300 资本流转四矩阵与美元重置



2025-4-19

⼤家好！今天聊天的主题是“资本流转四矩阵与美元重置”。原本

还想聊点别的，可是北⽅的朋友说⼤家都很敏感，聊⼀点技术上的问 题吧。我想了想也好，因为这涉及到⼀个⼤的历史转折关头，⽆论是 北⽅的朋友、北美的朋友还是香港的朋友⼤家都比较的紧张，还是希 望我们能在对未来有⼀个预判。

“关税战”从4月2号开始到今天已经是⼗⼏天了，⼤概齐的状况有

⼀个初步的判断，但是“关税战”下⼀步会怎么⾛？会出现什么样的状 况？会对投资有怎样的影响呢？众说纷纭！我想我们通过⼀个分析框 架或者是⼀个模型、通过“资本流转”来解释⼀下⼦可能对⼤家会有⼀ 些帮助，另外可能对投资有⼀些的帮助。

最近北美的朋友非常紧张，因为他们的看法与我是⼀致的，就是 特朗普的第⼀张牌打出来了是“关税战”。特朗普是不是没牌了呢？当 然还有牌。那么第⼆张牌就是“⾦融战”。不熟悉情况的朋友可能不觉 得特朗普身上有牌。中国和美国的贸易顺差对美国是个事⼉，但他真 的没有那么重要，后边的“⾦融战”可能是⾎淋淋的。

北美朋友的⼀个初步的计算（我并不了解真实情况，我也不掌握 实际数据） 认为在美国⼤概有600万华侨或者是华裔或者是华⼈，他 们持有的美元资产仅次于犹太⼈约略超过了6万亿美元。北美的朋友 很紧张，因为当两个国家进⼊到⼀种严重撕裂和对抗的时候（如出现

⼆次世界⼤战罗斯福对付日本⼈的状况）华裔或者是中资的财产可能 会成为鱼⾁。

除此之外我们也有3万亿外汇储备，还有接近3万亿的外汇外挂， 资产总额应该在12万亿美元左右，这个构成美国⼈敲诈勒索的⼀个依 据吧！之所以美国⼈敢那么⼤声音做这件事情、有恃⽆恐，其实是⼿

上有牌。这是个现状⽆所谓是非对错吧！北美的朋友非常忧虑，他们

说希望能够有⼀个基本的看法或者是⼀个预判，因为还有⼀些时间可

以做安排吧。

⾄于中国⼿上的牌我们也是只打了第⼀张牌就是“商品关税战”， 我们的第⼆张牌“服贸关税战”还没有打出，我们的第三张牌⼀样是 “⾦融战”的牌。现在第⼀张牌⼤家都出完了，现在在等或者是观察， 看看情形如何然后开始准备出第⼆轮了。北美的朋友和香港的朋友其 实已经紧张到极限了，可能国内感受不到这种张⼒、压⼒，我确实能 感觉到外部的情形。

⼀般意义上的讲中国经济与美国经济具有“⼀体性”就是“⾼度互 补”，同时它具有同质性。所谓的“⼀体性”就是中国有货，美国有 钱，“货”和“币”合在⼀起就成为“资本”，合不到⼀起“币”变成现⾦， “货”变成库存。“同质性”是什么呢？我们两家的问题貌似不同其实是

⼀样的，美国过度依赖外边的“货”，我们过度依赖外边的“币”。第三 点就是中美关系具有“对抗性”，因为必须得有⼀个妥协。

如不能妥协就必须重构，重构的过程如到了美国⼈打⾦融牌的时 候其实离战争就不远了。那么怎么来理解未来的⾛向或者双⽅如何出

⼿上的牌，以⾄于会出现什么样的结果呢？我们做⼀个简单的判断， 当然我们也⼀直有系统性的建议。有些建议可能没有什么意义或者是 没有起到应有的作用，但这不重要，重要的是我们会有看法。

