

ENDLESS MONEY

the Moral
Reckoning
of Capitalism

金融的困境

长期运转的金融体系存在怎样的致命缺陷？

货币泛滥的时代，我们正陷入一个艰难境地

或许，我们可能成为亲历全球崩溃性繁荣的第一代人

〔美〕威廉·贝克◎著 李 凤◎译



中信出版社·CHINA CITIC PRESS

金融大势
Financial Trends

The Moral
Hazards
of Socialism

在货币越来越泛滥的今天， 美国怎样陷入一个越来越艰难的境地？

威廉·贝克的这本书观点成熟、严肃认真，他揭示了政府规模不断扩张的危险性。他关于税收成本以及担忧我们自由和前景的观点值得一读。

格罗弗·诺尔奎斯特

美国税制改革协会创始人和主席

本书为1971年美元脱离黄金的决定作出了全面解释。法币体系给我们带来了史无前例的通货膨胀和美元衰败，而贝克先生的著作是解美元脆弱之毒的药方，他极富洞察力地提出了改革措施，值得所有明智之人一读。

赫伯特·伦敦

赫德森研究所主席



上架建议 金融

ISBN 978-7-5086-2416-7



9 787508 624167 >

www.publish.citic.com

定价:45.00元

金融的困境

ENDLESS MONEY

The Moral Hazards of Socialism

[美] 威廉·贝克◎著 李 凤◎译

中信出版社
CHINA CITIC PRESS

图书在版编目(CIP)数据

金融的困境/(美)贝克著;李凤译. —北京:中信出版社, 2011.1

书名原文: Endless Money: The Moral Hazards of Socialism

ISBN 978-7-5086-2416-7

I. 金… II. ①贝… ②李… III. 金融业—研究—美国 IV. F837.12

中国版本图书馆CIP数据核字(2010)第197880号

Endless Money: The Moral Hazards of Socialism by William Baker

Copyright © 2010 by William W. Baker

Simplified Chinese translation copyright © 2010 by China CITIC Press

All Rights Reserved. This translation published under license.

本书仅限于中国大陆地区发行销售

金融的困境

JINRONG DE KUNJING

著 者:[美]威廉·贝克

译 者:李 凤

策划推广:中信出版社(China CITIC Press)

出版发行:中信出版集团股份有限公司(北京市朝阳区惠新东街甲4号富盛大厦2座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

承印者:中国电影出版社印刷厂

开 本:787mm×1092mm 1/16 印 张:17 字 数:390千字

版 次:2011年1月第1版 印 次:2011年1月第1次印刷

京权图字:01-2010-7909

书 号:ISBN 978-7-5086-2416-7/F·2129

定 价:45.00元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书,如有缺页、倒页、脱页,由发行公司负责退换。

<http://www.publish.citic.com>

E-mail: sales@citicpub.com

author@citicpub.com

服务热线:010-84849283

服务传真:010-84849000

献给我的妻子玛丽斯，我的孩子蔡斯和伊恩，以及所有的家人
和未来的后代。



学

习金融市场和政府政策的时光是非常有趣，甚至令人感到愉悦的。世界还从未见证过经济学家路德维希·冯·米塞斯所谓的“全球崩溃性繁荣”。历史呈现的只是孤立事件：1781年，美国大陆会议时期的货币体制逐渐崩溃；1923年，德国马克急剧贬值（当时满车纸币只够买几片面包）。然而，还未曾发生过某件席卷全球的事情。

或许，我们将成为亲历这种事件的第一代人，并且因此被载入史册。你觉得呢？

2008年秋季，信贷市场的动荡几乎波及全球经济的各大主要市场。新兴的金砖四国（巴西、俄罗斯、印度和中国）的经济趋势随同美国、加拿大、英国、法国以及德国股市的走弱而下滑。在贸易繁荣期受益于大量投机行为的商品市场也受到影响，甚至连真正看好该市场的投资者也选择离场。历来被认为是股市混乱时期的“避风港”——石油、黄金以及铜，这次它们的价格也与其他商品一样大幅下跌。路透/杰弗瑞商品期货价格指数行情经历了自大萧条以来最悲惨的3个月。艺术品、房地产、海外金融衍生品都在大涨之后惨遭大跌。这是怎样的一种情景？

