**254 资产溢价与商品折让之悖论**

20240608

⼤家好，今天是聊天《资产溢价与商品折让之悖论》。其实我有

的时候怕聊天，因为聊天就会涉及到对当下的⼀些事情的思考，⼀弄 了就很紧张。线上的、平台上的很多的朋友他们又等着听，还不能不 聊，那么我今天简单聊⼀下，尽量避免复杂的问题。

终于进⼊农历年的五月了，其实也意味着第三⽘要开始了。整个 的甲辰年的情形真像是我们去年年底的⼀个基本的判断，确实是非常 的诡谲！变化极⼤⽽且非常的不容易理解和判断，会造成很多的误 解。

在思考今天聊天内容的时候我刚好出去⾛了⼀趟，我⼀直在想讲 “奥地利学派与哈布斯堡王朝的覆灭”，后来觉得过于敏感！现在⼀涉 及到经济学就非常麻烦，因为我差不多快成了中国学术界的公敌了，

⼀直遭受各种的质疑！我其实不介意学术的讨论的，但其实没有讨论 只是攻击⽽已。

这个话题其实极为重要！我⼀直⾼度重视欧洲的哈布斯堡王朝， 因为他是欧洲历史中非常重要的⼀环，也是西⽅史中非常重要的⼀ 环，统治奥地利长达640年（1278∼1918年）。它的初段是⼗字军东 征到蒙古⼈西征，它的中段是欧洲的⽂艺复兴与宗教改⾰，结束于第

⼀次世界⼤战，实际上是横跨了欧洲最重要的⼀段历史时期。

⽽他的终结恰好与欧洲的哲学与⽂化的发展有着某种必然的联 系，所以这是我⼀直在研究欧洲史的时候关注的⼀个问题，我⼀直在 想“⼗军东征结束”与“蒙古⼈西征”对欧洲的影响。我曾经说过是“蒙古

⼈的铁骑将孟⼦送到了欧洲”我⼀直在寻找相关的证据链条，在考虑

整个过程中⽂艺复兴和宗教改⾰的影响，也在考虑500年殖民历史的

真实的过程，以⾄于最后西⽅的兴衰的历史结果。

这个事情很⼤！既涉及到比较严谨的史学问题又涉及到重要的思 想史的研究，所以我想再花点时间⽽不急于给出结论。另外呢我⼀说 奥地利学派就会涉及到目前的芝加哥学派、涉及到我国目前经济学的 经济专家、经济学者的主流。⼀会⼉我今天要讲到⼀些⼈和事，他们 在2024年再次崛起成为我国目前思想界的主流或者是形成对政策和制 度的主导，所以这里边复杂的很。

最近在油管上（youtube）有⼀个经济学家叫⾼某⽂他在解说中 国当代的政治史和经济史，其中涉及到对小平同志的⼀些的解说，他 是带着赞美或者溢美之词。他认为打越南是我们给美国⼈的投名状， 这个投名状交的好，所以中美比较好的处理了关系，获得了四⼗余年 的发展的历史机遇。同时他认为在90年代苏联解体之后我们采用了⼀ 个韬光养悔的策略，所以中美关系对中国经济的长远发展是⾄关重要 的。

当然这不是⾼某⽂⼀个⼈的认识，是我国知识界整体上的⼀种共 识！据我的观察和统计有这种看法的⼈可能超过70%，他们倾向于认 为中国只要继续交头名状、服软、招亲纳贡，就还可以继续持续发 展，如果产⽣中美的对抗就会出现严重的政治和经济问题。这个观点 在今年的上半年又占据了上风，所以我今天讨论这个问题其实是有压

⼒的。

我写完了《香港当代史》，我⼀直在整理中国的当代史。你知道 写历史非常痛苦，也非常艰难，特别是当代史。因为在这段历史里面 有些⼈是获益者且目前还是既得利益者，有些⼈是受损者，这些⼈都 还活着，所以会有各种各样的激烈的反弹和对抗。但不梳理当代史、 看不清楚过去就很难⾛向未来。⾼某⽂的⼀些的观点现在在境外媒体

