

284 人民币的定价逻辑

大家好！今天是聊天，主题是“人民币的定价逻辑”。这里隐含了2024年的总结和2025年的展望，但这时候还是做重要的事情，因为到一个关键的转折点，所以我们还是今天要聊人民币的定价逻辑，先办事儿后再处理日常的杂务吧！老实说这两天是很高兴。

真没想到我们可爱的军事部门和朋友们在12月26号用如此淳朴、浑厚且极为震撼的方式，向我们人民军队的缔造者“伟大的教员的一百三十一周年诞辰”送上了这样的一份礼物！今年是建军九十七年，真希望到建军一百周年的时候我们有更好的礼物。

与此同时也仍然让人难免延伸思考！教员说过“枪杆子里面出政权”，我们的枪杆子今天不仅出了政权，而且还足以捍卫这个政权，并且我们的枪杆子是如此的雄壮！如此的让人快慰！但是出政权与维系政权以及让政权更加好的运行，还需要笔杆子和秤杆子。

教员不仅仅是枪杆子的大师，他也是笔杆子的大师和秤杆子的大师，我们能否在教员的思想基础上，用我们的笔杆子为这个新时代书写、谋划、能够为人类的未来寻找到一条最优解的路？其实笔杆子要做的事情依旧是很多的！我们虽然建立了伟大的社会主义共和国，但我们还没有战胜新殖民主义，我们还有好多事情要做。

共和国虽然取得了长足的发展与进步，但距离中华民族伟大复兴、距离共和国的真正崛起，还有漫长的路要走！那根秤杆子还是需要不断不断的加强的！所以笔杆子秤杆子要追上枪杆子。我们还需要有很多很多的朋友一起共同的向前不断的努力，这里边还依然有着无数的艰难险阻需要我们一一的克服，继续前进！

前些日子我提出来我们组建一个AI的团队来做一些理应是相关的部门来做的事情，引起了海内外的关注，其中有些机构提出来出资的问题。我今天一并在这里给一个回答：“我们不接受机构的出资，如果你愿意捐款我们接受，你要做股东那就真的对不起！我们不接受任何的机构进入作为股东，我们怕影响到我们的思路和发展方向，当然了我们不拒绝任何方面的支持。”

现在讲课我一点压力都没有，因为讲中庸之道嘛！聊天的压力却越来越大。我知道现在境内外好多的机构还有朋友们盯着这个周末聊天，我也知道这个周末聊天因为讨论一些敏感问题，并且我站的角度不同，我不能说高度不同，我只能说用不同的角度来思考中国和世界的问题，包括对特朗普、对美国的问题的思考。境外有机构专门找我希望有合作，我不可能在这个问题上有合作的。

长时间在平台上参与的朋友知道，我周末这聊天就是一个闲聊，虽然涉及到一些重大问题，但其实主要是我将我平时思考时候做的札记做某种整理，与平台上的朋友做一个分享，相当于大家共同去思考一些重大问题。其中有些思考可能与实际操作，或者是正在进行操作的朋友们有某种的不匹配，谈不上冲突，我没资格跟别人冲突！可能会构成一种压力，那我也表示歉意，对不起！

我将札记放在平台上其实是更多的考虑是提供一种另类的思考！我想呢思考的多元碰撞有利于解决一些问题，比如说茧房、盲区、所知障，所以就我个人而言没有必要也没有理由给相关的部门或者机构增添麻烦，没有这个意思！但我必须得谨慎小心，因为说话还是很……

老实说今天的聊天，我写了12页纸的提纲，我知道没法聊这么多的内容，留在以后。涉及到2024年的一个总结，一个看法，对2025年的一些想法，我也不能讲太细腻。我干脆把这12页纸，揉碎了挑重点

念叨几句。讨论人民币的定价逻辑，我们首先要讨论货币的定价逻辑。讨论货币的定价逻辑，我们今天将再次请出欧文费雪。欧文费雪在1932年写了《繁荣与萧条》这本书，他提出了债务与通缩的双螺旋问题。

债务与通缩的双螺旋问题，是费雪发现的一个问题。这个问题一直困扰着人类，就自打人类有了政府以后，就一直有着债务和通缩的双螺旋问题。只是费雪他在中间发现了一些问题。费雪发现的问题引起了一些学者、专家、政治家的注意。所以在1932年之后，其实双螺旋有各种各样的解决方案，有成功的，有失败的。比如说日本解决债务与通缩的双螺旋问题不太成功。1985年“广场协议”之后，到明年2025年。

