

269 桑弘羊说——对当前经济的分析及对策

大家好！，今天聊天的内容极其重要，题目是《桑弘羊说——对当前经济的分析及对策》，可能对国家的意义更大一些，对朋友们的投资也有用！一会儿我把整个的东西梳理一下子给大家念叨念叨。确实我有很多话想跟大家讲但今天先把它压下来，我们先说正经事儿，与以往的聊天一样我们先从历史谈起。

公元前140年距离现在是两千一百多年，那一年呢年仅16岁的刘彻登基是建元元年，开启“建元新政”。因为要谈桑弘羊不能不谈一下汉武帝，16岁的刘彻从文帝景帝接过来的那个大汉，虽说是文景之治之后大汉恢复了生机。但由于文帝景帝以道家的逻辑“清静无为治国”，在表面的“文景之治”下其实隐藏着非常深重的问题和危机。

虽然景帝在死之前已经平定了“七国之乱”、平定了“吴楚之乱”，然而藩王割据的情况仍然极其严重，随时有机会死灰复燃，同时匈奴大军压境构成了严重的威胁。16岁的汉武帝意图励精图治，那么他是怎样做的呢？这里边涉及到了一些重要的人物，其中比较关键的是卫绾。

卫绾是文帝的司机兼保镖，据说武功了得、非常厉害！文帝对卫绾极其信任，曾赠卫绾六把宝剑，在大汉这是无上的殊荣！文帝临死之前非常认真的交代景帝说：“卫绾这个人忠厚有智谋，可以重用。”景帝对卫绾略有意见，因为景帝做太子时卫绾很冷淡从不与他深交，所以对卫绾有一堆的意见。

直至景帝与卫绾同车而行有了一次深交，并且跑到卫绾家看了那六把剑之后顿悟，马上明白卫绾此人对他及他的太子意义重大，所以卫绾就成为太子太傅，成为了汉武帝刘彻的老师。卫绾在景帝平定

“七王之乱”的时候与周亚夫携手立了大功，所以封侯拜相。能够封侯拜相，当知此人能力了得呀！

刘彻的老师当然是极其爱护刘彻，他不但将平生所学交给刘彻，同时为他做了一系列的铺垫。文帝和景帝这两个人都是非常厚道老实的人但他们也有共同的弱点，尤其是景帝。他们在某种程度上其实并非独信“黄老之术”，他们之所以“清静无为，修养生息”，一则是汉初确实是连年征战，需要给老百姓一个修复的空间，另外一个因为文帝的老婆、景帝的妈妈——窦太后是一位了不起的政治家。

实际上窦太后在景帝之后相当深度地介入了汉朝的政治，这个深度的介入就涉及到了对皇帝和围绕皇帝的行政体系的权力的问题。实际上地方跟中央分权非常厉害，藩王割据到了可以起事、可以三十万大军直取长安的程度，你就知道多么厉害。

而窦氏作为外戚她有一些自己的私心，朝中有窦氏分权，朝外有藩王分权割据，所以汉武帝刘彻接手的江山其实问题非常多。卫绾这个人心思缜密，他给刘彻的建议是“罢黜百家、独尊儒术”。这件事情历史上很多人都有诟病，但他们并不了解罢黜的真的不是百家，而是朝中的那些，也不能叫闲杂人等把，我前两天写文章谈到了孔融。

因为在朝中很多都是窦氏的耳目、爪牙，也有很多是地方藩王的门客和线人，还有匈奴的一些人，总之大汉江山看上去威武其实四处漏风。卫绾建议“罢黜百家，独尊儒术”是想为汉武帝形成高度的集权，集权之后才可以开启“建元新政”。起先进展顺利但很快引起了窦老太后的注意，他知道他这个孙子长大了要夺权了。

时间比什么都重要。公元前140年刘彻16岁，窦氏已经是垂垂老矣，所以到了公元前136年刘彻20岁的时候窦太后走了。窦太后走了之后留给了刘彻重建汉朝的政治、经济体系和军事体系的这样的一个