上被热炒不是偶然现象，这跟其他的⼀些学者和专家最近开始爆⽕它

是有关联性的，因为在处理中美关系上面确实是有不同的意见和看 法。

我们今天讨论的问题“资产溢价与商品折让之悖论”就涉及**如何理 解中美的政治关系、经济关系，如何确立中华民族的政治的主体性和 经济的主体性，如何跨越⼀个伟⼤的历史周期即所谓的百年未有之⼤ 变局。**我想我的观点可能也会有些让⼤家吃惊或者是震惊。

我知道互联⽹⼀直将我标贴为左派，或者左翼。有些⼈是故意 的，因为我前两天注意到郭松民，他们的⼀些观点涉及到我国研学术 和研究机构里面关于对标贴为左派的这样⼀个后果。因为在中国的知 识界⼀旦被标贴为左翼或者左派，相当于是对你的身份的⼀种否定， 就是你相当于贱民，就是你如果是左翼或者左派，就变得不⼊流了。 有没有意思呢？其实没有什么意思。我对上下左右前后⾼低是非常反 感的。因为我们讲的是中庸，对标贴为左派我是非常反感的。

但我必须得说，有的时候，这件事情还真的是非常重要。比如说 我⼀直建立我国内政⼀定要不怕左，外交⼀定要不怕右，不要反了。 外交军事非常左，⽽内政非常右。这是最可怕最糟糕的情形。目前这 个状况其实是需要反复思考的，我们在对外关系处理上面，实际上现 在是偏左，可以更右⼀些。⽽我们在内政处理上是偏右的。可以稍左

⼀些，因为你要拉动内需，拉动消费，你不用社会主义的⽅法⾏吗？

⽽你对外交往，你为什么非要那么左呢？没有必要。

在讨论今天的主题之前，我想用⼀点时间对⾼某⽂的观点进⾏， 我没有资格批评谁、评论谁，我只是说⼀下我的观点。我不认为小平 同志七⼋年之后发动的对越自卫反击战交投名状。这是中国政治家，

⽽且是中国当代最伟⼤的政治家，做出的基于中华民族利益的必须的

必然的选择。他并非要向其他国家交出什么⼊伙的投名状？换了任何

的领导⼈，如⽑泽东还活着，也会如此。

它客观上去起到了⼀个确认中美关系的这样⼀个效果，或者是确 认了中美联合形成对前苏联的某种对抗的状况。但用投名状，用牺牲 自⼰的同志和兄弟，作为⼀个投名状，这样的东西是对我国政治家的

⼀种羞辱⽽非尊重。这是不对的。另外，我国在相当困难的历史时 期，主要是苏联解体那段时间，采取韬光养悔的策略是非常正确的， 它并非是仅仅出于⼀种奸诈和狡猾，不是。

我想说的是，在⼀个⼤历史过程中，请不要以小⼈之⼼度君⼦之 腹，不要以小⼈之⼼度圣⼈之腹，这不好。同样，我国已经建国到现 在已经都⾛完了75年的历史的历程。再有25年，我们就建国100周年 了，其中改⾰开放也⾛完了四⼗多年的历程。我们整体上这个路是⾛ 的对的。⽆论是⽑泽东的选择，还是邓小平的选择。

请不要用投名状，用某种奸阴的技巧来理解我国伟⼤政治家。因 为他们做的事情上和天理，中和伦理，下和法理，所以才出现了伟⼤ 的治理。这样解释中国当代史才是客观、公正和完整的。⾄于未来， 有些⼈建议我国再次交出投名状，比如说我们再次给俄罗斯背刺⼀

⼑，向美国交出透名状，改善中美关系。我们再谋求我们新的发展的 历史机遇，这种目前我国知识界的主流观点我也不认同。

此⼀时也，彼⼀时也。这种观点实际上是对美国乃⾄于整个西⽅ 世界的严重误读。你再次进⾏类似于背刺俄罗斯的事情，你就可以不 成为美国乃⾄于西⽅的战略竞争对⼿吗？哼，**根本不是因为你的态 度，⽽是因为你事实上的体量，你事实上的发展的⽔平到了，⼀个必 须进⾏某种选择的时刻。**不要用⼀个小⼈的内⼼世界的理解来代替国 家的选择。

