**244 植⽥迷思**

20240330

我们今天聊天的主题是植田迷思，这个题目压得我够呛，因为这

是⼀个颠覆性的题目。准确来讲，比我备其他的正式课难度要⾼得多 了。这不是课，这是聊天，是我向⼤家请教，请多提宝贵意见。早春

⼆月要过去了，今年的第⼀季度结束了。第⼀季度很热闹，市场波涛 汹涌，到了该对重⼤问题做⼀次省思的时间节点了。正好赶上聊天， 我们以日本为切⼊点，这个难度非常⼤。因为其实整个我国的学界对 日本的看法整体上是错的，因为我们⼀直在抄袭美国对日本的看法。

虽然今天聊天的题目是植田迷思。我在说植田，但实际上今天是 讨论日本经济的当代史，或者是日本日元汇率波动的历史。从中我们 看到日本⼈对历史的反思和对未来的⼀个规划或期许，其中有很多地

⽅对我国的未来会有重要的启示。所以今天这堂课我准备的时间稍微 长了⼀些，但我也不想将这次聊天，变成了经济学或者经济史的课 程。

好，开始今天的聊天。在聊天之前，我想发⼏句牢骚。从春节到 现在，见了许多的⼈，也参与了⼀些会议和活动，老实说，我的感慨 是很深的。我⼀说结构⼤家就都懂了。所以说，有你们在，平台上的 朋友给我巨⼤的支持，精神上的和其他⽅面的，然⽽我依旧感到极为 的孤独。

因为我们面对的情况、面对的局面，我是⼼知肚明的。其中的压

⼒⽆法与常⼈道，因为说了也未必能理解。另外，我自⼰⼀再说，我 对我自⼰的定位就是⼀个布衣的思考者，⼀个平民的研究者，我绝不 是什么白莲花(泛指是外表看上去纯洁，其实内⼼阴暗，思想糜烂，⼀味装纯洁、

装清⾼的⼈)，也绝不希望套上各种各样没有必要的光环。所以，我既

不是独立的，也不是什么有先知能⼒的，我只是⼀个普通⼈⽽已。

今年是建国75年，当下我国处在建国以来⼀个非常特别的状态之 中，这个特别状态特别到什么程度？就是我国的⾼净值⼈群与⾼净值 权利群重合了。这个⼈数也不多，约率略是200万⼈，但他们确实是 资产的⾼净值和权利的⾼净值⾼度重合。如果说我遇到什么样的压

⼒，就是这200万⼈。但是他们确实是形成了极其⾼度的垄断，这包 括各种各样的权利和⼏乎主要的财富。这是⼀个奇怪的现象。

有意思的是，在我国也确实出现了⾼达2亿极为优秀的⼈⼝，极 为优秀的意思是，放在5000年历史上极为优秀，放在全世界看极为优 秀。我国有2亿⼈⼝的平民知识分⼦，他们极为优秀！有2亿⼈⼝。其 中⼀个多亿的⼈⼝是受过⾼等教育的，还有⼀部分是在中国整个⽑细

⾎管里承担起重⼤责任的，不管他们叫企业家，不管他们是政府公务 员，也不管他们是⼀般的老百姓，但是极为优秀。我国有两亿这样的

⼈⼝。

这2亿⼈⼝已经完成了中产阶级化，但是在疫情之后，他们的中 产阶级的社会地位以及他们的状况并不理想，所以这2亿⼈变得极为 压抑。我非常感谢我国平民的知识分⼦们，他们极为优秀。其中有不 少⼈成为我的读者，甚⾄很多⼈与我有沟通和共鸣。但是处在⼀个特 殊的历史时期，2亿⼈和200万⼈却⽆法形成共鸣、协同，甚⾄在某种 情况下形成了严重的对立。现在还好，没有冲突。

但是这2亿⼈和200万⼈处于⼀种隔绝的状况，没有办法。因为⼤ 家的利益出现了分歧，利益并不共同，思路也出现了分歧，所以处在 非常纠结、朦胧甚⾄麻烦的⼀个特定的状态和历史时期。随着国内经 济状况的发展和全球剧烈的动荡，所以可能在这个过程中会出现⼀些

