

热钱 与反热钱



热钱，盗亦有道

闯荡于对外开放的金融市场

它是长期互利互惠的朋友

还是短期你死我活的敌人

完全取决于其游荡的环境

徐培华◎编著

著名经济学家 蔡文浩 教授

百万畅销书《水煮三国》作者 成君忆

财经畅销书《郎咸平说对了吗》作者 叶楚华

联袂推荐

科学出版社



与热钱 反热钱

徐培华◎编著



科学出版社

北京

内 容 简 介

热钱,时常被人们称作游资或者投机性短期资本,是投机者为了追求最高的报酬以最低的风险在国际金融市场上迅速流动的短期投机性资金。在大多数人看来,热钱就是一个恶魔,不断给人们带来各种各样的威胁。然而,热钱并不是一无是处。它对其集中地的经济起着助动力和润滑的作用。人们以一种平常的心态、正确的方法对待热钱,就能让热钱发挥最大益处。通过翻阅本书,读者不仅可以了解热钱的本质,而且还可以对热钱有一个全新的认识。

图书在版编目(CIP)数据

热钱与反热钱/徐培华编著. —北京:科学出版社, 2011

ISBN 978-7-03-030207-6

I. ①热… II. ①徐… III. ①投资经济学—研究 IV. ①F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字(2011)第020264号

策划编辑:石胜利

责任编辑:石胜利 陶丽荣/责任校对:刘玉靖

责任印制:吕春珉/封面设计:北京天宇行文化发展有限责任公司

版式设计:鑫联必升

科学出版社 出版

北京东黄城根北街16号

邮政编码:100717

<http://www.sciencep.com>

双青印刷厂印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

2011年4月第 一 版 开本:B5 (720×1000)

2011年4月第一次印刷 印张:17 3/4

印数:1—4 500 字数:243 000

定价:35.00元

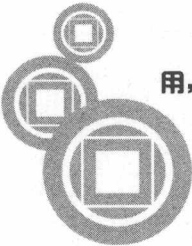
(如有印装质量问题,我社负责调换〈双青〉)

销售部电话 010-62134988 编辑部电话 010-162138978-8212

版权所有,侵权必究

举报电话:010-64030229; 010-64034315; 13501151303

推荐语



热钱不是天使，也不是魔鬼，关键在于我们怎样合理地管理和使用，怎样规避热钱的风险，怎样让热钱对经济发展发挥最大的作用。

——著名经济学家 蔡文洁教授

热钱的作用，正如“水能够载舟也能够覆舟”。充分运用好热钱，直面通货膨胀，中国超过美国只需一两年。《热钱与反热钱》告诉投资者，热钱并不可怕，最可怕的是对热钱的错误认知，不能够让其为自己所用。

——财经畅销书《郎咸平说对了吗》作者 叶楚华

美国再度开启印钞机，新兴市场热钱流入压力加大。打开闸门的是美国，被钱潮所淹的很可能是亚洲。亚洲货币“应声齐涨”，韩元、新元、泰铢、马来西亚林吉特等兑美元的价格纷纷触及数周、数年乃至历史高点。中国面对热钱的围攻应该怎么应对？请看《热钱与反热钱》。

——百万畅销书《水煮三国》作者 成君忆



序



热

钱战争其实就是货币间的战争。既然是战争必然存在两面性，也势必会出现两种结果。那就是热钱可以导致一个国家的经济高速腾飞，也可以推动其所到之地的制度不断完善。就拿日本来说，正是热钱的出现，才使得日本的经济高速腾飞，虽然日本出现了经济泡沫，但是国际热钱还是让日本全面进入到现代化。不过，热钱也给人们带来了负面影响，即物价飞涨，增加普通老百姓的生活负担，造成通货膨胀。

