

别说热钱与你无关，小心，阴谋就在你的身边！

热钱阴谋

热钱已经成为中国投资者和经济界关注度最高的词汇之一

段育文 著

REQU... INMOU

通货膨胀、股市过山车、高不可攀的房价、人民币大幅度升值……这一切的背后都有一个我们看不见的影子——热钱。热钱是国际金融寡头势力潜伏在各个国家的“野狼兵团”，他们就是试图让“群羊”疼痛恐惧，四散奔逃而不得出路，再赶“群羊”跌入挖好的陷阱中，令其心理溃败，束手就擒。

重庆出版集团  重庆出版社

别说热钱与你无关，小心，阴谋就在你的身边！

热钱阴谋

热钱已经成为中国投资者和经济界关注度最高的词汇之一



段育文 著

藏书

图书在版编目(CIP)数据

热钱阴谋 / 段育文著. —重庆: 重庆出版社, 2012.3

ISBN 978-7-229-04647-7

I. ①热… II. ①段… III. ①经济学—通俗读物 IV. ①F0-49

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2011)第 218539 号

热钱阴谋

REQIAN YINMOU

段育文 著

出 版 人: 罗小卫

责任编辑: 陶志宏 袁 宁

责任校对: 杨 婧



重庆出版集团
重 庆 出 版 社 出 版

重庆长江二路 205 号 邮政编码: 400016 <http://www.cqph.com>

北京佳顺印务有限公司印刷

重庆出版集团图书发行有限公司发行

E-MAIL: fxchu@cqph.com 邮购电话: 023-68809452

全国新华书店经销

开本: 710mm × 1000mm 1/16 印张: 17 字数: 250 千字

2012 年 3 月第 1 版 2012 年 3 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-229-04647-7

定价: 32.00 元

如有印装质量问题, 请向本集团图书发行有限公司调换: 023-68706683

版权所有, 侵权必究

前言

热钱，就是国际金融市场上迅速流动的巨额投机性资金。

热钱的特点是什么？ 游击战，“打一枪换一个地方”，无所畏惧，只为暴利。

热钱的“主人”是谁？ 是索罗斯等一批国际金融巨鳄。

热钱的危害如何？ 1997 年亚洲金融危机导致的“哀鸿遍野”，越南本来红火的经济在 2008 年“瞬间崩盘”，这些都是拜热钱所赐。

热钱与中国人有何关联？ 从股市到房市，再到目前的菜市场，热钱在中国无孔不入，2008 年的中国股市暴跌，从 6000 多点跌到 1600 点就是热钱做空所致。



目 录

前 言 / 1

第一章 热钱是个什么玩意儿

热钱之所以“热”，是因为它有一个基本特性——就像狼一样对金钱的血腥非常敏感，它就像飞蛾一样对热源非常敏感，它就像吸血蝙蝠一样对财富之血非常敏感。它随“热”而动，追“热”而舞，所以称之为热钱。

1. 热钱是一群来自西方的狼/001
2. 慎防热钱概念被混淆一谈/004
3. 国际难题：热钱的甄别和计算/007
4. 哪里是热钱的“大本营”/011
5. 热钱“翻手为云，覆手为雨”的可怕力量/014
6. 双面热钱：利与弊的两张脸/018

第二章 热钱的“血腥战绩”：从日本搞到中国

这个世界从来不缺乏危机，对热钱而言，没有危机的世界是寂寞的。通过在全球各地制造一系列的危机，热钱疯狂地攫取了数不尽的财富。当你看到西方世界发达的物质文明时，你就要想到，这一切的来源究竟建立在哪儿？去翻开热钱血腥的一页，看看热钱到底都做了些什么。

1. 1989年日本经济泡沫大破灭：釜底抽薪狠玩日本人一把/022
2. 1992年英镑战役：热钱巨头索罗斯狙击英国绅士/032
3. 1994年墨西哥比索危机：外汇储备枯竭一尽幸得美国援助/039
4. 1997年亚洲金融风暴：泰国、印尼、马来西亚、新加坡、日本、韩国以及中国香港等地无一幸免/044
5. 2008年越南金融危机：危险的“蝴蝶效应”能起多大的浪/052
6. 2008年中国股市大崩盘：中国股民人均损失38万元人民币/056



