

# 03 财富：钱有什么用



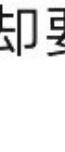
30天认知训练营 2019

今天

[进入课程 >](#)



03 财富：钱有什么用



11:55 10.91 MB

王烁亲述

你好，我是王烁。

每个人都是关于钱的专家，这一讲我却要冒天下之大不韪，跟你讲讲钱的用处。

钱是最坏的主人，最好的仆人。如果你把钱当作惟一的KPI，不顾一切拼命刷，结果就是它当家作主，你变成它的奴仆。反过来，如果你把钱当作工具，那它就是最好用的工具。要把这工具细细讲过来，一部教科书都不够，但听我讲10分钟也能懂个八成，我希望是正好够用的那八成。

## 钱和信用

狭义的钱，就是社会接受用来作最后结算的那个东西。买了货，接受了服务，最后付钱，大家两清，这事才真正结束；如果给的是支票、信用卡，那这事还没结束，支票和信用卡只是你会付钱的保证，最后对方要拿到钱才算数。

支票、信用卡、信贷、债券、金融证券化产品，等等等等，都是钱的衍生品，它是人们交易时愿意暂时接受的支付方式，但不是最终结算。链条可以很短，现金全款买房，房款两清，结束。链条也可以很长，用贷款买房，你是用未来20年还贷款的长期承诺买房，链条变长。

银行又把许许多多房贷打包，这个包有底层资产，就是房子，可测算未来现金流，就是定期还本付息。那这个包就可以拿出来单卖，房贷就完成了证券化，变成了可流通的债券。再贴上AAA信用评级，拿它作抵押再去贷款，在金融体系流动起来，简直跟钱差不多。

与链条对应的是一层层的还款承诺，买房者的还款承诺，银行对房贷债券的还款承诺，金融机构拿它作抵押去贷款的还款承诺，这里讲的是买房生发出来的承诺，其他也相似。全社会的经济活动就是所有这些还款承诺层层叠加在一起而来的。还款承诺就是广义的钱，也叫作信用（credit）。

信用跟信心是一回事。信用是从借钱的人角度说的，信心是从把钱借出去的人角度说的。一个社会的信用扩张还是收缩，取决于双方的信心，也就是信用。钱借出去能不能收回来？政治形势、经济走向、行业前景、企业管理、个人诚信，这些都影响判断。

以美国为例，社会总信用的数量是钱数的15倍左右。钱的扩张取决于政府，也就是央行印钱的节奏。信用的扩张，也就是广义钱的扩张，它取决于整个社会中卖方接受买方，将来还钱承诺的意愿。乐观的时候，意愿强，信用扩张；悲观的时候，意愿弱，信用收缩。经济增长必然伴随着信用扩张，信用收缩意味着经济收缩。

信用是信心，政府印的钱其实也要靠信心。当人们对钱本身的信用产生怀疑，就是对政府掌控钱的能力产生怀疑，后果更加严重。

全球早已进入法币时代，法币（fiat money）的意思就是政府垄断了钱，印张纸说它是多少钱它就是多少。可想而知，政府对挑战法币的会有多么敌视。前美联储主席伯南克在国会听证时说过，黄金不是钱了。议员们非常恼火，黄金几千年来都是钱，怎么你们说不是钱就不是了呢？议员恼火归恼火，政府清楚得很，它必须垄断发钞权。

**正因如此，人们必须对钱的信用保持警惕。政府是各种社会利益的聚合体，人性由俭入奢易，由奢入俭难。**有困难就印钱，难言之隐，一印了之。法币时代，不论哪个国家，不论财政货币政策说起来是扩张还是审慎，货币贬值是常态。就以表现算最不错的美国为例，今天美元的购买力跟几十年前，美元从黄金脱钩时相比，已贬去了95%，1美元只剩下5美分。

## 五种钱各有什么用

讲清楚钱的概念，我现在讲从狭义到广义，各种钱各有什么用处。

第一，比特币和黄金。

刚才说了，美联储不承认黄金是钱，但是人民公认。没有一个政府承认比特币是钱，人民则还远远没有拿定主意，只有很小一撮人这么想。比较稳妥地说吧，这两样是法币的潜在竞争者。

黄金的价值不在于对抗通货膨胀，黄金几十年来的价格变动并不能支持这个想法。黄金的价值在于不管各国政府怎么说，全人类对黄金有根深蒂固的信念，毕竟一百年的洗脑还是很难对抗一万年的共同经历。当人们对法币丧失信心，就一定会想起黄金。

