

路德维希·冯·米塞斯（1881-1973）是一位 20 世纪的经济学家，社会思想家。作为一位长寿而多产的作家，他运用演绎的方法，在人类个体行为是有意识的达到预期目的行为这一基本公理的基础上，整合了经济科学的知识。

虽然他的经济分析本身是“Value-Free”（价值无涉）的，米塞斯推断，人类整体唯一可行的经济政策是一个完全无限制的“laissez-faire”（自由放任的）政策，这其中包括自由市场与不受干涉的私人财产权利，而为了保护个人与其私有财产，政府则应该在其领土内接受严格的限制。

米塞斯的影响是巨大而深远的，即使考虑到他那些不受欢迎的认识论与政治观点。20 世纪 20 年代的那些他的学生，即使是那些后来成为凯恩斯主义者的人，也都永久的被盖上了米塞斯思想的烙印。

自从米塞斯 1973 年 10 月 10 日于美国纽约市以 92 岁高龄逝世以后，他的理论与影响经历了一场文艺复兴式的运动。

率先复兴米塞斯的学说并将其扩展开的一直是路德维希·冯·米塞斯研究所，它由 Llewellyn Rockwell, Jr. 在 1982 年建立，总部位于美国阿拉巴马州的奥本市。米塞斯研究所出版各式学术期刊与书籍，并提供初级、中级与高级的奥地利经济学课程，吸引了越来越多的学生与教授。

为什么我们不对金融危机感到意外？

演讲者：彼得·希夫（Peter Schiff）

主持人：约瑟夫·萨莱诺（Joseph Salerno，米塞斯研究院副院长）

英文版原文网址：<http://mises.org/story/3493>

我非常荣幸今天能够请到彼得·希夫先生。欧洲太平洋资本有限公司总裁——彼得·希夫，想必每一位在去年目睹金融危机的人都对他非常熟悉。他被认为是口头预测能力最准的经济学家之一，极其精准地预言了金融崩溃。他也是奥地利经济学派的追随者，是两本书的作者：《美元大崩溃》，以及最新的《熊市下的投资之道》。他不只是金融与经济领域的评论家，而且还教授各种严谨的经济学理论。他的文章经常在《纽约时报》、《华盛顿邮报》这样的媒体上发表。今天，他将为我们做一次有关金融市场理论和实践方面的演讲。有请，彼得·希夫

【掌声】

彼得·希夫：

我在 30 秒之前才认真看了一下今天演讲的标题是什么……【台上传来笑声】那么我就来谈一下为什么那么多人事先都没看出来会发生金融危机，而他们本来应该能看得出来。

我想先问一下在座的各位，有没有谁对这次经济危机感到意外的？……没有？好，那么有谁觉得危机已经结束了？您可以举手，让我看一下；或者……有谁认为政府的解决方案能奏效，或对我们有所帮助？……什么？只有一个人举手？——哦，天哪！看来今天我其实没必要来这里演讲。【台下大笑】实际上我很想告诉那些什么也不知道的人。不过无所谓，只要台下的你们不觉得厌倦，那我就随便说说好了。

其实我也不明白为什么别人就看不出来。我想可能当一个人身处泡沫之中的时候，就很难发现究竟是怎么回事。就我个人而言，我经历了两次泡沫。在纳斯达克泡沫时期，我是一个股票经纪人，我很清楚那时在发生些什么，1997，1998，1999——在我看来，那些股票被高估了许多倍，远不值投资者所付出的价钱，这是显而易见的。但当时却没人这样想，每个人都以为我们进入了“新经济时代”，互联网给了人们充足的想象空间。而那时的我却没看出互联网购物与电话购物或清单邮购有什么实质区别，他们说不久以后所有的人都会用互联网来购物了，我想不通为什么人们一定要去互联网上买东西，难道就不能通过电话采购？二者有那么大区别吗？我知道人们在互联网公司上下了很大的赌注。记得似乎有一家做门把手（doorknob）的公司 doorknob.com，就算他们能把自己生产的门把手卖给全世界所有的人，也无法让自己股票的市盈率看上去合理【台下笑】，他们不可能通过在互联网上卖这些东西来盈利。那时有如此多的电子商务支持者，他们都信奉这样一种理念：向客户邮寄东西要比直接开店更为经济，这样客户也用不着光顾店面、用不着找地方停车了。但事实并不是这样，只有少数东西是可以邮寄的，而大多数东西却不行。不过当时谁会在意这些细节，只要能找个借口上市就行了。很多人都一夜暴富，但没有人是通过成功经营一夜暴富的，他们暴富是因为投资者争先购买他们的股票。我有一个邻居在洛杉矶市区开了一家 E-Toy（玩具电子商务——译者注）公司，几乎和我所在的欧洲太平洋资本公司建立于同一时间。他比我赚的钱要多得多，但他却没有盈利，他从来没有盈利过！他之所以能赚到钱是因为他成功地让人们相信他“能赚钱”。E-Toy 市值最高的时候比我的公司市值的两倍还高。

我记得在欧洲太平洋公司刚成立不久，我推荐客户购买国外公司的股票。我试图说服一位想买雅虎公司股票的客户，让他不要买雅虎，而应转买新西兰的股票。我这样对他说：“雅虎的市值相当于新西兰整个国家财富的两倍【台下笑】，包括新西兰所有的股票、所有的地产……你想拥有什么？想要新西兰整个国家——要知道单分红受益一项每年就有超过 10 亿美元，还是要雅虎这个才成立了几年的公司？投资新西兰的话你可以得到所有的红利。”但没办法，他们还是想要雅虎，不要新西兰。这当然非常荒谬，可当时却没有人意识到。互联网泡沫破灭后，所有的人都在谈论那时市场多么多么不理性、多么疯狂，一些人被送进监狱，华尔街被千夫所指。

但是好景不长，几乎在同一时间，人们就从纳斯达克泡沫，迅速转向了房市泡沫，而没人看出两者的相似之处！有人剪辑制作了一部名为《彼得·希夫是对的》（Peter Schiff was right）的视频，放在了 YouTube 上，大约有 130 万左右的点击量，我无意中看见其中有一段我在 CNBC 电台的访谈，我说房市泡沫即将破灭，经济会遭遇崩溃，但主持人马肯（Marcaine）问我：“希夫，我常听说，一个人一生只会经历一次泡沫，我们才刚刚经历过一次！难道在不到十年的时间里我们会再经历一次？【台下笑】”显然他认为十年之内发生两次泡沫有些不可思议，但事实上这两个泡沫的关联性很强，你完全可以把它看作一个泡沫。因为当纳斯达克泡沫破灭后，我们并没有被允许出现一次像样的经济衰退，而是用一个更大的房市泡沫取而代之，从而把后果或债务的清偿拖到日后。虽然现在我们仍然试图在做同样的事情，

但这次市场受到的伤害如此严重，问题如此巨大，以致很难再找出一个拖延的手段了。因此我们不得不面对现实。

为什么会有股市泡沫？因为美联储在 1990 年代的货币政策过于宽松，利率太低，创造出了过多的货币。这推动了股票市场的投资，其中有许多是不良投资。在这期间出现了许多没有盈利能力，原本不应该存在的公司。这些公司之所以能成立，不是因为它们有本事通过经营赚钱，而是因为它们能上市，因为投资者特别想要股票，而根本不在意这些公司能不能赚钱。公司的人做了什么？他们把土地、劳动力、厂房集聚在一起，虽然这一组合未必合适，甚至降低了生产能力，但是却取得了融资的资格，美联储的货币政策使得融资非常便利。这样他们就兴旺了，虽然一直在做赔钱的买卖，但还是能兴旺。不是有句俗语吗：“卖一件亏一件，但是赚得盆盈钵满”（We lose money on every sale, but make it up in volume）