⽕花，出现⼀些事情。但这2亿⼈确实太优秀了。

中国还有12亿⼈⼝，他们是非常朴实、勤劳，最好的老百姓吧。

他们处在社会底层，以纯朴的劳动在追求幸福的⽣活。我国这12亿⼈

⼝还没有能够真正变成中产阶级，如果未来⼋年我们的路⾛对了，到 了2032年，也许这12亿⼈中将有10亿⼈成为中国的中产阶级。⼀共12 亿⼈成为中国的中产阶级，并形成影响世界历史⾛向的强⼤动⼒。

今天讨论中国的构构性问题。我并不是想学习教员写⼀篇中国社 会各阶层各阶级分析，没有那个意思、也没有那个兴趣、也没有那个 必要性，我只是先把结构摆出来。摆出来⼀个结构，你才能理解制度 和政策的⾛向以及影响制度和政策⾛向的背后的那个⼒量或者是动 能。中国的未来取决于两亿⼈⽽不是两百万⼈，我对此坚信不疑！

我相信，中国历史上、现在全世界的范畴之内最优秀的这两亿⼈ 将会谱写未来中国的历史，也必将谱写未来⼈类的历史。不管有多么

⼤的压⼒或者是多么⼤的碰撞，对此我都充满了信⼼，因为实在是不 成比例了。在梳理日本当代经济史的过程中我注意到日本的结构，这 是日本悲剧的基本盘或者是基本上的⼀个**结构**。好在日本开始慢慢的

动起来开始转身了，这个转身的过程会比较的艰难动荡。

我们进⼊今天的主题“植田迷思”。**第⼀个部分讲日元汇率变动的 历史**，这个日元汇率变动的历史我们只谈⼋⼗年，1945年之前我们就 不去讨论它了。1945年之后日元基本上与黄⾦挂钩，波动非常厉害但 维持了⼀个基本的架构。这个时间长度持续到⼀九四九年日元与美元 挂钩并且是固定汇率，**360⽇元=1美元**。

我请⼤家注意，1949年360日元换1美元的这个固定汇率是在美国 如日中天时，日本⼈做出的⼀个极为明智的选择，持续到1971年。 1971年之后美元与黄⾦脱钩，所以这个固定汇率开始调整。⼀九四 九、⼀九五九、⼀九六九年，他们拥有了三⼗年极为难得的⾼速发展 阶段，这段时间对日本非常重要。

也请⼤家理解我国九五年联系汇率之后给我国带来的经济⾼速增

长的⼀个特定历史时期。因为⾦融稳定是经济⾼速增长的必要条件！

⼀九九五、⼆零零五、⼆零⼀五、⼆零⼆五年也是三⼗年，我请⼤家 对历史的时间节点要有概念！1971年签订了“史密斯协议”，日元开启 了升值周期，当年就从357日元兑1美元升值到**315⽇元**兑1美元，进⼊

了快速升值阶段。

随后美日的经济关系陷⼊了低潮期，开始了如同我们当下的贸易 战，钢铁、化⼯、汽车等领域美国都祭出“301条款”。所以从1976年到 1978年日本出现了迅速的升值，日元兑美元从300日元⼀直升值到**180**

**⽇元**，这是⼀个阶段。1985年到1986年之间呢由于签署了“⼴场协议” 日元出现了猛烈的升值，从240日元兑1美元迅速升值到**120⽇元**兑1美 元，升值了⼀倍。请注意时间节点以思考⼈民币与日元将来可能的变

动的样式。

随后1993年到1995年日本出现了第⼆次⼤幅升值，这回是从120 元升值到**80⽇元**，随后进⼊了⼀个漫长的稳定期也就是日本“失落的 三⼗年”。从2022年起到2024年日本出现了日本历史上少有的贬值周 期，从120元贬值到**150⽇元**，到今天已经创了⼆⼗年的新低，这个就 是我们今天要讲“植田迷思”的历史背景！

我想说什么呢？我们注意到，日本在我讲述的这⼋⼗年经历了经 济⾼速增长期，就是**1949～1989年**整整四⼗年⾼速增长，他由此⽽ 进⼊发达国家的⾏列，不仅进⼊发达国家的⾏列⽽且进⼊发达国家的 前列！这也是为什么日本⼈对移民西⽅没什么兴趣，因为在特定历史 时期日本⼈的⽣活甚⾄是比西⽅⼈更为现代、更为⽂明甚⾄更为舒适 的！四⼗年经济⾼速增长，注意1949∼1989，四⼗年时间两代⼈了， 这个非常重要！也请注意我国的时间线。