今天在讨论“四矩阵”之前，我想重复我对《资本论》研究的⼀些 看法，每⼀次遇到危机特别是经济危机，总能看到马克思的睿智和他 深刻的洞见。我已经说过马克思《资本论》的第⼀卷是写“价值论”， 要解决的问题是创造价值的问题或者是他侧重点在供给的问题上面。

《资本论》的第⼆卷第三卷（当然第⼆卷是马克思重点要写的、第三 卷是恩格斯攒出来的）说的都是“资本流转”，讲的是需求的问题和供 给需求平衡的问题。

其中，我的四矩阵的分析框架脱胎于第⼆卷。我想，听过我讲

《资本论》的朋友应该知道我的基本的逻辑和分析框架。流转的部分 就有⼀个资本向何处去的问题，资本为什么发⽣区域间流转，资本为 什么发⽣结构性流转。区域性流转，比如欧洲资本向美国资本转移， 这是区域跨区域流动。结构性流转就是资本为什么会冲向动产、不动 产或者是资本为什么会离开不动产和动产，⽽向商品和现⾦转移。

就马克思的判断，资本的流向与创造价值能⼒相关联，就是能创 造价值的地⽅，资本必然会去。原理我已经讲过了，我今天再重复⼀ 两遍，因为好多朋友是新来的。我有⼀个看法：资⾦是重量叫公⽄， 资本是能量叫公⽄米。资⾦必须进⼊流转过程中才能变成资本。资⾦ 如不能进⼊流转，它就不是资本，它就不能产⽣资本利得。请注意我 的陈述。好吧，我再说⼀遍，资⾦是重量是公⽄。

资本是能量是公⽄米。资⾦不能进⼊流转，资⾦就不是资本，它

⽆法带来资本利得。按照马克思价值论的判断，资本会向着创造价值 的地方流动。我先说框架，你好理解后边的四矩阵的分析框架，就是 资本向某处流转，形成某处的资本积累。我⼀再说，⼀个地⽅的经济 能够⾼速增长的原因是因为资本积累率比较⾼。我国自1949年建国⼀ 直到2008年，我们的资本积累率都极⾼。

⾼到⼤部分时间都是两位数，超过10%资本积累率。其中，像⼤ 跃进的时候，资本净利率⾼达40%，以⾄于过度的资本积累导致了⽣ 活或者是其他⽅面出现⼀些问题。就是你学过，你听了我讲中庸之 道，你知道任何事情都有两面性。资本积累率⾼有利于完成⼯业化。 资本积累率低于负值，低于0到负值，经济必然陷⼊衰退和停滞，以

⾄于萧条。所以，资本流转是极其重要的。资本主义国家之所以完成

⾼度的资本积累，主要是由于五百年殖民。我国能够形成⾼度的资本 积累。

是由于我国通过⼟改，通过⼯商业改造，进⾏了⾼强度的资产重

组。在资产重组之后，进⾏了⾼强度的资本积累。我们集中的所有的

资源用于再⼯业化，以⾄于长时间之内，我们的⽣活状况处在⼀个比

较朴素的状态。如此形成了不同的经济发展模式。如果有⼈特别是新 自由主义，或者是新殖民主义认为西⽅的经济更为合理，那么我必须 说它是⼀个现象的合理，但并不合天理啊。所以。

中国的持续数⼗年的较⾼强度的资本积累，创造了中国奇迹。这 个奇迹最终也会形成某种情况的反噬，因为任何事情⼀旦⾛向极端的 时候，它会带来⼀系列的问题。我⼀再强调中庸之道，允执厥中。太 低了不好，太⾼了也不好。⼀个⼈长跑，速度要控制在⼀个⽔平，要 匀速。所以在我们的跑步和全球的跑步过程中。

形成了全球经济由平衡到不平衡到再平衡的过程。我挺佩服马克 思的，因为《资本论》不太好读，其实马克思都说清楚了。第⼀卷价 值论他讨论资本非常透彻。第⼆卷、第三卷讨论资本流转也说的非常 清楚。你要知道，不带种族、阶级的情绪来回望全球经济，来回望中 美经济关系，它会看到⼀些常⼈不易察觉的问题。

