

CURRENCY
WARS

货币战争⁵

山雨欲来

宋鸿兵 著



长江出版传媒
长江文艺出版社

014005627

F831.9

06

V5



CURRENCY
WARS

货币战争⁵

山雨欲来

宋鸿兵 著

F831.9
06
V5



北航

C1692384



长江出版传媒

长江文艺出版社

014002621

新出图证(鄂)字03号

图书在版编目(CIP)数据

货币战争.5, 山雨欲来 / 宋鸿兵著.

—武汉: 长江文艺出版社, 2014.1

ISBN 978-7-5354-7137-6

I. ①货… II. ①宋… III. ①货币史-世界
IV. ①F821.9

中国版本图书馆CIP数据核字(2013)第273359号

出品人: 郑莺燕

产品经理: 郎世溟 姚常伟 孙文霞

总 监 制: 郎世溟 刘杰辉 姚常伟

媒体经理: 刘英蕾 宋涛涛 李甲林

责任编辑: 吴 双 孙文霞

封面设计: 水玉银文化

出版: 长江出版传媒
长江文艺出版社

地址: 武汉市雄楚大街268号
邮编: 430070

发行: 长江文艺出版社

北京时代华语图书股份有限公司(电话: 010-83670231)

http: //www.cjlap.com

E-mail: cjlap2004@hotmail.com

印刷: 北京国彩印刷有限公司

开本: 720毫米×1040毫米 1/16

印张: 22.75

版次: 2014年1月第1版

印次: 2014年1月第1次印刷

字数: 373千字

定价: 46.00元

版权所有, 盗版必究

(图书如出现印装质量问题, 请联系010-83670231进行调换)

自序

面对铺天盖地的信息和五花八门的观点，人们的思维能力往往会陷入瘫痪。关键数据被噪音数据所淹没，重要细节被细枝末节所混淆，深层病因被表面病症所迷惑，核心推理被琐碎逻辑所牵绊，分析丧失方位，判断走入迷途。最终，幻觉置换了真相。

经济领域的困境尤其如此。

2008年金融危机结束五年之后，对未来世界经济走势的观点仍然是众说纷纭。美国的量化宽松究竟有无效果？全球的货币超发到底是福是祸？金融市场是渐趋安全，还是越发危险？经济复苏是稳步向前，还是昙花一现？

简而言之，世界是在逐步远离上一次衰退，还是在加速滑向下一轮危机？

矛盾的市场表现，冲突的经济数据，荒唐的解读方式，纷杂的观点态度，争议的政策措施，欢迎来到当今世界混沌而喧嚣的复苏现场！

人们不能深刻认识经济活动的本质，源于缺乏更深层次的统一的逻辑框架。人类不是在高度理性的状态下参与经济，而是在充满欲望的强烈情绪中追逐财富。人性，尤其是人性中与生俱来的贪婪，从来就是驱动经济运转的根本性力量。

人类有史以来所从事的一切活动，永远围绕着两件最基本的工作而展开，一个是创造财富，另一个是分配财富，其他活动均是其衍生之物。无论是创造财富，还是分配财富，人性的贪婪自始至终都是它们终极能量的来源。

贪婪中的“好逸恶劳”，驱动着节省体力、减少时间、降低强度、增加愉悦的各种技术进步，从而带来了生产率的持续提高，使得财富创造更加蓬勃。但是，贪婪中的贪得无厌，则会激发巧取豪夺、投机欺诈、急功近利、奢侈靡费，进而压抑生产率的进步，导致财富分配畸形，降低社会的经济活力。

本书的重点就是以财富分配作为解剖经济活动的手术刀，把当今的“美国梦”与历史上的“罗马梦”和“宋朝梦”，进行跨越时间和空间的对比，为未来的“中国梦”提供历史的参照系。

本书的前六章内容，是用显微镜来观察美国经济的现状，从黄金市场透视

美元，从股票市场分析经济，从债券市场了解资本，从回购市场探索金融，从利率市场窥测危机，从房产市场洞察泡沫，从就业市场甄别复苏，归根到底，是从财富分配来解读贪婪。

2013年4月的黄金价格暴跌，被解释为美国经济复苏良好，因而黄金的避险需求下降；而经济良好的证据就是股市屡创新高，但如果深入分析股市上涨动力的根源，就会发现上市公司的股票回购行为，其实是推高股价的主导力量；股票回购的资金又是源于债券市场的融资，而债券市场的火爆正是货币量化宽松的结果。因此，金融市场的非正常繁荣，全赖QE政策所形成的超低利率环境。