2008年，分析师、交易商以及个人投资者们都在喋喋不休地抱怨“简直无处可藏”。对于那些置身于这个曾创造经济赌局中的任何人而言——哪怕只投入了一点点资产，这段岁月也堪称惨不忍睹。当然，早至20世纪90年代中期就有人声称要警惕非理性繁荣，此后便接连上演了资产泡沫的悲剧——1994~1997年、1996~2000年以及2003~2007年分别在新兴国家、高科技行业和美国住房市场出现泡沫。直到人们开立了401（K）退休账户后才发

现，纸币价值并不像拉里·库德洛（Larry Kudlow）和吉姆·克莱默（Jim Cramer）声称的那样持续不断地上涨。这时，人们才意识到用纸币慢慢累积利润并非一项可持续的经济战略。

我们常说，只要不是损失过重，一切无关紧要。有得必有失，只要不影响政治家得到全体选民的拥护。

中央计划者们将2008年全球金融市场的垮塌看做资本主义的失败，他们想要提醒人们“自由市场失灵了”。监管缺失和华尔街的贪婪在此次危机中备受责难。（当然，房利美和房地美虽然促进和支撑了抵押贷款证券市场的发展，却因有政府背景和自身设有监督委员会而免受其责。在雷曼兄弟公司倒闭前夕，美国有80%的抵押业务是由房利美和房地美直接或间接参与的。）

美国民主党对此次危机的愤慨之声引起了美国国会的恐慌，美国国会随后开始主动出击。

当今的传统观念认为，当消费者无钱消费，企业又无法通过贷款为其新项目融资或掩盖其下降的销售额时，美国政府是能够将经济“扳回轨道”的唯一力量，因为它能够不断地支出，支出，再支出。不幸的是，对于所有市场参与者而言，如果一个经济体的运行是依靠人们超过收入水平的无限消费，那么这个经济体就已经偏离轨道，任何支出规模都不可能使经济走向繁荣。更不用说，人才市场全球化和低廉的生产成本（发生在其他更勤劳的经济体里）所带来的“自然逆风”。此次危机减少了将近20%的联邦政府税收——联邦基金自1932年以来最严重的一次年度损耗，这个事实或许也能说明问题。在危机到达顶峰之前，美国联邦政府的财政赤字已经达到了近5 000亿美元的空前水平。如今，再加上对银行业和汽车制造业的援助，以及政府期望彻底改革医疗业，美国财政赤字未来几年将突破10 000亿美元的大关。

持续的财政赤字会带来麻烦，当危机真正降临时，政府——美国政府——将无力应对。最终，政策制定者会在某个时间点突然意识到，摆脱债务困境的唯一办法是使本币快速贬值。因为这些决策者控制着印刷机，他们试图采取政府通常所采取的办法，试图通过越来越便宜的美元来偿清不断增长的债务。

我们即将经历的下一个阶段或许是杂乱无章的，不过这却是最好的预期。

最危险的情况是更富有野心的、蛊惑民心的政客们会凑到一起作出一些“愚蠢的”决策，正如沃伦·巴菲特在最新一期的财经纪录片《债务美国》中所言。那些在美国国会大厦中制定政策的人会错误地认为，自由市场经济能够生产出更多的东西。那些谨慎看待市场优点的人知道，我们所享受到的这些繁荣只不过是历史上一次脆弱的偶发事件。诚然，信贷市场上曾经出现过一些暂时性的小问题。然而，我们这次所见证的灾难或许将成为史上最壮观的全球市场崩溃。但正如经济学家约瑟夫·熊彼特（Joseph Schumpeter）观察大萧条时期（这是最近一次，也是唯一一次对资本主义价值观产生冲击的事件）所得出的结论：“首当其冲的是资本主义现实，最后才是改变的过程。”不是政治家们承诺的那种改变，而是重负之下经济系统破坏了其自身平衡的事实。当我们重建经济时，不要忘了尊重私人产权、注重节俭，以及宣扬企业精神。

当威廉·贝克拿着他的著作与我联系时，我想：“这是另一种思辨的声音！”因为当众人被媒体宣扬的美好言词所困惑和影响时，有人狂热地致力于研究罗马帝国衰退时期的房地产泡沫，并试图从中找到一些原理，运用于他自己的交易实践当中，这实在令人耳目一新。至少，本书第二篇是值得一读的。如果你再花点时间阅读其他章节，即使你已经对市场和政府非常熟悉，也会从中学到更多知识。