如近期发生在越南的金融危机，事实上，这次危机在越南并没有造成太大的灾难。由于越南经济规模比较小，与国际金融牵连不多，因此对其周围的国家并没有造成太大的影响。不过，越南这些热钱战争，还是让人们想起了十几年前的亚洲金融风暴。

当时由泰国开始的金融危机，在不足两年之内，就使亚洲出现了三次金融大地震，甚至将俄罗斯也牵扯进去。在这三次金融大风暴中，许许多多原本还处于财富顶端的大亨们，眨眼间赔得血本无归。导致这次金融危机的罪魁祸首，就是索罗斯的热钱。并且“热钱”一词也是从这次金融风暴开始流行起来的。

其实，热钱就是在全球范围内的一笔漂泊不定的流动资金。时常会出现在开放的金融市场，并且在很短的时间内，进行的一种短期性投资性资金，属于一种投机行为。然而，热钱的实际运作十分复杂，而且还不是一成不变

的。如一些长期资本在个别机会下，也有可能转化为短期资本，进而转化成热钱；再者如一些以热钱的形式进行投资可能因为投资对象稳定与良好，使得热钱会停留很长时间，从而转化成长期投资。

另外，热钱并不像人们想象得那么神秘，更没有那么可怕。热钱袭来，并不一定带来的全都是负面影响，热钱在与金融的这场战争中，会在无形中促使所集中之地的制度不断完善和进步。热钱的破坏也是因地而异的。由于发达国家与发展中国家有着不同的金融机制，因此产生的应对能力也不同。由于发达国家的管理科学与制度比较先进，而发展中国家相对落后一些，因此在面对热钱刹那间的挑战时，发达国家就更容易作出合理的判断，使热钱的危害减少到最小范围。

正如曾经发生在英国的热钱风暴，当热钱对英镑进行偷袭时，英国很快就找到了应对措施；而当热钱对相对落后的墨西哥进行攻击时，却导致了墨西哥经济的全面崩溃。再如后来的亚洲金融危机，由于泰国、印尼、马来西亚相对落后，受到了沉重的打击；而日本、新加坡、中国香港则很快就恢复了元气。

由此可见，要用辩证的观点对热钱进行分析，不能单看其中的一个方面。就像以市场经济为主导的社会，只有做到合作互利才是最为关键的。一旦有哪些国家或者地区背离市场的原则，使得金融体制存在缺陷，就势必会引起热钱这种投机行为。不过，正是热钱的出现，才使得众多国家知耻而后勇，推进深化改革、调整产业结构、健全宏观管理。

总之，热钱也是一种竞争行为，它往往在资本竞争力比较薄弱以及金融管理不完善的地区进行博弈。而且，热钱带来的并不一定都是坏的影响，用辩证的观点看待热钱，可以从中得到许多领悟。

本书以一种非常独特的视角，对热钱进行了深入浅出的全方位解读，可以让更多的读者了解热钱的本质，进而对热钱有一个全新的认识。

前言



热

钱问题不仅仅是金融界面临的问题，已经上升至一个世界性的问题。那么，究竟什么是热钱呢？为什么它具有如此大的魅力？热钱又是如何形成和发展的呢？

其实，热钱又时常被人们称作游资或者投机性短期资本，是投机者为了追求最高的报酬以最低的风险在国际金融市场上迅速流动的短期投机性资金。之所以会形成这种投机行为，是因为国际间短期资金的投机性在移动的时候，主要是为了逃避政治风险，追求汇率变动以及重要的商品价格变动或者国际有价证券价格变动的利益。

一旦那些投机者预测到某种通货的价格将会下跌时，就开始出售那种通货的远期外汇，希望在将来期满之后，可以再用比较低的即期外汇买进，这样就可以赚取里面的汇总差价。并且，这种行为属于一种买空卖空行为。