QE导致的货币泛滥，真的促使实体经济复苏了吗？答案是否定的。

公司的销售增速在递减，扣除通胀之后，实际上已陷入了负增长；企业的资本性支出在萎缩，这解释了就业市场的长期困局，导致实体经济的核心资产显现出严重的“老龄化”症状，随之而来的就是劳动生产率出现快速滑落；房地产的价格复苏，无非是华尔街炒房团的杰作，就业机会的减少，造成年轻一代被大量挤出了潜在的购房队伍，房地产的后继乏力已成定局；美国主流中产阶级的高薪工作岗位复苏之缓慢，在2025年之前都很难恢复到2000年的水平。

QE政策没能拯救实体经济，实际上，廉价货币不是在促进经济增长，而是在摧毁资本的形成。

如果说QE已被5年来的经济实践所证明是一个失败的政策，那么退出QE的道路却绝非坦途。退出QE将会触发利率火山，而继续QE将迎头撞上回购冰山，两条道路的终点都是金融危机的再度爆发。美联储在QE进退之间的彷徨与犹豫，既陷实体经济于无望之境地，又置金融市场于危险的边缘。

利率能否被无限压制，这是判断下一轮金融危机的风向标！

美国已经走上了一条仅施惠于极少数人，却殃及绝大多数人的道路，根源就是权贵与富人集团的过度贪婪，导致了财富兼并的恶化趋势难以逆转，反过来又加剧了经济困境的无法自拔。

本书的最后三章，将观察的视野扩大到2000年的尺度，从对美国经济的近距离观察，延伸到把握历史脉络的审视；从罗马盛世和北宋繁荣的兴衰拐点切入，逐步展示出一个高度近似的衰亡过程的慢镜头：贪婪兴，则兼并起；土地聚，则税负畸；国库空，则货币贬；民力竭，则内乱生而外患至！

“美国梦”“罗马梦”“宋朝梦”的破灭，并不能告诉大家究竟什么才是“中国梦”，但却可以提醒人们什么必然不是“中国梦”。

如果未来的中国能够避免重复这些历史的教训，那就没有任何力量能够阻止中国实现其强国富民的复兴之梦。



自 序

第一章

黄金斩首，打响美元保卫战

- “四·一二”黄金大屠杀 /003
- 4月15日，200万年一遇的恐怖 /006
- “中国大妈”逆袭华尔街 /006
- 伦敦金：高贵的出身，私密的做派 /009
- 瑞士金：小姐的心，丫鬟的命 /012
- 纽约金：牛仔的乐园，赌徒的天堂 /014
- 美国QE3：一石激起千层浪，美元信心在摇晃 /018
- 遥相呼应：发达国家齐上阵，货币贬值战鼓闻 /020
- 货币起义：贸易结算用本币，美元需求成问题 /022
- 雪上加霜：德国黄金运回家，美国金库要核查？ /024
- 连锁反应：女王陛下当道具，英国央行唱大戏 /027
- 恐惧升级：欧盟大盗打劫忙，塞浦路斯储户慌 /028
- COMEX黄金库存拉响了红色警报 /029
- 库存疑云 /034
- 黄金ETF，华尔街大佬的“小金库” /037
- 内幕披露 /040
- 红旗到底还能打多久？黄金和白银还有未来吗？ /044
- 申论 /048

第二章

真相隧道，穿越泡沫的空间

- 股市中的黑色秃鹫 /053
- 伯南克的惊吓 /055
- 股市繁荣，还是股市浮肿？ /056
- 股票回购为哪般？ /060
- 举债买股票，未来天知道 /065
- 公司资产的“老龄化” /067
- 拔掉 QE 呼吸机，股市还能蹦跶吗？ /070
- 喧嚣的债券市场 /073
- 公司债库存萎缩，做市商调节失灵 /077
- 垃圾债，公司债中的“次级贷” /082
- 申论 /085