安迪森·维金

畅销书作家

Agora Financial 出版集团副社长

2008年金融业的崩溃震惊世界。不过，信贷危机自公元前便成为人类生活的一部分。即使在罗马共和国跨越两个世纪的鼎盛时期，也出现过大约6次信贷危机。人们嗜好过度借贷，也就是说，我们毫无节制地贷出财富。直至最近一两个世纪，货币和信贷之间仍然存在着严格的界限。如今的货币已无固定形态。只要银行里有存款，鼠标轻轻一点，即可以10：1，甚至更大的比例创造货币，或者中央银行只要贷记一下其资产负债表以购入政府债务、抵押贷款或其他国家的等额无形货币，即可产生大量的货币。货币的本质即信用，它的价值由他人的承诺决定。若此价值消失，则成为一种可再生资源。就像新长出来的树木可能成为木材，可以替代腐朽的木板一样。美联储能够生产出更多货币，它已经逐渐演变成一种一次性事物，失去了其永久性——这一趋势不能长久，因为整体来说财富已暴露于风险之中。

货币提供诸多便利，它促成了生产专业化和贸易。它使人们可以储藏财富，即延期消费。而且，美国联邦政府通过货币能够实现税收。1000年前的严重债务危机通常源自战争带来的规模巨大以及连续不断的支出，当然，不可否认，这与那时的人类无法很好地权衡当期和未来的支出有关。在近代，金融危机已十分罕见了，这得益于人们选择了一条科学管理货币的道路。诞生于20世纪的美联储，以年均7%的增速提供信贷，有时这个增速还超过两位数（比如最近）。如此一来，它就避免了自大萧条以来可能发生的资产价格大幅下跌或者长期处于低迷状态。直到最近，这一措施既刺激了各类投机者的信心，又一再地弱化那些谨慎行事者的思想。这种成就使我们自以为已

经消除了嗜好过度消费的天性。

长期以来，美国 and 欧洲中央银行的主要任务是控制通货膨胀。它们或许正为过去10年平均通货膨胀率不足3%而高声欢呼“大功告成”，结果没想到，此次的暴风骤雨无情地将其唤醒。正如医生仅通过运动员的肌肉紧张度，而不是身体内部器官或机能来判断其健康状况一样，最根本的情况并未被察觉。若不是信贷“激素”使得消费价格攀升，购买者本可以享受到资本主义生产力和全球化所带来的低廉生活成本。倘若一个团队用激素来“培养”运动员，又有哪个未服激素的团队敢与之较量呢？

学术界过去支持中央银行和国家财政机构操作背后所体现的方法论，但现在令人震惊的是，再次挤满政府大厅的这些专家们可能会颇具说服力地提供一些更为大胆的新方案。当我们第一次面临金融危机的挑战时，一个令人信服的建议是试图摆脱曾经将世界维系到一起的金本位制，而且绝大多数人赞同以社会契约的形式保护弱势群体。当我们再次遭遇危机时，纸币正在猛烈地“燃烧”，而一些机构原本旨在保护国民，使其免受来自自由市场的恶意侵害，如今这些机构也因其自身急需从百姓身上敛财而徒有虚名。

经济学常识能解释我们此时所获得的是什么呢？无知非常普遍，即使在不存在无知的领域，不同学派之间的尖锐分歧也只是利益之争。其实问题很简单：我们犯了同过去一样的错误。市场在我们的保护下已经很久没有遭受损害了，以至于它的脆弱性超过了以往任何水平。直到最近，纸币的升值带动了经济繁荣，私营部门受到鼓舞而大肆举债，贷款规模超过40万亿美元；同时，美国政府发放了逾50万亿美元的债务。再加上10多万亿美元的公债，这些债务总额比国民生产总值的7倍还多。不过，专家们无视此情此景，他们解决债务问题的方法是借新债还旧债，增加银行信贷，出售中长期国债和债券为政府支出融资。

本书支持所谓的奥地利学派经济思想，它长期以来未被重视。该学派创始人是卡尔·门格尔 (Carl Menger)，主要引领人是路德维希·冯·米塞斯，默里·N·罗思巴德 (Murray N. Rothbard) 是一位能力超凡而又严于律己的学者，本文在很大程度上也是基于他在奥地利经济理论框架下对美国历史的深刻分析。在此，我还要感谢米塞斯团队的慷慨，他们将其大量的研究成果公