【台下大笑】我很清楚这些人所关心的只是能否融资，我明白这些是因为那时我还是欧洲太平洋公司的调研部经理，分析公司的盈利能力和发展前景是我的工作。那时我遇到了一家小型公司，好像是做浏览器还是防火墙什么的……具体是做什么的我忘了，总之是一家很小的公司，他们想募集 500 万到 1000 万美元的资金，那时还没有上市。这么小的一家公司，却将自己的价值标记为 5000 万美元。他们的总裁是一个 20 岁出头的年轻人，成立这家公司可能还不到一年的时间。我问他：“你凭什么认为你的公司值 5000 万美元？你们没有资产，没有收入，甚至没有客户！”【台下笑】“你们什么也没有……要知道，我什么也不需要，就可以自己重新组建你们现在的一切，你想让我付 500 万美元，就是为了得到你们 10% 的股本？为什么我要这么做？”那小伙子说：“你不知道，我们有办法上市。”【台下笑】你能赚到许多钱。”我问他：“你的意思是说在公开市场上有人会愿意出更高的价钱买你们的股票？这可能吗？人们甚至都不知道你们是怎样盈利的。”他们其实就是在炒作概念，那小伙子过了一会儿看着我说：“你不懂股票。”【台下大笑】我当然懂股票，也懂经营，我知道你们这些人加在一起不值 5000 万美元，因为你们上周才成立的这家互联网公司。这就是那段时间发生的事，非常疯狂。

在房市泡沫中，我也有类似经历。你们知道，我一直选择租房，现在还在康涅狄克州租房子住。我找到了一幢比较中意的房子，想谈谈房租。很明显，业主刚刚买下这幢房子用来投资。我问他租金是多少，可能是每月 4000 美元吧，具体我也记不清了。我还很好奇地问他买这幢房子的月供以及其他开销加在一起大约多少，问他为什么要租给我，这真的是一笔合算的投资吗？还是每月会有负的现金流？他说：“是的，即使租给你我每月也要多支出几千美元。”【台下大笑】然后我问他，你真的认为这是一项“投资”？一个每月带给你负现金流的东西，你还称它为“资产”？为什么你要买这幢房子？“你不懂，”业主说：“这房子能升值，过几年它的价格就会翻倍。”我问他“为什么，凭什么能翻倍？你甚至现在都不能用它来覆盖你的成本，让现金流为正。凭什么它会升值？”我告诉他房价应该是关于房租的函数，可他望着我说：“你不懂房地产。”【台下大笑】他认为房租多少无所谓，正如那些股票投资者认为公司分红多少无所谓一个道理。股民都认为股票会涨，可是公司不分红，股票凭什么会涨？谁会买这些东西？

我在斯坦福也租过房子。非常漂亮的公寓，可以看见美丽的海景和日落，公寓的设施很齐全，有游泳池、停车场、壁球馆、健身房……什么都有，保安措施也做得很到位。而它的隔壁是一幢 20 多年的又破又旧的房子正在挂牌出售，要买下这幢房子，月供和隔壁我租的那间的租金相差无几，每月四五千美元，但这里看不见海景，没有保安措施，什么附属设施也没有，而光物业税与维护的费用可能每月就超过 1000 美元，因此如果真要贷款买下这幢

破房子，每月的开销肯定比隔壁那间好房子的租金要高。我问房产经纪人：“你认为会有人买这幢破房子吗？隔壁那间要好得多，我知道的，因为我就在隔壁租着住。”那位女士说，“你可以租，但是哪天你搬出去，你不会得到任何资产。”我问她：“你什么意思？”她说：“你如果把房子买下来，那么等它升值以后再搬出去把房子卖了，就可以赚钱。”我问：“为什么它会升值？你不明白吗，它的价格已经被高估了，因为你可以住隔壁，那幢房子比这个好得多。”【台下笑】她说：“房价本来就是只升不降的。”【台下大笑】我想她的意思是说，我应该牺牲自己住隔壁好房子的机会，然后在这间破旧不堪的房子里住一段时间，只要熬过这段时间，我就能赚到钱。一两年以后就会有人来主动登门对你说：“我也不想住隔壁那间好房子，我愿意出更高的价格买下你现在这件破房子，因为它会升值！”这些人完全忘记了房子的根本作用是什么。房子是用来让人住的。然而非常奇怪的是，每个人都以为房子会永远升值。

好的，扯远了……现在我们回到刚才说的股市泡沫。之所以有泡沫是因为格林斯潘在 90 年代的货币政策太松了，不过他也看到了我们在做什么，所以开始升息。1996 年格林斯潘曾指出市场存在非理性繁荣，不过很快他就意识到自己说了一些负面的、不该说的东西，于是后来干脆闭嘴。可是升息的步伐仍在继续，最后刺穿了股市泡沫。股市泡沫一破，那些不良投资当然就暴露出来；许多曾在 .com 公司工作的人迫切需要找到实际的工作，他们原先的工作不是在创造财富，而是在摧毁财富，纯粹是浪费时间；许多本不该得到资本的公司得到了资本；不计其数的愚蠢的投资者输了钱。我们本应陷入一场痛苦的经济衰退才对，因为我们需要时间消化所有那些不良投资，需要重新把资本分配到能真正创造生产力的地方去，比如劳动力，比如土地，以及其他所有可支配的资本……但是随着如此多的财富被挥霍——请注意当人们把钱投向那些错误的公司之后，钱就被花了、被挥霍了，而不是被用在能创造价值的地方，所以这些钱就全输光了——人们应该正视自己已经输钱的事实，开始储蓄，开始重新积攒财富。所以当小布什上台的时候，我们应该有一场规模较大的经济衰退。但是我们并没有诚实地接受这一切。现在谁都知道克林顿时代的经济繁荣是虚的，那时走的是上坡路，现在就该走下坡路了。这是个谴责克林顿政府的好机会，人们说：“看吧，克林顿并没有给我们一个好的经济，他给了我们一个泡沫，现在这个泡沫破了，我们必须收拾残局。”但布什并不愿意接受衰退的事实，他说：“我们必须刺激经济，赶走衰退！”今天听起来也很熟悉，不是吗？什么是刺激经济？就是赤字消费、减税、增加政府支出。格林斯潘通力合作，把利率降到了 1%，大量的货币刺激、大量的通货膨胀。结果如何？我们制造了另一个泡沫，一个比刚刚才破的那个更大的泡沫！那次衰退显得如此温和，所以布什常常引以为豪，觉得“没有让衰退变得严重”是自己的功劳。于是，我们很快迎来了创纪录的汽车销量、创纪录的房屋销量……消费者哪来的钱买房子和汽车？——全都是借的！我们陷入了债务。每个人都形成了消费理念，世界历史上前所未见的消费理念，我们借了数万亿美元！我们在用这些钱做什么？很简单：花了。我们买房子、装修房子、买汽车、买家具、买手机、iPod 这些小玩意儿，还有什么液晶电视……等等所有这些。所有这些东西都不是我们自己做的，都是用借来的钱买的。与此同时，贸易赤字以平均每月 160 亿美元的速度蹿升，这样的状况持续了多年，导致我们的储蓄率变成了负值。要知道即便是在政府操纵之下的储蓄率也变成了负值！他们早就改变了之前计算储蓄率的方法，把很多原先不算储蓄的东西都算作了储蓄，目的是让这个数据看着“舒服”些。要不是这样，我们的储蓄率可能早就到 -5%、-6% 了。不过话说回来，谁会在意什么储蓄率呢？存不存钱有什么关系，没人认为自己有必要存钱。