第三章

钱荒惊魂，梦游的影子狂欢

- 叙利亚危机，华尔街的及时雨？ /091
- 回购，就是债券的典当 /095
- 回购市场的6月惊魂 /098
- 传统的货币创造 /101
- 影子货币：全新的货币创造规律 /104
- 转抵押，几个瓶子一个盖的杂技 /107
- “回购到期”交易：金融魔术师的新玩法 /109
- 垃圾债的“奇幻漂流” /111
- 影子货币与影子银行 /116
- 回购抵押创造了多少影子货币？ /119
- 6月为什么闹钱荒？ /120
- 申论 /123

第四章

利率火山，最后的审判日

美联储突然“阳痿”，伯南克意外变卦 /129

QE的泰坦尼克号，迎头撞向回购冰山 /130

监管寒流袭来，抵押品短缺恶化 /133

影子银行如何杀出重围 /135

扭曲利率，美联储既当裁判员又当守门员 /138

利率火山，资产泡沫的终极杀手 /141

利率掉期，纽约人伤不起 /142

底特律破产案背后的利率掉期黑手 /146

从利率掉期到利率“掉阱” /148

Libor的由来 /149

谁在操纵利率 /152

超低利率吹起了历史上最大的金融泡沫 /156

退出QE是找死，继续QE是等死 /158

申论 /162

第五章

风云再起，华尔街炒房团在行动

房价失血的伤口：止赎房 /167

止赎阻塞，房价企稳 /169

华尔街炒房团，房价逆转的节奏 /172

凤凰城，炒房团牛刀初试 /174

赌城的豪赌 /176

转战南加州 /177

黑石，美国最大的地主 /180

谁是华尔街炒房团的牺牲品？ /184

房地产究竟是苏醒了，还是在梦游？ /186

年轻人的新潮流：搬回家“啃老”去 /188

利率火山将烧着房地产 /192

“租客帝国”的致命陷阱 /195

胜利大逃亡的路线图 /197

逃亡的第二战场：租金抵押证券 /200

申论 /203

第六章

财富分裂，折断了梦想的翅膀

- 在华尔街，总统吃了闭门羹 /207
- “沃克尔规则” /209
- “伦敦鲸”的覆灭 /211
- 无法无天与有法无天 /217
- 沉沦的中下阶级 /220
- 就业市场的真相 /223
- 岩上之屋，还是沙上之梦？ /229
- 财富分裂折断了美国梦的翅膀 /235
- 贪婪与盗梦 /237
- 资产分化远比收入分化更严重 /242
- 申论 /247

第七章

罗马盛衰，浴血的贪婪之路

- 护民官格拉古之死 /253
- 格拉古的成长经历 /254
- 格拉古兄弟的土地变法 /257
- 勤劳缔造罗马，贪婪摧毁共和 /259
- 大转折：内间盘剥到外向扩张 /264
- 货币经济的帝国时代 /266
- 脆弱的货币循环 /270
- 蛰伏中的经济危机 /274
- 军事独裁的经济本质 /278
- 货币贬值与超级通胀 /280
- 货币崩溃敲响了帝国的丧钟 /285
- 申论 /287

第八章

北宋兴亡，铅华洗尽的沧桑

- 北宋，人类第二次货币文明的巅峰 /293
- 货币超发与通货膨胀 /298
- 银行家的崛起 /300
- 金权与政权的斗法 /303
- 6%~7%的富人兼并了60%~70%的土地 /305
- “宋朝梦”的破灭 /307
- 雪上加霜的“钱荒” /310
- 王安石变法为什么失败？ /313
- 贪婪的最后疯狂 /316
- 交子——全球第一种纸币 /318
- 主权信用，贪婪依旧 /321
- 申论 /324

第九章

什么不是“中国梦”

- “罗马梦”“宋朝梦”“美国梦”的破灭 /329
- 美国的第二次财富兼并 /331
- 什么不是“中国梦” /336
- 房地产与财富分配 /339
- 城镇化的关键是创造就业 /343
- 土地流转与农民收入 /346
- 定力无限，才能放飞梦想 /350

