

2025-5-31

305 主权法币、债务货币与稳定币

大家好！今天是五月初五“端午节”，祝大家端午安康！今天我们聊“主权法币债务货币与稳定币”，顺便聊一下市场，明天有事所以就不再单独的聊天了。这个题目不是我自己的意愿，算是奉命而作，因为处在一个非常关键的档口，香港的朋友也很希望我参与“稳定币”的讨论，其中算是有比较官方的想法或者是官方的要求吧。

我虽然在这方面下了一些功夫，但是我仍然认为我并不专业，甚至我自己觉得应无资格深度的讨论这件事情。虽然我还反复的向大家介绍“WEB3、通证化和稳定币”，但我认为我在稳定币的理解上面仍然处在初始阶段，还没有到非常确定可以讨论这个问题的程度，但是事情已经急迫到如此程度，我想在这个平台上跟朋友们聊几句还是可以的。

聊“稳定币”不得不谈货币，其实货币这个问题我一路以来一直在讨论，但你说说透了吗？我个人认为没有说透。前些日子北京的朋友一直在提醒我，他说“你曾经写文章批评过厉以宁和吴敬琏，实际上也间接的讨论过林毅夫和张维迎等所谓的著名经济学家，包括周其仁，等等他们并不懂货币”。

北京的朋友认为他们并不懂货币，也不懂财政（请注意此话非我所说），但他们却深度地或者深刻地在影响我国的经济制度和经济政策，特别是财政制度和金融制度。他们并不懂，他们深刻地影响。这位朋友想说什么呢？他说“他们只是站在台前或者是台上的布道者，而真正的幕后操纵制度和政策的另有其人”。

这引起了我的警觉或者是引起了我的惶恐！我仔细梳理了整个的历史的脉络：“在1978年改开之后大体上我们走的路是摸索的过程，所以整个的八十年代是处于一种比较混乱的摸索过程。那时候苏联尚

未解体，在改革的方向上面我们一度对东欧八十年代的改革开放的方向是非常感兴趣的。”那个时候我在读书，随后投入到财政部的工作，所以记忆还是比较深的。

九十年代开始就不同了！我个人认为北京这位朋友（这是个老同志）的看法是非常深刻的，确实如此！我们熟悉的所有的经济学家其实是在传播美国的一套经济学的理论或者是逻辑，而这套经济学的理论和逻辑实际上是为1994年的“分税制”和1995年的“联系汇率”在做前期的铺垫，这个过程到今年整整持续了三十年，它形成了我们现在财政制度和金融制度的基本的框架。

我最近这一个月一直在飞来飞去、走来走去，也见了不少久未谋面的朋友，讨论了一些经济理论、经济制度和经济政策的问题。我是挺感慨的，我同意北京这位朋友的洞见！确实有一只大手一直在很深的层次，在推动我国的经济制度和经济政策的这种转变，这个转变有好的一面也有存在问题的一面，到了2025年确实是到了需要进行深刻反思的时候了。

在上海我们曾经有一段争论，“我国是否存在现代的《财政学》、《货币银行学》？”其实我是经常逛书店和图书馆的，新老的书包括教材我都翻过，我个人认为中国本土的经济学家或者是经济专家并没有依据我国国情提出系统性的经济学理论、财政学理论、货币银行学的理论。

我们确实是在按照，我以前觉得是高盛的逻辑，当年给我们提供的一整套的逻辑和方法，在做制度上的安排、政策上的安排。当然可能不止于高盛，因为在很大程度上可能它是非常系统性的工作；时间的起点应该是1971年，当中美的坚冰被尼克松打破就有了一系列的铺垫。我甚至一直认为1971年不是“小球推动大球”，而是因为美元发生巨变（与黄金脱钩），为支撑美元信用，为解决未来美元信用，美国的战略家们采纳了经济学家们的建议，将中国纳入美元的生态圈。

1971年开始这个事情推动到1978年之后就发生了迅速的变化，到了1995年是阶段性完成，整个的中国的生态体系，我说的是整个的经济生态体系，已经纳入美元体系。而在此之前，1995年之前，从1955年到1995年，应该是在苏东体系之内，后来进入美国体系，我们经历了两个体系，两个历史阶段。