第三章 “热钱杀手”，潜伏还是行动

热钱进入中国市场后，正在以什么样的形式潜伏，具体活动在哪些领域？它又是否会在不久的将来，在中国本已经草木皆兵的资本市场上兴风作浪，谋取投机利益？最后，这些发了疯的热钱又到底是怎样安全撤出中国的？

1. 我们吸引的究竟是投资还是投机/063
 2. 热钱进入中国：“蚂蚁搬家”方式多点渗透/067
 3. 热钱流入中国的形式：美元、港币、华资/072
 4. 热钱在中国的藏身之处到底在哪儿/075
 5. 热钱是如何进行炒作和牟利/078
 6. 1 万亿美元热钱来中国：中国热钱规模超 1997 年亚洲金融危机前各国总和/084
 7. 揭秘热钱撤离中国的线路图/087
-

第四章 热钱“烤”验中国经济

热钱，是一只看不见的手。你可能觉得它很抽象，或者离你很远，但如果说到房价飞涨、股市波动、油价涨到每桶 147 美元……你一定会不会陌生，而这其中都有热钱的巨手在搅动，这只手其实已经伸向了你的钱包。

1. 热钱的梦想：中国自拆“万里长城”/090
2. 西方用热钱击打中国经济发展的“七寸”/093
3. 监控热钱：谨防金融大鳄做空中国经济/099
4. 热钱威胁中国经济稳定，中国政府左右两难/104
5. 中国制造企业因贪婪而落入热钱设下的各种陷阱/106
6. 房地产和股市成为热钱猎物，中国经济面临巨大尴尬/109
7. 楼市“热钱”大转移，一线城市成交量急挫，二三线城市活跃/113
8. 中国房地产低迷，热钱转入商业地产/115
9. 热钱操纵股指期货，没有到达不了的领域/116
10. 中国 GDP 增长迅猛，热钱是否计算在内/120
11. 政府 4 万亿的大规模投资，是否造成热钱过多/122
12. 中国民间资本“热钱化”：攘外必先安内/123
13. 约 4000 亿资金已奔向海南圈地，民间“热钱”也疯狂/125
14. 热钱盯上了中国的娱乐圈/126
15. 应对热钱冲击是解开中国经济难题的“牛鼻子”/128
16. 热钱撤离，中国会像 20 世纪 80 年代的日本那样，为泡沫经济埋单/131



第五章 热钱猛于虎:掏空中国人的腰包

终于有一天,中国人突然发现,以前便宜的蔬菜,爱吃的大蒜,现在涨成了天价,并且还有继续上涨的趋势。白领们辛辛苦苦工作一年,薪水却买不起半个卫生间。人们的矛头纷纷指向无良的农产品经销商和房地产开发商。殊不知,在这物价和房价暴涨的背后,热钱这双贪婪和凶猛的眼睛已露出满足的微笑。

1. 热钱加速流入,通胀加速升高/134
 2. 热钱开花,物价节节升/137
 3. 粮价上涨背后:热钱觊觎中国农业/140
 4. 祸起热钱:“蒜你狠”、“豆你玩”、“姜你军”、“猪你涨”/142
 5. 房奴之后再出新名词“菜奴”、“果奴”/146
 6. 谣“盐”风波:“盐荒子孙”抢盐记/148
 7. 中国用紧缩政策控制物价是南辕北辙、自取败亡/157
 8. 热钱:来去无踪的中国人财富“收割机”/159
-

第六章 热钱的提款机:脆弱的中国楼市和股市

热钱大量流入,不是想演绎成为中国股市楼市发展的中流砥柱资金,它只有一个目的:套利。套取人民币与美元之间的利差。当热钱吹起来的股市与楼市泡沫被一下子戳破之时,对每一个中国人来说,可能将面临可怕的经济灾难,其破坏程度不亚于电影《2012》中的情形。