后 记 /353

1

----- 第一章 -----

**黄金斩首，
打响美元保卫战**

本章导读

2013年4月，黄金市场风云突变，金价的暴跌震撼了全世界。

“黄金已死”“黄金无用”“牛市终结”“泡沫破裂”“金价将跌到500美元”等论调甚嚣尘上。黄金从万众瞩目的投资明星，一夜之间沦为舆论争相贬损的“弃儿”。

人们开始怀疑“乱世藏金”的信念是否依然有效，对黄金白银的投资价值的信心发生了根本性动摇，悲观情绪弥漫，唱衰之声横行，甚至连起发货币终将导致通货膨胀这一基本逻辑也变得含混不清。市场感受与理性逻辑严重脱节，价格信号和财富直觉相互错乱。可以说，对黄金的看法已陷入了空前的迷茫。

黄金真的没有希望了吗？

事实绝非如此！

2013年，美国政府和华尔街对黄金市场的打压力道之猛烈，为30年来所未见；这反过来说明了另外一个问题，如此疯狂和如此激烈的行为，意味着美元对黄金的恐惧也是30年来所未见！

对美元信心的脆弱，恰是打击黄金的原因！

本章将深入分析“四·一二”美国镇压黄金事件的台前幕后，以及美元困境的根源。从历史上看，黄金从来就是财富的“诺亚方舟”；以现实行情分析，黄金的生产成本就是市场的大底；放眼未来的趋势，黄金必是美元危机的最大受益者。

“四·一二”黄金大屠杀

对于美国人而言，一场金融和经济的灾难可能已经近在咫尺。美联储和它所倚重的金融机构联手打击金银价格，以吓阻投资人的行为就是明证。

保罗·罗伯茨，美国前财政部部长助理，2013年4月4日

（美国）政府厌恶黄金价格的暴涨，这的确是事实，特别是在他们推行历史上最大程度的货币贬值政策的时候……（4月12日金价暴跌是否被操纵）我们永远不会知道（真相）。

比帕·马格伦，前美国总统经济政策特别助理，2013年6月7日

2013年4月12日，这是黄金历史上最黑暗的一天。

自年初以来，金价就从1700美元附近震荡向下，至4月11日已悄悄地滑到一个巨大深渊的边缘。4月12日，美国东部时间8:30，金价定格在1542美元，这是大灾难之前的最后一刻平静。

这一天恰逢周五，纽约黄金期货市场刚开盘就黑云压顶，电闪雷鸣，100吨黄金的卖单从天而降，这突如其来的沉重抛盘如同巨浪一般砸向毫无准备的市场，多头仓皇应战之下，金价大幅下挫。在随后的两个小时中，惊魂未定的市场稍事喘息。交易员们被毫无征兆的空头伏击打得晕头转向，一时间，谣言四起，人心惶惶。然而，巨大的抛盘却突然销声匿迹，市场重新恢复了平静。

这是大地震之前特有的寂静，一种强烈的不祥之感笼罩着整个市场。

10:30，真正的灾难终于降临了。300吨黄金的抛盘汹涌而出，其规模相当于2012年全球黄金矿产量的11%！目瞪口呆的交易员们看到的不再是10米高的巨浪，而是30米高的海啸！恐惧将每一个人的心冻结到冰点，瞬间过后，疯狂又把所有人的大脑燃烧到爆裂，夺路而逃就像求生的本能，支配着一切行为。市场态势顷刻逆转了，卖空的呼喊震耳欲聋。

1525美元的关键支撑点被瞬间击穿，2000年以来的黄金牛市走向在此决然折转，所有在这一牛熊分界点上设置自动止损的多头买家，就像被魔咒唤醒的木乃伊战士，突然加入了空头大军，转身杀向自家阵营，顷刻间

多头人马自相践踏，溃不成军。

此时，正值纽约市场流动性最丰沛的时刻，伦敦和欧洲主要黄金市场均在开盘状态，从而能够充分感受到金价雪崩所带来的极端恐怖，空头打击对时间的掐算精确到了每一分钟！

黄金暴跌的冲击波瞬间传遍全球，伦敦市场也同时被闪击。不过，相对于纽约黄金期货市场而言，伦敦更倾向于实物黄金交易，对于准备提取黄金现货的客户而言，纽约期货暴跌在某种程度上给他们提供了打折买货的机会。但是，当伦敦市场的买家准备抄底时，却突然发现他们的计算机交易系统极为罕见地出现了“故障”，此时大家既不能买也不能卖。尽管他们还能通过电话下单，但在市场行情急剧变化的时刻，伦敦现货黄金可能发生短缺，致使他们的交易很难全部实现。