我这个月刚刚结束讲中庸之道，我们对经济的理解也必须恪守中庸之道，不能简单的说好、坏、对、错、上、下。历史的看，上个世纪50年代，我们纳入卢布的体系，到后来纳入美元的体系，这两步走都有极为正面的意义，因为我们在特定历史时期，需要人才、资本和技术。这两个体系都给了我们巨大的支持，对我国从一个农业社会完成向工业社会的转型意义重大。

负面的东西有没有呢？当然是有的。最要紧的是我们到了2025年，我们无法在美元体系之中或者美元生态中继续生长了，因为我们太大了。我们已经超过了旧有的美元体系的主要的体系构造者，我们的体量正在超越美国。那么我们现在就必须做一个抉择，是离开美元生态重新构造人民币生态，还是在这个生态里完成替代或者是改变，这是一个选择题。我个人看现在我们到了一个什么样的状态呢？我们将构造人民币生态，而不是替代。

这也是我近年来反复在强调中美关系不是两个国家的关系，不是两个集团的冷战，而是两个生态的关系，是一个耗散结构。我们是一个新的生态，这个新的生态里面的经济的部分叫人民币生态，政治的部分先不说它。美国这个生态在经济的部分叫美元生态。这两个生态它是有一种联系的，旧的生态正在衰亡，新的生态在迅速的成长和壮大，而旧的生态正在向新的生态不断的转移能量。在能量转移的过程中会形成耗散结构，这个耗散结构是不能被打碎的。因为在能量转移的关键阶段，耗散结构一旦破损中断，旧有的生态会崩溃，新的生态也会随之崩溃，会是一个灾难性的后果。

所以我们的主张是尽可能维持两个生态的平衡，完成能量转移，让新的生态体系生成。在新的生态里边我们看到政治上的结构大体上完成，政治军事没有问题，但是经济的生态构成还存在严重的问题，所以我们需要时间。所以我在最近一直被人问台湾问题等诸多政治问题的时候，我是站在生态的角度来思考这个问题的，就是新的生态尚未彻底完成独立自主的状况，旧有的生态向新生态能量转移仍然处在一个关键的时刻，所以维持生态平衡极为重要，所以我说像类似于台湾问题，不应在这个时候。

好，回到今天的主题。在讨论货币的时候，我想先解一下子“币”这个字。“币”，下边是一块布，巾，上面有一横，头顶一块布，就是个“币”。“币”让我想到了“帅”和“师”，帅加一横，头顶一块布，变成老师的“师”。帅是什么呢？是部落执掌大旗的人，掌旗的那个人叫帅。这个掌旗的人老了以后，他就开始不再掌旗了，头上顶一块布变成了“师”，比较年老开始公正做“师”。

“师”是干什么用的呢？师当然有丰富的经验，可以传授知识给大家，但主要是用来分布的。在上古时期，刚刚开始有了纺织，主要是以麻为主。纺织出来的布最主要的功能是旗，还不是穿。师主要的工作是分配战争之后的胜利品或者是狩猎之后的猎物，他负责内部管理和分配的。帅是打仗的，师是内部管理的。做分配的师经常会分配各种各样的物资。

没有得到物资或者是应得物资而未得的部分，他就会给一个凭证，这个凭证在特定历史时期是用一条布。这个就是最古老的币，所以中国的币是下边一个巾，上面一撇，就是一小块布，那就是最早的凭据，是应给而未给你，这块布是欠条、债务。那么这个欠条你可以用这块布去买别人的东西，也可以用这块布，等到下一次分配的时候拿它换食物。这就是最早的币的来源，这是说文解字解这个币。请注意我说了什么。

布不重要，币是什么呢？币是一个欠条，这个欠条是师给的，所以它是一个信用凭证，大家都认定这块布，这块布是可以在其他人手上去换取物资的，也可以下回去领取物资的。这块布你可以不领取，攒着，以后它可以变现的。那么，布不重要，这是一个债权，请注意是债权，币是债权；同时，它是一个共识，它是大家认为你可以拿来换东西的，它虽然本身那一小条布没有使用价值，但它确实可以拿来换东西的。第三，它可能在部落扩大或者是部落与部落之间交易的时候，仍然可以使用。