日本是否走出债务与通缩的双螺旋，还有待观察。40年了，所以日本从接近美国GDP 70%，现在跌落到五分之一。它是一个并不成功的实验。各国家进行双螺旋试验，鲜少有成功的。如果说还算比较成功的，应该算是伯南克。伯南克在2008年的危机之后，他采用了一系列的手法。用短短的八年左右的时间，就是2016年前后已经走出双螺旋。

当然，伯南克能走出双螺旋的原因呢是因为他动用了美元的信用，他动用了美元的信用基础。虽然日本和伯南克的依据都是MMT，但是美元和日元是两回事。所以伯南克形式上走出了双螺旋，走出了2018年的那场危机。本质上并未解决那场危机，那场危机的原因都在，**那场危机是被强力熨平而非解决**。所以美国仍然面临债务与通缩的双螺旋问题。

我国正在进入债务与通缩的双螺旋。我在香港的时候与朋友聚会，我们讨论中国债务与通缩双螺旋的起点。这个有点争议，就是中国进入债务与通缩的双螺旋的时间节点在哪里？**从形式上看，应该是**

2023年。新一届政府其实压力挺大的，他们不小心正好赶上特殊的经济周期，进入债务与通缩的双螺旋。当然我可能对这个事物的看法不是从形式上来看，就是统计数据上来看，进入双螺旋。

我认为我们进入双螺旋，要早，早几年，**我认为是2016年**。比他们的认识要早6年的时间，只是那时候是进入，而未在统计数据上表达，等表达出来的时候，其实前期遏制的时机丢掉了。就是2016年，如果来处理，较好的处理财政和金融政策的话，我们可以不在2023年进入双螺旋。但是因为我们2016年可能对事情的认识和理解还没有到，所以2023年就被迫进入债务与通缩的双螺旋。

现在是我们解决双螺旋的最关键的时候，也就是说明年3月份，我们如果采取了正确的策略，就是在战略上采取了重要的步骤，在战术上运用得当，是可以走出双螺旋的。大约走出双螺旋，也需要2年到3年时间。快的话是2026年，慢的话要到2027年彻底走出双螺旋。我们希望2026年走出双螺旋，就是2016年耽误的事情，2025年开始经过两年时间在2026年改出。不要像伯南克用8年的时间，也不要象日本用40年时间。

战略层面的意思就是，我们要找到双螺旋的根本性的原因，把这个根本性的原因要解决掉。战术上就是要拉长、要熨平、要使危机降解到最低。原因也非常简单，这不单纯是中国经济的内部问题，这也是国际经济大变局的一个组成部分。所以我们既要处理好内部性，也要关照外部性。**有意思的是无论是内部性和外部性，虽然根子不在货币上面，但所有都将通过货币表达。**所以我选的题目是《人民币的定价逻辑》，诸位可以批评我。

1932年欧文费雪在《繁荣与萧条》他提出了双螺旋的概念，就是**过度负债会导致恶性通缩**，这是一个螺旋的上升的过程。那么必须要理解什么叫过度负债？就是在经济快速发展的时候，我们会使用杠

杆，但在哲学上什么东西都有它的边际。就是杠杆比率到最佳位置就是最好的，过了就错了。

在日本的教训是，日本的企业的杠杆比例和居民的杠杆比例，1985年之后，同时超越了边际极限。最后整个经济出现了崩塌。崩塌之后日本政府的策略是由国家增加负债，250%的负债来背负企业负债和个人负债，使经济能够不至于出现更为惨烈的局面。事实上，日本虽然出现了经济危机，但并未导致政治危机，国家的崩溃、解体出现。也就是说，日本政府的策略可以给60分。

但由于它是一种背负模式，解决了没有？没有解决。多数日本的企业和财阀没事还赚钱了，活得很好，民众很辛苦。用四十年时间处理债务问题也处理得七七八八，但政府背负的债务，变成了一颗炸弹。这个过度债务问题、杠杆率过高的问题如何解决？费雪也有看法。他的看法我同意三成，七成不同意。我们今天可以在理论上稍作讨论，不能讨论太多了，今天这聊天儿就一个问题讨论不了后边想说的一些策略问题。但略做讨论还是有必要的。