惊慌失措的伦敦实物黄金的买家们，不知道市场究竟发生了什么。与此同时，纽约市场的金价却仍在雪崩之中。如果金价持续暴跌，那么绝大多数多头将被打爆仓，黄金行情必然加速恶化。伦敦的买家为了对冲持有实物黄金的风险，既然无法在伦敦的现货金市场买入来摊低成本，那就只能在纽约的期货金市场卖空以弥补损失。他们必须当机立断，逃生的本能再度支配了一切。

先卖空，再发问！

伦敦的交易员们也跳上了空头的战车，碾压着多头的尸体，继续狂飙突进。

纽约期货金的暴跌趋势，在本应遭到反击的伦敦实物金市场上，不仅兵不血刃地一路横扫过去，同时还将持有实物黄金的伦敦买家顺利缴械，并迫使他们加入了做空黄金的大军。

空头前所未见的强大攻势，在 1525 美元止损点被击穿后，触发了大规模多头止损的倒戈，再迫使伦敦市场的实物黄金买家变节加盟，一时间如入无人之境。

卖空！卖空！卖空！

从纽约到伦敦，从新加坡到香港，从上海到东京，惊恐万状的黄金投资者们惨遭屠杀，各国市场血流成河。

华尔街媒体兴奋地评论道：黄金的暴跌之势就像自由落体一般，空头们“锐利的刀锋如同划过柔软的奶油”。

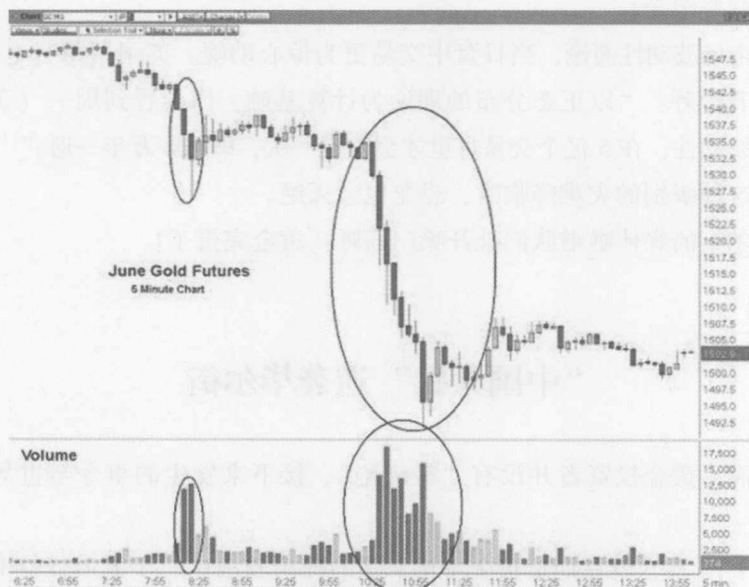
黄金市场的心理防线已经彻底崩溃了。场内公开喊价的交易结束后，

电子盘交易持续进行。至 17:07，金价暴跌至 1476.1 美元，当日最大跌幅高达 88.8 美元！

这预示着更大的灾难还在后面！

在黄金期货市场中，多空双方均采用保证金交易，用小资金以杠杆方式撬动大交易，杠杆比例可高达 1:20。当价格下跌时，多头的保证金将承受同等倍数的损失。当天金价的暴跌幅度，必然将大批多头的保证金账户击穿。整个周末，银行和经纪公司并没有休息，而是高速转动起来，加班加点地逐个清点账户。紧接着，海量的追加保证金的“最后通牒”，被迅速送达惊魂未定的多头客户处，他们只有 24 小时的时间，要么缴械投降，被交易所强制平仓；要么在周日之前拿出大笔现金来补足保证金。