⽽**1990～2010年**这⼆⼗年间是日本的中速增长期，日本的增长

动能还在，但已经不是两位数的⾼速增长，⽽是⼀个中位数，类似于 我国当下的这种中位数的增长，但它仍然持续了⼆⼗年。2011∼2024 年日本进⼊了低速增长期甚⾄可以称之为停滞周期，这也就是我国在 2008年超越日本之后，日本迅速的萎缩⽽我国⾼速增长。其实那个时 候我国已经开始由⾼速增长进⼊中速增长周期了，但我国的⾼速增长 周期那个溢出的效果依然还在。

我来评价⼀下日本这⼋⼗年汇率变动史的内在逻辑和意义。日本 在战后实际上在美国的治理者麦克阿瑟的帮助下完成了日式的⼟改， 对日本的旧有的政治结构和经济结构进⾏了⼀次粉碎。这次粉碎使日 本⾛上了真正的现代⽂明的轨道，所以日本⼈感谢麦克阿瑟是有道理 的，因为它的政治结构进⾏了改造，它的经济结构也进⾏了粉碎，特 别是农村的⼟改做的非常好！所以日本由此⽽进⼊现代⽂明，将来有 时间我们详细的聊。

我想聊的是经济史或者是经济思想史。日本在⼀九四五年之后， 东西⽅的冷战⼀旦打开，日本就成为了⼀个冷战的受益者，虽然“雅 尔塔协议”给日本构成了地缘政治上的伤害，但是雅尔塔协议同时给 日本带来了地缘经济的红利。这个事情有点复杂，我们⼀会⼉讲中国 的时候会讲这两个为什么会背驰？就是政治上作为⼀个战败国受到了 极⼤的伤害，但经济上它又得到了好处。为什么在政治上受到伤害， 它恰好完成了明治维新之后⼀直需要改⾰的日本的政治结构，是麦克 阿瑟把他改了，并且经济上获得了真正的重⽣。

⼀九四五年之后如日中天的美国是⼀个（相对不是绝对）相对比 较慈悲的⼀个国家，它是⼀个正常国家，所以他们对日本的态度在战 争结束之后是采取⼀个扶持和帮助的这样的角度，再加上日本正好处 在与苏联与中国对抗的最前沿阵地。所以美国为日本提供了不仅仅是

重要的⽽且是极为庞⼤的支持。美国不仅提供了资本、技术，⽽且还

向日本提供了自⼰的市场，⽽恰恰在这个重要的历史的关键的阶段

——1949∼1971年。

日本通过绑定美元实现了⾦融稳定。不但是⾦融稳定，⽽且它的 财政状况极佳，极好的财政状况加上政治改⾰后的日本的财政可以有 能⼒在非军事领域做出重⼤贡献——它教育、学术、科学、⽂化等全 部领域政府⼤规模的投⼊，形成了日本的历史性的崛起，要比明治维 新之后的崛起要强得多。任何⼀个国家如果有历时三⼗年甚⾄历时四

⼗年的经济稳定、⾼速增长它都是⼀个了不起的成绩，日本获得了， 我刚才说了1949∼1989年。

1949∼1989年它获得了稳定的⾼速的经济增长。恰恰⾼速增长结 束于外部环境的巨变。就是⼀九七五年美国结束越战之后，美国经济 遇到了巨⼤的问题，⽽它的竞争对⼿已经变成了日本。所以他必须得 处理日本问题，所以⼀九⼋五年签署了⼴场协议。从此以后，日本的 外部的经济环境迅速的恶劣。请注意，我再次提醒⼤家注意中美关系 的时间节点，它是**⼀九⼋五年⼲场协议**签署。在⼀九⼋五年签署之后 到明年⼀共是四⼗年的周期，注意两个四⼗年。