之于众，没有版权的限制，这促进了其思想在学者和类似普通金融评论者中的传播。与上述巨作稍有不同，我的观点里含有一些实用主义，并且认为我们有道德义务去纠正中央银行和法币体系所引起的重大扭曲。我谨向所有掌握更多经济学知识的同行们致以真诚的歉意。我的观点仅仅是对此前25年的股票研究和货币管理实践的总结和体会。其间，我创办了两家公司：GARP证券研究公司（一家机构股票研究经纪商，也是美国金融业监管局和证券投资人保护公司的成员）和Gaineswood投资管理公司（美国证券交易委员会的注册投资顾问）。在写本书时，我喜欢撇开当代最受人敬重的一些经济学家的言论。这些经济学家曾获得高学位，并在此领域继续着他们的学术生涯。只要他们不突然间转向奥地利学派，必将获得诺贝尔奖（弗里德里希·哈耶克例外）。而我只是在一所常青藤盟校学习了经济学，又在另一所常青藤盟校获得了工商管理硕士学位，然后试图在金融市场的严酷考验下继续学习。

股票投资的研究与管理经历让我备感羞愧，因为相对于赢利或亏损的事实，试图从中得出的理论是次要的。本书开篇将讲述一些工作经验，以及应该谨慎对待未知的东西。其中绝大多数经历提醒读者，人们试图驯服围绕在自己身边的那些无法预期相互作用的经济力量，这种想法往往是狂妄自大的表现，也容易产生失误。因此，对当前在央行和法币体系盛行的正统学术观点提出质疑并不是飞跃，因为这些相互联系的机构无疑都是人们的杰作。公司和行业的分析经验会让人思想开阔，而宏观经济学也应该谨慎对待未知之事。

本书的第二篇首先会介绍美国的货币简史和战争期间的全球性金融事件，这或许会使一般读者的阅读速度放慢，但它为后面的篇章打下了政策讨论和投资见解的基础。本书提出的观点是，长期以来美国总是在运行法币体系和使用硬通货之间不断徘徊。观察一下这段历史，我们就可能逆转钟摆的方向。人们长期以来一致认为，由黄金支持的流动财富应该退出历史舞台，然而这种做法会产生一个痛苦的金融环境（比如美国的融资危机），最终带来种种问题。第二篇余下的内容将对以下主流学术观点进行评论：大萧条的损害如此惨重，是因为错误地坚持实行金本位制，这种制度会将一国的经济动荡传播至全世界。尽管有卖弄学问之嫌，但读者将从另一个角度获得不少

感触——金融专家们就像那些相信“地球是平的”之人一样愚昧无知。“地球是平的”这一概念很可能夸大了中世纪科学的落后程度，但这种类比或许足够刺破一直蔓延于学术界的自以为是的思想水泡，挫败众多诺贝尔奖这一光环所赋予人的傲慢锐气。上面提到的评论有利于说明，在美联储成立后不久所发生的第一次世界大战开启了将美元作为外交手腕的时代，各国政府及银行纷纷将自己持有的黄金储备稀释。直到1929年，美国的收入已不能承载其巨大的债务负担时，政府选择了没收黄金并使其贬值的应对政策，然后开始实施垄断全球黄金市场的奇特战略。今天的美联储或许没有与时俱进，因为它把此次金融崩溃视为一种非流动性危机。美联储的策略是借力美国财政部，发行更多债务来缓解债务负担过重的问题，这首先会导致金融系统的不稳定。第二篇的结尾部分将回顾集权的银行体系所固有的众多道德风险，尽管该体系与具有再分配功能的扩张性财政政策是一对好搭档。融资结构在过去一个世纪里发生了极大的变化：即使100年前信誉最差的银行也比今天那些从事公众业务的最佳银行和经纪人纯朴，因为保护责任已被偷梁换柱地转移到纳税人身上了。

第三篇和第四篇将通过历史事件和其中相应的理论考察税收和政治领域。始于2008年的金融崩溃为那些一直强调在富人与穷人间进行财富再分配的政治家们提供了弹药。第三篇通过回顾历史，可以看到从第二次世界大战到美国里根总统执政前财富再分配的极端化。美国里根政府通过《1986年税收改革法案》成功地大幅减少了中上阶层的纳税负担，该法案分阶段逐步实施，直到1988年在全美范围内实施。此后，中上阶层的再分配收入比“对富人征收重税”的富兰克林·罗斯福执政时期更进步。2008年美国所得税的最高等级适用于收入超过35.77万美元的群体，若对其进行通货膨胀调整，这笔收入相当于1932年的2.25万美元，该收入水平仅为1932年17%的税级。罗斯福的税收调整重点是富豪群体，年收入100万美元的人在20世纪30年代初期所支付的税率为63%；到1936年，税率上升为77%。但是经过通货膨胀调整后会发现，20世纪30年代的100万美元相当于今天的1500万美元。