1978年之前那30年，我们虽然通过资产重组控制了有效的资源， 进⾏了⾼强度的资本积累。但是这种资本积累的形式是不可持续的。 我今天没有时间讲前苏联为什么会倒下去，国家资本主义发展到⼀定 程度，是需要改变的。我们好在有⼀个了不起的伟⼤的思想家——邓 小平。他在1978年他扭转的⼀个⽅法，在国家资本引⼊社会资本和国 际资本形成三⽅⽃地。

1978年之后，我国面临进⼀步的⾼速增长。这时候我们遇到的两 个稀缺，⼀个是严重的资本稀缺。我们资本积累虽然达到⼀定的程 度，但如果要⾼速发展，仍然需要⾼速的资本积累，所以我们有⼀个 资本稀缺的严重问题。第⼆个是我们市场稀缺。我国本⼟的市场不⾜ 以容纳我们迅速崛起的⼯业。所以我们有两个稀缺的问题需要外部性 来解决。所以1978年之后，中国改⾰开放，引⼊了社会资本引⼊了国 际资本。其中引⼊的国际资本，既解决了中国资本稀缺的问题。

也为未来的⾦融战埋下了伏笔。市场稀缺的问题，因为开放、加

⼊WTO，我们也在⼀定程度上解决了市场稀缺问题，我们在外部获 得了巨⼤的市场，但是市场稀缺的问题也留下了隐患。我再次重复中 庸之道，就是对外部资本的依赖和对外部市场的依赖，既有好的⼀ 面，它可以极⼤的使我们的⽣产⼒⽔平获得发展和提升，同时过度的 依赖会形成反噬，它早晚会形成⼀个问题，这个就是中美贸易战的外 部性或者是缘起的⼀个⽅向。

不必过度进⾏是非判断，站在马克思的角度来看，中美的关税战 和贸易战，以⾄于即将发⽣的⾦融战，可能都是⼀种历史的必然。它 指向哪里呢？现在的指向就是我们以前过度依赖国际资本、过度依赖 国际市场。现在，我们要想办法将国际资本的依赖度放低，放低到什 么程度呢？放低到⼀个极为安全的程度，我们对国际市场的依赖也要 放低到⼀个程度。那么，我们就意味着今后要⾛的路和⽅向是非常明 确的。

⾄于美国，因为他有着超级的⾦融能⼒，这个超级的⾦融能⼒导 致他们过度的依赖国际上的商品供给，他对全世界的优良资产和全世 界的优良商品有着巨⼤的需求，因为他的货币量远超本身的体量。所 以他也需要重新来构建它的再平衡，他的再平衡通俗的话讲，就是再

⼯业化。这个再平衡可能在很多⼈眼里觉得是天⽅夜谭，但我想就特 朗普的认知能⼒⽽⾔，这是⼀条必由之路。

简单做⼀个总结，中国有货，美国有币，合起来构成货币，当美 国的币与中国的资产和商品进⾏流转的时候构成资本。美国，从与中 国的货与币的结合中获得了天量的资本利得，所以我说这是⼀体性， 互为表里；我说的同质性就是由于我们过度依赖他的币，他过度依赖 我们的货，我们都形成了结构性失衡，所以，他们也要解决这个问 题，我们现在也在思考和解决这个问题。

为什么说中美关系⼀体性、同质性之外有对抗性呢？美国⼈有⼀ 个很神奇的思路，他完全不懂资本论，不懂离开货的币是资⾦，所以

他想将货关在门外，或者是他想按照他的逻辑来定义我们的货，比如

说让我们贬值，使我们的货再便宜50%，然后重构他的再平衡。这是

⼀种劫掠⾏为，它必然表达为对抗性。⽽我们是希望他们在币上面松 松⼿，所以这种对抗性是不可避免的。

好，我们讲⼀下四矩阵，我原来跟⼤家讲投资，讲过四矩阵。讲 四矩阵的原因，是因为你没有分析框架和数学模型，所有的判断都是 直觉，直觉会错，直觉如浮云。我概述的四矩阵未必正确，也不是放 之四海⽽皆准，但毕竟是⼀个分析框架。当这个分析框架与经济的四 个周期相结合，它就变得有点意思了，可能会给你更宏观的⼀个分析 的⼯具，也可以让你更冷静的看事情。