我刚才说了它具备了主要的特征，它可以价值存储，可以用于交易，它是一个信用、信用凭证。基本上币就是这样出现的，而且它这个字的表达可能有5000年了。我们今天所说的货币就已经不是一块布了，它也不是师给你的布了。我们今天要讨论的是主权法币、债务货币与稳定币，因为币发展到后来出现了冶炼，出现了金、银、铜、铁等等，币以各种各样的贵金属的方式呈现。

币除了信用之外，金银铜铁本身它是有价值的。所以货币的形态从古代到现在经历了大概五个阶段，我早说的像贝壳、布是第一个阶段；第二个阶段就是金、银、铜等实物货币；第三是主权法币；第四是债务货币，现在的美元，它是美国国债的记账符号；第五个是很快粉墨登场的稳定币、加密数字货币。

加密数字货币中，最能跟主权法币和债务货币通用的就是这个稳定币了。货币的形态在变化，但它的含义没有变化，货币本质上它是一个信用，它是一个共识，这个没有变化。作为一个共识，它又分两层含义，一个是深层的共识，深层的共识是指货币本身具有的含金量；一个是广泛的共识，是货币使用的场域是不是足够大，大家是否承认。当然金银货币本身就是金银，不需要含金量，它就形成了一个共识。

共识非常重要，因为比特币它就是一个共识，区块链它要求的也是共识，将来通证化它需要的也是共识。我将货币做了区分，想说什

么呢？我们想说，美元虽被我国主流经济学家和当下的经济专家认为
是主权货币或者是法币，但本质上美元是债务货币，它拥有主权特
征、法币特征，但它的本质不是主权法币，它是债务货币，它是美国
联邦债务的记账符号，请注意！是联邦债务的记账符号。

这个世界有没有主权法币呢？当然有，比如说1948年12月份，我
党发行的第一版人民币，它就是正规的主权法币，它拥有主权信用，
同时又是法定货币。法定货币的意思就是它有排他性，当共和国拥有
这个钱并且正式流通以后，其他的原有的日币、满洲币、国统区货币
等等都成为非法的货币，甚至包括金银都不具备法币的法律基础了，
所以主权法币我国曾经正式拥有过。我为什么要反复强调这一点呢？
是因为我查阅了大量（资料）。

我国的主流经济学家或者是大部分经济学家，我国的全部专家，
一个例外都没有，认为人民币就是债务货币。他们认为人民币，当它
跟外汇脱离，跟美元不挂钩，或者是不跟一揽子货币挂钩，就应该跟
国债挂钩，人民币就应该像美元一样成为债务货币。这是我们争论的
主要焦点，就是人民币是应该重新建立它的主权地位，形成主权法
币，还是应该成为一个债务货币？我一直坚定不移的主张人民币必须
成为主权法币，绝不能成为债务货币。

或者有朋友说，你不是刚才说老师分了一块布，那不就是债权
吗？那不就是货币吗？但当国家建立主权之后，就有资产负债表的问题
了，如果你持有的是债权，那么借走你钱的那个人是谁？如果国家
是债务人，那意味着14亿人就是主权法币的债务人。它在逻辑上成不
成立呢？貌似成立。但现在美国就面临严重的宪政问题了。

美国的州、县不承认他们有责任归还联邦债务，因为他们没有还
联邦债务的法律责任，所以美元作为美国国债的记账符号，它所锁定
的债务人是联邦政府，而非3.5亿美国国民，你听明白我在说什么。
我国如是中央政府的债券，那么它的债务人应是中央政府或者是财政
部，是否应由14亿人来承担呢？

其实，我国的经济学家和经济专家没有在理论上解释人民币的问题，为什么一直到现在不解释？原因是我们貌似在2014年央地税合并，2015年取消联汇，但本质上，今天人民币仍然是稳定币。以前与美元挂钩的时候是美元稳定币，现在是一揽子货币的稳定币，我们依据是外汇，而非我们的债务或者是我们的税收。

我们现在的人民币在理论上，在逻辑上仍然是模棱两可的。我在讲资本论第一卷的时候就是定价逻辑，人民币到底如何定价？我们的定价基础是外汇，我们并没有赋予人民币独立于其他货币的自主定价权。好多朋友在质问我，你为什么要用工业用电来定义人民币的价值，所以我说让人民币绑住工业用电，脱离一揽子外汇，完成自主定价，形成我们独立生态圈的生态体系的定海神针。但这个争议就非常大了，很多学者和专家给我意见很大，就在这个地方。