这样，就形成了一个巨大的泡沫，要比股市泡沫大得多。关于这两个泡沫之间的区别我曾经说过很多次，那就是杠杆。要知道在买股票的时候，人们多半用的都是自己的钱，即使

通过保证金帐户来买，也至少要付 50% 的保证金，而许多经纪公司对科技股保证金比例的要求甚至超过 50%。因此股市泡沫破灭，其损失无非也就局限于那些赌运不好的投资者自己的钱而已，没有什么“拯救”的必要，我们当时没听说过一个人要去救另一个人，或一家公司要去救另一家公司。不就是输了钱吗？输了就是输了。没有人因为自己买的科技股价值归零，就去找政府说要把输了的钱要回来。我们也没有听说哪家经纪公司倒闭，因为客户本身就没借多少钱。然而，这次房市泡沫却不同，每个人都在用别人的钱，极少有人 100% 用自己的钱买房子，许多人甚至首付分文不出就买了房子。当一个人没有任何东西可输的时候，他违约你会感到意外吗？看看房价的上升空间多么巨大，利润多么诱人。2005 年有机构对加州房产的升值预期做了一项调查，购房者普遍认为他们的房子在今后 10 年会以每年 20% 的速度升值【台下笑】，这就是他们的预期。那时加州的平均房价大约为 50 万美元，是普通家庭年收入的 10 倍。但是那些人坚信，只要买了房子，那么 10 年之后他们就能“赚”30 万美元。这就是他们的“信念”。有了这种信念，那么有人虚报自己的年收入以骗得 30 万美元的房贷，你会奇怪吗？有了这种信念，当他们签下优惠利率协议的时候，会对三五年之后的利率重置有所顾虑吗？当然不会！因为到那时他们早就富有了，升高一点利率怕什么呢！需要做的所有事情，就是买下这套房，这就是致富之路。根本无需为房贷操心，因为房子本身就替你还了。如果你仔细观察，还会发现一点，那就是加州购房者对房产升值的预期，甚至超过了他们对工作的收入预期！你们知道吗？在过去，人们相信一个人必须努力工作，有一份稳定的职业之后才能买房子；但是现在，只要你有房子，就可以不用工作了！【台下传来大笑】在过去，如果一个人失业，就得把房子卖了；但是不不不，如果你现在在加州失业了，就应该马上买一幢度假型别墅【台下大笑】。因为这幢别墅能发给你额外的薪水。房子没有成本，完全是免费的！你 50 万美元买的房子，每年都能带给你 10 万到 20 万左右的收入……没错，最初几年确实是这样，买房的人变富了，而房子的流动性或变现能力也很好，银行无需在这方面操心。有了住房抵押贷款，你甚至不用把自己的房子卖了就能充分享受升值的收益。你可以把升值的钱借来花，同时自己仍然住在原来的房子里。这就是赚钱的黄金法则，在这种情况下，只要房子还在升值，谁会选择卖房？你甚至可以再多买几套……总之那时没有人卖，所有的人都都在买房。

当然，在那时我就知道总有一天形势会发生逆转，所以一直选择租房。我目睹了这一切荒谬与滑稽。我在加州租住的房子位于市区，当时的市值大概是 100 万 ~ 110 万美元，而每月租金只有 4000 到 4200 美元。租房子住很不错，因为你无需操心物业费、维修费等等这些令人头大的问题。我在那里住了两年。搬出去的时候，这幢房子已经涨到了 200 万美元。没错，如果当时我就把它买下来，然后两年之后再卖了，确实能赚不少钱。可与此同时，租金却没涨多少，我搬走之后住进来的那个小伙子每月也就比我多出 200 美元。直到现在，还有人在问我为什么要糟蹋钱租房，可是我并没有觉得自己在糟蹋钱，因为居住本来就是我的需求。同样道理，为什么没人问我要糟蹋钱买食物？【台下笑】或是买其他一些必须的日用品？这就是购房者的理念，他们认为租房是糟蹋钱，而买房是免费的。他们为什么不觉得像房贷、物业费、物业费、保险费、维修费这些才是真正地在糟蹋钱？而我从不用担心这些。我现在仍然在租房，只要交足第一个月 and 最后一个月的押金就行了，仅此而已。但是相反，据我所知，我付给房东的租金在扣除物业费之后，给他留下的回报率就只剩 1% 了。这还要求在租房期间不能有任何东西损坏，因为一旦有东西坏了他就必须给租户修好，导致吞噬了最后 1% 的回报。总而言之，我享受了一切快乐，抛开了所有的麻烦；而房东负担了所有的麻烦，抛弃了一切快乐【台下笑】。

可是，房产商却不同意这种看法。你知道，房产商他们重新定义了“美国梦”。什么是美国梦？只要你不断储蓄、努力工作，那么每个人都可以成功。你未必非要出身于富裕家庭，

你完全可以通过自己的打拼成为公司 CEO，甚至成为美国总统。这才是美国梦。然而房产商却把美国梦歪曲成了“居者有其屋”：买一幢房子，没必要工作，就能变得富有，这变成了“美国梦”。很明显，这个梦现在已经碎了。在 YouTube 上你可以找到一部很透彻的视频，我曾经连续两年给西部地区抵押银行经纪人协会做过演讲，分别在 2005 和 2006 年，但之后他们就不再邀请我了，我也不清楚是为什么【台下哄堂大笑】，有可能他们那个协会就此解散了，所有的会员都跑了。我在 2005 年的时候就告诉他们有许多事很快会发生，所以他们 2006 年又一次邀请我，因为我说的一些事确实发生了。2006 年的演讲在 YouTube 上有，分成了 8 个部分，对房地产市场的投资者很有帮助。当时我在说那些事情的时候，很多都还没发生，所以现在的我看上去可能还没有那时聪明【听众笑】。

总而言之，这是一个巨大的泡沫。我知道这不只是借款人的麻烦，放贷的一方麻烦更大；我知道一旦泡沫破裂，这个游戏就结束了；我知道那些银行和金融机构所持有的大量资产全都是 IOU，全都是抵押贷款，如果借款人停止付款，那么这些资产就会变得毫无价值，这意味着这些银行将失去资本。我知道，房地美和房利美这两家公司早晚会破产，因为他们担保了超过 50% 的抵押贷款，而相对他们当初担保时的价格，这些资产的市价早已大幅缩水。所有的购房者都是通过贷款买房的，所以只要他们停止交月供，两房就得关门。我知道所谓的“证券化”是怎样一个过程，因为从 2005 年开始我就在帮一个对冲基金公司的朋友卖空抵押证券，很清楚证券化行业的内幕。我知道很多人都买了这种“结构化产品”，它很有市场。人们从哪儿借那么多钱买房子？这就是原因——抵押贷款证券化。最早是从两房发起的，如果没有房利美和房地美，美国人借不来那么多钱买房子。为什么他们能借？因为美国政府为他们做了信用担保。投资者知道如果某天购房者出了问题，付不出钱了，那么政府也会帮忙付钱。所以人们实际借来的钱要比一个自由市场所允许的多得多。但是，也有一些抵押贷款品种政府没有做担保，这就是所谓的“次级贷”。不过这可难不倒华尔街，他们想出了一个“证券化”的好法子。政府不是不愿担保吗？那我们就把它全部买下来，然后包装在“结构化产品”中，这样风险就降低了。实在是非常神奇，通过各种切割与包装手段，3/2 的结构化产品都是劣质贷款，像什么没有首付的、信用分极低的、失业的、进监狱的【听众笑】……反正就是这些人。这些东西的 2/3 都给了 AAA 的评级，AAA！这怎么可能！凭什么把这些缺乏信用的贷款评为 AAA？因为证券化之后，华尔街就可以把这些破玩意儿卖给海外，像中国人、日本人、对冲基金之类的冤大头，因为他们有需求。为什么他们对这种高风险高收益的东西有这么大需求？因为美联储的利率太低，使得人们对高收益产品的需求特别高，哪怕承担“一点风险”也乐意。那么海外央行哪来那么多钱购买抵押债券？答案是来自我们的巨额贸易赤字，以及来自我们过低的利率。所以正因为有政府的因素在里面，危机才会如此严重，人们才会认为房价永不下跌。