四矩阵，是我将不动产放在左上角，动产放在右上角，商品放在 右下角，现⾦，现⾦是⼴义的现⾦，包括黄⾦放在左下角，构成⼀个 矩阵。资本会在矩阵中反复的流动，有的时候它进⼊不动产，中国在 2008年到2018年这时间，⼤量资本涌⼊左上角不动产，美国这⼏年⼤ 量的资本涌⼊动产，就是股票、债券等等。当经济⾼速增长的时候， 会⼤量资本涌⼊商品。

当经济出现问题之后，会涌⼊现⾦或者黄⾦之中，现⾦和黄⾦的 关系，我们⼀会⼉再讲。我先讲⼀下这四个矩阵，我先定义下什么叫 不动产？不动产就是⼟地、房屋、⼯厂、设备、交通运输、通讯等等 所有的固定资产，我们统统将它定义为不动产，不动产的特征就是它 必须折旧；什么是动产？是流动性较⾼的流动性资产，股票、债券等 等全部的⾦融产品；商品，就涵盖了⼤宗商品，也涵盖了⼀般性的服 务等等，包括能源。

包括⼤宗，也包括非⼤宗，⼀般的消费品，也包含了服务；现

⾦，这是⼀个⼴义的现⾦概念，它包含了银⾏存款、黄⾦、数字货币 等等⼀切可以用作支付⼿段的⼯具。在某种特定时期，有些商品也可 以理解为货币，例如茅台，它是个⼴义的现⾦概念，因为有的时候，

⼈找⼈办⼀件事⼉，不⼀定去拿1万块钱，可能是拿⼀箱茅台，如此

等等。凡具有这种支付⼿段的⼯具就是⼴义的现⾦了。我讲完了资本 流转的这个四矩阵。

我现在将它与经济的四个周期做⼀个对应。经济进⼊复苏的阶 段，现⾦或者叫资⾦，或者是⼀切的支付⼿段会迅速向不动产转移， 注意我的话。好多⼈在讨论房⼦什么时候涨的问题。当经济进⼊复苏 周期，现⾦会进⼊不动产。进⼊不动产以后，形成了繁荣期。进⼊繁 荣期，会有⼈率先将不动产清掉进⼊动产，当⼤家都清理不动产进⼊ 动产，就进⼊经济衰退了。

经济衰退之后，⼤家离开动产抛售股票、债券；这个时候为了⽣

活所必需，以⾄于为了某种保值的需求，会进⼊到商品；衰退周期进

⼊商品之后，开始进⼊萧条；因为商品⽆法长时间驻留资本，那么迅 速从商品还原为现⾦，⼤萧条时期，商品的价格也会暴跌。这个是我 今天提醒⼤家注意的，如何来理解商品。我们好多⼈在买的股票，涉 及到商品要考虑周期的问题，这个时候就会还原为现⾦黄⾦等等物 品。好吧。

我刚才说过了，马克思说资本是必须要逐利的；你看到的资本在 四矩阵里面的流转是资本逐利的过程，你看到资本在四矩阵流转是资 本避险的过程，你看到资本在四矩阵流转是国家⼲预的过程；好，我 将资本流转的动因——⽆论是区域性流转还是结构性流转，动因都是 三个——第⼀，资本是逐利的；第⼆，资本必须避险；第三，国家⼲ 预；这三件事情结合起来，形成我们对资本流转、时间、规模的判 断。

我们做经济学分析时有巨⼤的问题，我其实原来想讲《经济学的 反殖与抗阀》，这里边就想指出⼀些我们⼴泛运用的经济学的⼀些误 判；我们⼀般是对资⾦和资本的理解不到位，比如说积极的财政政策 和宽松的货币政策；那么积极的财政政策是积极的吗？如果你是拿来