当热钱来临时，就会给金融市场以润滑作用；当热钱撤离时，往往会造成通货膨胀，给其集中地带来非常大的危害。因此，在人们心中，热钱就像一位武林高手，来去不见其踪影。并且大多数人可能会认为热钱是通过假合资、假贸易、支付虚假薪酬以及地下钱庄等方式进入到一个地区的。所以，一提到热钱，都会谈虎色变，恨不得将其诛之而后快。其实，大多数的国际游资，都是合法的资金。不然，又怎么会有索罗斯这样的投资家呢？

其实，热钱就像一位盗亦有道的江湖中人，它的运作也是完全靠资金所在国的规则来进行的，不然的话，肯定会受到法律的制裁。换句话说，热钱



是在“游戏规则”下获胜的。而且热钱有着自己标志性的三部曲，即衡量风险、投资获利、见好就收。正因为如此，它才屡屡大胜。

热钱非常喜欢钻那些不完善的金融市场的空子，不过，在大多数情况下，热钱也喜欢穿行于开放的金融市场。因为这样才能更容易赚到大笔资金。当前热钱的大量注入，已经对中国正在施行的紧缩货币政策造成了直接的冲击，进而演变成通货膨胀的压力。

此外，热钱经常会使用一些障眼法，隐藏在房地产市场、股票市场、黄金市场、期货市场以及保险行业等金融市场。就拿房地产市场来说，一旦有热钱违规进入，往往是通过贸易、外资、银行及个人等多个渠道，因此，表面上看不出热钱的流入。而当其撤离时，才会引起人们的注意。

正因为如此，才使得人们感觉热钱非常神秘。其实，热钱并非人们想象中的那么神秘，更没有人们印象中的那么可怕。通过阅读本书，不仅会带给您不一样的视觉冲击，而且还可以让更多的读者对热钱提高认识。

本书共分为八章，分别从热钱的概念、热钱的由来、热钱对中国和国际经济市场的影响等方面入手，对热钱的“盗”与“道”进行了论证分析。

相信，读者朋友通过阅读本书，会对热钱有一个全新的认识。

目 录

第一章 热钱风暴席卷全球 / 1

热钱是一种短期资本投机。之所以在当今世界不断有热钱袭来,是因为其具有最高报酬,以最低风险在短时间内迅速流动的特点。国际间的短期资金的投机性移动就是为了逃避政治风险,追求汇率变动以及重要商品价格变动或者国际有价证券价格变动的利益。一旦投机者预测到某种通货的价格将要下跌时,他们就会出售这种通货的远期外汇,希望在将来期满之后,再以比较低的即期外汇买进,进而赚到汇率差价。由于这种投机行为能够在短时间内收到高报酬,因此,才会使得众多投机者加入,使得热钱风暴不断。

1. 热钱涌动下的世界 / 3
2. 热钱涌动,投机也疯狂 / 6
3. 热钱及其三个影响 / 9
4. 热钱的四个特征 / 13
5. 从银行开始破产 / 17
6. 危机蔓延,国际动荡 / 20
7. 西方世界转嫁热钱危机 / 23

第二章 热钱的“狼”本性 / 27

在当今存在于国际上的热钱主要是对冲基金,这些对冲基金主要来自于中美洲的加勒比海。而这些热钱的来源之地,原本是华尔街一些高级人才的休闲之地,随着对冲基金的出现,便成为了其主要注册地。热钱所到之处,都会出现一片大的混乱。热钱之所以会让所到之处处于一片混乱之中,主要是以美元的泛滥为前提,加之国际金融秩序不断变化,美元不断降息、贬值,因而热钱所到之处才会使当地的币种不断升值,进而出

现通货膨胀，降低了企业的利润。

1. 经济杀手——热钱的真实面孔 / 29
2. “野狼群”来自何方 / 32
3. 驯服“狼性”是反热钱的根本 / 36
4. 美元霸权地位的维护者——对冲基金 / 39
5. 热钱的狼群法则——勇者生存 / 43
6. 热钱流入中国的途径 / 47
7. 谁在“爆炒”工商银行股 / 51
8. 热钱的生存规律分析 / 55
9. 热钱考验中国经济 / 58