黄金也不是用来对抗经济周期的。当人们对所有法币都丧失信心时，经济多半已沉疴难起，政治上也多灾多难。黄金的价值是人为未来准备的灾难预案。美联储再硬着头皮说黄金不是钱了，它不也得储备黄金？

透过黄金的棱镜看比特币，就明白比特币的未来大概会落在哪个区间了。

它的降生就是为了挑战政府垄断的发钞权，必然遭受全世界政府的联合围剿，但它也很幸运，等到政府醒过神来的时候，它已经一路狂奔越过了生死临界点。它已经有足够大的生存空间，再不会死了。它的下限是不会死，上限是不会替代法币。

它不像黄金一样有人类上万年的记忆护体，最终它只会对一小撮人来说成为类似黄金的东西，是这一小撮人为未来准备的灾难预案。只不过，在它准备的灾难图景里，世界上至少还有互联网和电；黄金这两样都不需要。

第二，外汇。

这有两层。

第一层是现代人的资产组合里本来就有一部分应该是国际资产。经济早已全球化，而绝大多数人，生于斯长于斯，工作于斯，收入来自于斯，过度集中于本地。**本来就应该适度投资于国际资产，作多元化组合，享受现代金融理论提供的免费午餐：在相同收益率下减小风险。不这样做，等于把免费午餐留在桌子上，中国人把太多的免费午餐留在桌子上了。这是第一层。**

第二层是法币对应着对政府的信心，不同法币之间的升降折射对各国政府信心的升降。要是在适度多元化基础上继续超配外国货币定价的资产，本质上是对其他政府投信任票，没有哪个本国政府是开心的。

第三，现金。

现金是常态下的终极支付手段。如果社会信用扩张，人们创造并接受越来越多的信用作支付手段，就会逃离现金，因为现金没有回报这一点特别招人恨。反过来，如果社会信用收缩，层层抽紧，从衍生品逐步收缩到贷款，贷款又进一步抽走，都不再接受信用作支付手段，那现金就身价倍增。

这就是为什么巴菲特把现金视作对任意资产的无期限的免费期权。近一二十年来他做了很多这种生意：信用扩张时他攒现金，信用收缩时他把现金放出去，你既可以说他是低买高卖资产，更可以说他是低买高卖现金。

其实，免费期权只是名义上的，现金有其成本，机会成本是其一，更永恒的是通胀成本。现金的购买力恒时在缩水。如果正常状态终结，超级通胀到来，现金会给持有人带来毁灭性冲击，那时社会重新洗牌，货币推倒重来。

第四，股票和债券。

持有股票本质上是持有看多期权，收益上不封顶，亏损最大就是买入时的出价；相反，持有债券接近于卖出看多期权，获得固定利息，对应承受本金损失风险。

许多人认为股票比债券风险大，这看法在理论上是合理的，在实践中你可真不能依赖它。近年来无论多复杂的固定收益产品都能直接卖给普通人，就因为顶了个固定收益产品的名头，假装风险能小一点，其实是幻觉。今天各种所谓固定收益产品，越来越衍生，越来越复杂，普通人越来越看不懂。

还有一点，股票交易价格是连续的，价格变动反映了投资者对风险收益的实时判断。债券不是这样，绝大多数时候风和日丽，一有事就电闪雷鸣，只有极端状态，没有中间状态。

第五，最后我讲讲房子。

房价在长期中能对抗通胀，这是房价的基本面，但房价经常不是由基本面决定的。

我在耶鲁上金融危机课时，听麦催客（Andrew Metrick）教授说，**十次金融危机有九次是房地产惹的祸。为什么呢？因为人们对房地产的信念接近黄金。**

《飘》里面，北方军打到南方，郝斯嘉父亲临死之前就给她留了一句话：保住土地，土地是一切。土地这种不动产，是创造信用、扩张信用、衍生信用的最好载体，信用扩张过头了崩掉就是金融危机。

麦催客说的还是成熟经济体。在那些信用体系还未建立，法治社会还需要完善的经济体里，信用扩张可不是更得指望房地产吗？房子创造信用，信用推动房价，这条信用与房地产双螺旋推动下的扩张周期，是一荣俱荣，一损俱损的。全人类都没看到解套的办法。

## —— 本讲小结 ——



字号



写留言



59



请朋友读