上，眼看将无以为继。难怪连一向“护犊子”的标普也不得不有史以来首次下调对美国国债的评级展望。

这就是“金融化”的结果。就连美国前总统奥巴马都公开承认，目前的赤字消费将“无以为继，我们必须为借贷付出利息，那就意味着我们在用我们子孙的未来做抵押，让他们还更多的债……”

华尔街不惜一切代价所推动的是一种金融体系，但更是一种垄断的权力体系。当人们对以金钱作为中介的依赖越来越严重时，那些握有权柄的人就越来越乐于创造金钱，并滥用这种权力来决定谁能得到金钱。依靠这一体系创造的并不是社会的真正财富，而是海市蜃楼，美国和迪拜的房市泡沫就是最好的例证。

那些参与“缔造财富”的金融机构的权贵们，用金融资产搭建了一座债务金字塔，

用光怪陆离的衍生证券,在杠杆的作用下,将“财富”魔术般地变了出来,然后以虚拟的超额利润,收取超高额的管理费,制造了一个个完美的庞氏骗局——不断用后来之人的钱,去填补前面的窟窿。当借款人开始拖欠债务或者无法偿付贷款时,泡沫破灭,“财富消失”,债务金字塔瞬即崩溃。而站立在金字塔顶端“缔造财富”的魔术大师,早就把底层进场的财富装进腰包开溜了,留下一片残垣废墟(无法偿付的债务黑洞)。

对华尔街放松管制,使人联想起大海被冒险家和武装船队统治的时代。想当年,国王授予海盗法律豁免权,以换取应得的一份战利品。实际上“冒险家”是海盗的另一个富有色彩的名字,即彻底的自由主义者,他们为寻求个人财富制定自己的游戏规则,就像华尔街在自己的空间表现“自由市场”这一资本主义最完美的形式一样;“武装船队”就是公开上市公司的前身,华尔街对冲基金经理、外汇交易员、经纪人和投机财富的炒家就是当今的冒险家,华尔街银行是武装起来的船队,经济是他们的海洋,上市公司是他们用以掠夺财富的船只,纸壳子般华丽的金融体系是他们进行掠夺的武器,而国家则变成了他们的奴仆和监护人。

这种华尔街“金融化”模式根本就是鸦片,毒素已然侵蚀到个人、社会,乃至整个人类。因为华尔街的本质,就是利用复杂的交易扩大增厚财富的蛋糕(不管财富是否掺水),然后采用不道德的手法剥夺社会财富,以最大限度地扩大个人的金融收益,从而最大限度地加以攫取。

华尔街的“金融化”之所以不能成为一般逻辑而为异国所效仿,最特殊之处就在于美元的国际货币地位。长期以来美元的国际货币地位使美国通过货币霸权大量地占有别国的资源、商品和劳务。更令人愤怒但又无可奈何的是,美国还通过各种国际组织,包括世界银行和IMF(国际货币基金组织)等,以国家强权形式阻止其他国家的美元储备对美国商品和劳务的自由购买,迫使其他国家的美元储备大量增加,而美国则越

来越长期地、大规模地占有别国的资源、商品和劳务。与此同时,美国又通过所谓的“金融产品”,如国债来吸收他国的美元储备,转移华尔街日积月累的金融风险,更以金融市场复杂的汇率游戏,巧取豪夺他国的财富。

因此,美国的“金融化”中相当大的部分,是由美元的特殊性带来的“金融创新”,是在向别国转移其风险和对别国进行财富掠夺,说其是一种普世可用的“金融逻辑”实在是站不住脚。如果哪个国家强行地推行这样的逻辑,结果必定是出现“金融怪胎”而贻害推行国本身。

以近些年来中国和美国的经济贸易往来为例。中国人出售了大量商品和劳务给美国,中国人得到了什么?得到了美国人印制出来的美元货币。这在美元作为国际货币的格局下,是自然而然的事情。然而,不论按照什么样的理论和原则,得到美元的中国人,应当也必须到美国去购买美国的商品和劳务,以完成真实的经济交易,从而得到国际贸易的好处,构造实实在在的国际自由贸易往来。

但是,号称以自由市场制度为精神支柱的美国人则以种种理由让中国人买不到想要买的东西,自然资源不卖,高科技不卖,工商企业不卖,银行很小比例的股份也不卖。在美国人越来越大规模地享有中国商品和劳务的同时,中国的美元储备大量增加。从这个角度上讲,中国外汇储备特别是美元储备的巨大增长,在相当大的程度上并不是主动的,而是“被迫的”。

为了减轻中国等国家美元储备大量增加对美国未来商品和劳务市场的巨大冲击,美国人一方面加大美国国债在市场上的流通量,让中国等国的美元储备不得不大量地变换为“美国国债资产”,在让中国人心理上认为“美国国债安全”,从而稳定地保有美元储备的同时,实际上让中国人越来越大量地与美国政府一起承担起了美国政府乃至整个美国社会经济的风险;另一方面,美国人又大规模搞起所谓的“金融创新”,弄出