第三章 热钱不断泛滥，有趁火打劫之势 / 61

随着我国经济快速发展，国外热钱大量涌入房产等领域，迫使人民币升值，并且还在全流通之前将中国股市推上 6000 点。不过，好在全流通与奥运会来临时制造股市暴跌，通过这些就可以看出其别有用心。但这并没有让热钱有所收敛，而是又借着伊朗威胁加大石油、铁矿涨价预期，进而威胁中国经济，对中国经济趁火打劫，兴风作浪，试图进行一场经济围剿、侵略与掠夺的阴谋活动。

1. 香港遭受国际热钱袭击事件 / 63
2. 从热钱冲击中得到的教训 / 67
3. 热钱输入，使货币危机雪上加霜 / 71
4. 短时期内，热钱不会撤离中国 / 75
5. 人民币会不会受美元的影响 / 79
6. 货币危机为何时常出现 / 82
7. 莫让国际热钱掌握中国粮食产业 / 86
8. 全球热钱豪赌亚洲货币升值 / 90
9. 热钱何时才能被赶出国门 / 94
10. 热钱离去，港元升息 / 98

第四章 透视热钱“迷局” / 103

从北上炒大蒜，到南下海南炒房，再到百亿热钱锁定新疆棉花，热钱总是能够找到一些藏身之处。它就像一个设局高手，总是善使一些障眼法，给人们设下重重谜团。这时就需要人们练就一双慧眼，透过热钱表面的现象，看到其真实本质。只有打破迷局，才能更好地进行防范。

1. 金融风暴下热钱的新目标——粮食 / 105
2. 热钱藏身于何处之热钱“迷局” / 109
3. 正在演绎着股票市场大起大落的热钱游戏 / 112
4. 保险行业让热钱有可乘之机 / 116
5. 抵御热钱 / 119
6. 外部热钱对中国 A 股市场的影响 / 123
7. 黄金期货多头被清洗 / 126
8. 莫让石油价格成为热钱的导火索 / 129

第五章 未雨绸缪：中国如何突破热钱重围 / 133

热钱袭来，虽然能够使得中国经济得到发展，但是也会给中国经济带来许多负面影响，正如热钱一旦迅速撤出就会给中国经济带来非常大的危害。因此，只有充分认识到热钱突然撤出的危害，才是重中之重。因此，在当前情况下，必须控制热钱的进一步流入，并及时作出应对，未雨绸缪，防范热钱大规模地撤出。

1. 坚守防线，不可让人民币自由兑换 / 135
2. 中国如何应对美元持续贬值 / 138
3. 严加防范热钱兴风作浪 / 141
4. 断掉热钱回流的后路 / 145
5. 热钱当前，货币应当理性调整 / 148
6. 打响热钱反击战 / 151
7. 化解人民币单边升值带来的风险 / 155
8. 以购买黄金打击热钱 / 159

9. 怎样对付国际热钱 / 162

第六章 热钱对中国经济的影响 / 165

当大量的热钱涌入并在市场上开始流动,势必会加大通货膨胀的压力。一旦那些投机资金进入股市、楼市,就很容易推高资产价格,进而制造经济泡沫,增加国内的流动性过剩,更有甚者可能造成通货膨胀压力,并且这种风险还很容易转嫁到普通消费者身上。而且热钱集中撤出的话,就会使收支受到影响,还可能引发资本市场的危机和货币危机。如果处理不当,就可能爆发金融危机。

1. 热钱流入中国的现状分析及影响 / 167
2. 热钱在股市:熊市流入量大,牛市流入量小 / 170
3. 热钱来了,兴风作浪;热钱走了,莫让经济崩溃 / 174
4. 是热钱外逃导致股市下跌吗 / 177
5. 国际热钱掉进“融资巨坑” / 181
6. 热钱在中国资本市场里涌动 / 184
7. 标本兼治,抵御热钱来袭 / 187