历史的契机。**窦太后**临终之前确有废帝之心，但是刘彻毕竟是他的亲孙子。并且他的女儿。

他的两个儿子都已经走了，唯一的一个女儿长公主还是非常看好刘彻的，所以最终她决定就不再干预了。所以刘彻在卫绾的帮助下，终于通过罢黜百家独尊儒术完成了组织，还不是叫中央集权，完成了在组织和人事上面的全面掌控。我们有些人对历史不熟悉，所以他们认为这个领导人集权就是大家经常会受外国人的影响。其实你不懂得进行重大事项的改革必须集权。

卫绾对刘彻的意义极其重大，但卫绾呢只是完成了汉武帝的集权而已，剩下的事情基本上是另外一批人在做了。这里边有些人是非常重要的，比如说苏武，**苏武**才是中国第一个睁开眼睛看世界的人。因为在苏武之前，其实汉朝对匈奴，对周边环境没有那么多的想法，甚至完全不了解。汉武帝是为了知己知彼，所以才派苏武开始出使西域最后非常辛苦的一段历程。

同时刘彻的身边的这些人，由于刘彻有了组织权力，所以刘彻开始清理和废除原来旧的朝廷的势力。开始废除藩王在朝中的势力，开始切断匈奴在朝中的眼线，开始清理朝臣朝刚。这也不重要。并且开始着手来重新建立汉军，建立一支可以打仗的汉军。这个时候，**卫青**、**霍去病**等就陆续的开始聚拢。这个也不重要。所以我把历史的叙事往前拉，那么什么是重要的呢？

藩王为什么能够割据，藩王为什么能够起事？三件事。**第一件事藩王有钱，他们掌握了大汉的经济命脉。**这是最关键的一件事。其二，**藩王有兵，他有了钱他能养兵。**所以七国之乱，他们能聚集30万大军，而朝廷给周亚夫的兵仅有5万。你就知道**经济是核心**。他们有经济基础，并且有兵，并且他们基本上能够控制整个大汉的舆论场，因为像淮南王这样的人颇有名气。

汉朝和唐的情况类似，就是皇家在长安、在关陇一带。而中国的经济重心却在太行山以东，所谓山东氏族。汉朝虽然分封了那么多藩王，但**藩王到了地方就会跟氏族勾结联合**。因为氏族有钱，有名望，有地位，有文化等等。所以真正的经济基础在中原、在江淮并不是在长安。这就碰到了一个非常棘手的问题——欲除藩王必须要解决经济问题，要跟匈奴决战，也必须解决经济问题。

两件事儿变成了一件事儿。这时候有一个年轻的人闪亮登场，他就是桑弘羊。**桑弘羊**13岁以心算能力本领就是超级数学家，所以他很早就入了朝廷，但是他又在内府算账。这时与身为太子的刘彻就有了接触，在刘彻登基之前就已经认识了桑弘羊。像苏武、桑弘羊算是刘彻年轻时候的玩伴，他们就走的很近、玩的很好。

桑弘羊不光是账算的好，对宏观经济的认识恐怕古今中外也算是一个奇才。桑弘羊帮汉武帝做了三件事情。**第一件事情，是收回铸币权**。刚开始是收回全国的铸币权，原来金银铜都在地方，铜矿什么都在地方，都在藩王和氏族手上，全部收回由国家统一来铸造钱币。这个钱币刚开始是三铢钱，后来是半两钱，最后确立为五铢钱。这个五铢钱用了八百多年。

汉朝也不过300年而已，可是五铢钱却使了800年。到了大唐还在用五铢钱。这么说吧中国古代的繁荣跟这个**五铢钱**可能有极大的关系。收回铸币权之后，实际上基本上削掉了藩王造反的最主要的经济来源，这个非常厉害。同时，中央掌握了铸币权之后会出现一个崭新的局面，这是我们今天要讲的重点。随后桑弘羊开始了**盐铁官营**实际上是仿效管仲的官山海。

建立了一杆子到底的直接税制度，它是在租庸调之外的一种新的中央一杆子到底的直接税。什么叫一杆子到底的直接税？因为盐铁官营，要中央政府一直派到郡县去，要管到郡县，而且这个权力是极大

的。这实际上是对地方财政的严格控制。最后是均输平准。因为当中央掌握了铸币权和盐铁官营之后，形成了比较稳定并且量比较大的财政收入。在非战争时期这个财政的结余可以用来进行战略储备，可以实现均输平准。