了大量的“金融衍生产品”，再吸收掉部分中国和他国的美元储备。这样做的结果，就是明明白白地将美国人在美元上面的金融风险，轻而易举地转移到了中国等其他美元储备量大的国家身上，并且美国随时都可能消融掉这些美元资产的价值，进而永久性地掠夺中国等他国的财富。就在这次发端于美国的金融危机中，购买了大量美国国债和金融产品的美元储备国，大多遭受了巨额的实际价值损失，而且对于未来的损失走势也无法预测。仅仅2008年中国国企和华尔街金融衍生品业务的浮亏就可能高达上千亿美元。

让我们再设想一下，这样的“美国金融逻辑”如何能够作为一般的“金融逻辑”在他国演进？

以中国为例，在人民币还不是国际货币，他国根本不可能将其作为储备货币进行保有的情况下，中国的“金融化”无法让其他国家来承担中国“金融化”的巨大风险，更谈不到“化”来他国的财富。

就金融层面来说，美国即使有美元霸权等特殊优势，也阻止不了金融危机的发生，更经不住过度“金融化”带来的金融危机对整个美国社会的冲击，更何况没有那种优势的中国，又如何避免得了过度“金融化”带来的危机，更如何承受得了危机带来的社会财富巨大毁损？！

总之，“美国金融故事”只能是一个发生在美利坚大地上的故事，在中国的土地上复制不了这个故事。如果非要强行复制，那只会带来灾难。



第一部分 投资的真相

01

交易是一场失败者的游戏

- 天生的失败者 / 004
- 螳螂捕蝉，黄雀在后 / 006
- 人性千年不变 / 009
- 四个危险想法 / 011

02

股市是被操纵的赌局

- 金融市场的一个寓言 / 015
- 不分红就是鼓励投机 / 016
- “拉高出货”的骗局 / 017
- “自学成才”的天才少年 / 018
- 2.0版的“拉高出货” / 021

03

黄金是延续 6000 年的泡沫

从古老的原始崇拜到金本位制解体 / 025

黄金真能保卫财富吗? / 027

华尔街最佳炒作工具 / 029

150 年前的黄金大操纵 / 031

04

房地产是投资性的财产吗?

房价非理性上涨的结局是什么? / 034

中国房价究竟有没有泡沫? / 036

楼市的“有效市场”假设 / 039

跨海炒房真的好赚吗? / 042

第二部分 击鼓传花的游戏

05

资本的原始积累

神话起源 / 050

企业家、航海者和投机者 / 053

“最好”的上市公司 / 055

第一家“国有企业” / 056

06

内幕交易的“罪与罚”

股市“老干” / 061

当公平交易被打破后 / 064

“狐狸裁判” / 067

华尔街没有新鲜事 / 070

07

分析师与“占卜师”

游走江湖的股评家 / 072

“股神”真的存在吗？ / 074

巴菲特不是你“爷爷” / 074

唱空和唱多的阴谋 / 076

市场走势无法准确预测 / 077

向“乌鸦嘴”致敬 / 079

08

小散户的抗争与失衡

倒霉的散户古德温 / 082

NBA 球星肯尼·卡尔的教训 / 084

证券法鞭长莫及 / 085

第三部分 窃国者诸侯

09

被神化的华尔街

金融神话改变华尔街 / 092

神话背后的“道”“魔”之争 / 094

欲望不止，金钱永无眠 / 097

10

华尔街炼金术

华尔街的精髓 / 100

玩别人口袋里的钱 / 102

华尔街最怕什么？ / 105

华尔街玩的是阳谋 / 106

11

金融工具，制造泡沫与繁荣

衍生品的海市蜃楼 / 111

“大规模杀伤性武器” / 114

证券化的陷阱 / 117

金融创新为哪般？ / 126

第四部分 不做接盘侠

12

拒绝杠杆诱惑

杠杆是行情最好的催化剂 / 132

慎用金融杠杆 / 134

13

多投资，少投机

投机属于赌徒行为 / 138

从徐翔落马谈投资和投机 / 142

什么是最好的投资？ / 145

14

用好时间“魔力”

什么是机会成本？ / 148

我们当年炒股炒房的故事 / 149

复利效应，世界第八大奇迹 / 153

第五部分 理财第一秘诀：避开骗局

15

古今中外的庞氏骗局

庞氏骗局的诞生 / 160

- “世纪之骗”麦道夫 / 163
- 对冲基金经理的赚钱秘诀 / 165
- 华人巴菲特 or 华人麦道夫? / 167
- 中国的庞氏骗局 / 170

16

有史以来最大的庞氏骗局

- 当代郁金香正在怒放 / 176
- 比特币的三个悖论 / 179
- 比特币是一种“奇幻投资” / 181
- 欲使之灭亡，先使之疯狂 / 183

17

别做击鼓传花的最后接手人

- 傻不可怕，可怕的是做最后一个傻子 / 187
- 应投资公司，而不是股市 / 189
- 关于投资的 50 个真相 / 190
- 菜鸟投资的 5 条基本法则 / 194

01

交易是一场失败者的游戏

人性本身固有的弱点就是贪婪、恐惧、追求控制欲、追求完美、患得患失、目光短浅、懒惰、冲动、无节制。所以，交易者是天生的失败者。

即便人性的固有弱点可以经过训练在一定时间内、一定程度上弱化、隐藏，让其变得不重要，不至于影响交易——成功的交易者都是训练有素、养成好的思维习惯和行为习惯的人——但他们依然无法从根本上克服人性的弱点。如果彻底克服了，他们就不是人了。