在当前这个时代，对中上阶层征税是让其为膨胀的政府支出（主要是各种社会保障）买单，这是一个未被揭露的事实。另一个事实是超级富翁可以

通过收回债务资本，并以购买衍生品，同时使其日常收入最小化的方式来避税。这些超级富翁是法币制度的最终受益者，倘若没有这一制度，货币稀释导致的资产价格膨胀将无利可图。第七章纪实性地描述这些上层人物所使用的政治权力，他们中的许多人假惺惺地呼吁更高的所得税率。这种趋势除了破坏银行体系的支柱，还能将我们引向何处？2008年政治上突然涌现的“左倾”思想，将会导致更严重的收入再分配和更高的支出。不过，即使没有这些附加的负担，中上阶层仍然无力为国家债务（哪怕极小部分）买单。然而，在中长期国债市场的其他国家，似乎还没意识到这个国家已无偿付能力。第四篇在近期政治事务上作一些扩展讨论。通过对房利美和房地美一连串事件的详细叙述可以清楚地看到，受到政府补贴的抵押贷款行业变身成为具有再分配功能的受保护行业。此外，与卡特时期那些导致不满的政策相比，美国奥巴马政府正以《2009年美国复苏与再投资法案》为契机开始了收入转移和政府扩张，这是意料之内的事情。第四篇最后一章提出了一个主题思想，我们的目标是建立一个绝大多数选民都无须缴纳所得税的经济体系，这或许在无意间用民主主义狠狠地打击了资本主义。

未来某一天历史学家将会写到，2008年标志着一个伟大金融时代的结束，这个时代的偶像属于索罗斯和巴菲特之类的金融家，尽管他们谁也没有建立什么核心制度，相反，他们只是通过构建传输他人钱财的精明渠道而获利的经纪人。确实，在当今实业领域里有比尔·盖茨、乔布斯或者谷歌创办人佩奇和布林等少数企业家脱颖而出，成为偶像人物。然而，美国的贸易失衡已达到极限，离岸生产的服务和产品越来越多，甚至属于这些伟大的美国新兴企业的支柱产品——软件代码都无法低成本地在国内制造。终止这个金融时代或许意味着，中上阶层被放逐于社会和经济结构之外。这个最具生产力的群体从货币供给膨胀中感受到财富的激增，同时也遭遇了政府没收以及联邦所得税和遗产税的掠夺。为了使其劳动成果躲避政府不断升级的拦截，他们通过抵押贷款和房产净值贷款来最大限度地减少纳税金，结果沦为资产贬值的受害者。这个表面承载着希望和改变的新时代最终沦为一个更为扁平化、统一的社会，除非贫困蔓延能唤醒所有人联合起来，正如人们在其他时期遭遇这种挑战时所采取的行动一样。超级富豪曾想方设法地从没落阶层那里

敛财，如今大功告成，所以他们对政客们十分忠诚。这一时期可能是有史以来公共关系最融洽的阶段，社会上层或许利用阶级斗争而坐收渔利。

对低下阶层的剥削使得贵族阶层将更低阶层的财产揽到他们自己身上，这是发生在罗马时期的事。但是，历史可能重演，只是这种趋势也许十分缓慢，以至于未来的历史学家们或将争辩美国到底是衰落了，还是融入了一个更好的全球统一的新体系；或者还会细细思索这一切是在什么时候发生的以及怎样发生的。类似于其他某些作者最近的做法，我以罗马帝国的衰落作类比，用一些常识来评判一个观点，这个观点日益被一些“左倾”主义者用来证实其思想。就像伟大的历史学家爱德华·吉本（Edward Gibbon）的一部现实作品的名字所暗示的那样，罗马帝国的确没“倒”。罗马的穷苦大众非常乐意将权力移交给异族人，因为罗马政府已经将他们的公民贬为奴隶。在古代，商业最繁荣的时期出现在公元前的罗马共和国。罗马帝国开始将本币贬值（本质上是对现金的征税）之后，商业活动随即衰减下来。长达一个世纪或更久的征税，再加上法律的变化，中产阶级被系统性地毁灭了。本书旨在以自由的分析将美国与罗马帝国相比拟，并断言政府职能的私有化或者军事的过度扩张等因素（与导致罗马帝国陨落的因素相同），将注定美国失去在全世界的地位。