好吧。在进⼊今天主题之前，有两件事情，我先说⼀下。这两件

事情我想可能有些朋友已经注意到了，⼀个是北京6月7日电，实际上 是6月5日由国际清算银⾏香港创新中⼼、泰国央⾏、阿联酋中央银

⾏、中国⼈民银⾏数字货币研究所、香港经管局联合建设的多边央⾏ **数字货币桥**，项目进⾏最小化，产品MVP进⼊到这个新的阶段—— 货币桥。

这个货币桥项目⾛到⼀个关键的时候了，实际上是⼈民币在技术 上⾛到⼀个转折点了，这件事非常重要，这个事情涉及到⼈民币、美 元、欧元、日元的⼀个关系。同时，**6月6号欧央⾏减息**，减息的幅度 非常小，0.25，但它是⼀个历史性的转折点。⼀个是货币桥，⼀个是 欧洲央⾏减息，还有⼀个比较重要的新闻，就是**我国在上个月并未增 持黄⾦**乃⾄于市场有表达。

⼀系列的事情实际上在昭示着⼀个转折点的到来。在整个过⼿的 过程中，我们有进取，比如货币桥。也有退让，比如黄⾦。欧央⾏减 息，加拿⼤的减息确实是给强美元提供了⼀个逻辑的基础。我国不再 增持黄⾦，从某种意义上，也算是对强美元表达⼀个支持的态度。因 为黄⾦是定义美元非常重要的⼀个⼯具，我们在这个时候在做⼀个某 种政策上的表达，所以美元显然在本周有支撑。

好，这个前面的铺垫结束。我们今天聊天的主题是——资产溢价 与商品折让之悖论。其实要讲的必须再细⼀点。今天聊天的主题可以 精确到——美元资产溢价与⼈民币商品折让之悖论。这也是最近有⼈ 反复在提醒我，或者是在问询我的⼀个问题。就是**美元资产的溢价已 经达到了⼀个历史的峰值**。美国房地产、股市，所有美元计价资产都 达到了历史的⾼点。⽽与此同时，**⼈民币计价的商品主要是⼯业品折 让越来越⼤**，我们卷的很厉害。

如何来看待这件事情呢？在欧洲我们讨论这个问题，好多⼈提出

这是不是新的“⼴场协议”，⼴场协议的2.0版本。我不这样看，不这样 去理解它。但我呢，想暂时先跳出来，在今天这个聊天又得讲⼀点纯 的理论的问题。我想我们有的时候得站在⼀个哲学的⾼度对⼀个历史 的纵深来对现实问题做⼀点点梳理，我们先跳出来，做⼀点点梳理。 然后我们最后再回到这个冰冷的现实之中来讨论策略问题。因为我们 不跳出来的话可能会迷茫。

（感谢好朋友送的茶叶，今天冲了这个茶真的非常好，谢谢。） 我想在这⼉跳出来说什么呢？就是我将资本殖民再做清晰的定义与分 析。先做资本殖民的定义。**资本殖民**的定义是通过获得超额资本利得 来完成财富的转移。

在资本殖民的历史过程中，有初期、中期、后期。其实初期还是 相对比较合理的，也就是1945年之后美国仍然是制造业的⼤国。它主 要获取资本利得是通过微笑曲线，就是它控制了两头，⼀个是⾼科 技、产品研发、专利技术，它由此⽽获取超额资本利得。还有⼀个就 是它有拥有品牌，拥有市场占有率。**微笑曲线的两端**，⽽把下部、底 部切出去，给了其他国家，刚开始是给了日本四小龙，给了欧洲的⼯ 业国家，后来又给了我国。1978年之后我国在这个地⽅。

他们⼀直通过控制微笑曲线的两端，⼀个是科技、研发、专利，

⼀个是品牌、市场，控制两端来获得整个的利润的最⾼的部分，就是

获取超额利润。我们是属于代⼯，所以我们的利润⽔平很低。但它有

⼀个好处就是这个过程它释放了低端制造业，或者是为我们提供了⼤ 量的就业，提供了经济发展的可能性，这也就是⾼某⽂他们所说的

——我们获得发展是因为别⼈的制造业的转移。这是资本殖民的初

期。资本殖民的中期就不仅仅依靠产品的⾼端获利了。

中期就开始出现资本利得的获取⽅法是通过**剧烈的汇率波动**。这

个剧烈的汇率波动的标志性事件其实是1985年“⼴场协议”，这个也包 含了苏联解体的部分。在汇率的剧烈波动的过程中，在很多国家，它 不仅仅是吃掉产品的⼤部分的利润，它直接去吃资产折让。就是由商 品的超级利润开始获得资产的超级利润，它还是资本利得了，**是从商 品进⼊到第⼆个阶段，转向资产，这是中期。**初期和中期我国都经 历。