今天我要讲的侧重点是桑弘羊的铸币权，不是盐铁专营，将来有空我们会聊一次《盐铁论》，我们今天讲的是铸币权。我想说什么？铸币权这个事情，他印出来的五铢钱，在今天财务上该做如何的处置呢？如何记账，如何处置呢？**他印出来的五铢钱就是国家财政收入，铸币权就是国家的财政收入的源泉。**此事其实非常清晰，而且汉朝的厉害主要是来自于此。

人类历史上有三个牛人，第一个牛人就是桑弘羊、五铢钱，第二个牛人是物理学家牛顿，他做了大英帝国的铸币局副局长，他为英国的英镑寻找到了一个非常好的方式。将来我们有机会再讲，牛顿和便士的关系，和英镑的关系，实际上是牛顿的那个钱奠定了大英帝国的经济基础。第三个牛人，就是1944年布雷顿森林体系的设计者怀特。

你们注意到了没有？**铸币权是伟大帝国的根**，如不能好好地理解这个铸币权，有的时候会出大问题。为什么那么多王朝建立之后，都不能超过50年？我上一堂课讲这个王朝的周期，300年五个阶段，用的是达里欧的那个图形。很多王朝都是闪崩，其实就是我写的那篇文章——《伤于财政，毁于金融》。铸币权当然是财政问题了，如果你理解它就是一个纯粹的金融问题，而不是财政问题的话，那你真的很有问题，很大的问题！

一般以为财政收入就应该是税收、是租庸调，但桑弘羊弄出了三件事儿，这三件事儿对一个国家治理都意义重大。一个是他把铸币权收归国有，这个非常厉害。因为我国自古代开始铸币的事情就是私营的，到了汉代桑弘羊，它正式收归国有。收归国有意思就是任何人私

铸铜钱全是重罪，是要诛九族的。这件事情是非常讨厌、非常严重的事情，所以他牢牢掌握了这个金融权。

同时，若一个国家想通过税收来建立强大的基础，可不可以？当然可以。但税收和铸币权比较，铸币权来得更快、更结实，并且更可控——就是量更可控，这是一个非常重要的问题。在这件事情上，我想举两个方面的例子。一个方面的例子是我党在井冈山时期、红军时期，自己私铸了一些银元，我们把教堂的那些放蜡烛的银台什么的都拿来铸银元，因为红军苏区非常困难。

后来我们开始在中央苏区正式发行纸币，苏区虽然很小，但是五脏俱全，那会儿已经有了财政部，有了苏区银行。但我讲过一个300万人口基数的地方是养不了30万红军的，这个经济基础就是有问题的。当然了这里边有路线错误，有诸多的问题，但基本上从经济学的角度看这个事情是不成立的。后来毛泽东在红军失败、战略转移的过程中进行了痛彻的思考，形成了《矛盾论》和《实践论》。《矛盾论》和《实践论》是个哲学著作，其实毛泽东对经济问题的认识已经达到了极高的水准。

我党在抗日战争时期，八路军的晋察冀、晋冀鲁豫、晋绥，以至于山东解放区和新四军的解放区都开始发行自己的货币。我大学毕业之后有幸接触过财政部的老同志，其中有人就在那个时候参与过货币发行。那一代人很了不起，所以经常聊天的时候会请教，货币发行是怎样发行？有备兑发行基础吗？有挂钩的东西吗？怎么能发行货币呢？那发行来的钱如要记账的话该怎么记呢？是资产，是负债呢？

其中我国解放区货币处理最好的是山东解放区，山东解放区不仅支撑了整个的山东、苏北，最关键的是整个中央的经费主要是由山东解放区提供的，并且其他解放区在困难时期，山东解放区也施以援手。并且抗日战争胜利后，整合东北靠的也是山东解放区的财力。

1948年12月份我们发行的第一版人民币，就是以山东解放区的货币为依据发行的人民币。作为一个财政的研究者或者是金融的研究者，你应该知道那个是中国的**第一版法币**。

也是除了解放区货币之外，中国历史上最具法币意义的法币。那么1948年新发行的人民币，我们成立了人民银行，发行了人民币。然后这个人民币给了政府（那个时候中央政府还没有成立），变成了我们的财政收入和财政支出。讲到这儿，其实我想你们已经知道我今天要说什么了，其实我怀着非常压抑的心情进行今天这次聊天，非常非常压抑！