我记得自己曾在菲尼克斯的一次投资会议上有一个展位，而我旁边那个展位是一家地产服务公司。这家公司是做什么的呢？他们把信用记录不良的人，和信用记录良好的人凑在一起，然后让信用好的帮信用差的签协议，这样信用差的人就有资格贷款买房了，而信用好的人可以得到额外的佣金。但这里有一个问题，我问那个公司的人：“如果在签署联合信用之后，信用差的人不还钱了怎么办？你们的公司怎么办？”他说：“没关系，那样我们就把房子卖了。”“那如果房价跌了呢？”他望着我，好像我是从火星来的：“这里可是菲尼克斯，”【听众笑】他说，“菲尼克斯的房价是不会下跌的。”我不清楚究竟有多少人在这轮房市危机中亏钱，这可能是我们国家有史以来最严重的一次房市泡沫。没人质疑 AAA 的评级，因为每个人的潜意识里都相信房价不可能下跌。有人违约也不要紧，违约了就收房。但是我一直认为房价是会下跌的。我记得在一次电视访谈中我谈到房价要下跌，可他们冲着我说：“那绝

不可能，要知道房价自从 30 年代大萧条起就从来没跌过。”没错，大萧条之后美国房价是没有跌过，但他们完全忽视了近五年来发生的疯狂。起先房价一直是这样走的【希夫比划了一条缓慢上升的直线】，然后忽然加速向上。不要忘了大萧条之后的房价也从来没这样过【希夫比划了一条陡直向上的弧线】，难道它能永久性地停留在这里吗？

现在，每个人都“事后诸葛亮”地责怪贷款标准过低、首付过低……所有人都知道这样做不对，让太多的人借助宽松信贷买了房；所有人都认为我们必须修改借贷标准。但是——却没有一个人责怪高房价。人们都主张回归健全的信贷体制，但与此同时又想充满泡沫的房价继续停留在高位，这怎么可能？没有了那些宽松的信贷手段，谁能负担如此高的房价？其实，修复房地产市场最好的手段就是让房价下跌。要知道，房利美和房地美这两家公司成立的初衷，是为了让美国人能买得起房，但它们现在的职能已经变成了“维护高房价”，要让美国人买不起房，逼迫人们背负如山的债务去买房。在买房这个问题上，政府的解决办法是高房价、低标准抵押贷款，用政府信用来担保；而自由市场的解决办法很简单，就是低房价。因为只要房价下降，你甚至都不必借助贷款来买房，所以信贷标准无论高低都无所谓。政府仍然把房价下跌看作问题的根源，但房价下跌实际上是在解决问题，房价上涨才是问题。

不管怎样，现在所有的泡沫都破了。先是股市，再是房市，让我们陷入了严重的衰退——目前才刚刚开始。不幸的是，所有的矛头都指向了自由市场，指向了资本主义，说市场缺少监管、过于贪婪。布什总统曾在一次演说中说：“华尔街喝醉了”，他说的没错，是醉了，不只是华尔街，还有商业街，甚至整个国家都喝得酩酊大醉；然而有一点他却没提：哪儿来的酒？【台下大笑，且响起热烈的掌声】他们为什么会醉？很明显，是格林斯潘给的酒，是美联储让所有人都喝醉了，政府也在其中配合，制造各种道德风险和不公平的税赋标准，把清醒的人和不清醒的人放在一起，不断干预着自由市场，移除人们的安全边际……不要说市场贪婪，每个人都很贪婪，不只是华尔街，谁不贪婪？但所有的人忽然同时变得贪婪？这说得过去吗？背后难道没有原因触发吗？通常来说，一个人在他贪婪的同时也会恐惧——害怕损失。这种恐惧有助于克服贪婪，让他三思而后行。可是政府一直试图移除这种恐惧，“尽最大努力”让人们以为投机活动是没有风险的。首先，他们提供了几乎零成本的投机资金，然后传播一种理念，就像格林斯潘所说的，“别担心，出了问题政府会救市的。”“政府不会让股市下跌”，“政府不会见死不救”。这就是流行理念和大众心理，而在一个真正的自由市场绝不会这样。事实上，只有政府自己建立的机构才需要监管。如果房利美和房地美没有政府担保，根本无需监管，因为市场会监管它们。市场会说：“嘿，你在干什么！开什么玩笑，你不能为那些抵押贷款担保，因为你没有那么多资本金。”是不是？这样两房就没办法按它们之前的速度扩张。正是因为政府一直站在它们背后，才会出现这样的问题，人们说：“没关系，政府不会让两房破产的”。他们没猜错，政府的确没有袖手旁观，但这就是问题。我在《美元大崩溃》一书中早就预言两房一定会有麻烦，但那时我并不知道政府是会允许他们破产还是选择救助，但我知道最坏的事情就是政府还站在它们身后，要是布什不为两房担保，那情况就会好很多，政府应该说：“我们不会为你们买单。在你们购买抵押贷款证券那一刻，首页已经写得很清楚‘该证券不受美国政府担保’，这一点早就警告过你们！”，虽然许多人会被套牢，会输钱，但这也要比政府救助好得多。要知道，任何损失都不会凭空消失，救助只是把损失延后，最后转移到美国纳税人身上，和那些持有美元的人身上。

有了政府担保，两房不会在意自己的资产负债表状况，所以这两家由政府建立的机构才是最需要监管的，然而国会却对所有监管两房的法案加以阻挠。为什么？因为两房出钱买通了所有相关的民主党和共和党议员、所有有能力监管它们的人。两房之所以需要被监管，是

因为他们花的不是自己的钱，而是政府的钱，所以不仅要监管，还要严加监管。而对一般的私有机构，政府则完全可以走开，让市场自行运作。有人可能会问：那些华尔街的私有机构呢？它们没有政府监管，不也一样出问题了吗？没错，但不要忘了房利美和房地美是抵押贷款最大的买家，它们成为了次级贷的担保者。正是两房与 FHA（联邦住房管理局）为泡沫注入了能量，让其不断膨胀，让错误的理念流行开来。只要这个动力还在，就始终会有人蜂拥而入。