外边的金融机构在我国派驻的一些人员，对我就不仅仅是有意见，是近乎愤怒。我就不点他的名字了，某机构某人曾经非常生气的对我说：“你难道真的认为中国人能管理一个货币吗？管理自己的货币？”他一直在质问我。后来我给他举例了我们在八路军、新四军时期就发行过货币，红军时期也发过，不过不成功。当我们到了八路军时期，发货币已经非常成功。解放战争我们就是靠我们自己的独立的主权货币，靠我们优秀的财政治理和主权货币打赢国民党的。你说我们不能管理一个主权货币？当然他们都是在海外留学，又受聘于外资金融机构，所以他们有这样的看法，我也不觉得很奇怪。

但当这个看法构成一个国家整体的看法的时候，我是感到非常的不安的。因为如果这些孩子位高权重，来决定制度和政策的时候，这是一件非常恐惧的事情。他们的基本判断是：我国不能脱离美元生态或者是生态体系而独立存在，所以，我国不可以让人民币拥有主体性。主体性是一个哲学概念呐，翻译成白话文就是：我国不应拥有财政主权和金融主权。目前的争论比较大，目前对手敢于进行关税战和贸易战、甚至金融战的原因，在这个地方，理论层面。

这个世界上有没有完整的货币银行学呢？我读大学的时候就学过，但今天看我那大学的教材非常荒谬。我昨天为了准备这节课，我又去了书店，又搜集了一大堆的书，看了一遍，还是非常荒谬。就是从西方经济学理论到当下的货币银行学，它存在着一系列的悖论。因为所有的经济学理论和货币银行学都在悄然回避主权问题。或者说西方经济学认为不应有主权问题，不应存在货币主权的问题。

很多经济学家认为，商业机构就有发钞权。在香港，汇丰银行、渣打银行，中银(中国银行(香港))，都可以发钞。现在在国外也有私人机构发钞，比如说比特币不就是私人机构在发钞吗？今后很快出现大量的稳定币，也是私人机构进行发钞。他们决定去主权化的货币银行理论，其实在我国持续的时间已经超过50年。这涉及到我们如何来理解资本论，马克思未写完的《资本论》第三卷，就是“国家与资本的关系”，或者是国家与货币的关系。

我在与香港的朋友讨论的时候，我一直在讨论信用的最高主体。商业信用有的，但是存不存在国家信用？当然存在了，不然穆迪评那个级干什么呀？国家信用评级那就涉及到国家的货币问题。国家的货币如果是债务货币，那么信用就是偿债能力。目前，三大评级机构给美元降级，讨论的是主权信用问题。但是这个主权，如果你真的懂经济学你就知道，它不是民权，因为美国的50个州都不承认联邦的债务跟它有关。

甚至，美国的老百姓作为纳税人，最终也不会承认联邦债务跟他们有关，那么，它变成了这个主权的主权，不是民权，而是政府部门。你听上去是不是觉得越来越虚、越来越不切实际了？国家信用竟然与纳税人脱离了某种必然联系。那么国家信用的本质是什么？国家与货币的关系是什么？国家信用的计算与定价逻辑在哪里？这一系列的问题构成我们今天讨论的焦点。因为我们今天讨论的焦点是主权法币、债务货币与稳定币。

主权法币当然有个定价逻辑了，有个定价问题。先说美元。美元是一群地主组织了一个地主武装，然后与殖民的大英帝国进行了一场独立战争，然后将大英帝国赶走，他们建立的独立的国家叫美利坚合众国。这个独立的国家需要一个政府，这个政府因为是地主(建立的)，没有经过革命，所以他没办法去打劫抢钱。他就得用负债来作为国家建立的第一笔财政收入，不然这个政府就倒了。这个债就是美国政府发行一笔债务，找了一群银行，联合起来承销。