但由于我国处在特殊的历史时期，我们是14亿⼈⼝，我们需要就 业需要经济发展，需要进⾏⼯业化的这种积累和升级。所以在这个过 程中资本在我国获取了巨额的资本利得、超额资本利得，但我国也获 得了资本，获得了经济发展，有了就业，整体经济迅速的成长和扩

⼤。在这个过程中，我们是受害者，但我们不是最⼤的受害者，其中 最具典型意义的就是前苏联和日本。第⼀个阶段他们没事，第⼆个阶 段很多国家倒了。

资本殖民的末期以美国为主，也包含了英国、欧洲，甚⾄包含了 瑞 ⼠ 、 瑞典 等国家，他们开始 赤裸裸 的直 接 征 收铸 币 税 ，就是 MMT。后期就是直接通过**铸币税**的⽅式。这个时间的起点，我将它 定义为2008年。就是1945∼1985年这个时间是初期，中期是1985∼ 2008年。末期是2008年到现在他就开始直接用铸币税的⽅法来直接获 取资本利得了。

作为⼀个研究经济史或者是研究经济问题的⼈。我再次重申，好 多⼈理解错了说我是专家、学者、教授，我通通不是。我只是⼀个对 经济问题略感兴趣的、普通的农民⼯，或者是不叫农民⼯，这就是民

⼯，民科等等。其实我觉得民⼯也好，民科也好，对我⽆所谓，有些

⼈的各种攻击，我觉得非常好。因为我不是教授，不是专家，不是学

者，我只是对经济问题感兴趣的⼀个民⼯。你们可以称我为民科，我

不介意。这是我因为研究的需要，对资本殖民（的分析）。

我对殖民做了分期——古典殖民、现在殖民、新殖民。我的新殖 民又做了分期——初期、中期、后期。今天我们要讲的问题涉及到后 期了。就是初期它是**商品超额资本利得**，就是微笑曲线的两端。中期 它通过**剧烈的汇率波动**，汇率波动的过程中，目标国家⼀定会出现贫 富分化，然后资本财富迅速向少部分集中，⼤部分的这种运动模式是 通过房地产进⾏的，就是超级地租的模式来进⾏。⼤部分的⼈向少部 分⼈的集中，少部分⼈在剧烈波动中将资本⾛资转移，完成了资本利 得，这是中期。后期直接收铸币税——⼤量印钞。⼤量印钞货币不贬 值，强美元。

然后形成**对制造业国家资产和商品的双重掠夺**。这个事情我最近

⼀直在整理成⽂字，就是对新殖民主义的定义和新殖民主义的三个分 期，我还没整理得非常的完整，就是这个作为⼀个学术的整理的过程 中还需要再进⼀步完善，包括时间分期和计算⽅法。但我想再有⼀个 月左右的时间，这件事情我就把它做完了。其实作为⼀个民科，这不 是我的⼯作。但既然没有⼈做，比如说我国的清北社科，他们不做这 件事情，那么我们民间把它做⼀下。

这件事情对我们理解当下的美国的国策、西⽅的做法以及我国的 应对⽅略，具有重要意义，必须站在哲学的⾼度和历史的纵深来理 解。我们梳理完了以后，再回头来看今天的题目“美元资产溢价与⼈ 民币商品折让之悖论”就比较清晰了。我最近接触到不同的⼀些朋 友，特别是接触了⼀些在境外⽣活的朋友，其中有⼀半是学者和⾦融 从业⼈员，我们在进⾏碰撞沟通。