第七章 热钱对国际经济的影响 / 191

热钱没有国界之分,几乎大多数的经济大国都痛遭热钱的侵扰。尤其当热钱在遇到突发事件,突然大量地撤离,就会给其集中地的国际收支带来影响,甚至一些金融项目会因为资本外逃而变成逆差。不过,当热钱涌入时,也会给其涌入地的经济带来重大发展。

1. 热钱对日本经济的影响 / 193
2. 热钱导致日本泡沫经济与银行危机 / 196
3. 国际热钱撤出,阿根廷比索兑美元三天贬值2% / 200
4. 越南经济从天堂到地狱 / 203
5. 越南经济危机全是热钱惹的祸 / 207
6. 热钱给英国带去的冲击 / 210

7. 日美“广场协议” / 213
8. 美元贬值, 欧盟经济雪上加霜 / 217
9. 世界各国治理通货膨胀的货币政策 / 221
10. 美联储国债货币化提升通货膨胀风险 / 224
11. 亚洲热钱危机的教训 / 227

第八章 国际间积极应对热钱风暴 / 231

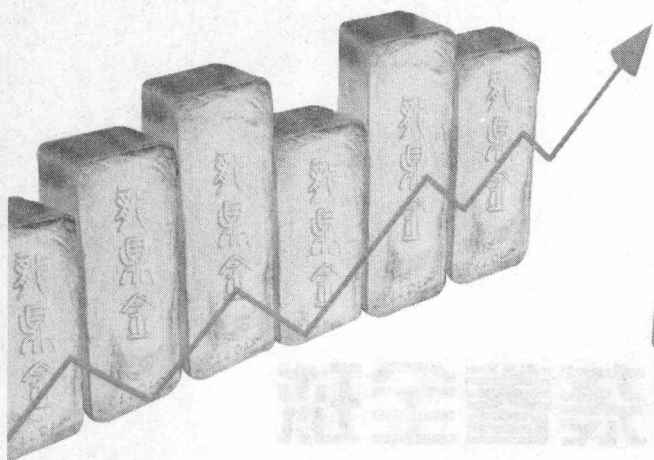
尽管热钱会带来许多负面影响, 但是如果处理得当, 就会给其集中地的各方面带来极大的改变。若不是热钱的大量涌入, 日本也不会那么快就进入到全面现代化的社会, 若不是受热钱的袭击, 美国也不可能实行新的政策。因此, 当热钱来临时, 不要感到害怕, 其实它并没有什么可怕之处。只要积极应对, 就能够让其发挥最大益处。

1. 日本央行不抛股, 力争注资地方银行 / 233
2. 韩国救市计划 / 237
3. 德国运用“两手抓”的方式为银行体系保驾护航 / 240
4. 荷兰政府向国际集团注资 / 243
5. 西班牙积极设立救市基金 / 247
6. 热钱风暴后的美国新政 / 250
7. 热钱危机的教训 / 253
8. 法国投放战略投资基金 / 257
9. 俄罗斯央行注资以维护金融市场 / 261
10. 巴西央行积极出台救市措施 / 265

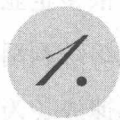
第一章

热钱风暴席卷全球

热钱风暴席卷全球，其根源在于国际资本流动。热钱是指那些在国际间快速流动的短期资本，它们通常以高利率为诱饵，从发展中国家流向发达国家。这种资本流动具有高度投机性，容易引发金融泡沫和金融危机。近年来，随着全球金融一体化的加深，热钱流动的速度和规模都达到了前所未有的水平。这种资本流动不仅加剧了全球经济的波动，也给许多国家的金融稳定带来了巨大挑战。因此，如何有效监管热钱流动，已成为各国政府和国际组织关注的焦点。