另一方面，评级机构也难辞其咎。他们明知这些贷款有问题，但还是给了 AAA 的评级。其实和房屋估价师一样，评级机构心理很清楚，如果不给出高评级就会丢饭碗。你知道房屋估价师必须把房子估一个高价，否则就不会有人请他们去估价。而对证券化行业来说，一旦发起人与风险承受人两者被分开，那么道德风险便油然而生。出售抵押贷款的经纪公司不会在意这笔贷款最终是否能被偿还，他只会想着如何启动证券化这个过程；与此同时，他为什么要雇佣房屋估价师？其目的就是为了把房子估一个高价，从而卖出更多的抵押贷款证券，这就是他所关心的。而在传统意义上，银行贷出的是自有资本，因此他们寻找估价师是为了客观的得知抵押品价值，因为所有的贷款都停留在他们自己的资产负债表上，没人能帮他们分担风险。现在的抵押证券业充满了道德风险，如果没有政府在背后支持，他们不可能扩张到这种程度。之所以如此多的大银行、金融机构陷入今天的麻烦——当然，如果政府不给他们钱，美联储不出手购买那些有毒资产，他们早就没有清偿能力、早就该破产了——可是有一个因素从来没有人留意，那就是 FDIC（联邦存款保险公司——译者注）在其中所起的作用。在这个国家，没人关心银行在用他们的钱做什么，因为所有的存款都有政府担保，何必操这份闲心呢？你会花很多时间调查、思考，然后再出手买一台液晶电视；但谁也不会把自己的钱放入银行之前，对银行做任何考察分析。因此政府成立 FDIC 也制造了道德风险。如果政府不为银行存款担保，那么银行就不会用储户的钱去做那些愚蠢的事，因为这样储户就会对他们说不，储户会说：“你们在用我的钱冒险，在放那些无法收回的贷款，我的钱很危险”。这样一来银行对储户的竞争就不仅仅局限于存款利率的高低，资金安全性也会成为一大考量因素。储户在存钱之前会查看银行的资产记录，打听银行在向谁放贷，会考虑这家银行是谁开的，谁在经营，这是不是一家安全的银行……可是现在没人会自找麻烦去做这些事情，因为谁也不比谁更危险，所有的一切都由 FDIC 承保了，根本无需担心。所以政府用 FDIC 制造了道德风险。我们看看伯尼·麦道夫做了什么？要是没有 SEC（美国证监会——译者注），没有 FINRA（美国金融业监管局——译者注），他有本事做这些事吗？完全不可能！要是没有那些有名无实的监管，市场上的私有机构早就让他走人了。市场之所以没有慎重的考察他是因为市场认为这些事情政府早已替我们做了。在我看来，与其把麦道夫投进监狱，我们不如任命他为财政部部长【台下听众狂笑】，因为他的经验是我们最需要的——那就是玩“庞氏骗局”的经验。【台下大笑】

你知道，昨天中国领导人公开表示对借给我们的钱“有些”担忧【台下大笑】，说“有可能”我们还不了。我想他们不只是“有些”担忧，这只是公开说法，想象一下他们私下会怎么看？他们一定知道我们不会还这笔钱，不可能给中国人还这笔钱，这是绝对不可能的。想象一下，某天总统奥巴马，对着数万亿美国民众，发表一次公开的电视演说。他这样说道：

“亲爱的美国同胞们，今天非常不幸地，我给你们带来了一个坏消息。政府决定对美国普通民众大幅加税；那些仍然没有失业的人，将为此支付更高的个人所得税；政府将全面削减社会福利，仍然没有实施的各种福利措施将彻底取消；我原先制定的所有计划，包括全民教育、医疗保障、自主能源，所有这些计划将被无限期搁置。因为中国人要我们还钱！【台下长时间狂笑】我们借的实在是太多了，全世界妇孺皆知【台下笑】。欠债还钱，天经地义。所以我们必须勒紧裤腰带给中国人还钱！【台下大笑】”

大家认为这样的事可能发生吗？别开玩笑。我们更应该对中国人说：“你们是食利者！放高利贷者！我们需要修改游戏规则【笑】，我们要打破债务枷锁！你们明知我们还不了，还借给我们那么多钱！【台下大笑】这不是我们的错！”中国人自己很清楚，他们无法参与我们的政治选举，我们为什么还要在意中国人怎么想？华盛顿难道会得罪选民，去取悦非选民？

中国人很清楚，我们不可能还他们钱，这和伯尼·麦道夫的骗局是同一个道理。别人借我们钱，我们是怎么还的？——再去借新债。麦道夫早期的客户确实能把钱要回来，为什么？因为麦道夫仍然在吸收新钱，骗那些还不知道这是庞氏骗局的人入会。财政部也在做同样的事情，国债到期了怎么办？——再把它卖给其他人。需要支付利息怎么办？——照借不误。如果有一天谁也不愿再买我们的国债了，那就只能违约，和麦道夫一样。违约只有两条途径，要么直接宣布不还，要么印钱。这就是这些债务唯一可能的结局，反正它们不可能被偿还。中国人当然知道这一切，我们很快就会明白。

好了，让我们回来——我似乎总喜欢跑题【笑】。总之，政府制造的问题，却让自由市场成了替罪羊，遭受各种谴责。而政府，正在借助这次经济危机，不断扩张自己的权力，使其规模变得更大，目的是为了做你的救世主，用社会主义手段救你逃脱资本主义的水火。我听了奥巴马总统最近的一次演讲，很多东西他说的都很对，比如我们需要真实的经济，不能要虚假的繁荣，经济基础不能建立在债务和消费之上，美国经济必须有一个健全的基础……等等，所有这些说的都没错。可是另外一些东西他却说错了：他想要健全的经济基础，但他认为只有政府才能建立这样的基础；他认为中央计划经济能够取代市场，各种资源配置可以由想要获得选票的政客来完成，而非追求利润的实业家；他试图用国家的手，来取代市场这只“看不见的手”。他认为自己能比市场做得更好。他说“我们的经济是虚假的”，没错，但正是因为有了政府，才会出现这样的虚假经济，政府破坏了企业的产能，破坏了公民的储蓄能力，破坏了我们的制造业，为服务业中的消费泡沫提供了动力和养料，而这个泡沫现在已经破了。

重建经济不是政府该做的事，我们最需要的是市场的力量。政府目前在做什么？——救援企业不让其破产，以及政策刺激。我们最不该做的事就是救援企业，因为政府救的都是那些被自由市场淘汰、本应破产的企业。破产是件好事，是自由市场净化不良企业的有效手段。这些企业不应该存在，为什么？——因为它们无法继续获得利润，它们不能有效的利用各种资源，而这些资源应该被释放，给那些生产能力旺盛的其他企业。人们在说：“哦，不，我们不能让通用汽车破产，这样的话数百万工人会失业”。但他们不明白，我们工作的意义并不是为了保留一份所谓的职业，工作的意义在于它能生产出人们需要的东西，我们要的是价值。想象一下，如果现在我们有一台神奇的机器，只要按动几个按钮，那么人们想要的东西都会奇迹般地出现。这当然是件好事，因为谁也不用再工作了。但政府却要把这台机器砸了，理由是它制造了失业。【台下大笑】

人们之所以工作，是为了得到产出、得到东西，而不是为了工作而工作。如果没有产出，满足不了市场需求，仅仅致力于“保留工作”是毫无意义的。我理解为什么一些汽车工人拼命想要保住饭碗，因为他们的工资本来就被高估了；我也能理解为什么那些 CEO 也想保住职位……但是，这绝不是整个社会想要的，政府不该插手，应该让那些低效的公司破产。我一直认为通用汽车必须破产，我甚至在 5 至 6 年前就预言这家公司一定要倒闭，我知道他们无法生存。那么，是不是一旦让通用汽车破产，美国汽车业的末日就到了呢？是不是底特律的所有汽车设计师就没事干了？是不是汽车工人就会在街上游手好闲、无所事事，同时又没有任何其他公司来重新雇佣他们呢？当然不是！通用汽车一破产，必然会吸引很多其他企业来收购他们的资产，而所有的障碍——例如庞大的工会协议、过度的员工福利、债务利息等等——将会被彻底清除。得到了资产、摆脱了债务，企业就可以轻装上阵，真正有利可图地