我先说一下费雪债务通缩双螺旋的逻辑。因为负债比例过高，它里边主要指的企业的过度负债、杠杆比例过高，当经济在周期的末端，就是繁荣周期结束之后，必须出售资产。不管你是卖楼卖股，还是减债卖债都会导致资产的价值被严重低估。因为你必须廉价出售，因为有这种挤迫，就是大家所有人都在卖资产。不管是楼还是股还是债，那么就是变成**廉价出售导致资产的价值被严重低估**，就是它的价格会崩溃，被严重低估，资产严重减值。资产严重减值，相当于泡沫破灭，会导致什么现象发生呢？

会导致企业的净值下降，利润下降，**企业必须收缩业务**。企业一旦收缩业务，减少投资之后，那么**就业就必然减少**。就业减少，收缩业务就要裁员，所以就业一旦减少，收入就降低，**劳动者收入降低**。

失业和收入降低会使居民的信心丧失，消费锐减。然后就形成了通缩的局面，就是债务螺旋导致通缩螺旋。债务螺旋叠加通缩螺旋反复互相叠加，形成了债务与通缩的双螺旋的这种拉力。

在债务螺旋的拉力之下，利率和汇率会出现剧烈的调整，在日元上我们就看到了。名义利率一直下降到0甚至负值。汇率在债务螺旋的末期会崩，上升到一个极高水平，然后开始反复下降，就是汇率贬值。日元相对而言比较好，一个是政府负债，对日元的冲击没那么大。另外一个他资本积累和资产积累的水准极高，所以日元撑住了，所以没有出现汇率崩溃的局面，所以他只是出现了楼的崩溃，股的崩溃。债和汇并未崩溃，守住了。所以社会出现了非常负面的情绪，但没有导致革命，也没有导致造反。

欧文讨论债务与通缩双螺旋，他也给出了一些方法。大家可能对辜论有了解，对我国目前的学者们提供的方法有了解的话，应该熟悉他方法的第一个部分。所以从欧文费雪那获得的灵感就是伯南克认为在双螺旋产生之后，一定要以巨大的资金投入进去，大放水让螺旋终止。

所以我们看到2008年之后。美国的财政扩张和货币扩张，就是美国的赤字大幅上扬，美联储资产负债表的迅速扩张，出现了国家的资产负债表的扩张，使得存在于企业和居民部门的问题，被平滑转移。注意我使用的词是平滑转移。所以他让整个处理问题的痛感相对降低。伯南克解决美国的2008年危机，他做了平滑转移。

平滑转移是双重转移，这只有美国能做。第一个转移是国家背负企业和个人的债务，他这里边值得我们借鉴的是一个债务的周期拉长，一个是债务的成本降低。我们现在对地方债的做法也是周期拉长，成本降低。对居民的债务也是时间拉长，成本降低。将痛感降到最低，但其实降低痛感并不能全部解决问题，他只是避免了由于经济

危机导致的社会危机。但这个事情本身也是非常重要的。第二个平滑转移是由美国向全球转移。

这一点伯南克做的非常好。另外正好赶上奥巴马上台之后的奥巴马新政，所以奥巴马在做配合美联储美国财政部的这种平滑转移的时候，做了大量的工作。准确的讲做得非常好，包括我国的4万亿经济刺激计划，等等吧。我正在写一篇的比较长的东西，将来也会放在《广义财经论》，就是为什么平滑转移需要优质资产和优质商品？为什么那个时候美元特别需要有优质资产和优质商品，而那个时候中国向美国提供了优质资产和优质商品。我现在不能给准确数据，万亿级别的优质资产和优质商品。

我国提供的资产类别肯定是过万亿，商品类别也肯定是过万亿，最后的数字出来之后，大家可以看到优质资产和优质商品对美元的汇率的支撑意义，以及对美国经济的支撑意义。双重平滑转移，第一个是政府先背走，第二个向境外转移。当然，这件事情只有美国做得到，日本做不到，我们看到其他国家也做不到。今天轮到中国来思考这个问题了，就是我们现在也需要平滑转移。不是解决问题，是降低痛感，平滑转移也是双重转移。第一重转移要考虑中央政府来背负，第二重转移要向全球转移。