本书最后将大胆地展望未来，就像当代伟大的作家尤吉·贝拉（Yogi Berra）所说：“绝对有别于历史。”最后一篇的开始部分将提醒我们：对于逐渐成长起来的社会主义，我们根本不担忧；对于法币体系和极力扩张的财政支出与政府津贴所引起的道德风险，每个人的意识如此薄弱——不论是文盲，还是受过良好教育的人。尽管如今已偏离国家建立时所设想的轨迹，但始于2008年的金融危机可能会产生足够大的压力，促使人们重新审视银行业以及过去数百年里赋予政府的权力，或者类似一些比当前考虑得更深远的基本因素。截至2009年5月本书完稿时，股市正急速上扬，但经济实体仍然依靠美联储不断印钞或者美国国会投票通过的刺激性支出来支撑。债务水平停留在历史高位，而收入和就业水平仅仅有所稳定。更少的收入如何支持更多的债务是一个未解之谜，与此同时，政府在和平时期对经济的干预范围从未如此广泛。在文章的最后，我提出了一个政策建议，它可以替代目前强有力的干

预政策。其实，如今的市场并不是奥地利学派所主张的完全自由市场，主要的差异在于保护存款者和账户持有人利益的必要性，他们在美联储的政策下被迫将存款放入容易受冲击的银行业，又被教唆肩负重债以应对资产价格的膨胀（尤其是房地产）。一旦消除了这些错误的做法，运行硬通货和小政府的经济体系将会发挥其有效的功能。

所以我选择的激进解决措施是，政府需要将精力投入在大幅削减支出，以及减少政府监管机构的权力方面。美元兑黄金的比例至少应该贬值50%，同时还应印发钞票以弥补那些持有存款、保险合同、证券的人，他们放弃了挥霍，将资产存储在所谓安全可靠的银行账户、年金和国债中。实际上，在本书结尾部分，我试图估计出黄金的均衡价格（如果美元以黄金作为支持的话），这一价格可能为5 000~10 000美元。所以，我们应该可以减少美联储的权力，使其政策仅仅在出现严重的流动性紧缩时（如果真会发生的话）发挥作用。必须废除《第16次宪法修正案》，用温和而统一的财富税取而代之。有趣的是，大约公元前25年，奥古斯都重新启用统一的财富税，点燃了罗马帝国经济增长的烈火，因为它将所得税的边际税率降低为零！若缺少《宪法》层面的税收改革，美联储购入用于支撑货币的黄金可能还得被仓促地运回原处。

民主是勇敢的美国人世代所追求的殊荣。一旦美国重复罗马时期的错误，就会让我们的后代终生陷入奴役状态，在国家冰冷无情的触角下被密切地监管。阅读本书的人将有两种类型。第一种类型的读者自主权意识会增强，且可能重新发现他的公民责任，也可能会敏锐地察觉到我们未来的发展方向，然后重新调整投资选择。第二种类型的读者可能会对即将到来的变化感到无能为力，甚至不知所措。但是这两种类型之间有一些共同点，而且比他们自己认为的更多。



序 言 / IX

导 言 / XIII

第一篇

暴风雨前的平静 / 1

第一章 金融市场的不确定性 / 5

危机的信号 / 7

未知的金融市场 / 15

第二章 潜伏的风险 / 19

虚假的收益 / 22

操作风险 / 24

证据投资 / 27

最大的风险 / 29

第二篇

无法估量的货币 / 33

第三章 硬通货的兴衰 / 37

金本位制的典型标志 / 39

货币体系的变化 / 42

银行货币与公共工程：从兴旺到衰败 / 45

从美元到黄金 / 49

当银行变得强大 / 53
国债的胜利 / 55
脱离金本位的后果 / 62

第四章 黄金是无罪的 / 65

对通货膨胀的误解 / 66
通货膨胀率的目标 / 70
经济大萧条的历史 / 77
大萧条的真正原因 / 86
国家间的债务 / 95

第五章 被延迟的爆炸 / 105

防范通货紧缩 / 106
史无前例的政府干预 / 109
被迫放贷：印还是不印货币？ / 115
对抗通胀 / 119

第六章 巨大的道德风险 / 121

银行大抢劫 / 123
有害的证券化结构 / 130
被迫接受风险 / 133
政府的救命锦囊 / 138

第三篇

人为的阶级斗争 / 145

第七章 富人与你我不同 / 149

从未兑现的收益 / 150
所得税：亿万富翁最好的朋友 / 154
基金会的内幕 / 157