日本的问题出在哪里？签署⼴场协议实际上是美国用它强⼤的政 治能⼒和军事能⼒，在介⼊⼀个所谓的民主国家的经济治理。这个经 济治理它是⼀个极为扭曲的过程。当美国介⼊日本的经济治理，他⼀ 共做了三件事。第⼀，我刚才给你念了，日元升值的过程，强⼒扭曲 日元进⾏升值。强⼒扭曲日元升值会不会导致日本出现严重问题呢？ 理论上讲会有影响，但应该不是颠覆性的。但是在这个过程中第⼆件 事⼉发⽣了，就是泡沫。

美国在日本进⾏升值的过程中，注意！美元资本非但没有退出日 本，⽽是强⼒的进⼊日本。在⼀九四五年之后，⼤量的美资涌⼊日

本，有⾼潮。⼀九⼋五⾄⼀九四五四⼗年后又是⼤规模模的美元进⼊

日本。⼀⽅面日元在升值，同时⼤量资本涌⼊日本，掀起了日本的资 产炒作风潮。请注意！⼤量美元进⼊日本，掀起了日本的资产价格的 暴涨，包括房地产和股市全部创造奇迹。

于五年之后，九零年，开始完成对日本的收割，这个时候美资开 始撤出日本。日本房地产和股市统统在美资撤⾛之后开始爆破。然后 美国政府做的第三件事情。这第⼀件事情是强制**扭曲汇率**。第⼆件事 情资本进⼊强制**制造泡沫**。第三件事情美国政府强制日本政府**用政府 负债来背负居民和机构负债**。背负的意思是它维持日本的基本的经济 稳定和政治安定，同时顺利完成收割。

今天这个聊天我⽆法对比时间线和中日之间的东西，我不做类 比，也没有时间做类比，因为经济史非常重要，因为你不了解过去就

⽆法理解未来。好吧，我继续说。当日本实施宽松的货币政策和积极 的财政政策进⾏杠杆转移。请注意我的话！**杠杆转移**就是日本政府加 杠杆来缓解或者是来接纳私⼈部门和企业部门的杠杆。这种转移导致 日本在经济陷⼊到非常困难的时候日本经济基本稳定。

并且日本承接了日本资本转向美国，就是⼤规模⾛资过程中的⼀ 个相对平稳和安定的状况，就是收割过程变得非常和平、祥和、安定 团结等等等等。在收割完成之后，时间节点我讲的也比较清楚，就是 1993∼1995年⼀个历史阶段，⼀直到安倍上台，就是到2012年安倍再

⼀次执掌日本，安倍的三支箭和经济学出来之前这段时间。

在⼋⼗年代，解决美国经济危机和经济困难的过程中，日本资本 的向美国的输⼊起到了⾄关重要作用，随后随着苏联解体，美元再⼀ 次得到了充值。日元充值，卢布充值，两次充值。所以美国在上个世 纪九⼗年代经济出现了伟⼤的复苏，就克林顿时时期。克林顿完整的 享有了日本红利和苏联红利，然后美国财政竟然把赤字消除，开始进

⼊到经济结构的⼀个非常健康的状况，也由此⽽奠定了美国的信息产

业的飞速发展。

好，我们回到稍微学术⼀点。这个学术讲的很简单，不复杂，因 为我不想在学术上浪费太多时间。我说说原理，我先说蒙代尔三角。 蒙代尔三角只有⼀个角、不能三个角同时成立，第⼀个角是**货币政策 独⽴**，第⼆个角是**资本⾃由流动**，第三个角是**汇率稳定**。由于日本的 货币政策是不能独立的，所以他实现了资本自由流动和汇率的稳定。 请注意时间节点，他这个汇率基本稳定，就是从120到80，是维持了 从1993、2003、2013到2023年。

在三⼗年时间，日本⼈丧失了货币政策独立，但那两个角——资 本自由流动和汇率稳定做到了。好多⼈不认为汇率稳定，其实**日本在 120到80之间的反复波动，这个汇率稳定它起到了美元汇率平衡器的 作用。同时，这个汇率稳定也构成了美国铸币税稳定的源泉，也因此**