辜氏理论讨论资产负债表失衡，他算是一个观察角度。其实一共是三张资产负债表，一个是国家资产负债表，包括财政部，包括央行，一个是机构资产负债表，那些企业们，财阀们；另外一个是个人的家庭资产负债表。三个资产负债表必须保证一个资产负债表失衡，才能让另外两个资产负债表有喘息之隙。理论上是这样的。三个资产负债表通通失衡，这个国家就出事了，必须有一个资产负债表失衡。

当然这不是我说的，这是费雪的看法。其实费雪在这个问题上看法跟凯恩斯有异曲同工之妙，因为双螺旋的过程中，费雪也深刻的观

察到，这不仅仅是资产贬值与商品贬值，最残酷的是劳动贬值。他表达为消费严重不足，就是双螺旋最惨烈的地方在**劳动贬值**，就是劳动的价值没了，或者是变得非常的疲弱，以至于消费没了。而消费不足，必然导致投资出现问题，一系列的问题。就是双螺旋，我刚才已经讲解释了这样的一系列问题。

有意思的是，在螺旋的过程往往表达为资产过剩和商品过剩，就是马克思所说的资本主义危机是过剩的危机，资产过剩商品过剩。过不过剩呢？其实是严重不足，因为货币发行量过大、债务量过高之后其实是资产荒和商品荒。这件事情到2025年，我们就可以完整的见到了，因为经济危机马上就到，所以我们就能看到了。但是你知道所有的专家和学者的陈述是这个世界上的某一个时间点，某一个空间点，它表达为资产和商品过剩。耶伦就说我们资产和商品过剩，就是房地产房子盖多了，商品生产过多了。他指责我们过剩，其实不是过剩，请大家一定要理解费雪定律。

我国学者专家，我们为什么要自己搞一个机构，做一个AI大模型呢？就是我们要用我们的重新建立的概念、逻辑和指标体系来描述经济，我们不再使用他们给的，至少不使用高盛给国家统计局设计的这一套指标体系来描述经济。比如说国家总负债363万亿，人均31万，比如说宏观杠杆率，2024年中国的宏观杠杆率上升了300%，然后是美国的接近两倍，非常荒谬，但他统计结果是这样的。他给出的药方，熟悉的药方，那个味道我们就不难理解了。

关于处理经济危机的问题，我们其实有双螺旋以外的案例或者是证据，这个最有利的证据就是**斯大林治下的苏联**。列宁、斯大林在1917革命之后，经历了十年的时间，简单的完成了国家的安定和基本的经济恢复。到了1927年，就是我们解放军建军的时候，他达致了一

个基本的恢复。真正的高速增长是1927年到1937年。为什么会高速增长呢？

是因为整个西方世界陷入了1929年的严重的经济危机。西方的严重的经济危机，为社会主义苏联提供了人类历史上绝无仅有的高速发展十年，苏联竟然用十年时间走完了所有西方国家100年的路。那十年苏联经济发展的奇迹，真的超过了我们49年到现在所创造的所有的奇迹，那十年的数字拿出来会吓死人的。就是他的十年之内完成工业化，并且他那种赶超完全是个超跨越式的赶超。

我们在研究经济史，一直高度关注他两个强烈的对比，就是1929年整个西方世界陷入经济危机，然后1929年正好是苏联完成整理，开始进行全面工业化。而苏联工业化的资本、技术、人才，请我重复，资本、技术、人才，甚至原材料、设备全部由西方世界提供。他虹吸了西方世界的重要的资源，我说的是资本、技术、人才虹吸，然后结合自己优越的制度，在短短十年之内成为全球工业强国。

苏联没有经济危机吗？也就是1929年的时候，苏联经济是个什么样的结构呢？苏联是个社会主义的结构，所以社会主义天然就具有跨周期的能力。那么苏联在整个发展的过程中，没有债务问题吗？其实我读苏联经济史，我们注意到，他在特定历史时期的债务比例高到离谱，但并没构成债务与通缩的双螺旋，这是一件很神奇的现象，是值得今天我们化债需要思考的问题。我们注意到一个重要的特征。