但我必须讲故事，讲历史，我不讨论人和事。我讲了我们的党的经济史里边的重要的片段，主要是金融的片段，我现在开始讲美国。美国这个国家建国的时候，它是由一群地主（当然这里边可能也有一些不完全从事农业的商人，比如做棉花的，像高盛这些，比如说做布匹的，还有一些是做农具的，做一些工业品的），他们一起参加了反抗大英帝国的起义，建立了新的政权。新的政权财政一下子哪有收入，但是政府要维持一个支出怎么办？

所以**美元从一开始它就不是法币，美国财政部就只能借钱**。找谁借呢？一个银行肯定不够，所以大家银行联合起来买财政部的那个债券。财政部发债，这些银行认购，联合起来的那个银行就是后来的美联储。美联储拿到美国财政部的债券之后，给美国财政部提供的是他们手上持有的英镑。在美联储开始运作之后，美国国债开始代替英镑在北美流通。（因此）美元就是美国国债的记账符号。

我再说一遍，美元从它一诞生那天起，它就是**债务货币**——是美国国债的记账符号。它的发行方是一个银行联合体，这个银行联合体在1913年威尔逊总统（通过）的联邦储备法案之后，受美国立法机构管理，但它的性质并不是国有。这是非常重要的事情。而我国中华人

民共和国发行的**人民币是主权法币**。它不是债务货币，一直不是债务货币。

以下的部分大家一定要听清楚，那不是债务货币。我们发了人民币就变成了财政的收入，并且给各级政府作为了财政的支出，是由央行给财政部提供的。看上去是不是有一点儿像财政部向央行借钱借款，可以这样理解。但它不是债务货币，人民币不是中央政府国债的记账符号。我重复三遍，人民币是主权法币，不是中央政府财政部的债务。

不是财政部发行国债的记账符号，我重复三遍（不是财政部国债的记账符号，它是主权的法币，拥有主权地位的法币）。而美元它确实是债务货币。我为什么要反复重复它，是因为我们在一个特定的历史时期，我们将人民币在学理上定义为债务货币了，法理上现在还没有法理依据，管理上现在就是这样管理的。好，我们回到我们当代中国的金融历史。

1948年，第一版人民币发行之后，到了第一个五年计划——就是开始中苏友好，纳入到华沙条约集团。要跟苏联和华沙这些国家进行贸易，就必须跟他们形成某种金融联系——有一个汇率汇兑机制。所以，后来我国开始新的人民币，新的人民币为了贸易上的方便，让人民币跟卢布之间建立了某种链接。因为你总不能以物易物嘛，所以就建立了链接。所以这个链接从56年一直走到95年，它是一种隐形的联汇。

1991年苏联解体之后，我们正好也遭遇到那场风波，我国遇到很大困难。这个时候人民币需要新的一个锚定物，所以到1995年人民币正式与美元挂钩，并在一个区间内浮动。2015年（也就是20年后），我们决定取消与美元挂钩，跟一揽子货币挂钩。但我们仍然是属于挂

钩货币，就是**我们的信用来源、信用基础**，是他国货币来定义我们的货币——**货币联汇制度**。

有可能你不大理解**债务货币、主权法币、联汇货币**的区别，这是我今天要聊这个天的核心和关键。我再次重复，我其实内心是极度压抑的。我倒不一定生气，但我觉得到了一个必须把事情全部说清楚的这样一个坎节儿上了。共和国发第一版人民币（1948年），那个时候毛泽东非常地警觉，他就很怕我们发行的货币会出现国民党式的通货膨胀。

毛泽东非常惧怕通货膨胀问题。因为《毛选》的内容是有限的，但是新（发行）的年谱很有意思，大家有空可以去读《毛泽东年谱》。我原来特别在意《周恩来年谱》和《陈云年谱》，但是有些可能历史档案解密还需要时间。在那个关键的时候，我们怎样控制人民币的发行数量和流通数量，让它能够在一个合理区间，而不产生国民党式的通货膨胀——它不会变成金元券、银元券？怎样才能把主权法币管理得好，这是一个巨大的考验，比战争考验还严重。

我国古代有桑弘扬用五铢钱把汉朝推向巅峰，大英帝国有牛顿用英镑把大英帝国推向巅峰，美国有怀特把美国帝国推上巅峰。其中，桑弘羊和牛顿基本上还是走的金本位路线，只不过他是在金本位基础上进行了调整，所以已经不再是金本位，而是**半信用货币**。到了怀特，仍然是这个路线，它和黄金挂钩之后，仍然是半信用货币。但它还是有依托的，有挂钩的、有联系的。