1. 热钱进入中国楼市的双保险:资产增值和人民币升值/163
 2. 热钱推高房价,中国 90% 的人被剥夺买房的权利/167
 3. 开发商和政府只赚小钱,热钱拐走中国楼市大部分的利润/171
 4. 外资及热钱流入,中国房地产被双层操纵/174
 5. 房地产调控政策为何成效甚微? 热钱在背后作祟/176
 6. 解密 A 股剧烈震荡:热钱是主谋/178
 7. 热钱成为“绑架”中国股市的元凶/180
-

第七章 美国逼人民币升值背后:热钱的阴谋

热钱制造中国资产价格“超级过山车”而牟取暴利的基本路径——以人民币大幅升值等不断消解中国“世界工厂”的利润,而同时不断放大人民币资产泡沫,从而使得中国资产价格越来越高,中国企业利润越来越低,两者背反到



了极限时,热钱就会图穷匕现,发动“后奥运危机”。

1. 欧美货币争霸,中美欧“三国鼎立”格局乍现/182
2. 西方强加给人民币的“莫须有”罪名/186
3. 美国佬为什么逼人民币升值/188
4. 赌人民币升值是热钱流入中国的重要原因/191
5. 人民币是否会成为美元的牺牲品/192
6. 人民币汇率焦点:热钱重返,与美国捉迷藏只可短玩不能常用/194
7. 不一竿子打翻一船人:热钱引人民币升值又存在着怎样的利弊/197

第八章 热钱狂涌中国:中国人如何应对

热钱是中国人财富保卫战的主要对手,是国际金融寡头遏制中国战略崛起的“轻骑兵”,也可以说是潜伏中国的“特种部队”。要想打赢这场热钱反击战,必须知己知彼,方可百战不殆,否则,在一场艰巨而复杂的攻防战中,如果连谁是我们的敌人,谁是我们的战友都分不清楚,那么结果只能是一个:稀里糊涂地败下阵来,连为什么输都不知道。

1. 师夷长技:国外是如何应对热钱的/200
2. 热钱压境,中国如何“筑池”/204
3. 中国如何应对国际热钱对经济安全的影响/206
4. 策略反热钱:攻其必救,锁其要道/208
5. 国民反热钱:买黄金制热钱/211
6. 企业反热钱:不吃热钱“嗟来之食”/214
7. 法律反热钱:尽快制定《反热钱法》/216
8. 国家反热钱:对外堵截,对内疏导/218

附录

- 1997年亚洲金融风暴“灾难时间表”/226
- 索罗斯:热钱魔鬼的秘诀/229
- 国际金融知识小档案/235
- 世界主要外汇交易市场介绍/256
- 汇率制度的那些事儿/261





热钱是个什么玩意儿

热钱之所以“热”，是因为它有一个基本特性——就像狼一样对金钱的血腥非常敏感，它就像飞蛾一样对热源非常敏感，它就像吸血蝙蝠一样对财富之血非常敏感。它随“热”而动，追“热”而舞，所以称之为热钱。

1. 热钱是一群来自西方的狼

马克思的著作《资本论》里面有一段引用自托·约·登宁的原话：“如果有10%的利润，资本就保证到处被使用；有20%的利润，资本就活跃起来；有50%的利润，资本就铤而走险；为了100%的利润，资本就敢践踏一切人间法律；有300%的利润，资本就敢犯任何罪行，甚至冒绞首的危险。”

这是对资本逐利性最形象的表述。而“热钱(Hot Money)”就是资本逐利的急先锋和最合乎这一形象的表演者。热钱用它那近乎疯狂的逐利性完美地印证了《资本论》上的这段经典的名言。下面就来揭开热钱神秘的面纱，来一窥究竟，看看热钱到底是个什么玩意儿。

通俗地讲，热钱就是国际游资。所谓的游资，我们从字面上就可以看到其存在的流动性，指为追求最高报酬及最低风险而在国际金融市场上迅速流动的短期投机性资金。国际闲短期资金的投机性



移动主要是逃避政治风险，追求汇率变动、重要商品价格变动或国际有价证券价格变动的利益，而热钱即为追求汇率变动利益的投机性行为。

那么，热钱究竟又有着怎样的特征呢？

如果系统地讲，热钱有着所谓的“四高特征”，即高信息化与敏感性、高流动与短期性、高收益与风险性，以及高虚拟性与投机性。

首先，我们来说热钱的高信息化与敏感性。历史的脚步进入20世纪中叶以来，世界各国的距离拉得更近了，人类开始走进了信息化时代，而热钱正是信息化时代的产物。热钱对一个国家、一个经济体乃至整个世界的经济金融现状和趋势，对各国金融市场利差、汇差和各种价格差等等能迅速捕捉并作出反应。