所以在香港，我们晚上讨论问题的时候，我说这个世界上可能有一个最懂MMT，他们问我谁？我说斯大林。斯大林最懂MMT，因为恰恰是斯大林在这个时候，他开始大规模扩张卢布发行。因为按照苏联1927年的模式，无法形成赤字工业化所需要的财政资源，他还是启用了金融工具。有趣的是斯大林不知道是有意识还是无意识，他做对了一件事情。

苏联所增发的由国家承担的负债，近乎不能绝对，近乎百分之百的资本化。请注意我的描述，他新增的货币发行，近乎百分之百资本化，就是他全部投入到生产建设环节，就是投入到工业化过程。而整个这个过程他创造的价值，不仅完全覆盖所有的债务，内债和外债全部覆盖，而且形成强大的剩余资本利得。社会主义自然有它的优越性，所以在跨周期的时候，他不但解决了自己的问题，甚至解决了一部分西方国家的问题。

请注意我梳理的逻辑，因为我今天是聊天，我就没办法像写论文一样的结构的严整。化债必须考虑三个非常重要的问题，西美尔货币哲学，化债在哲学上就是一个增加债务的问题，而不是减少债务的问题。如果你理解化债是减少债务，你已经输了。因为你一旦国家、企业、个人三者都进入到卖资产还债的过程中，这个国家非破产不可。请注意，我再重复一遍，我管它叫做化债三决，第一决。

化债就必须增加债务。这也是MMT，也是伯南克Bernanke的思路。有哲学高度，想问题会和别人不一样。所以减债或者是化债就必须大幅度增加负债，只不过不是增加机构和个人部门的负债，是增加国家负债。增债的目的是什么？如货币进入到消费部门，完了，恶性通胀立刻到；货币必须完整地进入生产部门，并且这个生产部门是非常有效率的的生产部门，极有效率生产部门。因为 1927 年之前的苏联基本上还是一个农牧业的国家，它在迅速工业化的过程中才有足够的空间容纳如此规模的资本进入。

所以化债的三决，第一诀是增负债，是国家增负债，并且所增负债必须全部资本化，绝不能拉动消费；如你的钱直接去给老百姓增加消费，你就是死路一条。为什么今天讲这堂课呢？就是我觉得争论在这堂课之后。不是，这不是一堂课，这是一次聊天。争论应在聊天之后结束。请万万万万注意——因为我们有正反两方面的教训，你如果

通过印钞票增加国民福利，像阿根廷、南美，像很多的欧洲国家，他们都这样做——欧洲四国，必然走向衰落与死亡。

其实做的比较好的除了斯大林，还有一个叫希特勒。希特勒我就不作为案例举了，主要是斯大林做得不错。这里边的原则是明确的——减债必须增债，增债必须全部资本化，这是第一诀。如果这一条弄懂了，弄明白了，债务螺旋不是问题。**第二条，必须增加就业。**不管怎样增加就业——罗斯福新政、挖坑、建公路等等也行，虽然它不如斯大林的那种全部资本化的就业更有效能，但他也做对了，就是可以让大多数人能有事做，能有工开，能有粮出，使经济危机不至于导致社会危机。

斯大林的工业化当然是最好的解决思路，这是天意啊，天时地利人和。正好他完成了一个伟大国家的统一，政治上终于理顺，经济上理顺，体系建立起来，就等着工业化。正好西方危机了，以前拿不到的资金、技术、人才都有了，然后他只需要把钱印出来，全部砸下去就行了。他砸下去的同时，这个卢布资本化的过程中自然增加就业了，自然将所有的过剩劳动力全部吸纳，甚至从美国大量进口劳工。当时很多美国人到苏联去打工，欧洲也有大量的劳工涌入苏联，它确实增加了就业。

化债三诀：第一是增负债，第二是增就业，第三是增资产。负债表出了问题，修正负债呢？还是修正资产？负债不但不能减，还得加，那么唯一的出路就是迅速地、大规模地、优质地增加资产。增资产这件事情，小平同志的原话说：**发展是硬道理。**发展是硬道理就是增加资产，平抑负债。当你资产的增速和增量远远超过负债的增速和增量的时候，问题就解决了。这是一个哲学思考，这是非常重要的哲学思考。