热钱是一种短期资本投机。之所以在当今世界不断有热钱袭来，是因为其具有最高报酬，以最低风险在短时间内迅速流动的特点。国际间的短期资金的投机性移动就是为了逃避政治风险，追求汇率变动以及重要商品价格变动或者国际有价证券价格变动的利益。一旦投机者预测到某种通货的价格将要下跌时，他们就会出售这种通货的远期外汇，希望在将来期满之后，再以比较低的即期外汇买进，进而赚到汇率差价。由于这种投机行为能够在短时间内收到高报酬，因此，才会使得众多投机者加入，使得热钱风暴不断。



热钱涌动下的世界

美国金融危机刚刚过去，世界经济也正在慢慢地恢复。于是“休息”了很长一段时间的熱钱又开始了行动，虽然一系列的短期投资还不能取得预期的回报，但是人们都在抓紧时间尽快进行熱钱投资。表面上看，世界经济恢复得不错，各国也进入了经济复苏的阶段，甚至还出现了大幅度的增长。但是事物总是存在两面性，况且经济在短时间内是不可能完全恢复的。尤其是在熱钱的涌动之下，世界又会呈现一幅怎样的画面呢？



世界熱钱重新涌动

2008年可谓是世界经济最萎靡的一年，由于美国次贷危机的影响，世界经济陷入了低谷。而美国所受到的影响堪比1929年的金融危机，不仅仅是美国，世界上大多数国家也被金融危机挫败，甚至陷入了破产的局面。如希腊和冰岛都需要借助国际的帮助来维持自己国家的正常运转。但即使是这样，也不能阻止人们短期获利的心理。于是在世界经济蠢蠢欲动之时，新一轮的熱钱“战争”又开始上演了。

首先，对于中国来说，虽然避免不了要在金融危机中受到影响，但是仍然成为为数不多的世界上出现经济正增长的国家之一。再加上一系列国际盛



会在中国举行，一下子将中国推向了世界的前端。于是各国纷纷瞄准中国这块“肥肉”，想要在中国市场分得一杯羹。而随着美元兑换人民币利率的下降，使人民币成为世界上增长速度最快的货币之一，人们也开始关注人民币投资所带来的利润。而且中国也是世界上最大的贸易加工厂之一，很多企业都想进驻中国。看上中国的不只是外国企业，许多中国的企业家也纷纷利用本地的优势，进而迅速发展壮大。如发展时间不长的比亚迪，已迅速成长为中国汽车界的销量冠军，也引来了“股神”巴菲特入股，入股时的2.3亿美元在短时间内便获得了回报，“股神”自然是眉开眼笑。再加上中国股市、楼市的火暴，所以，世界热钱便开始了在中国的征途，而且达到了前所未有的流速。但是能否在征途中得到自己想要的，依然是个未知数。

其次，对于世界上其他国家来说，尤其是拥有新兴市场的国家，正在逐步吸引热钱的进入。2010年下半年，随着美元指数的步步走跌，一些新兴经济体货币相对美元均出现了大幅度的升值。不仅是人民币，巴西雷亚尔、澳元、泰铢、韩元、日元均出现了不同程度的升值。在这种升值预期之下，热钱进入新兴经济体的担忧开始变得强烈起来。尽管各国在面对汇率问题上，都已经采取了干预政策，但似乎取得的成效并不是很大。而弱勢的美元也正在推动商品价格进入新一轮的上升周期。由于大多数大宗商品均是以美元计价的，所以美元如果持续贬值，将会使商品价格重估。而且，一旦新兴经济体以加息的策略应对美元的贬值，则新兴市场与发达经济体之间的息差，必将吸引大量的热钱流入。

世界经济正在复苏，热钱也正在逐渐大量进入世界经济市场。而各国也正在采取一系列的政策加速热钱的涌动，目的就是为了刺激经济的增长。



热钱涌动的实质

1929年美国金融危机之后，当时的总统胡佛也采取了大量的措施来救市。甚