**⽽使得日本经济资本积累率在这个结构中始终处于零或者负值，所以 日本的经济⽆法再实现⾼速发展。**蒙代尔三角让我们看到了什么呢？ 我们看到了日本，我们想到了我们。

蒙代尔三角哪⼀个角对中国是⾄关重要的？货币政策独立和汇率 稳定是我国过去⼀直追求的目标，也是我国经济⾼速发展的依据。现 在有⼈要我国迅速实现资本自由流动，那么放弃的是什么呢？放弃的 是货币政策独立性。这个有⼀点像1993年的日本，**放弃货币政策独立 性来实现资本自由流动和汇率稳定。**⾄于他们所讲的经济学的逻辑， 我用两个字来回答：扯淡。（这么重要的聊天课，不该爆粗⼝，但我 真的来不及用粗⼝以外的话来回答当下的⼀些事情。）

回到我们原理的第⼆个原理，这是本⼈所写的公式，也算是我的 定律吧。我在《⼴义财政论》将它作为⼀个重要的定律或者是定理， **财阀+⾦殖=⾛资**。这是我看日本经济史、看韩国经济史得出的结

论。我国会不会出现在这个定律上的表达？其实已有表达，只不过还

没⾛到颠覆状态。请注意，我再说⼀遍，我今天讲的原理第⼀个是蒙

代尔三角，第⼆个是本⼈的定律：财阀+⾦殖=⾛资，⼏乎是铁律。

这个地⽅我就不展开了。这个地⽅也是当下日本和韩国的死结， 日本在改善，韩国现在还在往前推。韩国的财阀状况依旧是那么严 重，还在日益严重。只是日本由于政府债务的扩张，日本相对⽽⾔， 对财阀经济采取了某种的控制，日本正在迅速地本⼟化和国有化的历 史进程中，⼀会⼉我再讲。我国的经济学家，或者是我国主流的经济 学家，或者是我国活跃于所有平台上的研究者，对日本的研究⼀塌糊 涂。他们有些⼈可能能看到⼀点东西，有些⼈可能是能看到⽽故意地 遮蔽。

但更主要的是，其实我国的经济学家没有⼈真的好好下功夫研究 日本的经济史，以及经济史里边内在的逻辑和原理，所以他们对日本 的解释和对日本过去的解释、现在的解释、将来解释不合逻辑。那么 日本⾼速增长受益于财阀，日本的低速增长受制于财阀，日本将来恢 复会不会在财阀问题上得到了某种的解决呢？那么韩国有机会吗？韩 国会⾛上⼀条怎样的路呢？台湾呢？台湾经典的财阀经济甚⾄迅速地 导⼊重度财阀的状态，它会怎样⾛呢？新加坡呢？香港呢？

我国有他的特质，感谢教员，我国国有经济虽不是主体，但仍然 是主导，国家资本存在⽽且强⼤，**国家资本**成为对抗、抑制、平衡财 阀的重要的⼒量。所以在我国财阀也长得很厉害、很快，能借2.5万 亿，但是它还形不成日、韩、台、港、新那个样⼦的，那么糟糕的状 况。⽽且我国有改正、有修复、有继续前进的可能性，因为国资仍 在。

好，原理的第三，也是我的**三流的定律：流向、流量和流速。**三

流定律来仔细分析日本，你就能看出日本经济增长与资本流向之间的

关系。我分了⾼、中、低三个阶段，⾼的部分是全球资本流向日本，

资本、⼈才、技术流向日本；中期阶段是流出；低增长阶段呢是平衡 过程。流量呢，前期的流量，因为日本由于外资的流量，他的资本总 量在迅速地扩张；⽽中期呢是资本迅速流出。

安倍的三支箭恰恰又是日本资本总量扩张的新的历史时期，⼀会

⼉我讲安倍三支箭。⾄于流速，很有意思，在日本⾼速增长的前期， 其实日本资本流转的速度并不快，跟我国情况⼀样。到了日本的中期

——1990∼2010年，流速极快，正好是资本外逃的⾼峰期。2011∼ 2024年流速又慢下来了，进⼊到经济增长的停滞时期。我也请注意， 根据三流定律来看我国的三流状况以⾄于内外部条件变化。

我讲的第四个原理的问题是**三得**，请注意，⼀个国家经济增长或 者是股东剩余在**劳动所得、国家须得、资本利得之间的关系。**请注 意，日本三个时期这三者的变化。为什么在中期阶段，财阀和⾦殖合 作，资产的⼤规模溢价导致资本利得的⼤幅上涨导致⾛资。三得的这 个结构性变化我们注意到，后来就出现了劳动所得被严重压迫。⽽国 家呢，本来国家须得是应该从税收的，但没有，所以发债、发债，通 过未来税——其实还是剥夺劳动所得，来完成资本利得的需求。