我们举个简单的例子：中国2010年印钞厂因超额印制钞票，导致人手不足大量招人的消息，一经发出，不出10分钟，就会摆在太平洋彼岸的某个热钱巨鳄的桌前。

其次，再来说说热钱的高流动与短期性。热钱的高流动与短期性基于它的高信息化与敏感性，热钱一旦捕捉到有利可图的信息，就会立即反应，迅速进入到它认为可大获暴利的国家、地区。而一旦赚到预期的目标，则会瞬间撤离。有时，热钱的进入和撤离可发生在一天之内，其高流动与短期性简直让人无法想象。

第三特征是高收益与风险性。热钱进入某个国家或地区是为了牟取暴利。追求高收益是热钱在全球游走的终极目的。当然，有高收益也会有相应的高风险，有时热钱可能在某些国家大赚其利，而在某些金融和资本管理较为严格的国家又会因进入和流出的成本较大而导致亏损。

热钱的第四个特征是它的高虚拟性与投机性。我们要明白，热钱是用作投机的资金，它主要活跃在货币、证券以及存在巨额利润的市场，它从每分钟、每小时、每天的这种货币、证券波动价格中获取利润。热钱使用资本投机（包括汇率、股市、房地产、信贷、大宗商品等等）而获利，它不直接参与物质商品的生产和销售，不以获取商业利润为目的。热钱不创造就业机会，不提供服务，它是一种高虚拟性和投机性的



行为，具有很强的破坏性。

·很多读者会好奇，热钱背后的主人到底是谁？

在这里，我需要特别指出的是，这些热钱主要来自于以美国为首的西方资本主义国家。而它的“主人”就是索罗斯等一批国际金融巨鳄。所以，我们可以说热钱就是一群来自西方的狼，是一群嗜血的狼，一群无所顾忌、敢于置法律于不顾的狼。这个狼群的胃口大得惊人，往往能组织起来把一个国家甚至几个国家的金融体系一口气给吃掉、搞垮。但如果认为它们的目的是为了搞垮这些国家，那又大错特错了。这个狼群只是为了牟取暴利，搞垮这个国家只是牟取暴利的“副作用”，尽管这个副作用或大或小，大的有1997年亚洲金融危机时泰国的举国动荡，小的有韩国的货币迅速贬值、外汇储备荡然无存导致韩国国民举国捐金的事件等。

不过，热钱狼群一般不会把一个或某几个国家彻底地颠覆或导致其亡国，因为它们的目的只是为了钱，就像一只超级寄生虫一样，只是想吸吮寄体的营养和肥料；一旦寄体死亡，寄生虫也无法生存。它们也明白一个道理：不能把一个国家彻底颠覆，这样下次就没机会再施展拳脚了。所以，待搞垮一个国家的金融体系大赚其财后，热钱会给这个国家10~20年的恢复期。等到这个国家的财富积聚到一定量时，热钱又会卷土重来。如东南亚地区的大部分国家自1997年发生金融危机后，在长达13年的时间里，金融体系一直比较安全和稳定，外汇储备也在不断增长。不过，嗜血的热钱狼群有时也会按捺不住自己的耐心，2008年就再一次狠狠地玩了越南一把，这是因为最近10年，越南的经济发展快速，每年的GDP增长率都达到8%以上，接近中国的发展水平。越南国家财富积累速度过快，其庞大的财富量引起了热钱狼群的极大兴趣。2008年越南的金融危机给其他的东南亚国家提了个醒：热钱狼群难道又要“王者归来”？

