

一部畅销日本，让日本人痛定思痛的经济力作！
一部致敬中国，同时又警示中国的金融读本！

——金融的狮子从未睡去，它就是美国，其他都是斑马——

别上美元的当

以日本金融战败为鉴

(日) 岩本沙弓 著

崔进伟 承方 译



新·マネー敗戦

亲历“9·11”事件、华尔街风暴洗礼
日本著名的金融分析家、经济评论家岩本沙弓倾力之作

广东省出版集团
广东经济出版社

别上美元的当

以日本金融战败为鉴

〔日〕岩本沙弓 著

崔进伟 承方 译

版权贸易合同号 图字：19-2011-017
图书在版编目（CIP）数据

别上美元的当：以日本金融战败为鉴/（日）岩本沙弓著；崔进伟，承方译。
—广州：广东经济出版社，2011.5

ISBN 978-7-5454-0807-2

I. ①别… II. ①岩… ②崔… ③承… III. ①美元—研究 IV. ①F827.12

中国版本图书馆CIP数据核字（2011）第090406号

SHIN MONEY HAISEN DORU BOURAKUGO NO NIPPON
by SAYUMI IWAMOTO
Copyright © SAYUMI IWAMOTO 2010
All rights reserved
Simplified Chinese translation copyright ©
BEIJING HANHE CULTURE COMMUNICATIONS CO.,LTD. 2011
Published by GUANGDONG ECONOMY PUBLISHING HOUSE

First original Japanese edition published by BUNGEISHUNJU LTD.2010,
Simplified Chinese translation rights arranged with BUNGEISHUNJU LTD.
through NISHIKAWA COMMUNICATIONS CO.,LTD.

出版	广东经济出版社（广州市环市东路水荫路11号11~12楼）
发行	
经销	广东省出版集团图书发行有限公司
印刷	北京同文印刷有限责任公司（北京市密云县十里堡镇庄禾屯）
开本	787毫米×1092毫米 1/16
印张	12.75
字数	157 000
版次	2011年7月第1版
印次	2011年7月第1次
书号	ISBN 978-7-5454-0807-2
定价	35.00元

如发现印装质量问题，影响阅读，请与承印厂联系调换。

广东经济出版社常年法律顾问：何剑桥律师

• 版权所有 翻版必究 •



没有硝烟的战争更加惨烈

如果计算一下斑马（自然界中的弱者）和狮子（自然界中的强者）的数量，我们会发现斑马在数量上有绝对的优势。可以说，正是因为斑马和狮子存在着数量上的差异，自然界的食物链才得以平衡持续。

那么，作为猎物的斑马，其数量如果减少了的话会怎么样呢？假如强者不停地捕食弱者，直至弱者灭绝，原本平衡的食物链关系就会崩溃，那么强者也会跟着消失。这就是自然界的法则。

其实，在资本主义经济体制下的现代金融领域，同样上演着弱肉强食的战斗。在当下竞争激烈的金融世界，强者深知这样的自然法则，他们为了避免过度扼杀金融竞争中的弱者，保持着“不助其壮大，不赶尽杀绝”的原则。因为如果没有了可以收取利益的对象，他们自己也无法获利。可以说这是金融界的法则。

相信很多读者都有作为个人投资者进行交易或投资的经验，不管是股

票、基金、投资信托还是外汇交易，都有人积极参与。

可是，有多少人能认识到自己只是交易中的“斑马”呢？

您可能会愤怒地说“胡说，我们是狮子”，或者是“我要变成狮子证明给你看”。但是，当读到这本书时，希望您记住这一点——普通投资者、机构投资甚至国家投资，几乎都是“斑马”。之所以这么说，是因为无论是专门从事外汇交易的笔者本人，还是著名的对冲基金经理者，以及那些在市场上被称做“专家”的人，大多数也都只是“斑马”。正如著名的世界级投资银行雷曼兄弟由于次贷危机而破产一样，他们终究还是没能逃脱食草动物的命运。一百多年来，每当金融泡沫产生、经济混乱来临，数量居多的食草投资家们都被一小部分的肉食投资家所吞食。

众所周知，20世纪是美国掌握霸权的时代，最终胜利的只有美国金融帝国一家。说起这背后的原因，也许您会惊讶——这一百多年来世界经济的动荡，其实都是美国对各国的欠账所引起的。而作为债主的日本——尤其是在这40年里，曾经几次把美国的债务一笔勾销。当然，也处于下风的位置。