桑弘扬、牛顿、怀特都对量的控制极为精湛，就是他知道这个货币的流通量大了币贱物贵，量太小了货贵、会通货紧缩和通货膨胀。大唐就死在李林甫玩的这个逻辑手上。掌握流通量——货币发行量是极为重要、极为关键的。现在美国出问题就是货币发行失控了，这个MMT失控了。我们的货币发行怎么了？

我想虽说是都是中国人，有些人还是在政府机构工作，所以我那天的文章呢就是，我知道肯定会得罪人，并且得罪的很深。但我不能不说了。我这样说，某部不懂财政，某行不懂金融，同时我谈了孔融的问题，谈了郭嘉的问题，谈了桑弘羊的问题。我要说的的问题实际上是货币的问题。因为我们现在几乎所有的机构、领导、专家、学者都在使用错误的概念、错误的逻辑、错误的数据。

什么叫错误的概念？不是你要使用的M0、M1、M2。你知道什么叫发行货币吗？你知道什么叫基础货币吗？你是怎样计算发行货币和基础货币的呢？你要计算错了可怎么办呢？你要计算错了，那我们国家的治理不就会出巨大的问题吗？现在难处就难在这个地方，发行货币多少是合适的呢？所以当年我党在处理发行货币的时候极为谨慎，1948年。此后，我们在几十年的革命和建设之中，一直在坚守这样一个铁律，这样一个原则。

就是**我们发行的货币的总量不能超过经济运行总量的 1/10**。如果你认为现在我们用的这个经济运行的总量不再是苏联的统计方法，我们现在用的是高盛给我国统计局设计出来的 GDP 的统计方法。我先说两条，第一条：这个方法不科学；第二条：依据这个方法来发行货币可能会出现严重的问题。这里边涉及到非常复杂的“为什么”，一系列的“为什么”？为什么是高盛帮我们统计局设计？一系列的“为什么”我们暂时不说，我们暂时不讨论复杂的问题，简单的先过一遍。

我们坚守货币发行的原则，这个货币发行的原则至今仍然在坚守。所以我今天告诉你，不要听外边人说我们印了多少货币，有什么核动力印钞机，我们的7月底的M2是303万亿，那个跟货币发行没一毛钱关系。我国7月底货币发行的余额是12.36万亿，它对应的恰好是我国的120万亿的GDP。我国现在的基础货币是36.44万亿。货币发行和基础货币，我想说什么呢？

由于我国使用了一套错误的统计方法，它不能真实反映我国经济运行的总量。就是 GDP 完全没有表达我国经济运行的总量，这个 GDP 少算了一大块。少算了多少呢？本人认为少算了至少 60 万亿。如果算上那 60 万亿的话，我们大概在 180 万亿这个水平。少算了 GDP，这个货币发行就会少，基础货币不够用。这是第一个问题。第二个问题就是没有仔细考虑，因为我们现在已经是一个融入世界市场的国际化国家，没有考虑汇率问题。

什么意思？这样说，我国的货币发行 12.36 万亿，基础货币 36.44 万亿，M2 303 万亿。我们的货币够不够？严重不够。为什么会出现通缩？为什么所有的官员、专家、学者的解释全错！你知道为什么要压抑吗？为什么极度压抑？这个解释错，我可以相信 90% 以上的官员、专家和学者是因为弱智。他不懂，他看不到，没有哲学高度，没有历史纵深，根本就不懂，然后跟着外国人瞎咧咧，90% 以上。

有没有懂的？当然有懂的，我在香港，我们讨论这个问题的时候，在这里我向两个人表示我的敬意。这两个人都在北美，其中有一个我有往来，没见过面，但是有书信往来、微信往来。还有一个我压根就没见过。但是这两个人，一个是专业的，因为他在金融体系工作过，后来去到北美，一个是完全不是这个专业的，但令我惊讶的是他们全部看到了问题的本质，而且能把事情说清楚。这个很了不起！所以我知道体制内、体制外都有人懂，虽然不多，但是一定懂。我国的通货紧缩的确是货币发行出现的严重的问题，基础货币严重不足。