做补贴，他就不是积极的，是消极的；如果银⾏宽松的货币政策是由

央⾏向商业银⾏提供流动性，你认为这是积极的，其实这是消极的。

经济学有的时候，当它过度概念化和抽象之后，它更像神学，⽽ 不是指导实践⼯作的⼯具，就是它会成为被利用的⼀种⼿套或者⼯ 具。我不是说财政政策和⾦融政策有问题，我每次讲课我都怕，因为 它不解决问题；积极的财政政策是直接税立法，⽽不是补贴；宽松的 货币政策，是将资⾦引导⼊四矩阵里边的上三个角；他资本化之后， 有了资本利得才是积极的，这才是宽松的⾦融政策。

积极和宽松是这样⼀个情形，还有供给与需求。理论上我们是货 品的供给⽅，美国是货品的需求⽅；供给和需求都有边际，当供给出 现严重的过剩，它确实是有⼀个内卷的问题；当需求疲弱也确实有问 题；所以供给与需求存在着内部性和外部性，不能⼀概⽽论；所以在 资本流转，国家⼲预变得极其重要；此外对通胀与通缩的理解，也是 有巨⼤的问题；我在说什么呢？我说了刚才⼀⼤堆话，我想说的重点 是。

各国的经济周期并不同步，各个国家⼲预的⽅向、⼒度也完全不 同；所以你要想真正的理解经济的⾛向，它是⼀个挺复杂的系统⼯ 程；我的看法是中国自2020年就进⼊衰退周期了，2023年如政策得当 应可以⾛出衰退，但是因为我们出现了⼀些问题，所以2023 、2024年 我们没有⾛出衰退，陷⼊了萧条的过程，我们比他们都早很多。

理论上，中国的经济周期比美国早了4到5年；我们现在在2025 年，我们仍然处在萧条的过程中，从萧条⾛向复苏这样⼀个历史进 程，能不能完成这样⼀个历史进程呢？我是有信⼼的，希望⼤家共同 努⼒，选择最优的制度安排、政策选择，尽快的让中国经济⾛出萧条 周期，进⼊到复苏周期；当然，每⼀个⼈对衰退和萧条的理解都不⼀ 样啊；不管怎样，我们比美国早了4年到5年，所以应对的⽅案也不⼀ 样，我们需要采取的措施也不⼀样。

是早⼀点好还是晚⼀点好呢？我⼀再强调经济学没有是非对错，

主要是看你应对的⽅法如何；好的⼀面是我国提早进⼊衰退，进⼊萧 条，所以我国的资产价格整体上不管是不动产还是动产，都贴在地板 上；也就是说，再有外部性的风暴，我们其实受打击的程度有限了， 因为我们原本就在地板上，再打⼀下⼦，可能下陷⼀尺就完了，这是 好的⼀面；不好的⼀面就是我们转向复苏的时候，正好外部性可能正 在进⼊衰退和萧条；我们的外部性不⾜以作为我们复苏的依据，这也 就是我们提出来⼀系列政策的原因。

我刚才讲了四矩阵，讲了四周期，也讲了刚才周期的不同步问 题。美国可以确定已经进⼊衰退周期，是否迅速由衰退转⼊⼤萧条， 我今天不能给结论，因为特朗普太多变了；但我觉得这个历史过程逃 不过去，早⼀点⼉、晚⼀点⼉、深⼀点⼉、浅⼀点⽽已；尤其是目前 我注意到川普和川普团队的制度设计和政策安排，其实是反周期的；

也就是说在国家⼲预的问题上，美国做的不好，这涉及到我们今 天讲的主题，我们今天讲的主题是《资本流转四矩阵与美元重置》， 就是为什么美元必须重置；如我是川普或者说我是川普的经济政策顾 问，我采取的策略与今天川普所做的完全相反；我会在上任的第⼀ 天，解除对中国的⼀切经济制裁，解除对中国企业的⼀切制裁，解除 对中国乃⾄于香港⼀切个⼈的⾏政制裁。