联合起来承销的这些银行后来就变成了美联储。联合承销的这些银行承销的是什么？是美国国债。给美国政府的是什么？是英镑。美国的本土的银行本身并没有那么多的钱，他们把英镑给了政府以后，他们就无法再做生意。怎么办？他们承销的这个债，打散，然后重新再次流通。美国国债的记账符号——美元，就此诞生。一个牛打了两张皮，这就是美元出现的历史过程。它也定义了以后美元的好和坏。

承销美国国债，美国财政部的国债，汉密尔顿发行的国债的这个银行联合体是非国有的，不是美国政府的机构，甚至里边还有大英帝国的机构。只是一群银行而已啊，他们是私人的民营机构的组合体。直到1913年《联邦储备法案》出来，才给这个机构进行了宪政约束，宪政约束之后，它具有了某种次级或者准政府部门的特征。

所以宋鸿兵写的《货币战争》里边对美联储的描述是私人银行，他对了一半，不完全对。因为美联储是有宪政约束的，是受参议院管辖的一个机构，它也不是完全的私人机构，它和一般的银行或银行联合体托拉斯还是不一样的。美元就是这么一个扭曲的产物。我再次重申：美元不是真正的主权法币，它是一个美国联邦发行的债务货币。记住美元是联邦发行的，而美国的经济的主体在州县，不在联邦，联邦主要负责国际事务。

这就涉及到非常残酷的问题，就是美元是主权货币吗？它拥有主权特征吗？这个事情讨论起来就非常痛苦。它拥有某种主权特征，但它的确不是主权法币。它当然是共识。它当然拥有主权信用的特征。

但是由于美元在产生之初，设计之初，它的特点决定了它未来的走向，或者是它的生命。美元，发展到一定的时候，比如250年，它本身的东西就必然会浮现出来。

美元为什么会随着时间的推移会出现问题呢？原因是美元的定价逻辑。美元的定价逻辑，初始定价逻辑是英镑，后来的定价逻辑是黄金，再后来的定价逻辑是石油。现在所有这些定价逻辑都出了问题，都在动摇。它需要新的定价逻辑，那么新的定价逻辑该如何产生呢？目前这是一个非常大、顶天立地的一个问号——美元将如何定价？这里我想跟你们举一个简单的数字，1971年35美元一盎司黄金，到2025年变成3500美元一盎司，美元黄金定义的购买力只剩1%。

然而，1971年的一桶油价约略是5~6美金，现在大概是60多美金。用石油定价的美元还保留了10%。用石油来计算美元它跌了10倍，黄金定义美元它跌了100倍。如果我们离开石油，用中国商品定价，美元用人民币定价的关系大概是5倍。你要知道我在说什么，黄金只剩下1%。

石油剩下10%，而中国的商品大概还有30%左右，美元在历史性的贬值，但它针对所有其他东西的贬值幅度是不一样的。但你学过数学，你知道均值回归，这是早晚要进行均值回归的。也就是说，如黄金表达是最真实的，那么它对其他所有东西都将只剩1%。黄金的1%仍然不是底部。可想美元定价逻辑离谱到什么程度？因为理论逻辑出现严重的问题，而各个国家的经济学家和经济专家出现严重问题，才使得美元定价如此之扭曲。

那么在极度扭曲的美元定价逻辑下，自然导致所有的资产定价和商品定价出现了神奇的扭曲。在这个神奇的扭曲之中，中国应该做什么？这是一个非常重要的课题，因为中国做对了，可以从中获取我们的能量；如果做错了，万劫不复！因为实际上我们是美元定价的左脚，我一直在强调这个问题。我们是美元定价的左脚，如果这左脚没

了，美元的定价逻辑轰然崩塌。现在左脚在坚强地挺立，在支撑着美元的定价逻辑，或者支撑着美元的定价。

由此你可知，现在的经济学家和经济专家，我国的经济学家和经济专家有多扯！我都不用混蛋或者是坏蛋来对他们进行描述，你就知道他们有多扯——让中国政府和老百姓付出怎样不应付出代价，却没有给他们谋划一个光明的未来，也没有设计一条通道让我们新的生态能从旧的生态完整地吸取能量，完成重组和再造。非常非常的可恨，但是也确实没有办法。但作为一个普通的投资者，你有机会在整个过程中完成你个人的转身、重构。