我不大理解高盛的意图，它设计给统计局设计这套东西，倒颇为符合小平同志的韬光养晦这个政策，因为它把我国的经济运行总量做了大幅度压缩。我基本的判断是压缩了大概是现在幅度的50%，但我身边的朋友认为，我国的服务业被压缩的总量可能就达到 120 万亿。

说我国大部分的服务没有纳入经济运行，也无法纳入税收。这里边的问题当然很复杂了，这里边的问题非常复杂，我们不做阴谋论的推论，没有什么意思。

我一边表达我对问题的看法，一边我也想表达一下，就是我们讲中庸之道，事物都有两面性，就是高盛这个统计方法，对我国的货币发行是有深度影响的，他目的也在这个地方。但是，历史的看，它不一定是个坏事，就是我国的货币发行严重不足，给现政府当下这个政府提供了历史性的机遇，因为他们少发了至少12.36万亿。少发行的货币人民币需要发行增发的部分至少12.36万亿。如考虑目前人民币的国际支付需求，那么可能还会更多。

如考虑未来国际需求，可能还需要 12.36 万亿。好吧，因为我们现在目前要运行的经济总量——你听一听，**资本市场至少是 100 万亿，房地产市场至少是 350 万亿，大数可能得是 500 万亿以上。**而我国目前的资产的总的存量，按照我国粗钢存量计算，我的计算结果应该是不低于 1,200 万亿资产。**要活化 1,200 万亿资产**，现在的 12.36 万亿够吗？糊涂到什么程度？非要把通缩赖成东、赖成西。通缩的原因非常简单，你提供的货币发行连这个概念、逻辑、算法全错了嘛。

你的基础货币严重不足。现在我国的货币发行必须在短期之内上升到 24 万亿，基础货币必须在短期之内上升到 48 万亿，才能够让我国走出通缩，就这么简单，就是那么复杂的问题讨论到昏天黑地的问题，就这么简单。你知道我今天为什么要说桑弘羊说，说如果桑弘羊在，他会告诉你两件事情——第一件事情你货币发行的量严重不足，**严重不足就过快的快速周转，就导致 M2 出现这样的情况，空转。**货币发行不行，基础货币不够，所以会出现恶性通货紧缩，它根本跟经济生产、经营活动，跟国际环境没关系，治理出了问题！

第二，如我们现在补十二万亿，当然绝不能用财政部向央行发债，不管短期、中期、长期还是远期国债。不是的，是财政部，和1948年情形一样，我们可以把它理解为财政部向央行借款，但它前提是无期、无息。十二万亿借款给财政部，央行负责发行。当然了，不需要发行纸币了，电脑上操作就ok了，不需要再去印钞机印这个纸币。**第一点量必须增加十二万亿，但要害在第二点，这个钱拿来干什么？**

这个钱拿来不能货币化，只要货币化就是恶性通货膨胀，必须全部有序地资本化。全部有序地资本化，例如五万亿直接拨付社保基金，由社保基金按一个规则进入资本市场，社保基金拿到这个钱专款专用进入资本市场，比如说买沪深300。这个可以由专业机构如财政部提供意见，买什么，在什么价格买，买了以后放在那儿就不再动了。它的意义是完成**资本市场底部定价**，它不需要那么大的量，它就是完成定价。

另外拿五万亿，财政部可以成立一个专门的部门，然后委托，比如说精选十个资产管理公司委托他们开始进行**国储房地产**。不能买，不能从事项目，只是买出了问题的房子。它是完成**房地产市场的底部定价**，凡是到这个价钱，我就都要了，我就通通买了。这十万亿完成资本市场的底部定价和楼市的底部定价之后，**实际上它是整个现在资本沉没的启动资金**，它就会动起来。

还有一万亿可以拿来做水循环系统建设，另外一万亿可以拿来做新能源建设。**水循环和新能源**其实两件事是一件事儿，它可以解决我国钢筋水泥的过剩产能，解决过剩的劳动力，可以度过短期的难关，它主要是解决产能过剩和劳动力过剩的问题。这两万亿是个短期的安排，那十万亿是完成一个中长期的安排，为什么是中长期安排？我今