不过，除了越南外，东南亚其他国家的货币金融体系目前还算安全、稳定，可是谁又能保证这种平静是永久性的呢？嗜血的狼是永远不会改变贪婪的本性去食草的。



如同聪明的狼，热钱往往会周而复始地施展自己的那一套老招术，而且屡试不爽。很多新兴国家以及小的发展中国家对此束手无策，就算是有办法抵挡也因为力量相差悬殊而无果告终。在热钱面前，那些小的发展中国家的弱小的金融和外汇防御体系简直可以用可笑来形容。如同弓箭对付飞机、大炮一般，热钱在它们的金融和外汇体系上随心所欲地轰开几个大窟窿，就可以进进出出，来去自由。

如同贪婪的狼喜欢大口地吃肉一般，并不是什么行业都会引起热钱的兴趣，那些蝇头小利断然不会吸引热钱的注意。热钱的投资对象主要是外汇、股票、房地产、期货及其衍生产品市场等，它具有投机性强、流动性快、隐蔽性强等特征。

热钱的产生与扩大，是多种因素促成的。首先，20世纪七八十年代，一些国家开始放松金融管制，取消对资本流入、流出国境的限制，使热钱的形成成为可能。其次，新技术革命加速了金融信息在全世界的传播，极大地降低了资金在国际间的调拨成本，提高了资本流动速度。再次，以远期外汇、货币互换和利率互换，远期利率协议，浮动利率债券等为代表的金融创新，为热钱提供了新的投资品种和渠道。这些因素加速了金融市场全球化的进程，使全球国际资本流动总量大幅增加，热钱的规模 and 影响也随之越来越大。

热钱进行牟利的最大特点就像打游击战一样，“打一枪换一个地方”，无所畏惧，只为牟取暴利。如果硬要用语言来总结，那就是短期、套利和投机。而正是靠着这个“战术”，20世纪90年代末国际“金融大鳄”索罗斯一手制造了亚洲金融危机，在短短半年间掀翻了整个东南亚国家金融体系。而在2008年，嗜血的热钱又在越南狠狠地玩了一把。如今，热钱主导的美国政府正在逼人民币升值，这背后又在玩什么阴谋？打的又是什么算盘呢？

2. 慎防热钱概念被混淆一谈

在跟很多国内的朋友在一起探讨热钱的时候，我发现一个问题，就是很多人往往会混淆热钱的概念，将热钱和国际资本、国际投资混为一谈，让人分辨不清。有的人甚至说中国压根儿没有热钱，全部都是捏造



出来吓人的。我在这里做一个归类：

- (1) 在某一国金融市场上操作的资金都可算作热钱
- (2) 热钱的周期很长，不是短期资本
- (3) 中国监管太厉害，根本没有热钱，只能算“异常资金”

我们来一一解释热钱容易被混淆概念的三个地方。

第一个容易混淆的地方是“在某一国金融市场上操作的资金都可算作热钱”。

我们先来看看英国《牛津高阶英汉双解词典》对热钱的定义：投机者为追求高利率及最大获利机会而由一金融中心转移到另一金融中心的频繁流动的资金。

《新帕尔格雷夫经济学大辞典》对热钱的定义则是：在固定汇率制度下，资金持有者或者出于对货币预期贬值（或升值）的投机心理，或者受国际利率差收益明显高于外汇风险的刺激，在国际间掀起大规模的短期资本流动，这类移动的短期资本通常被称为国际游资。

从这两个词典的定义中我们可以看到，热钱具有几个相互关联的主要特性：

第一，热钱必须是在两个国家间，或者国际间，至少是两个金融中心之间频繁流动的资金；第二，热钱是一种投机性资金，它就是干投机的，不干别的；第三，热钱是短期的资本流动，期限是一年之内；第四，热钱是以金融投资为基本方式，那些投资设厂的活儿它是不会做的。

这样，我们可以解决第一个热钱容易混淆的地方，“热钱”一词强调的是，这种资金它是在国际间流动的，从浙江省流到山西省的资金不叫热钱，顶多叫国内游资，也可叫“国内热钱”，但这个热钱非彼热钱。

当然，由于各国（或地区）的制度条件不尽相同，因此，热钱在国际间流动的可能性也不一样。

在资本与金融账户基本开放且货币实现了完全可兑换的国家（或地区）间，国际资本流动没有太多限制，可以比较自由地流入和流出，由此，热钱（作为国际资本流动的一种形式）也可以比较自由地流动。



