20240914

**269 桑弘⽺说——对当前经济的分析以及对策**

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 非是独信“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**

**⻘、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，所以他就 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，可是五株钱却使了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。这实际上是形成了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。将来我们有空再讲，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。