天来不及讲那么细，因为要讲详细我估计要准备六个小时。为什么这样做？是因为**人民币被严重低估了，是双重低估！**

我国现在所有的资产回报率都那么高，是国外市盈率的一半、三分之一，就是我国**资产价格被严重低估，外加人民币被严重低估**，可能是50%严重低估。你知道会发生什么吗？如果我国政府不敢在境外资本之前出手处理这个问题，不让民间资本动起来，不让沉默于资本市场的100万亿和房地产市场350万亿动起来，那么它们将成为境外资本充值的资产。要知道，我国是1200万亿啊，150万亿美元啊。

谁能救美国、谁能救世界，当然是我们了。而且我们这边不管是有人故意设计，还是不小心踩进去，整个财政金融体系真的是问题太大，因为没有建立起清晰的国家资管，不明白！我为什么说曹操杀孔融是对的，因为孔融代表的是三王，氏族、财阀、军阀，各方的利益，他不代表人民的利益，而郭嘉、军屯和民屯是代表底层民众的利益。你不杀孔融，你想走社会主义道路，它走不了嘛。为什么袁绍、袁术失败，全都是孔融嘛，他所有的谋士都是孔融嘛，曹操把他杀了。

汉武帝，可以用文帝景帝旧臣吗，可以用窦家留下的旧臣吗，可以用藩王送来的门客吗，可以用匈奴的线人吗？他不能这样的嘛，你这样的话，它就不可能是300年的帝国了，它这个问题非常简单嘛。当然，认识是需要一个过程的，1500年过去了，曹操现在在京戏里边，他不是还是个白脸吗，他不是还是个坏人吗？虽然他走的是社会主义道路，他不是还被污名化了吗？教员那么好的一个人，那么伟大的一个人，他不是也被污名化了吗？

污名化不是问题，问题是必须清楚谁手上掌握了真理，我们不能概念错、逻辑错、算法错，最后变成了我们治理错误。如果治理上出现失误，出现严重失误，特别是在当下，一个是我们的经济起不来，另外一个中了别人的圈套。本来也没那么复杂，而且我们的国运如此

之好，人民如此之勤奋，经济增长的势头也都在，不应该因为财政、金融治理上出现问题而导致经济出现严重问题。这是不值得的，不应该的，不恰当的。

别人在主攻两个方向，一个是说我们**产能过剩**，我们产能真的过剩吗？懂哲学的都知道，稀缺和过剩是一个相对概念，它需要时间和空间限制。你当年美国制造业占全世界70%的时候，你怎么不说过剩？你现在的芯片，你怎么不说过剩？过剩是一个相对概念，不是一个绝对的概念。我们不要理会过剩的问题，我们仍然要将新增财政收入，就是我们新的那部分补充的发行货币纳入资本序列，当然不是增加产能那么简单，但绝不能听敌人的，说我们现在不能再资本化了，要去资本化。

什么叫有效需求不足，消费不足？**消费不足**的原因是三个：走资、沉默、空转。我们解决了沉默和空转问题不就解决了吗，走资问题早就该解决了。解决了走资沉默空转问题，当资本运行起来，各生产要素匹配得当，老百姓开始进入到一个良好的状态，经济发展起来了，收入问题自然都解决了。它不是别人理解的那个病症、病灶和病因，不要听别人的，不要乱来，不要犯神经病，关键的时候，头脑一定要冷静清楚。

我们需要桑弘羊，我们需要牛顿，我们甚至可以需要怀特，但我们不需要孔融。我们这个时候不需要一些代表着殖、阀，代表着一些特殊阶层利益的人，来提供方向和意见，提供制度和政策，提供治理和方法。不可以啊，不可以。如果这个时候还走不出这个迷障，如此简单的迷障还走不出来，而犯下历史性错误，那真的要打屁股。

我，被禁言，我心里边知道，我那天晚上睡不着觉，说了一些过头的话，写了一些过头的文字。其实我说了，我极度的压抑、苦闷，因为我们知道、看见，但没办法，因为总是差最后一公分，意见就不

见了。没有办法，我们只能采用比较激烈甚至极端的方法，来提供我们的意见和看法。今天这堂课没有版权问题，请大家自由发挥，能把它送多远就送多远，同时我们也希望大家看明白整个的当下的情形。我今天已经没劲儿了，明天下午三点，我们再拾遗补缺，我再谈谈市场和投资的事情。好吧，谢谢大家，周末愉快。