生产汽车。为了做到这些，企业只能付给汽车工人比现在低得多的薪水，但这对公司却有好处，从此以后公司就能生产汽车并实现利润了，而最后整个汽车业的工人数量说不定还能增加不少。另外更重要的一点是，我们不能仅仅为自己生产汽车，而应致力于出口，因为美国人现在不需要车，我们已经有很多了，平均每个美国家庭都有 2 到 3 部。总统曾在一次演说中说：“我们需要重建信用，信用是经济生命的血液。有了信用，美国人就可以买更多的车。”看看他的逻辑，我们的经济究竟出了什么问题？——是因为我们的车还不够多！【台下大笑】

车是我们最不需要的东西。我们应该制造汽车用以出口。为什么？因为大部分中国人还在骑自行车，他们需要车，我们应该为他们制造。而我们自己则拥有太多了，事实上所有的东西美国人都拥有得太多了。大家有没有见过房屋转租时的情景？一家新公司刚搬进去的时候需要清理房子。令我感到非常惊讶的是，上一家临走时几乎什么也没带走。所有的东西仍然在那里：电视机、音响、甚至衣柜里的衣服……他们都不要了！觉得无所谓！当然，这一切都是用借来的钱买的【台下笑】，因为我们自己根本没钱。目前我们最不该做的事就是继续买东西。

政府的刺激政策，其中一项是救援，救华尔街。为什么要救？应该让他们破产！他们对我们有什么用？为什么我们需要高盛，需要摩根士丹利？政府目前把所有的危机都归于去年没有救雷曼兄弟，但事实上无论你去救谁，救多少人，结局都是一样。或许真正的问题并不在允许雷曼破产，而在于你救了其他许多不该救的人。不，但政府不这样想，现在他们向市场传达的信息是：因为政府错误地选择了让雷曼兄弟破产，所以今后不能再允许任何人破产。但事实上我们并不需要这些投行。是不是他们一消失，投资业就完蛋了？股票经纪行业就完蛋了？当然不是！有许多像我这样的小型经纪公司需要扩张，只要政府走开，我们就能扩张得更快。然而政府一直在奖励无能的人，保留他们的公司，相反对成功者施以惩罚。看看那些华尔街 CEO 们的巨额奖金，用什么支付的？是用救助款支付的！在他们的公司持续亏损的时候，这些人竟然还能领到巨额薪金！让他们破产、让他们出局才是对的。

政府的另一项刺激是什么？他们试图再次制造引起危机的条件。请注意当他们提到“刺激经济”这样的措辞的时候，他们不说“刺激增长”，他们说“刺激消费”。他们想让我们重新走进汽车超市、购物中心拼命买东西，然后让自己在债务泥潭中陷得更深。如果我们自己还是没办法继续积累债务的话，那么政府会帮我们做！这就是“秘诀”，只要你花更多的钱，那么经济就能奇迹般地复苏。这绝对是扯谈。这套歪理过去之所以能起作用——当然现在已经行不通了——是因为我们能从全世界借钱花。我们一直生活在财富幻觉之中，实际上自己的财富早就挥霍完了，但还感觉很富有，因为我们看见的是股市上涨、房市上涨，人们会根据这些说：“嘿，我很富有”，虽然实际上他们正变得越来越穷。变穷的原因是他们一直在花钱，而不是存钱。然后呢，只要民众一花钱，这笔数目就算进了 GDP。随着 GDP 的上升，我们就认为经济在增长。然而这种 GDP 的上升，标志的不是我们创造了多少财富，而是毁灭了多少财富。要知道所有这些东西都花掉了，都没了！我们之所以在越来越穷的同时仍然感觉富有，是因为房屋估价师给你的房子估了一个高价，或此时股市仍在上涨，但所有这些都是幻觉。现在这个泡沫破了，我们再也不可能回到过去了。而股票，不管是涨是跌，我认为它依然很贵，公司创造价值的能力仍然很弱，市盈率很高，收益率很低。股价明显还是被高估，房价也仍被高估。虽然各种资产的价格都在下跌，但它们的价格依然很高。

与此同时，我们的经济依然是虚假的。各种不良投资充斥着整个服务业领域，其背后的理念是“美国人可以永无止境的借贷花钱、寅吃卯粮”。这种理念和“房价永远上涨”如出一辙。因此，许多人事事实上都在浪费时间，在本来不应该存在的领域工作。如此多的美国人在做零售，在购物中心、餐馆做事，在从事金融服务业工作……整个美国人的工作都围绕着这些，而他们本不该做这些，因为美国马上就无法再继续支撑消费了。

更多的美国人今后应开始制造东西、生产东西。为了让更多的劳动力进入制造业领域，

首先大量的人必须离开他们现在所从事的职业，从服务业转向制造业。当然，为了让制造业有就业机会，我们必须先得到资本。没有机器、没有工具，你拿什么制造东西？我们不是魔术师，挥两下魔杖就什么都有了。资本只能来源于储蓄，有了储蓄人们才能投资。这意味着美国人从今往后要开始存钱，或者说服其他国家的人，让他们把自己的储蓄用来对我们进行投资，而不是简单地借给我们。

我有次在 CNBC 和亚瑟·拉弗（Art Laffer，上世纪 70 年代曾因提出“拉弗曲线”而出名）辩论。这是一段 10 分钟的辩论，在 YouTube 上有。他当时和我赌了 1 分钱。这段视频也收录在《彼得·希夫是对的》那部专辑里。在辩论中，我说美国借了太多的钱，拉弗却说我基于美国债务的推论是不正确的，他说历史上的美国一直在借钱，特别是在 19 世纪借了很多，可那时也没出现什么问题。虽然经常帐赤字居高不下，但经济依然健康，所以我对美国债务的批评是错的。

然而拉弗有所不知的是，那时的美国 and 现在相比，在借来的钱如何使用方面是完全不一样的。19 世纪我们借钱的目的是用来投资——修建厂房，购买设备，开垦农场……我们在建设一个产出发达的经济体。这些借来的钱是用来投资的，而不是挥霍。当你把借来的钱用于投资产能旺盛的实业时，你拥有的是真正的资产，这些资产可以带来利润。例如我们投资厂房，有了厂房就可以制造出产品，然后通过把这些产品卖给英国、法国，我们就能赚到钱。赚了钱就可以还债，连本带利一起还也绰绰有余。那时我们是世界上最富裕的国家，因为我们借钱来生产。然而，现在的我们是借钱来消费，什么也不生产。我们借钱去买那些无关痛痒的小玩意儿。我们借来的钱都花在个人消费品上了，这样还有可能还钱吗？我们没有任何能产生实质收入的资产用来还钱。

所以，对我们这些已经没有储蓄的美国人，要想重建一个健康的经济，就应该劝说中国人、日本人，让他们把厂房建在这里。但他们为什么要这么做？现在美国的监管条例、苛捐杂税多如牛毛，使得我们根本没有竞争力。因此唯一能让美国经济恢复元气的方法，就是立即停止各种经济刺激、停止企业救援，让自由市场发挥它的调节作用。我们要明白，现在发生的一切并不是问题，相反是在解决问题。真正的问题发生在泡沫膨胀阶段，而不是之后的通缩过程。无论现在这个阶段多么痛苦、多么难熬，我们都得正视并接受。任何试图延缓这一过程的措施，最后都会让问题变得更加糟糕。

总统奥巴马曾承诺在他上任后，一切都会和布什政府不一样，他说他的政府会做出“变革”。但事实上却什么也没变！他做的所有事情都和布什没什么两样，而且变本加厉。他的财政政策比布什还要疯狂。他签下的财政预算是多少？——两万亿美元！就在第一年。而与此同时他还好意思骂布什的赤字花费。

那么这段时间伯南克在做什么？伯南克所做的一切，可以说彻底覆盖了格林斯潘的光芒。我曾经提到过一个“史上最差的美联储主席”比赛，目前格林斯潘可能仍居冠军，但伯南克绝不是垫底的【台下笑】。格林斯潘唯一比伯南克强的地方，就是他在位的时间比较长。不过只要也给伯南克同样的时间，那么最后的桂冠一定属于伯南克。