这个三流和三得是本⼈的分析问题的⼀个重要框架，⼤家可以采 用，将来我的《⼴义财政论》，在原理的部分会比较有详实的讨论和 记述，并且我们慢慢形成模型，作为国家资管的⼀个⼤模型的基础。 最后⼀个原理是**实质负利率**，你们都知道我计算实质负利率和目前经 济学家们用的⽅法不⼀样，我这个实质负利率的计算⽅法并不准确， 或者是用于全世界并不准确，但用于我国⼀定准确，=**名义利率-名 义CPI-(M2-GDP)**。

我这个不准确的点就在M2减GDP，M2的增速减去GDP的增速， 这个减的确没有科学依据，也不符合逻辑，但它好用。我再次说我计

算实值负利率的公式可能真的是错的，甚⾄是不恰当的，跟其他经济

学家计算实质负利率的⽅法有着巨⼤的差异。我为什么在我研究和投 资中⼀直用这个东西，就是我认为它在我国好用。你⼀算，你就明白 他们要⼲什么了。实质负利率用于推导整个的日本的过程，用我的实 质负利率推导日本的⼋⼗年的历史进程，你就⼀目了然了，全看明白 了。

在这里，我必须再跟⼤家说⼀句，实质负利率，我从来不把它当 成⾦融⼯具，或者是⾦融⾏为，我将它当成**隐形税负**。如果⼀个国家 陷⼊实质负利率的话，那么本质上你的劳动和你持有的财产可能会出 现价值变动。他实际上是征税，是⼀部分⼈对另外⼀部分⼈的剥削。 实质负利率的源泉，还是源于资本论第⼀卷价值论，我以前也讲过。 我再次重申这个实质负利率的公式是我用的东西，它不对，甚⾄肯定 不对，甚⾄它不合适，甚⾄在科学角度有问题，但好用。

好，今天不讲那么多，我们进⼊到今天的第三个部分，植田迷 思。植田看见了什么，植田想要做什么？为了说清楚这件事情，我得 讲⼀下安倍。首先要讲安倍经济学与安倍的三支箭，安倍的⽗亲亲身 经历了⼋五年⼴场协议的那场动荡，参与的⼀些⼈，比如像⽵下登， 那些⼈可能是殖⼈，他就是要这样做的嘛，因为他们是为美国服务的 嘛，类似于像澄田智这样的⼈，他们是日奸是叛国者是坏⼈。

但岸田(安倍)的⽗亲不是，虽说他可能也是华丽家族的⼀员，甚

⾄他也是⾼净值和⾼权⼒净值者，但是安倍的⽗亲是效忠天皇的，是 热爱日本的，所以他极为痛苦。当他了解了⼴场协议之后的平成战败 的这段过程，他极为痛苦，所以英年早逝，⽽安倍学习也不怎么好。 在美国读完书回来，加⼊到日本的政界。

他本⼈是亲眼观察，亲自经历了平成战败的过程，⽽且我也相信

安倍是⼀个爱国者，他当然是爱的是日本了，他和其他的日奸有着本

质的不同，所以他⼀直想逆转⼀九九三年之后的状况，所以当他⼆零

⼀⼆年执政的时候，他提出了安倍三支箭。现在你回到原理上面，请 注意不可能三角——资本自由流动、汇率稳定、货币政策独立性，安 倍想要货币政策独立性，放弃汇率稳定，还保持资本自由流动。安倍 三支箭的目的在此，请注意，他要货币政策的独立性。

我国不管怎样菜，只要你是研究经济的，不管是专家学者都以嘲 讽的⼝吻谈安倍经济学和安倍三支箭。他们看不到日本这代⼈内⼼深 处的东西和他们的想法，所以他们评价也没有意思，也不管怎样吧， 我只是烦他们，因为他们看不到蒙代尔三角，我国现在可能的选项， 就是我国有可能放弃货币政策独立性，⽽追求汇率稳定与资本自由流 动，⽽安倍正好相反着做，做成了没有？安倍执政⼗年，然后被⽕铳 带⾛。