美元的价值计算方法和定价逻辑，我刚才举的是例子，百倍黄金、十倍石油。但本质上，我看有朋友在做美元的的实际的可偿性和可偿率。它是一个非常惊人的计算结果，我今天不在这说了，因为这既是经济学又是个数学的一个问题——美元未来10年左右时间，它的真实的价值和它的定价逻辑均值回归发生变动之后，它可偿性和可偿率是多少？而且这个可偿性和可偿率每一年、每一个月都不一样，它是一个变动的过程，有的时候会极陡。

当然了，均值回归的方式和进程不取决于美国，取决于它的美元价值的支撑者或者是美元价值的提供者。主要是我们了，它的均值回归的方式和进程由我们来定义。所以你看关税战为什么一打就出问题？我在这多说两句，**关税和汇率是一个硬币的两面**，如果加关税就不用贬货币，如果不能加关税就必须贬货币，因为这是均值回归的必由之路。请记住我刚才重复的话，这是均值回归的必由之路。要么加关税，要么贬本币。加关税如不可行，贬本币将不可避免，2025年下半年就会发生。

由于这个世界上它的手盘没有准备好，对手盘不是欧元，也不是日元，也不是英镑，对手盘就是人民币。由于人民币在2025年没有准备好。我刚才已经严厉批评我国的经济学家和经济专家，他们没有建立起人民币主体性的一整套理论和逻辑都没有。当我们提供这套理

论和逻辑的时候，他们坚决反对。不仅仅是理论、在争论上的反对，还从其他方面，甚至通过对手给我们巨大的压力，或者是、甚至已经构成了非理论层面的迫害！非常糟糕的一群人，非常糟糕。在这个过程中没有提供理论和逻辑的基础。

在实操过程中，制度和政策层面一片混乱，所以才导致我国的老百姓开始自己寻找临时的替代物或者是过渡物货品——黄金。它是个临时的替代物。人民币如果已经建立主体性了，那么老百姓无需去购买黄金的；但它现在它不去建立主体性，那么老百姓为了自保，为了完成这个过渡，去寻找临时替代物黄金。当然不光是中国老百姓了，全世界老百姓都在寻找临时的替代物黄金。它的终极替代物毫无疑问应该是人民币，我想不光中国人民期待人民币，全世界都在期待人民币。

关于人民币的进化逻辑，主要是完成由储备货币向主权法币的转移，中间要越过债务货币。不走美国模式，由联汇货币跳过债务货币直接成为主权法币。在成为主权法币的进程中可以借助稳定币，这就是今天我们要讲的核心逻辑。在这个转化进程中可以，为什么可以借助稳定币呢？因为稳定币可以有人民币稳定币，也可以有资源稳定币。我的意思是，当那部分外汇储备变成资源。

我一直在强调建立国储局，然后国储局储备5万亿美元的战略资源，以此为基础，可以发行资源稳定币，解决人民币过渡时期的货币的定价逻辑问题。当然最终我们的自主定价，我建议是锁定工业用电，用与工业用电挂钩重新完成自主定价。这里边涉及到一系列的货币银行学的理论问题，也涉及到宏观经济学的一系列的理论问题，其实我们讲《资本论》和《通论》涉及到这个问题。我在今年下半年会花一点时间，因为《广义财政论》里边有一章专门谈货币问题，我会把那章做一个完善提供给大家。

人民币的历史经历了这么复杂的过程，我讲过了1948年。1948年之前，我们各个解放区搞货币，其中山东解放区的北海币非常成功，

然后成为人民币发行基础。在此基础发行了人民币，然后经历了与卢布的关系，经历了与美元的关系，现在进入到新阶段，都不行了。我们独立的建立人民币的主体性，现在是主体性建立的过程，这个时候需要完整的理论和逻辑，完成人民币的自主定价，今天讲不了那么多。定价逻辑一旦完成，就是人民币进入国际化的路径，国际化的路径里边包含了数字化进程，当然国际化路径里边是一个人民币资本化和国际化的双重进化，在这个过程中还有数字化。

我只讲了一个框架，这个框架对希望我讲稳定币的人有一点帮助，但帮助也不会太大。我的意思就是，请谨防将稳定币变成美元稳定币。因为港币和美元挂钩，如果一旦是港币稳定币就变成了美元稳定币。美国意图通过美元稳定币建立第二美联储来解决美债问题，这是一个明的阴谋，明的策划，这是一个阳谋，就是他们这个逻辑过程，连理论带逻辑都已经讲清楚了，这是他们要做的事情。