回顾历史，英国在18世纪进行了工业革命，成为“世界工厂”，获得了无可比拟的经济实力。他们作为世界工厂制造了大量产品，并将其销往世界各地，从而控制了世界经济。但现在看来，这种控制只是暂时性的。因为随着英国成为经济大国，其国内的生产成本必然上升，加之技术和产业形态可以跨国界传播，一些新兴国家也可以对产品进行模仿、改良，制造出更廉价的商品。于是，大国的国际竞争力下降，国外生产的廉价商品大量涌入。实际上，到了19世纪中叶，英国的出口已经大大低于进口，这就可以看出其制造业的国际竞争力从很早的时候起就开始下降了。

当时的英国出现了两大问题。随着英国不断购买外国的商品，作为关

键货币的英镑也被销往全世界。这时如果采用金本位制（以黄金为本位币的货币制度），当贸易对象国想将手中的英镑换成黄金时，英国也必须满足他们的要求，结果大量黄金从英国流出，这是第一个问题。第二个问题是，英国没有像美国在《广场协议》中所做的那样使自己的货币贬值，保护本国产业。因此，“世界工厂”转移到了新兴的美国，英国国内发生产业空洞化。当国内的产业低迷时，国内利率也随之降低，于是，与国外的利率差也随之增大，瞄准利率差别的投资基金便纷纷从英国转向海外。

恰逢此时，第一次世界大战全面爆发。为此，英国必须筹措物资和作战资金。大量购买物资导致了黄金的流出，同时，为了筹措作战资金，英国不仅变卖手中的债券，还从美国借入大量资金，丧失了自己债权国的地位。第一次世界大战后，金本位制重新生效，经济实力受损的国家纷纷使本国货币贬值，只有英国为了维护本国的威信，保持之前的汇率不变。这也导致了更大规模的黄金流出，加速了美元成为霸权货币的进程。

20世纪初的美国，直到掌握霸权前夕想必都在一旁默默关注着大英帝国的兴盛与衰落。不仅是英国，无论哪个国家都会经历成为“世界工厂”通货紧缩这一过程，这是历史的必然。也许正是因为美国意识到了自己不可能在“世界工厂”的位子上久坐，这才一直在认真准备应对来自于新兴国家的挑战。

如果国力上存在差距，那么国外廉价商品的输入是不可避免的。到底怎样才能防止这种情况的发生呢？我们可以把英国当做反面教材，从中得出这样的答案：改变国家间交易中不可或缺的要素——汇率，以提高进口商品的价格。

20世纪70年代，日本商品因其优良的品质和便宜的价格而备受青睐。那时，美国停止了黄金和美元的交换，并用20年的时间使美元兑日元的汇

率从 1:360 降低到 1:100 以下，这一举措取得了巨大的成功。美国用美元贬值的做法提高了国内进口商品的价格，这也让美国避免了重蹈英国的覆辙。

前面只是从商品这一侧面对美国的汇率战略加以考察。其实，美国的货币战略给美国带来了更大的效益。

躲过两次世界大战浩劫的美国作为世界工厂不停地生产商品，也使美元走向世界各地，这是美国计划的第一步。战后美国通过马歇尔计划，将大量美元提供给欧洲用于重建，也促进了美元的流通。

一旦美元渗透到世界各地，确立了其作为关键货币的稳固地位，美国就立刻从世界工厂的位子上退了下来。这样，美国就成为了从新兴国家购买廉价商品的一方。但是，如果一味地购买，货币信用的核心——黄金就会流出，这种情况该如何处理呢？抑制消费？——这只是斑马的看法。狮子则另有招术可以出奇制胜，它可以通过废除货币和黄金之间一环扣一环连续不断的连锁，在使消费持续的同时，不让黄金流出。美国所走出的第二步，就是颠覆以往的常识，停止货币和黄金的兑换。在已经大量流通的美元和美国绝对的国力面前，世界只能接受这个变化。

解除货币与黄金的连锁后，仍不会使美元贬值的唯一方法，就是让美元在世界范围内流通，让全世界的商品、服务等一切决算都通过美元进行，美国轻而易举地让货币变成了一张张钞票。这给美国带来了巨大的利益，成为了美国货币动力学的一大胜利，而对于包括日本、中国在内的其他国家来说，这无疑是一场失利。

虽然日本人完全置身于全球经济泡沫之外，但实际上在这二十多年中，其他国家都经历了反复的金融泡沫。这是因为各国都在一个泡沫破裂之后，为了避免市场的波动而大量发行纸币。这不仅可以为上次的泡沫埋