我觉得非常好。因为我觉得他们⼤体上接受了我对500年殖民史 的分期，接受了我的超级地租的理论，接受了我对当代中国经济史的

认识，包括对⽑泽东和邓小平的评价，当代中国经济史的认识，尤其

他们认同我对香港当代经济史的评价。这个让我吃惊，因为有很多⼈ 理论上是非常右的，但是他们能够理解和接受。当然现在主流的不接 受，我不完全认为是学术上的问题，有可能很⼤程度上是个立场问 题，就是因为如果我的逻辑是对的，那么现在进⾏某种的政策调整， 会伤害到他们的既得利益，所以⼤家激烈地反对。

激烈的反对还不够，还用各种各样的⽅法。有些⽂明的⽅法，比 如说找你领导，还有⼀些不明不⽂明的⽅法，就直接进⾏⼈身威胁， 做⼀些不该做的事情，弄得不舒服。各种各样的封锁、围剿、批评， 甚⾄是威胁，搞得没有意思。弄得我随便这么放松的⼀个⼈，感觉到 不舒服了。其实我们讨论的问题就是这么点问题，也不涉及到哪个具 体很具体的。今天可能涉及到⼀些具体⼈的看法，但是我只是针对看 法，这个⼈我也不认识。

好，回到今天的主题，第⼀个部分，我们先进⾏逻辑梳理，伯南 克，Bernanke他作为⼀个经济学家，⽆论是Bernanke还是耶伦，都是 美国当代非常了不起的经济学家和经济专家。我必须先给他们⾼度评 价，因为他们确实在这个领域里面，他们是站在⼭顶上的⼈。我可能 稍微狂妄⼀点，我个⼈认为我⼤体上知道他们的逻辑，他们在想什 么。我也稍微狂妄⼀点的说，我们并不是所有⼈都能够对Bernanke和 耶伦的想法，有精准的把握。

如果不站在我刚才说的新殖民主义定义和新殖民主义分期的基础 上，有时候你不⼤能够理解伯南克2008年的做法。量化宽松这件事情 始于日本⼈2000年开始，他们开始进⾏了量化宽松，但是那个词被⼴ 泛使用，形成这个⼤家在共识是2008年之后，Bernanke是为了救美国 的次级按揭风暴，挽救美国经济，熨平美国的经济危机，开始了量化

宽松，⼀共是三轮。**量化宽松的本质就是货币超发**，超发到什么程度

呢？

我为什么要讲中庸呢？读懂中庸，你就知道这个世界上不管什么 事情都有边际，越过边际，好事变坏事。不越过边际，好事就还是好 事。边际非常重要，为什么要“允执厥中”呢？就是要把握分⼨。美元 超发不⼀定就是坏事，但超发的边际在哪里？伯南克、耶伦并没给出 合理边际。也就是说从2008年到现在，⾛到这个程度，美联储资产负 债表从1万亿到9万亿，美国财政部国债从10万亿到35万亿。

平台上的朋友都知道，我们讨论经济学不是感性的观点，如果是 感性的观点的话，其实没有必要讨论。你说这个⼈长得美，我说这个

⼈长得不美，我们讨论这个问题有意思吗？因为审美的标准不⼀样。 但你知道⼀旦变成算法，我们俩就可以讨论这个⼈美不美了。⼀旦有 了算法，我们才能讨论经济问题。两个经济学家打架⼀点意思都没 有。因为两个⼈有⼀个算法的共识，才有讨论的基础。那么这个算法 就是：QE如果是⼀件可以被接纳的经济⼯具或者是经济政策，那么 请告诉我，它的边际在哪里？

如果这个边际，比如说美联储资产负债表的扩张的边际是5万 亿，那么超过5万亿到9万亿，它就是⼀个问题。如果美国国债的边际 必须与美国GDP相吻合，那么超过美国GDP的那部分的国债，就是 个问题，因为它可能是联邦税收所不能。不是不能还本付息，可能是 永远⽆法还本付息的规模，从10万亿到30万亿。如果20万亿是它的边 际，那么超过20万亿的那15万亿就是问题。如果我们的算法有共识， 就是QE的边际我们有共识，那么今天的讨论就可以进⾏下去了。

我 先 说说 伯 南 克 是 怎 么想的。我 ⼀ 再 强 调 费 雪 定 律 ，就是 MV=PQ。Bernanke遇到的2008年的⾦融风暴是V速度急剧下降，趋 近于0。这个时候Bernanke采取了极端措施，将美国的利率⼀路下降