但在中国，资本与金融账户中金融交易等并未充分对外开放，同时，人民币也尚未实现完全可兑换，因此，对国际资本在中国的流入和流出有着较多制度性限制。一个突出的现象是，凡是不符合中国外汇管理规定的境外资金是不允许流入中国境内的，同时，也是不允许流出的。

我们来解决第二个容易混淆的地方：“热钱的周期很长，不是短期资本”。持这种观点的人认为热钱不是短期资本，其投机期限可能超过一年以上，它可以是“冷钱”甚至是“冻钱”。

我认为持这种观点的人完全改变了“热钱”的时空关系，即把时间从一年内改变为既包括短期资金也包括中长期资金，把空间改变为既包括国际间也包括一国内。

热钱一词强调的是，这种资金的短期金融运作。

所谓短期，虽然可因金融市场的交易对象不同而有不同的划分，但不论是中国还是世界其他国家和地区均没有超过一年的。这意味着，如果真的有一笔热钱流入中国，那么，从流入之日起计算，它必须在一年内流出中国；而一旦它流出了，中国境内（例如，外汇储备的当年增加额或者外汇储备余额中）也就没有这笔热钱了。

由此，我们在计算流入中国境内的热钱中，是不能使用简单的累加方式的。打比方说从2003年累加计算到2007年（即五年累加）的方法是不符合热钱的概念界定的。

第三个容易混淆的地方是很多人认为“中国监管太厉害，根本没有热钱，只能算‘异常资金’”，这里明显会把异常资金和热钱混淆了。

持这种观点的人数量不在少数，我们先看他们的说辞：

(1) 热钱的存在条件是资本项目的开放，也就是说只有资本项目开放的国家才能有热钱的快进快出。

(2) 中国资本项目是受管制的，热钱从经常项目走，无论是货物贸易还是FDI（外商直接投资），快进快出都比较困难。

(3) 中国是没有热钱流入流出的，而只有“异常资金”。

我们来进行反驳。



说热钱的存在条件是资本项目的开放和受管制。其实早在2004年5月，中国外管局副局长马德伦在一次讲话中就表示，在国际货币基金组织划分的43个资本交易项目中，中国有大约50%的项目已基本不受管制或有较少限制。中国资本项目开放的进程一直在持续，没有放缓。就算退一步说，即使中国资本项目受到管制，热钱也并非就无法涌入。

2010年3月初，世界银行就专门发了一份报告，主题就是“中国热钱流入部分由于资本项目管制”。而且，热钱未必一定从经常项目走，最近，王岐山副总理在威海调研时，得到了一个信息：在威海当地热钱甚至出现了一种更“生猛”的入境方式——搭乘渔船，现金直接入境。像热钱的这种涌入方式，显然不是常规监管所能知晓的。

“中国根本不存在热钱”的观点令人担忧，如果我们否认热钱的存在，就无法提高警惕，进一步提高监管手段最大限度地抑制热钱在国内的肆虐，一旦热钱找到牟取短期暴利的缝隙，就可能给我国庞大的经济机体带来伤痛。

其实，写概念性这么强且枯燥的一节，出于我对热钱混淆的担忧。我害怕中国将一般的国际资本流动都计入热钱范畴，随意地将停留于中国境内投资于实体经济的外商资金归入热钱。

举个例子来说，一旦以投资方式进入中国（如FDI）的实体经济，其属性虽为“国际”，但国际间的“流动”就已基本停止，因此，不能计入“热钱”。

世界各国和地区对热钱的充分关注，是因为这些短期资金的突然大规模入境或出境可能给境内金融市场的正常活动秩序造成严重冲击，并由此导致经济金融运行严重的不稳定。但国际资本并不如此。它加入到这个国家或地区的实体经济资源配置之中，有利于提高国民经济可持续发展能力，同时，也是相关宏观经济主体可调控和可预期的，因此，不可将热钱与国际资本混为一谈。