为什么要用⽕铳将安倍带⾛？因为有安倍在安倍经济学和安倍的 三支箭就会持续下去。安倍上来以后成立了经济再⽣本部，它的主要 目的就是重建日本的财政主权与⾦融主权，请注意安倍的宽松，他的 积极财政和宽松的货币政策钱去了哪里？资本流向、资本流量、资本 流速仍然是我们分析问题的原理。请注意，⼤家看我聊天的⽅式和我 们分析问题的⽅法。钱去了哪里？这个很重要，这个非常重要，这个 意味着日本翻身的可能性。

在安倍执政的⼗年间，美资基本退出日本，安倍厉害吧。安倍发 的国债相当部分用于回购了原美资持有的日本的资产，包括股权，包 括⼀些东西。不是百分之百全部弄完，是差不多⼤部分完成了转移， 日本回购了属于日本⼈的那部分的资产。当然不是日本政府全部是直 接做，他是间接的通过⼀些证券⼯具、通过⼀些股权⼯具，间接的完 成了这个动作。请注意这个非常非常重要，这是我国的专家和学者⼀ 直（不注意的，不明白的，不关⼼的）。

这是安倍做的**第⼀个本⼟化和国有化的动作**，⼀定要注意本⼟化

和国有化，它的再⽣部呢是非常强调的，是这⼀部分。**第⼆个部分是 向美国⼤量输出资本。**甚⾄我们认为在安倍的⼗年，美国资产价格迅 速得以恢复和涨到新的⾼度，与日资有直接的关联，是安倍经济学的 推动了日资向美国的⼤规模转移。⼀个是清理了美资，⼀个是提供了

⼤量的日本资本，进⼊美国的资本市场。请注意，请注意。

我今天⽆法准确的用数据来还原，因为我⼿上的东西我觉得不

⾏，不精确。**第三个部分**，安倍经济学因为它向日本的商业机构提供 了⼤量的廉价资⾦，所以**日本的商业机构迅速的在全球进⾏扩张，收 购持有了⼤量优质的资源类资产和权益类资产**，这个量是非常惊⼈ 的。我想我说清楚了，安倍的三支箭，剩下的是什么日元贬值，什么 日本经济⼀塌糊涂那是我国经济学家说的，你记住我说的三件事，⼀ 个是本⼟化和国有化，⼀个是向美国输出资本和通货膨胀，第三个是 持有⼤量有效资源。

安倍的经济学和三支箭当然有负面作用，这个我今天就不讨论 了，因为所有的经济学家都在讨论安倍经济学的糟糕的地⽅。我只是 想说安倍策略的极限与终结，安倍死了，安倍策略必须结束，所以美 国⼈强制日本要加息，所以可以认定2024年安倍策略终结，这个极限 值也到了，所以日元会出现，我相信多数⼈看不懂的剧烈波动。今年 的日本春⽃，日本的⼯资已经开始上涨了，但是我们没有见到日本海 外资本的回归。

去年年底，我在香港⼀个⾦融⼈的餐叙上面，我⼀直在反问他 们，巴菲特难道是傻的吗？巴菲特抢在日资回归日本之前进来了，去 到日本，并且他没有⼤量的动用美元，他只是以资产为抵押在日本借 款，当然规模也很⼤，来增持五⼤商社。我已经讲过为什么要增持五

⼤商社，五⼤商社持有这个世界上差不多是最好的矿产资源和⽯油，

这个世界上非常优质的权益类资产，五⼤商社的收益并不那么漂亮，

但是它的资产非常好。

**美国不再希望日本再用安倍的策略创造⼤量的资本，然后向美国 输出，向全世界输出**，希望日本调整这样的策略，因为糖吃多了也会 得糖尿病。虽然美国⼈很希望全球资本回流美国，但他最不希望的就 是日资过去，他很希望中国、俄罗斯的资本在财阀加⾦殖的努⼒下， 形成⼤规模⾛资过去，然后垮掉以后他们再回来，但是他并不希望日 本⼈在这里边瞎搅和。所以安倍被⽕铳给铳没了，然后政策开始了调 整。