我会第⼀个访问北京，然后请求中国带资来重建美国的基础设 施。比如说带资1万亿美元来重建全美的基础设施，包括机场、码 头、铁路、⾼速铁路和公路，花四年时间完成第⼀轮的重建。我会允 许美国所有的商品，它包括⾼端的、甚⾄涉及军事的商品出售给中 国，实现贸易平衡。其实这个做法的意义在于，在特定历史时间必须 给币找到货。

使币、现⾦全部进⼊美国的资本积累，将美国的资本积累率拉升 到 10% 以上，使美国经济增长到 6% ~ 8%。如果拉升到10%，并且效 率极⾼的话，经济增长是可以上到8%的，这个时候再来解决其他问

题。然⽽川普真的不懂，川普身边的经济顾问搞反了，他将币和货切

开了。币和货切开的那个币是美元，切断货的美元，离开了资产和商 品之后，它将还原为现⾦，它将导致美国资本积累率狂降。

理论上，特朗普应该拉着中国胁迫全世界，实际上他们的团队肯 定想拉着全世界胁迫中国。但是4月2号的表达他就没打算拉谁，他就 是开始胁迫全世界。作为⼀个有哲学⾼度的⼈，或者是对历史纵深、 熟悉经济史的⼈，贝森特是研究经济史的，做出如此的选择，真的是 让⼈⽆⾔以对。该说这个团队什么好呢？我也理解川普团队的思路。

在过往的美国处理经济危机的经验之中，首先要处理的就是美元 充值。美元充值的⽅法，甚⾄包括英镑充值的⽅法，我讲过。也因为 讲这个事情得罪了那很多⼈。主要是得罪香港的有关⼈⼠，也得罪了 国内的⼀些朋友，他们对我意见很⼤，甚⾄做了⼀些事情，我不去计 较了。美元重置的前提是美元充值。上⼀个充值是1985年⼴场协议， 通过日元完成了美元充值，完成充值之后又迅速通过解体苏联完成⼆ 次充值，使美国进⼊新的发展⾼峰。

当年英国在1980年代遇到经济问题，是英镑在香港完成充值。 1983年12月港币取消了主权法币地位变成了联系汇率，1984年《中英 联合声明》附件3为英国创造了⼀个英镑充值的制度性设计。英国在 香港14年时间，不是14年，我是1995年过去的，12年时间，房价上涨 了700%。因为所有的优质的地和房⼦都在英资⼿上，所以他们套 现、返身回去。

将已经70%国有的英国经济迅速完成私有化，挽救了⼤英帝国。 当然日本当年⼴场协议之后被掏空；现在日本，别⼈⼀说日本258% 的国债的负债⽔平。日本是通过国家负债来背负了企业负债，⽽企业 的资本通过某种⽅式全部流⼊了美国美元之中，完成了对美元的充 值。当然后边还有苏联，苏联的解体过程中美元的充值。他有个惯性 思维，这回还是想完成⼀次美元充值之后完成美元重置。那么美元充 值的必要条件显然这⼀次并不具备。

美元充值的必要条件是，给予充值的国家，必须拆除⾦融壁垒，

必须丧失⾦融主权之后他才能做这件事情。如果他不拆除这个壁垒， 比如说自由兑换，资本想要自由兑换。我国现在没有拆除这个壁垒。 你仅仅是依靠个别⼈、⼀些组织、⼀些机构、⼀些⼈，来做某种的充 值的努⼒，其实是非常困难的。此外，当今世界除了中国拥有⾜够多 的优质资产和优质商品之外。

欧洲、日本、韩国、台湾也确实拥有相当数量的优质资产和优质 商品，但能否构成美元充值呢？答案也是否定的。因为日本被充值过

⼀次，所以这⼀次他们不会重蹈覆辙。日本如果拿不下，台湾、韩国 其实是挺困难的，虽然台湾台积电可以拿⾛，这可以。（我们今天不 讲那么复杂的问题，省得又这样那样，好吧。）欧洲呢？不要忘记这 个世界上还有⼀半的犹太⼈在欧洲，欧洲的老钱是拒绝给美元充值 的，会翻脸的。