此刻，痛苦万头的多头，不仅遭到了惨重的资金损失，而且还要承受巨大的心理煎熬。周末所有媒体机器全部开动起来，唱空黄金的新闻和评论铺天盖地，“金价崩溃”“牛市终结”“泡沫破裂”“可笑的黄金哭了”“爆仓”“狂抛”等极具震撼力的标题充斥着电视、广播、报纸和网络，恐怖气氛在媒体的渲染下被高倍放大、快速传播、大面积传染。绝望的情绪经过一个周末的心理发酵，将黄金市场推向了 4 月 15 日星期一的“物种灭绝级”大灾难。



2013 年 4 月 12 日上午 8:30 和 10:30，纽约

黄金期货市场遭到两轮猛烈的“空袭”

4月15日，200万年一遇的恐怖

10年一遇的不幸叫灾难，50年一遇的不幸叫重大灾难，100年一遇的不幸叫特大灾难，而200万年一遇的不幸呢？恐怕只能叫“物种灭绝级”灾难了。

2013年4月15日，黄金市场遭遇的就是灭绝级灾难！

在整整一个周末，追加保证金的通知单如雪片一般充斥着全球黄金市场，高倍杠杆下的黄金多头们已面临灭顶之灾。星期一，亚洲市场刚开盘，绝路逃生的人们自相践踏，死伤无数，黄金历史上最严重的大溃败由此拉开了序幕。

伦敦市场暴跌，美国市场崩溃，电视新闻的黄金价格显示已跟不上黄金暴跌的速度，全世界都目瞪口呆地见证着人们心目中的财富“诺亚方舟”，居然在短短的几个小时中就沉没了。

当天，纽约期货黄金价格从周五收盘的1501美元，以自由落体的状态收盘于1361美元，狂跌了140美元，跌幅达到了9.3%，创下30年来最大的单日跌幅纪录！

以市场波动性而论，当日盘中交易更为惊心动魄。英国《每日电讯报》4月16日惊呼：“以正态分布的理论为计算基础，你会看到周一（黄金市场）的波动性，在5亿个交易日里才会发生一次，即200万年一遇。”^[1]

当这种级别的灾难降临时，恐龙也会灭绝。

华尔街的媒体啦啦队们扯开嗓门高呼：黄金完蛋了！

“中国大妈”逆袭华尔街

然而，黄金投资者并没有“被灭绝”，接下来发生的事令全世界大吃一惊！

4月16日，就在期货黄金价格暴跌的惊涛骇浪中，于无声处炸响了一声惊雷！

全世界的实物黄金抢购者们，就像听到了发令枪一样，几乎在同一时

刻，从各个角落中突然杀了出来。他们猛烈而毫无征兆地冲进了各大城市的金店和银行，半个世纪以来从未见过的黄金抢购狂潮席卷了整个世界！

在中国大陆，最早闻风而动的就是“中国大妈”了。她们看不懂《华尔街日报》，也不知道纽约黄金期货的技术图形，看到黄金价格下跌，就像听说北京三环的房价从5万元（每平方米）跌到了3万元，哪有不抢的道理？她们只在乎值与不值，哪管期货不期货。老百姓的思维很朴实：金比纸贵重，地比钱踏实！

不仅北京、上海、广州、深圳等一线城市发生了大规模的黄金抢购风潮，而且几乎每一个省会城市都出现了黄金卖断货的报道。

这到底是多大的购买规模呢？上海黄金交易所的数据说明了一切。

上海黄金交易所是中国所有合法黄金现货交易的总集散地。一切国内的矿产金、回收金，以及进口的海外金，都必须首先进入上海金交所，然后才能合法交易和向全国输送。在零售市场中，所有黄金制品的最终源头都出自上海金交所。上海金交所的会员包括金融机构，黄金、白银、铂等贵金属制品的生产、冶炼、加工、批发和进出口贸易的企业法人。简而言之，上海金交所的出库量，就是中国市场中所有合法黄金的总交易量。

2013年4月，上海黄金交易所的出库量同比暴涨182%，达到了惊人的236吨！^[2]该所2012年的全年出库量为1138吨，2013年4月的出库量接近2012年第一季度的总和！

到4月底，国内黄金市场已经基本断货，上海金交所的现货黄金的溢价比国际市场每克高出近10元，而正常情况一般不超过1元，这意味着在国内买黄金要比在国外买黄金



2013年4月16日，“中国大妈”踊跃购买黄金