植田开启了加税的进程，但是植田晃晃悠悠悠磨磨唧唧，颇得⿊ 田东彦的真传。我想安倍、⿊田、植田，都是那个时代的过来者，他 们对日本的这段历史有着切肤之痛，他们知道他们在做什么，他们也 知道他们该怎么做。那么日本有没有减债的可能性呢？日本的国债规 模快到300%了，有的。日本减债主要是三个层级，第⼀个层级是日 本政府和央⾏持有资产将可以进⾏⼤规模的QT；第⼆，日本有加税 的可能性。

特别是当你理解日本拥有差不多⼗万亿美元海外资产，你就知道 日本不光有QT的可能性，还有⼤幅度增加特定类型税收的可能性。 所以日本的减债我基本的测算在日元贬值到⼀定幅度的时候，就具有 了相当⼤的可能性，当然他不能实施猛烈升值之后再减债，他必须在 未升值之前完成基本动作。我想呢，我想的同植田和日本的思考者们 想的是⼀致的。我这里想说的是，日本和俄国将成为未来⼋年经济成 长最好的国家。

到了2032年，如果全球经济排前五的出现日本、俄国、印度，我 觉得不应感到奇怪。本来今天想说⼏句美国，但时间不够了，我要不 要说⼀下⼦日元的⾛势呢？我想提醒⼤家，日元从120升到150，可能

还有机会再升到180，但日元会不会⽆限度升下去？不会！那么日元

升到多少停下来？不知道。但**日元会回到120，这个可以确认。**

⾄于时间节点，我觉得⽆论是美元还是日元，并不完全取决于美 国和日本，很⼤程度上取决于中国，中国对美元和日元的决定性极

⾼，⾼到可能成为主要原因，都不是次要原因了。所以我国的财政政 策和⾦融政策，不仅决定我⼈民币的未来，也决定美元和日元的未 来。我今天不对日元的⾛势做出⼀个绝对的定性和定量，就是什么时 间，什么时候涨到什么时候，我就不做这个了，因为我们也没有必要 做这件事情，但⼤体上我想我已经说清楚日本经济的⼤体的状况和植 田迷思了。最后讲⼏句对中国的警示。

我坚决反对放弃货币主权⽽争取开放！在蒙代尔三角，我们不要 放弃货币政策独立性这⼀条⽽获取资本自由流动。我们需要⼀个汇率 的基本稳定，我们需要的是货币政策独立，⽽资本自由流动不是未来 五年的现象。我想这⼀条明确的告诉平台上所有的朋友，可能你们也 可以通过你们的⽅式明确的告诉所有的⼈。我们不要为了资本自由流 动⽽牺牲货币政策独立性，货币政策独立性才是我们的⽣命，汇率稳 定就可以(完成)。

同时，我必须强调，在没有建立AI国家资管的体系之前，任何的

⾦融开放都将是⼀场灾难。我们现在⾦融开放的⽔平不是低，⽽是很

⾼了，如果⽆底线⽆约束的⾦融开放可能是⼀场灾难。我们不希望中 国重蹈⼀九九三年之后日本的那场灾难，没有必要嘛，对吧？我们为 什么要平成战败⼀次呢？同时，我仍然坚持认为全体国民⽆差别社会 保障是我国启动经济的⼀把钥匙，我们必须通过全体国民⽆差别社会 保障来拉动国民消费，在这个问题上不容置疑。

最后我还是想说，必须开启直接税立法。如果有好的直接税立

法，那么我们就能管理资本利得、劳动所得、国家需得的关系。有了

直接税立法，在某种程度上我们才可以向境外资本开放更多⼀些、更

⼤⼀些。如果没有直接税立法，没有实现国家资管，没有全体国民⽆ 差别社会保障，⽽将⾦融开放作为中国经济增长的主要动⼒和源泉， 这个想法本身就是荒谬的、自私的、恶劣的，甚⾄是极端⽆耻的。我 们必须将⼀些事情澄清，说清楚、说明白，不犯颠覆性错误。

好，今天这个聊天好像稍微重了⼀点，好像稍微学术了⼀点，但 我想它对真正想了解经济的⼈会有⼀定帮助的。我再说⼀遍，我的看 法只是⼀个粗浅的民间研究者的看法，可能有很多很多的错漏，有很 多不⾜或者是错误，请⼤家多批评多指正，仅供⼤家做个参考就可以 了。今天就说这么多，明天下午三点拾遗补缺，周末愉快。