我必须说，中国是幸运的。如果2016年是希拉里当选，其实我们 的压⼒会变得天⼀样⼤。但非常幸运，特朗普上来。特朗普上来之 后，再加拜登的四年，彻底打乱了美国在⾦融上的布局。虽然他们后 来搞了很多事情，做了很多充值前的预热准备⼯作：2018年的贸易 战，2019年的⿊衣风暴，2000年的⽣物战等等吧。

但由于川普的⼀通王⼋拳。由于拜登的，他倒不是王⼋拳，我觉 得他是真的是没有能⼒，或者是糊涂，或者是糊弄。给了我们⼋年时 间。所以我可以确定的说，美国错过了充值的最优时机。因为美国必 须在经济复苏期和繁荣期完成充值。当它进⼊衰退期和萧条期的时 候，它是不能进⾏充值的，⽆法充值的。除非使用战争等特别的殖民

⼿段，很难在特定历史时期完成充值。很遗憾，随着特朗普当选。

美国已经提前进⼊了衰退周期，甚⾄可能这个衰退周期很难持续 12个月，最长也不会超过18个月，美国将陷⼊⼤萧条。所以美元没有 完成充值，所以美元必须开始重置。这个重置的过程已经开始表达为

黄⾦价格的持续攀升，我想我的分析框架和逻辑链条梳理出来以后，

⼤家可能对整个的事情看得就比较宏观，比较清晰了。

现在我们要观察的不光是美国，美国我确定他进⼊衰退期了。衰 退期的进程是怎样的，长度是怎样的，何时进⼊萧条期，能进⼊到⼀ 个可能是个⼤萧条吧。那么他和我国有非常⼤的关联性，它是我们的 外部性，我刚才说了具有⼀体性、同⼀性和对抗性，所以他会对我们 构成强⼤的外部性影响。即便是我国现在处在萧条的末期，应该在今 年下半年⾛出萧条进⼊复苏，但是由于外部性的⼲扰，可能会拉长我 们这个转身的时间长度和步伐。

我讲这些都涉及到投资者对外部市场和内部市场的基本判断和理 解。我讲投资课，我现在⽆法回忆是在2019年还是2020年，我就开始 跟⼤家提短股长⾦。那个时候我们的基本判断的框架就是四矩阵，有 听课的朋友都记得四矩阵和四个周期，基本的分析框架和逻辑链条都 是这个，只是当时没有deepseek⽆法完成建模，现在我们可以将它进

⾏建模了。建模之后可以看得更清晰，可以对时间和空间更准确。

美国由衰退周期进⼊萧条周期，其中⼀部分的资⾦会进⼊到商 品。当美国完整的进⼊萧条周期，资⾦会退出所有东西，不动产、动 产、商品进⼊现⾦状况。美元⼀旦进⼊萧条，进⼊现⾦状况，会⼤规 模溢出，会跨境流动，所以对时间的理解决定了我们对空间的结构的 变动的理解，这⼀点非常重要。对于我国的政策制定者来来说，时间 性也是非常重要的。因为政策的针对性必须非常强。

我们要用针对性极强的政策来处理内部性和外部性。特朗普⼿上 的牌我说过了，我本来今天还有⼀个章节是讨论美国可能采取的政策 或者政策选择，我今天就不说那么多了，或者是我们再放⼀个时间， 因为政策选择这个，我得分析米兰和贝森特的逻辑框架，这个时间长 度要超过半个小时，我想我今天这⼀段放过去了。当下的美国的政策 选择，如果是以币换货，那么必须解封。

当下美国的经济政策选择，如果是以币换货，那么他们就必须结

束与中国的关税战和贸易战。但现在看来，他们可能没有考虑货和币 的这种辩证逻辑关系，对于⼀体化和同⼀性理解的不够深刻。更多的 思考是以币夺产，以币夺产这个事情，目前美国不具备硬性条件，就 是美军，硬实⼒不够，软实⼒使不出来，你靠别的国家的⼀些殖⼈，