3. 国际难题：热钱的甄别和计算

热钱的甄别和计算是热钱基础知识中很重要的一部分，这一节也是概念性的东西特别多的一节，通过这一节，大家可以了解到热钱的甄别



和基本的计算方法。

良性资本受制于被投资国的法律，但热钱是无所顾忌的，似乎连上帝也对它毫无办法。热钱所到之处，除了“打仗”就是“打仗”。攻城略地是热钱的本性，当然有时是相互之间的战争。热钱是资本市场里的游牧种族，里面有不同的部落。对其他国家来说，它们都是不速之客，没有区别。但对热钱来说，谁是盟友，谁是世仇，是有区别的。

东西方人看对方觉得没有区别，其实有区别，有很大区别。

东方人看西方人长得都一样。但法国人看得出谁是英国人、谁是德国人，也能分辨得出是来自法国南部还是北部。西方人看东方人长得都一样。但中国人看得出谁是日本人、谁是韩国人，也能分辨得出是来自中国南方还是北方。热钱也一样，其他人分辨不出来。但热钱知道不同热钱的性质，就如同狼知道对方来自哪个族群一般。

不过，我们要从一大堆用做投资的钱中找到哪个是嗜血的热钱、哪个是良性的投资，这个难度有如让一个中国人去分辨西方人中哪个是英国人、哪个是德国人、哪个是法国人一样，肯定都是高鼻梁、蓝色的眼珠子、黄色或红色的头发。

鉴于热钱的特性，如何甄别并确定其规模并非易事。基本上所有衡量热钱规模的方法，都建立在国际收支平衡表的基础上。因此，我们透彻理解国际收支平衡表的结构，是准确估算热钱规模的重要前提条件。

目前学术界有多种计算热钱的方法，但是尚未形成统一的意见，我介绍一下两种比较常用的计算方法：

第一种：直接把外管局编制的国际收支平衡表中的“错误与遗漏”项目的数据算成热钱。

第二种：外汇储备增加量减去贸易顺差再减去外商直接投资净流入，得出热钱数值。即热钱规模=外汇储备增量-贸易顺差-外商直接投资。

这两种方法只能用做借鉴，因为热钱并非一成不变的。

一些长期资本在一定情况下也可以转化为短期资本，短期资本可以转化为热钱，关键在于该国的经济和金融环境是否会导致资金从投资走



向投机。

我举个简单的例子来说明一下：

一个来自美国的良性投资在人民币未升值前来到中国，开了一家工厂生产服装，然后转卖美国。经过几年的发展，在服装厂开始赢利的时候，突然有一天，在美国的压力下，人民币大幅度升值。这样导致了一个结果：生产的服装成本大大增加，出口到美国转卖的利润大幅度锐减，无钱可赚。要知道资本可是逐利的，没利润的事情它可不干，这样的结果就导致这个良性资本发生“癌变”，变成热钱，转而投向外汇市场赚取人民币升值的差额以及中国火热的房地产市场，转向股票市场去牟取巨额利润。

这个后来“癌变”的热钱当时可是来投资办厂的良性资本，但是为了逐利又变成了热钱。再接着这个例子，当这个热钱在中国外汇市场上赚得差不多的时候，或者在房地产市场、股市抄底得差不多的时候，为了逐利，又有可能转变成良性资本用做正常的经营或生产。

也就是说，热钱和良性资本之间是可以互相转化的，只要有利可图，有暴利可图。转换一下身份，对它们而言，简直是小菜一碟。

要想从一大堆用做投资的钱中找到哪个是热钱，哪个是良性资本是很困难的。原因是多方面的，拿中国的例子来讲，我觉得就有三个主要方面的原因导致无法准确找到热钱及计算热钱的量出来。如下：

1. 中国计算热钱的数据来源混杂
2. 外汇储备数据本身就扑朔迷离，让人摸不着头脑
3. 中国外汇储备的复杂性

第一个原因是中国计算热钱的数据来源混杂。计算热钱的数据主要来自外汇局的储备数和海关、商务部的数据。但是，外汇局的储备数完全来自于现金流，是银行结售汇数据和央行参与外汇买卖的结果，在这个数据系统中，有明确的国际收支统计申报，这个申报本身有经常项目、资本项目的分类，是实际的资金流数据，我们称之为外汇局系统数据；而国际收支平衡表中的经常项目和资本项目的细分科目数据来自于