单，同时也为下次泡沫的产生埋下了隐患。

在美国独自走向胜利的过程中，其他国家又发生了什么呢？20世纪80年代前期，日本成为贸易黑字国（债权大国），美国则变为贸易赤字国（债务大国）。

1985年《广场协议》签署之后，虽然日元在外汇市场上迅速升值，日本的人寿保险公司购入美国国债的热情却丝毫没有受到影响。尽管贸易黑字几乎都被用于向国外投资，日本的黑字依然在不断积累。1986年《前川报告》的出炉，让人们认识到这并不是好事。

之后的二十多年对日本来说是走出“世界工厂”的过渡期。和之前的英国一样，日本经历了消费停滞和资本过剩，通过国内外利率差（特别是美元利率持续高于日元利率）和汇率，一条使资金从日本流向美国的渠道被打通了。

最近，在日本，关于储蓄率持续下降的报道经常见诸报端。但是，仔细阅读可以发现，在储户中，工薪家庭的储蓄率依然和过去一样，保持着25%的较高水平。虽然工资难以提高是低储蓄率的最大原因，但既然工薪家庭的储蓄率没有变化，就应该有其他原因导致了总体储蓄率的降低。其中之一，是持有大量存款的退休者纷纷躲避长久以来的超低利率，将资金用于投资。1995年开始的低利率政策导致每年10兆日元的利息损失，原本可以用于消费的利息收入一旦被以零利率存入银行，就成为了救济银行的工具。而要避免零利率，就只能把资金投向国外。也就是说，日本的机构投资者、政府和一般投资者，都在源源不断地向美国提供着资金。

对于美国来说，虽然能获得资金是件好事，但也面临着还款的压力。问题于是变成如何减少借款的实际价值。这时美国惯用的手段是操控汇率，而且也只有发行关键货币的美国才能熟练使用这种汇率把戏。

关于本书中的看法，您可能无法在金融论和经济学的教科书中学到，某种意义上也可以说是“歪理邪说”。但是，通过介绍笔者在外汇市场的所见所闻以及对货币历史的回顾，您也许可以从另一个角度观察外汇政策和制度，从而了解金融的机制和强者的理论。

回顾历史可以知道，世界的霸权每一百年就会发生一次更迭。从古罗马、威尼斯、西班牙，到荷兰、英国，20世纪又来到美国的手中。假如这一规律持续下去，美国掌握霸权的时间也已所剩无几。

当今，虽然美国资本主义经济由于次贷危机而开始崩溃，世界也正面临着百年一遇的经济危机，但经济体制在短时间内不会改变。因此，世界经济和汇率制度将何去何从，我们的生活要如何在这变幻莫测的形势中不受影响，希望您能从本书中得到一些启示。

目录

Contents



……………序 言 没有硝烟的战争更加惨烈

……………第一章 “9·11”事件——事先知情者

“9·11”事件后美元急剧贬值，而此前瑞士法郎被大量购入，其背后是否暗藏内幕？买家如何在买与卖之间取舍？如何在美元下跌时获利？

“9·11”之夜 / 3

美元，在危机时买入还是卖出 / 4

美元突然贬值的背后 / 6

美国利率下调中的美元购入 / 9

欧元的低迷 / 11

如何在美元下跌时获利 / 13

瑞士的奇怪举动 / 16

恐怖事件早有预料 / 18



…………第二章 次级贷款——格林斯潘的作用

究竟发生了什么事，使房价在短短几年之内翻了几倍？金融泡沫是可以预测的吗？大投资家们的游戏突然结束了，金融市场陷入了不安之中……

房地产泡沫的开端 / 23

无追索权债务的存在 / 24

房价上涨和低储蓄行为 / 26

金融泡沫是可以预测的吗 / 28

证券化诡计 / 33

高风险的产品——次级贷款 / 35

大投资家们的游戏突然结束了 / 36

美联储是共犯 / 38

交易员的心理 / 39

靠次贷获利的人们 / 40

…………第三章 《广场协议》——把借款一笔勾销的阴谋

中国现已超过日本，成为美国国债最大的持有国，想要和狮子势均力敌，就必须以日本《广场协议》为鉴，制定合理的经济战略。

双赤字困扰中的美国 / 47



- 与狮子势均力敌，中国以史为鉴 / 49
- 从《广场协议》到《卢浮宫协议》 / 51
- 美元结算是力量的源泉 / 54
- 中日为何积极买进美国国债 / 56
- 赖账的效果 / 58
- 把借款一笔勾销的诡计 / 60
- 美国实施销账政策的历史 / 61
- 谨慎选择美国债券和股票 / 63