到0，想刺激V上升，但刺激不动。那么Bernanke这回吸取了⼤萧条

的教训，质化宽松。质化宽松就是降息，不⾏，就量化宽松。我就在 M上继续加⼤，V上不去，我就加⼤M以确保P不崩溃，Q不崩溃，这 就是它的逻辑过程。

事实上伯南克可以做的非常好，质化宽松完了以后，迅速的量化 宽松，阻⽌了美国的此⼀轮的次级按揭风暴，形成美国的惨烈的⼤萧 条，没有⼤萧条。所以他稳住了P，稳住了Q，甚⾄是还使得Q有了新 的增长，就是不但没有进⼊萧条，还⾛出了衰退，重新再次⾛向了繁 荣。虽然这个繁荣可能要打⼀个引号，⼀会⼉我们说。但伯南克的这 个逻辑，就是解决V的问题，质化宽松降息不⾏，那么就量化宽松。 但问题在于，伯南克、耶伦都没给出M的边际。

为什么？因为M像糖⼀样真的甜，所以会有依赖，会成瘾，会刹 不住。刹不住我个⼈认为QE2008年开始，它在2012年就必须全部结 束了。奥巴马的第⼀个任期就应该全部结束了，转⼊正常化。然⽽停 不下来，⼀直持续到2016年。本来16年之后应该停下来了，后来又由 于疫情等原因再次开始，⼀发不可收。

M的⽆限放⼤有没有问题？当然有问题，因为Q增长是有限的，

⽽M⽆限上涨，V⼀旦恢复正常，那么这个P必须上天，就是价格要 上天。P上天，那么就意味着恶性通胀，还好当代的统计学给了有关 国家⼀块遮羞布，所以这个P他只表达为特定商品。所以美国的楼市 和股市的上涨在P里边不需要做充分表达，⽽商品由于是制造业国家 提供。

所以美国⼈在整个的QE过程中非常完美的处理了商品通胀的问 题，这就构成了我们今天的题目，为什么美元资产⼤幅度的溢价⽽同 时⼈民币商品仍然在⼤幅度折让。它形成了⼀个悖论，⽽且这个悖论 如果我们用经济学来做判断，实际上是由制造业国家，主要是中国向

全世界提供利得，或者是我们在背负全世界的通胀，通胀的⼀个部分

不是背负全部的通胀。我们在输出通缩，我们在输⼊通胀，由于⼤量 的利得不能形成我国的资本积累，我国的资本积累率也会出现问题， 所以经济会出现问题。

美国的MMT的理论的成立，支撑了伯南克和耶伦的QE的历史过 程，他们知不知道QE不⾏？知道。所以他们开始进⾏处理，这个处 理是由拜登同学在他的第⼀个执政期的后半段开始做努⼒，连续的加 息和去QE就是QT。已经进展到当下这个⽔平了。有效果没有？有⼀ 定的效果。解决问题了没有？没有。央⾏资产从9万亿减到7万亿不

⾏，他这个规模没回到正常合理⽔平。加息加到5⾏不⾏？也是不

⾏。不够，解决不了问题。

美国现在需要⼀个战略空间，这个战略空间，⼀⽅面由⼈民币商 品来提供，就是我的强美元必须继续让你保持⼈民币商品折让，你的

⼈民币商品折让是强美元的⼀个前提和基础，如果你能坚持折让，比 如说再坚持四年左右的时间，那么美元的调整就可以完成了。当然这 个美元调整不光是靠⼈民币折让，还要靠其他货币的⼀种完美的配 合。那么从本质上来看，它确实有点像85年的⼴场协议，但他又和 1985年⼴场协议里边有着巨⼤的不同。

讲到这里⼤家⼤概明白，耶伦⼀遍⼀遍的跑中国的主要目的是什 么了？我⼀直说美元的左脚是我国，是⼈民币，这是美元的左脚。如 果我国的这个左脚不配合的话，美元就非常麻烦了。这⼀轮其实6月6 号是⼀个非常关键的时间节点，6月6号是农历五月初⼀，我⼀看到这 个时间节点，我就特别的惊讶。这个第三⽘这个起点，令⼈感到惊 叹，怎么这么准呢？所以第三⽘开始了，所以会出现⼀系列的。