事实上，我们看了这么多的案例，那么化债三诀应成为 2025 年我国的基本思路。其他的思路都是险路，有些路就是死路，所以必须增负债，必须增就业，必须增资产。能不能增呢？能的。我管我们的新资本化路径叫做“新人口红利”，或者是“新中产阶级红利”。你也可以说是“阶级红利”。我们其实存在三个严重的问题，这三个问题解决过程中可能构成中国发展的强大动能。

我们存在哪三个非常重要的改开遗留问题呢？第一个就是**三农问题**。我们还有8亿户口，农民户口。5亿农村居住人口，还有261.7万个自然村，就算按5亿人口计算，每个村也才有191个人。很多村，接近 1/ 3 的村已经无人化了。就算是我们号称5亿人在农村，但其中这5亿人也接近一半在从辽宁到广西沿海附近富裕的农村，富裕的乡村，他们还是农村户口，但他们并不是我们理解上意义的乡村。

而在中国广袤的中西部地区农村在迅速地破败。农村问题、三农问题争论不休，其实是一个哲学的转换看法的问题，站在一个高度上转换一个角度，所以我管它叫新人口红利。什么叫新人口红利？8亿农村户口，5亿农村居住人口，261.7万个自然村，现在是 2024 年了，他们需要在短短的八年之内，就是 2032 年之前必须将它们全部城市化，八年要做的事情很多，这个过程中又蕴含着我们新的信息技术的运用、新质生产力的应用和我国整体的。

我们有3亿的农民工带动3亿的家属，有6亿人需要跑步进入中产。跑步的意思是 3 年。12年全部解决，因为那是个物理建设。但是3年左右的时间，我们要让6亿人跑步进入中产阶级。跑步进入中产阶级是一个消费的过程吗？No！是一个生产的过程。生产的过程是什么呢？生产的过程就是水循环系统性建设。水循环系统建设可以把它翻译成美丽新农村基建。我说过，要建2万个瑞士小镇。2万个瑞士小镇极限的承载人口是每个小镇3万人，就是6亿人可以承载。

但实际上不需要承载6亿人，只是这2万个小镇将陆续，可能 12 年时间都不够，陆续替代261.7万个自然村，大部分替代。因为万人以上规模的小镇才能够具备教育、医疗、文化、生产、创造等等的所有的结构和设施的服务体系建立，并且可以全部进入现代化的社会服务。2万个瑞士小镇理论上意味着2亿套豪宅。可能把大家吓得够呛，但实际上不需要那么多，但它也需要很大的量。

按现在的成本价估算，我们不用建两亿套，只建一亿套，每套50万，也是需要50万亿，我说的是美丽新农村建设不包含水循环、道路等等配套也需要50万亿。50万亿的投入会产生多少资产呢？我自己认为约略是1000万亿新增资产，当然，一亿套豪宅将消耗我国现在的所有过剩产能，全部过剩产能，但是节奏快还是慢需要精算，因为我们也不能太快，太快了我们又要钢筋水泥上了；我们也不能太慢，要增加足够的就业和新增资产。

意思是中国所有的新增负债，必须进入水循环系统建设，百分之百，不能搞其他的事情，当然新质生产力是要投的。我的意思就是新质生产力加水循环建设，将消耗新增负债的100%，学斯大林，不可以搞小动作，老老实实的去做这件事情。就业增加3000万到5000万，资产，如果我算的没错的话，每年需要以50万亿到100万亿新增资产的速度增加，新增资产意味着GDP增长肯定超过5%，能不能到8%甚至接近10%，我不知道。

很多朋友说“城市建了那么多房子，农村还要建一亿套吗？”我说必须建。我们把中国所有的城市县城，这几十年全部翻修了一遍，翻新了，完全是崭新的，但广袤的乡村地区呢，我们翻新了一半，我刚才说了沿海和富裕地区的农村，甚至新的瑞士小镇已经有了，好多小镇建的很好，特别是在江浙地区，有很多小镇很漂亮，广东也有。也就是说可能2万个镇里边有1万个镇在现有基础上完善所有的服务设施