…………第四章 纸币——什么是货币

美国停止公布货币供应量意味着什么？通过探寻德川幕府铸币收益和信用崩溃的过程，静观当今世界经济所面临的世界货币——美元的信用问题。

- 美国停止公布货币供应量意味着什么 / 69
- 走钢丝般的资金筹措 / 70
- 隐瞒散播美元的数值 / 72
- M3 数据所显示的意义 / 74
- 何谓货币 / 75
- 纸币的历史很短 / 77
- 纸币之前 / 78
- 银行业与信用的诞生 / 80



大阪堂岛的大米交易 / 81

货币发行权的反思 / 83

因货币而垮掉的江户幕府 / 84

……第五章 关键货币国的战略

——从布雷顿森林体系到尼克松冲击

1929 年的黑色星期四、1987 年的黑色星期一、《广场协议》、LTCM 危机、“9·11”恐怖袭击以及雷曼冲击，这些事件都发生在美国的初秋。这难道是偶然吗？投机证券商们为什么常常选择在初秋时节卖出美元？

金本位制的意义 / 91

金本位制下的国际经济 / 94

追求永久的繁荣 / 95

用于战争开支的纸币 / 97

帮倒忙的金本位制 / 99

美元基础体制的确立 / 101

从世界工厂到消费大国 / 103

尼克松冲击 / 105

宣战书般的声明 / 107

黄金储备世界第一的美国 / 109



……第六章 石油美元 VS 石油欧元

——石油担保下的美元

OPEC 究竟和美国进行了怎样的磋商？欧元与美元之间发生了什么？与石油霸权相纠葛的美元失去石油担保将会在现实中发生怎样的变化？

后金本位制时代美元的守护神 / 113

石油价格与美元价值的连带关系 / 116

非关键货币的辛酸引发欧元的挑战 / 118

货币背后的石油霸权争夺 / 119

伊拉克石油结算货币的“脱美元化” / 123

长期的美元抛售开始了 / 124

伊拉克战争爆发 / 126

下一个敌人是伊朗 / 127

房地产泡沫的破裂 / 130

美元结算是生命线 / 131

……第七章 美元帝国的资金回流——全球化的陷阱

打着战争的旗号，美国从各国取得了用于消费的资金。即使战争使得财政赤字增加，也不会对其经济造成负面影响，这一点可以由战争期间依然保持上升趋势的道琼斯工业平均指数看出来。



黄金的信奉者——美联储主席 / 135

屡试不爽的危机对策 / 137

美国利用战争敛财 / 139

中南美、亚洲金融危机 / 143

衍生品大行其道的时代 / 144

鲁宾的强势美元政策 / 146

1998 年的 LTCM 危机 / 150

资金回流的方法 / 153

日本的外汇热潮 / 157

……第八章 美元崩溃后的世界

——实物资产本位制复活脚步

美国很有可能在次贷危机爆发 5 年后的 2012 年，
抛出一个借口让美元贬值 30% ~ 50%，之后发行新美
元。要是不相信这些，斑马就依然摆脱不了被狮子吃
掉的命运。

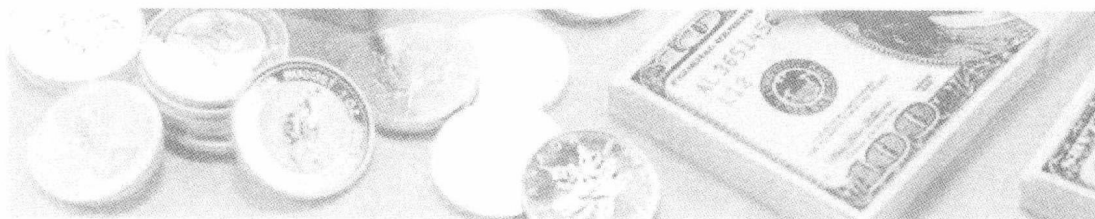
美元崩溃 = 全世界货币的崩溃 / 163

通用汽车破产意味着什么 / 164

美国的新战略 / 167

后金本位制时代 / 168

从销账到发行新货币 / 171



美元汇率跌破历史最低的发展轨迹 / 173

黄金的去向 / 176

奥巴马的战争 / 179

非关键货币国的姿态 / 180

……后 记 强者的货币霸权将会持续多久

第一章

“9·11”事件——事先知情者

“9·11”事件后美元急剧贬值，而此前瑞士法郎被大量购入，其背后是否暗藏内幕？买家如何在买与卖之间取舍？如何在美元下跌时获利？