好，回到目前争论比较⼤的⼀个问题，今天我们讨论的这个问题

里边涉及到我刚才把这个分析框架讲完了，也讲了美国QE的逻辑过

程。现在我们讲现在美国和西⽅都在指责中国什么事⼉呢？就是产能

过剩。好多朋友不理解，我国有关的部门，包括外交部，很有意思是 我国外交部在向全世界解释我们产能没有过剩。⽽我国的相关联的部 门对这个事情并没有做出⼀个明确的解释，就是你作为⼀个经济学家 或者经济专家，你必须给产能过剩清晰的定义。什么叫产能过剩？要 拿出个算法来。我们过剩了没有？就是总需求与总供给。

我个⼈认为，耶伦很厉害，我觉得伯南克、耶伦，他很清楚中国 如果不是产能过剩的话，我国就不会出现美元资产溢价与⼈民币商品 折让之悖论了，如果⼈民币商品不折让，我们产能不过剩，⼈民币商 品就上天了。美国的通胀早上天了，但我们背负了这个东西，你还告 诉我们过剩，你什么意思呢？你真的是爱我们吗？你真的是⼼疼中国

⼈民，你希望他们消费上来吗？是这个意思吗？请看我国的目前的主 流的经济学家们在说什么？请向右转，把脑袋向右转，去看看他们在 说什么，他们在做什么。

西⽅在讨论关税问题，特朗普还没当上总统就开始准备把关税给 我们加到100%，欧洲在讨论中国电动车的关税问题，⽽我国的经济 专家和经济学者没有办法解释我国产能是否过剩，是否倾销。我们提 出来是没有过剩，但我们没有办法用非常精准的数据来解释是否总需 求和总供给失去了平衡。也没有办法解释我们如果中国处理这个问题 最优策略是什么？

假设存在总需求与总供给的⽭盾，那么我们处理这个⽭盾的⽅ 法、策略是什么？这是我感到惊讶，也感到震惊的，因为我国外交部 不应该去向全世界解释我们是否产能过剩，⽽该解释这个问题的部门 三缄其⼝。我想说的事情是，**我们不应该等别⼈操纵关税的⼯具、指 责我们产能过剩，等等等等，我国在这个问题上应有自⼰完整的逻 辑、办法。**

这个逻辑和办法其实是简单⽽明确的。什么意思呢？比如我们谈

到了绿⾊的部分，包括了电动车、电池、风能、电能等我国的这⼀类 型的⽣产，全世界既然认为我们过剩，那么我国政府是否应在这⽅面 采取两项措施？⼀项措施是我们对这⼀类型的所有出⼝采取全部不再 进⾏税收⽅面的减免，甚⾄我国主动开始增加税收。

同时，我国应采用⼤规模国家采购和国家储备的⽅法来处理⼀部 分产能。⽽不是，我直接说吧，我⼀直对发改委的⼀些想法感到惊 讶，比如说我们可以加速我国对太阳能板等发展的⼀些安排。因为我 国肯定是要进⼊AI时代了，在强⼤的算⼒需要电⼒支撑的时候，我们 的电⼒发展应该是有⼀个更宏⼤的计划，就是国家通过专项拨款进⾏ 采购，来迅速的在全中国有条件的地⽅开始向太阳能的电⼒发展推⼊

⼀个崭新的阶段，推⼊到⼀个非常⾼的过程。

这有利于我国这个产业的进步、发展、技术⽔平提升等等。我想 说的是，我们应该做出⼀个总供给与总需求的算法，并且在这个算法 基础上形成我国的外部的政策，税收等等的政策，以及内部的政策， 我国的新的基础设施建设⽅面的新的⽅向。**如果我们在这些⽅向上面 重⼤的转折关头⽆感，特别是我国对⼈民币商品折让⽆感，是非常危 险的。**