所以说，奥巴马和伯南克的组合，要比布什加格林斯潘糟得多。但这两组选手的理念是一样的，没有任何变化。如果布什还有第三任，那他也会做完全相同的事。语言和修辞或有不同，但其政策、思想完全相同，像什么“经济增长的动力来自民众消费”、“政府需要更多地刺激经济”、“政府应该救援企业，不让他们破产”，成功经营的人则受到惩罚；“利率应该为零”，美联储要努力印钱……

那么我们应该做什么？我们不能再让政府继续援助那些无能的企业，让美国人继续大手大脚的花钱。信贷紧缩是件好事，不再让美国人随便借钱真的是好事，因为信贷是一种稀缺资源，并非无穷无尽，它取决于储蓄的多寡。如果我们不想让我们的经济毁于一旦，如果我们真的还想重建整个国家的生产能力，那么有限的储蓄或信贷必须给予生产者。要是把这些

钱给消费者或政府让他们挥霍了，生产者就得不到了。因此我们需要限制政府的赤字，甚至让他们转向财政盈余；我们要让他们停止花钱，开始储蓄；消费者也要节衣缩食，减少花费；我们迫切地需要一场衰退。

政府应该当着所有民众的面坦白承认：“是的，这就是代价，是我们多年沉溺放纵、鲁莽消费的代价。现在后果来了，我们应该勇于接受衰退，对此政府无能为力。”

政府现在最该做的，就是承认自己是国民经济的负担。在光景不错的时候，人民或许还能承受这样的负担；但目前显然不是。重建经济的唯一出路是小政府，而非大政府。我们需要的是诚实货币，需要的是更高的利率，可现在的情况正好相反：大政府和低利率，而不是小政府与高利率。我们看见的是通货膨胀、赤字消费与财政刺激。至于后果，这次也绝不会有什么不同。当年布什与格林斯潘带给了我们什么，那么明天等待我们的就还是什么，唯一的区别就是这次绝不会比上次更好，而会成为一场深重的灾难。为什么今天会发生金融危机？危机的种子就来源于布什与格林斯潘在 2001、2002、2003 年所采取的经济刺激与救援政策，如果当时顺其自然，允许发生一次不大不小的衰退，那么根本不会出现今天这种局面。

那么政府现在做的这些事，在不远的明天又会有怎样的结果？我猜测：中国人，以及世界其他债权国，像沙特、日本……他们最终会看穿一切，然后拒绝继续玩这个游戏。现在已经有这种迹象了。我在《美元大崩溃》一书中，将这个游戏比作汤姆·索亚和他的小伙伴之间的一件事（彼得·希夫在这里讲的故事来自马克·吐温的著作《汤姆索亚历险记》第二章“荣耀的刷墙手”，详细内容可参看《特权的溢价》这篇文章——译者注）。汤姆狡猾地让一堆小伙伴帮自己刷墙，与此同时他还还将刷墙宣传为一种“特权”，最后不仅让他的伙伴干了这些杂活儿，还让他们给自己东西来交换“刷墙权”。

我想马克·吐温当年写这个故事的时候，可能并没意识到某天它会成为全球经济的游戏规则【全场哄堂大笑】。但我们确实在让其他国家既出钱、又出力地帮我们刷墙，好像他们自己无墙可刷一样。但其他国家不可能一直接受这样的经济模式。几周前，希拉里·克林顿访华，其目的就是乞求中国继续购买美国国债。她说：“我们是拴在一条绳上的蚂蚱。”【台下笑】。而实际上她想告诉中国人的是：“你们应该让你们的公民把钱拿出来，借给我们，然后我们可以把这些钱交给我们的公民，让他们用你们的钱购买你们生产的产品，与此同时你们的公民可以获得工作。”这就是希拉里想达成的交易。中国人完全应该这样告诉希拉里：“不不不，你知道吗？我们有个更好的主意。【台下大笑】为什么不把那些钱留给我们自己的公民，让他们用自己的钱买自己的东西。这样一来我们还能保全所有的产品。”希拉里想说的是：“我们得到了东西，而你们得到了工作。”但让别人享受产出的工作算什么工作？这不是工作，是奴役【全场大笑】。

因此，他们以后一定不会再继续购买我们的国债，美联储将接手买下所有国债，美元会急剧下跌，最后本轮危机将以货币危机收场。而在货币危机下，物价会大幅上涨，利率也会大幅上涨。目前我们制造了大量的通货膨胀——某些人可能会说，“不，这不是通货膨胀，是通货紧缩”，这是胡扯。房价在下跌，股价也在下跌，下跌的原因是由于之前太高了，但这并不是通货紧缩，只是价格下降。这段时间货币供应量的增长可以用“疯狂”两字来形容！这种货币增长之所以还未导致商品和消费品价格上涨，是由于此时还发生了一些其他事件让物价下跌，抵消了货币增长对物价上涨的影响，例如去杠杆化，例如破产清偿、产品滞销，许多公司要清空库存等等，这些因素使美元在短期内走强。

颇具讽刺的是，在危机刚刚爆发的时候，大量的钱涌入美国，而非离开美国，虽然它们最后还是会选择离开。就像某处忽然发生爆炸，人们一定会先围过来救火，然后再离开。此时我们听到的解释往往是“虽然美国出了问题，但其他国家和地区的状况比美国更糟，因此相对来说这里还算安全”，这简直是胡扯八道，这只是他们编造出的一种说法，试图把一种

不合理的现象解释为合理，就像当时解释“房价永远上涨”，“科技股没有泡沫”那样。其他国家之所以也出现问题，就是因为他们把太多的钱借给了我们，而我们现在还不了钱了，让他们出现了坏账，出现了信贷紧缩。其他国家借给我们的钱越多，意味着他们自己的私有企业所能获得的资本就越少，为什么？因为他们的资本全都跑到美国政府这里来了！所以其他国家并不是因为我们的经济崩溃才遭殃的，而是因为他们长期以来一直在愚蠢地支持和帮助美国。当他们意识到这一点之后，我们将面临真正的经济灾难，美元会直线下跌，消费品价格飞速上涨，利率也大幅提高。如果你觉得现在的经济已经很糟了，那么想象一下当消费品价格与利率同时提高的话，将会是怎样的结果？到那时政府将彻底无计可施。现在的失业者毕竟还能享受到低价的商品，可如果某天你既遭遇了失业，同时消费品价格也大幅攀升，结果将如何？这些事在未来一定会发生，美国将出现真正的货币危机，我们将面临十分艰难的选择。

非常不幸的是，我们越来越有可能陷入一种最坏的情况——恶性通货膨胀。当不再有人愿意借给我们钱的时候，美联储将买下所有债券，试图压低利率，继续维持赤字消费。这早晚会导致货币流通速度加快，届时谁也不想再持有美元，连我们自己的公民也不愿持有，他们试图把手里的美元很快花出去，能花多快就花多快！到那时政府会试图用各种管制手段苟延残喘，或许美国会出现资本管制；或许美国公民将不被允许兑换外币、购买海外公司的股票——就像我公司的客户所做的那样；或许购买黄金也会成为非法，要知道当美元失去信用之后，企业之间的债务合同可能就会改用外币或黄金签订，政府一样也会把这种行为认定为非法；可能会有很多商店不愿意接受美元，因为其价值缩水速度太快，政府也会对此插手，认定其非法……这意味着什么呢？这意味着黑市将大行其道，意味着你所需要的东西，只有在黑市才能买到，就像前苏联那样，只有通过非法手段你才有可能买到东西。所有这些事情都将发生。我觉得极有可能在奥巴马第一任期结束前，美国就会实行价格管制。物价或许明年就会急剧上涨，迫使政府对特定商品实施配给供应，例如能源和食品，像什么汽油、牛奶、面包……等等这些。与其批评美国上世纪 30 年代的货币政策，我们更应该批评他们在 70 年代的货币政策【台下大笑】。价格管制意味着什么？意味着商品短缺、电力中断、排起长队购买食品、购买汽油……很多事都将发生。