就行了，新建的1万个可能重点是在中西部地区，在广袤的中西部地区开始。

有些人对中国的未来看的很悲观，我极为乐观，我一直在说，当6亿人跑步进入中产，它的消费能力是新造一个美国，请不要怀疑中国的消费能力，新造一个美国。好多人说，你懂得一般对经济学研究不那么深的人认为这样印钱搞事情行吗？请记住斯大林模式，百分之一百资本化，而不是货币化，它当然行，并且很行很行，原因是今天我们讲的主题，人民币的定价逻辑，因为人民币的定价逻辑决定我国必然不会走向通货膨胀。

说到人民币的定价逻辑，今天的聊天就接近尾声了，我知道这个事情敏感，因为这涉及到最近我们讨论人民币与美元的关系，其实我已经有了一个严整的算法，我将会在合适的时候拿给大家。按照世行的计算，真实的人民币与美元的购买力的比价关系是一块钱美元等于四块钱人民币，而我们现在比价关系是1比7.3。2025年是1比7.5好，1比8好，还是1比6好？这是一个问题。2025年是否必须进入六时代，或者是进入五时代，这是一个严肃的问题。我在这里边只说两句话，人民币贬值的经济学含义是什么。

它意味着四件事，人民币贬值的经济学含义。第一，人民币计价的资产、商品和服务全部减价；第二，用资源和劳动补贴他国货币，补贴他国的财政，补贴他国的金融；第三，鼓励走资，并且不介意资本积累率严重下滑；第四，可能引发恶性通货膨胀。我已经说完了，加一句吧，贝森特的阳谋、贸易战、关税10%计算的基础是人民币贬值10%，7.3贬10%人民币将破8，这就是他要的。

我国有悲痛的历史教训，人民币汇率与美元汇率低过八将打开动乱之门，它有严重的政治风险。因为一旦形成贬值趋势，通胀、输入型通胀不可避免，因为我们现在是仍然是两头在外，将不可避免。升

值的战略意义其实跟这边是对应的，因为我国平滑的向境外转移，我国的债务与通缩双螺旋必须是升值的人民币才有机会做，贬值的人民币是做不了的。升值将相当于取消出口补贴和加征关税，将使我国的政府获益。

第三，人民币升值将使我国大规模进口的所有的东西变得廉价，有利于压缩、压制我国可能由输入性通胀导致的未来将会出现的严重的通胀恶性通胀，可以有效的控制我国的通胀水平。第四，可以有序资本化域外资产。人民币的定价逻辑其实有三重，一个是黄金法则，一个是美元法则，一个是我们从解放区就用的重要商品法则。今天时间不够，我没法聊桑弘羊给五铢钱定价的逻辑。

桑弘羊如何给五铢钱定价，别人认为桑弘羊印的五铢钱是铜钱是金属货币自身就决定了它的价值，完全错！桑弘羊和牛顿的伟大之处在于为五铢钱定价，牛顿为一个便士定价，它定价逻辑是三样商品：粮食、铁、盐。盐铁官营是第一步，为五铢钱定价；均输平准为粮食定价，完成五铢钱定价；五铢钱定价之后，完成了银和金的定价。你明白其中的逻辑，你就知道我在讲什么。我国必须在三重定价过程中形成我们自己的定价逻辑，黄金法则必须坚持，所以黄金储备还是要增加的，美元法则风险极大，必须有系统性思考。

最后事是商品定价，商品定价我已经提出来工业用电的价格，大概五毛钱一度电，浮动范围应该不超过20%，在一定的特定历史时期。因为我国拥有足够的煤炭资源、核能资源、水利资源、光伏资源，在特定历史时期我们可以考虑锁定商品法则，在美元剧烈波动的时候考虑锁定黄金法则与商品法则匹配的一个新的法则，我们必须为即将到来的全球经济危机做最坏的打算。债务的域外化和资产的域内化，是讨论如何将圈层逻辑，中俄、中国中东、中国东南亚整个的圈

层之内的资产域内化与我们的债务匹配、化债，将债务域外化，将我们剩余货币输往全世界。

关于货币的资本化和货币的商品化我有好多话要说，今天就算了。关于资本流转与货币流转的区别，我也不说了。关于资本流转、货币流转和商品流转的区别，我也不说了，我们留待以后吧。原本要做2024年总结的，也总结不了了，2025年我们明年再说。好吧，今天就聊这么多，预祝大家元旦快乐、新年快乐，有一个非常好的新的一个开始，同时年底还是有空要做总结。好吧，我明天有空闲聊几句市场，谢谢大家。