时间过得飞快，我还没讲完。最后⼀个部分，我原来想讲“面对 美元资产溢价与⼈民币商品折让我国的应对策略”，今天就不讲了， 因为这策略里面涉及到税改，涉及到⽆差别社会保障，涉及到⼈民币 国际化的新的思路，又比较敏感。我们这个平台现在麻烦比较⼤，就 是我们有些⼈不停的往外搞，搞到现在就是很草鸡（折腾躁动），另 外有关的⽅面也要采取法律⾏动，就是涉及到版权问题。今天再次提 醒⼤家，差不多就⾏了，你们赚钱也⾏，但是不能过分。

我简单说两句就结束今天的聊天，后边的部分聊不了了，放到将

来合适的时候我们再去说它。因为今天我们聊的主题是美元资产溢价 与⼈民币商品折让，它是⼀个悖论，但你知道它俩的对应关系是什 么？⼀旦⼈民币商品折让结束，席卷全球的恶性通胀开始，美元资产 溢价也就会结束。就是**⼈民币商品折让⼀旦结束，美元资产泡沫就会 爆破，⽽且这个时间节点不会晚于今年年底。**⼈民币商品折让要不要 结束、该不该结束、如何结束，这是⼀个⼤问题。

在讨论⼀切问题的时候，我们都会围绕着价值论进⾏，这个价值 论包含了我们对中国商品价值的定位，这个中国商品价值定位涉及到 我们对中国劳动者劳动价格的定位，涉及到资本利得、劳动所得、国 家必得之间的三者的关系。我希望有关的专家学者和国家的有关部门 在这个问题上保持⾼度的自觉，因为不能任何时候都让劳动者劳动所 得受损来补充资本利得，这是不道德的，这是不对的，这是不应该 的！

相反，我认为我们可以在特定历史时期学习伯南克，采用⼀部分 MMT的⽅法，完成垂直转移，是垂直的内部的转移支付。垂直的转 移支付主要是阶层和阶级之间的转移支付，⽔平的转移支付涉及到地 域和产业之间的转移支付。这个是必须要做的，⽽不能让老百姓再苦

⼀苦，这是不对的。我已经提出了全体国民⽆差别社会保障了、直接 税等等，但我知道这回解决不了。好吧，今天话已经说的有点多了。

最后延长个三两分钟，我们说⼀下⼦对市场的看法，因为⼤家说 你说了半天，那我们投资怎么办呢？我可以确定的告诉⼤家：尽管欧 日央⾏，全世界的央⾏，甚⾄包括我们都在美联储的控制之下，但仍 然⽆法完成强美元的历史确认，原因是，我今天讲过了，**美国的QE 越过了边界，⽽现在解决越过边界的QE问题的⽅法不成立、不到 位，它意味着美元的贬值必然发⽣。**

⾄于美元的贬值会不会在下半年以通胀的⽅式来表达？比如说黄

⾦、⼤宗商品、中国制造商品。中国制造商品不再折让了，甚⾄中国 开始加征关税。如果中国对产品的外销进⾏了某种的控制，我们不补 贴，甚⾄要加税，那么就会出现另外⼀种情形。并且以我对美国当下 的美国所有的经济学家和经济专家的理解，他们其实⼀定会确保美元 资产的价格不出现剧烈波动，就是他们不会让美股和美房再涨了，但 他也绝不会让它崩溃。

因为，选举，选举的时间很近了，哈哈，再有⼤概半年左右的时 间，就开始要进⼊到选举了。那么这半年时间维持资产价格是民主党 获胜的⼀个基本的必要条件，所以我想资产价格，也就是说，美元资 产溢价的维持，它必须付出美元贬值的这样⼀个代价。我甚⾄在这个 地⽅可以稍微明确⼀点，美元贬值将通过黄⾦和其他商品来表达，但 是商品如何⾛，我今天不能给予确定的答案。

⼀句话：请⼤家坚持按既定⽅针办，以交易通货膨胀为主，暂时 不急于下场。到了必要的时候，我们会给予提示，不要着急忙慌，不 要乱了⽅⼨。好，今天这个聊天稍微重⼀点，今天就聊这么多，再次 恳请有关的同学，不要那么急切的将聊天的内容整理出视频⽂字向外 透露，特别是不要搞怂⼈的标题，不要给我添太⼤的麻烦，也不要给 你们带来法律上的问题。好吧，我们剩下的明天下午三点拾遗补缺， 周末愉快！