许多人都在责怪美国 1930 年代的货币政策，他们说：“不，我们不能再犯 30 年代的错误！”但我们现在恰恰就在重犯那时的错误。人们说：“为什么会有大萧条？因为那时胡佛总统主张放任主义、信奉自由市场，什么也没做，所以导致了大萧条。”而大萧条发生后，“罗斯福临危受命，用大政府主义解救了美国和美国人民”。然而大萧条的历史真相是什么？第一、美联储在 1920 年代的货币政策过于宽松，刺激股市形成了泡沫，而随着这个泡沫的破灭，美国发生了经济衰退；第二、泡沫破灭后，胡佛没有理睬时任财政部长梅隆的建议——顺便说一句，梅隆可能是美国历史上最后一个提出“好建议”的财政部长了【听众大笑】——胡佛没有允许自由市场自行调节，相反做了一系列疯狂的事情：救援企业、救援股市、提高工人工资……等等各种各样的干预措施不一而足，人为制造了一起大萧条（具体细节可以参看我的另一篇译文：《赫伯特·胡佛与大萧条的历史真相》——译者注）。随后罗斯福走马上任，让萧条变得更加严重，他做的所有事情比胡佛还要夸张，让萧条持续恶化。美国经济的元气在二战结束之后才得以恢复，我们凭什么说这就是罗斯福新政的功劳？或许是因为赶走了罗斯福也说不定。如果罗斯福没有对胡佛那失败的计划进行进一步扩张，衰退可能早就结束了。当时发生的事和今天非常相像。今天的布什就是昨天的胡佛，首先对自由市场实体发起国有化，他显然也不喜欢自由市场；然后奥巴马“临危受命”，试图用大政府拯救美国人民于水火。可能奥巴马自己也知道，美国政府的规模已经太过庞大了【台下笑】。当年胡佛离任的时候，美国政府财政赤字是 40 亿美元，这就是全部。而罗斯福临走时将其翻了一番，变成 80 亿，但也不过如此。现在我们的赤字是多少？3 万亿！看看政府规模膨胀

了多少！

此外，当年罗斯福上任的时候，美国的经济基础还很稳固，民众有储蓄，美国制造的产品在世界上享有非常好的声誉；我们也没有如此庞大的社会福利体系，没人伸手问政府要支票……那时的状况是相当不错的。想想看，政府当年在如此健全的经济基础上都能制造出大萧条，那么今天他们能制造出什么？况且那时我们还有诚实货币，有金本位。现在美国还有什么？

再来看看 1970 年代的状况。不管怎么说，那时的货币体系还算健全。1960 年代我们也经历了经济泡沫、股市泡沫，原因一样——印刷了太多的钱，为什么？越战、登月、反贫困大战……政府制造了大量的钱，然后为我们送来了 1970 年代。70 年代的恶性通胀不过是在为 60 年代的疯狂付出代价。里根和沃尔克上台之后，政策终于回归理性。里根缩小了政府规模，沃尔克大幅提高利率，美国终于实现了健全货币和小政府。里根认为政府本身就是问题，而现在的奥巴马却认为政府能解决问题。黑白对比非常鲜明。

很多人还说，“我们不能重犯日本当年的错误”。同样，我们今天的所作所为，与日本也如出一辙。日本的泡沫出现在 1980 年代，为什么？和我们一样，他们把利率定得过低。为什么要这么做？目的是为了抑制日元升值，不让美元下跌得太快，他们和 1920 年代的我们非常相似。所以日本人把利率定得太低——现在依然太低，结果就搞出了两个泡沫——股市和房市。很熟悉是不是【笑】？股市先崩盘，2 年之后房市步其后尘。日本的房价到现在还在下跌，已经跌了 15 到 20 年了，跌去了百分之七八十。而这个国家的民众很要面子，如果没有还清债务，他们就会觉得很丢脸。总之日本人的储蓄率非常高。

日本的根本问题，在于政府拒绝让市场自行发挥调节作用。他们不愿承受去杠杆化、破产，和债务冲销的痛苦，因此不断干预、干预、再干预，让政府财政赤字飞上了天，把所有的问题能拖就拖，以至拖了几十年。日本和美国最大的区别，在于日本是一个十分富有的国家，他们有实力承受大政府。如果没有大政府，那他们今天的情况还会好很多。日本经济特别有竞争力，他们的经济基础十分稳固，因此不论出现什么问题都不会影响到他们的生存。日本国民用自己的储蓄来为大政府的财政赤字买单，他们从不问别人借钱。从来就没有人把钱借给过日本人。他们自己为自己的大政府融资。日本的储蓄率现在依然很高，他们仍然是世界最大的贸易顺差国，还是比中国略强一些。日本是很富有的国家，但他们的政府却持续不断地在伤害自己本身就很健全的经济体。

我们的情况却恰恰相反。我们绝不可能像日本那样如此轻松地渡过难关。我们的状况是一团糟——我们是世界最大的债务国；有着最多的贸易赤字；国内民众不仅没有储蓄，还深陷于债务之中。我们的经济刺激政策能发挥作用的唯一希望，就是世界其他国家能继续借钱给我们，因为我们自己没钱。所以只要其他国家不再借钱给我们，我们就完了，不得不面对艰难选择，是要恶性通胀，还是马上回头？

还有很多人对我提出的“全球解构”（decoupling）概念颇有怀疑。他们说，美国人一旦停止花钱，整个世界就完蛋了。

可是这个世界不会完蛋。美国并不是世界经济的引擎，而是后面的一节大拖车【全场笑】。丢弃了这节拖车，火车当然会跑得更快。我们对世界经济并没有什么实质贡献，无非就是消费东西，并贩卖金融衍生品。有人说美国是世界最好的消费者。不，我们是世界最坏的消费者，因为我们不付钱！【全场笑】一个好的消费者最起码应该买单。在国际贸易中，一个国家要用出口为进口买单。可是我们没有出口，拿什么买单？我们只能打 IOU 的白条。我相信世界最终一定会放任美元下跌，这样我们的购买力就会消失，会被重新分配，其他国家的货币会上涨。现在的中国工人买不起他们自己生产的东西，他们把造好的东西运上船之后，就只能跟它们挥手告别了。但在不久的将来，中国人就能把自行车换成汽车，因为钢铁会便宜、汽车也会便宜，因为他们工资的实际价值会增长，因为他们的货币会升值。反过来看美国，

恐怕美国人就得改骑自行车了，因为汽车会突然变贵，油价会突然变贵，因为美元的价值会大幅缩水。世界不会因为我们不买他们的东西就受到牵连，反而能从中受益，因为原先我们所占有的东西，现在留给了他们，他们将享受更多的实惠。

世界借给了我们太多的钱，资本现已成为稀缺资源。如果其他国家将资本用于国内，用于他们的私有企业、工厂，难道不比借给我们更好吗？他们自食其力，自己享受自己的劳动果实，难道不比他们出力、让我们坐享其成更好吗？未来将发生什么是显而易见的。

哦，我已经讲了多少时间了？还有时间提问吗？那么好吧，就到这里。