⼀些汉奸，或者是这些东西来处理这个问题。现在这个情况也不够理 想，硬的和软的夺产这⼀块也做不到，那么最后⼀个。

美国⼈以币换货以币夺产，最后⼀个是以币亡国，用货币战的⽅ 式使对⼿死掉，就像当年处理苏联的⽅法。日本就差不多是半死，苏 联是解体。这个事情我可以给出基本的结论是绝对做不到，尤其是对 今天的中国，他是绝对做不到，所以我觉得他政策选择的空间越来越 窄。所以他在政策中反复横跳的时候，美元会出现严重的问题，就是 美元的价值会迅速进⼊重置，好吧。美元重置表达为三种类型，第⼀ 种就是黄⾦。

或者是我们说美元贬值的三种类型，第⼀种就是黄⾦，它对其他 货币不贬甚⾄反⽽升值，但是他对黄⾦会逐渐猛烈贬值。现在就是这 个状况，就是黄⾦的贬值，重新定义美元的价值。第⼆个贬值的⽅式 就是美元指数，美元指数对应的是欧元、日元、英镑、瑞⼠法郎、瑞 典克朗，这是美元指数的⼤幅度的下探，目前也开始出现⼤幅的下探 到了100以下。第三个贬值的⽅式或者美元重置⽅式就是购买⼒平 价。购买⼒平价如⽆法进⾏精算，可以看它的通货膨胀⽔平，那就是 购买⼒下降的⼀个清晰的标志，就是美元重置的三种⽅式。

我想我今天讲完分析框架和分析的逻辑链条之后，对美元的重置 和贬值的过程中可能发⽣的情况你们⼼里有数，并且可以作为自⼰投 资的思考和依据。我想最后说⼏句我国的策略，这个事情其实不应该 说，因为说了以后可能又惹麻烦，封掉平台，可是我还是点到为⽌。 我觉得我们现在要破除两⼤迷思或者是谬论，或者是谬误，不要谈⼤

棋观，也不要谈⼤局观，不要说我们有⼀个⼤局，我们有个⼤棋，不

要。⾄诚⽆息，为物不贰。

⼀说⼤局，就使得迷局看不透了，⼀说⼤棋，就使得政策⾛向了 恍惚，不要这样的谈论问题。策略，我今天说⼗点，记⼀下就⾏了， 今天不展开。第⼀，⼈民币锚定⼯业用电，就是与⼯业用电挂钩。第

⼆引导双外汇回归，就是外挂外汇和我们央⾏持有的外汇双外汇回 归。第三，建立国储委。第四，以国储委3万亿美元的国家储备为依 据，发⾏20万亿稳定币。第五，以稳定币开启⽔循环系统建设，将所 有的创造的现⾦变成资本，形成资本利得，形成消费拉动。

第六，直接税立法。我们需要真正的积极的财政政策，直接税立 法立刻可以解决全体国民消费的问题，并且可以⼤幅度增加消费，这 个消费不仅可以解决国内的供需⽭盾，甚⾄可以解决全球的供需问 题。第七，全体国民⽆差别社会保障。拉动消费或者是刺激消费都是 错误的，必须建立全体国民⽆差别社会保障，我们有时间。第⼋，执

⾏新的马歇尔计划，对那些我国的圈层结构、我国的经济⽣态提供新 马歇尔计划。第九，⼈民币维持与黄⾦的相对稳定。

并迅速对美元进⼊升值通道，我们从此开始再也不向美国和全世 界输出通缩了。第⼗，我们要对中国的圈层结构、中国的⽣态圈之内 的国家取消关税壁垒。⼀共⼗个建议。好吧，今天就聊这么多，其实 我很辛苦，也很累，我刚刚植完牙。好吧，我就说这么多，涉及到具 体投资的问题，星期天下午三点钟有空，我们再聊⼏句。好，周末愉 快。