那么香港要不要搞稳定币，当然要搞，必须要搞，但稳定币里边的港币稳定币仅仅是作为桥梁而存在，仍然要以人民币稳定币、资源稳定币和其他稳定币为主（如工业用电），人民币稳定币必须牢牢的控制数量边际，并对整个的流转进行严格和严厉的监管。如果处理的好的话，因为我们现在稳定币必须以最快的速度发展起来，但一定要注意主权问题，一定要注意主权问题。就是我们所有的教科书上都是去主权化的，货币银行学去主权化的财政学，那是不对的。我们既要强调国际化，也要强调主权，在主权和国际化之间寻求一个均衡或者是中庸之道。

好，我明天没时间聊天，今天我再聊几句，就算是把下周的事情说一下。因为月结结束了，其实和我们想象的不太一样，就是月结的时候美国撑住了股债汇，都撑住了。虽然贸易法院判决关税无效，然后最高法又判决有效，所以打了个平手，所以股债汇在高点达成了一个危险的平衡。

五月就这样结束了，那么六月还能维持这个高水平、高难度的再平衡吗？我个人认为，六月美债、美汇和美股在高点的这个结构将会被粉碎，会出现第三次三杀，但残酷到什么程度呢，我现在还不敢说，因为没有去处，因为我国呢……。好吧，我接受朋友们的建议，就不批评也不讨论，还是想保住平台，我就不说我们这边了。现在实际上美元外溢的主要方向是日本，日韩台，而日韩台的资金有一部分涌入香港，这很有意思，但形成这种大规模的涌入的前提条件不具备。

我们现在正处在一个重塑宏观经济学理论，特别是财政学和货币银行学的理论的重新构建的过程中，这个重新构建不是说需要一些理论，是需要听进去，有人能够理解和听进去这套理论，并以此来重新调整制度和政策，这个过程非常艰辛，非常复杂。我们没有批评和抱怨的意思，只是说我本人努力的不够，或者是我们努力的还不够。简单的批评和抱怨其实也不解决任何问题。

在一个特定的历史周期之中，特别是2025年的六月份这样的一个特定的历史周期之中，请大家记住我的话，这个短股的部分带有确切的信息的基础上，仍然可以短线的操作，因为机会永远在，就算大股灾也有十只股票要涨的。机会永远在，但你没有真实的信息和机会，那就不如现金，我说的是短股。长金的部分，必须坚持按既定方针办。六月份是一个非常凶险的月份，虽然在阿拉伯数字上是6，但在革卦里它是第三爻，非常凶险，所以请大家持盈保泰，继续坚持按既定方针办，不要去过多思考。

金的部分，我记得我已经讲过N次了，不同的人采取不同的策略，用不同的方式进入到金这个环境里，实物也行，纸也行，ETF也行，或者是其他方式都可以，实在你懒得弄，股票也行，黄金类的股票也是可以的，择低进入就行了。要点是你在，而不是你要操作的多么好，因为虽然我教了板斧MACD，但是我知道它形成手感需要一

个漫长的过程，如果你慢慢有了手感，当然就很好了，你可以不断的打低你的持仓成本。

我想说的是，长金的部分约略占你总资产的七成左右，短股部分是三四成。这个长金的部分量非常大，所以你呢重点是要在，因为美元的巨变应在今年，因为明年是川普要准备选举，所以不可以搞得太惨烈，今年把所有的利空出尽，明年有一个好的气氛，所以在这个特定的历史时期，请你不要踏空踩空，我想我也说清楚了吧。

好吧，今天聊了聊货币，就聊这么多吧，其实我聊这个货币大概你们也听明白，未来大概是个什么样的走向，该怎么处理。将来有空我再谈这个web3、通证化、稳定币，和将来你们如何处理稳定币的问题，以后有空再谈，还有大把时间。今天主要是简单说一下货币的这样一个基本的定价逻辑问题，以及大家下个月的注意事项。好，今天过节，恭祝大家端午安康，迎接六月份的到来。好的，就说这么多，我们下周再见。