

【國際】印度二三事

2017-12-05 07:20:00

原文網址：<http://blog.udn.com/MengyuanWang/109305691>

年關將屆，我又可以做一個一年一度的小觀測：《經濟學人》每年在十一月底開始預測各國下一年的GDP成長率，經過一年50多期周刊裏的修正，然後在十二月初對當年的GDP成長率基本達到正確的估算。我從20多年前開始訂閱《經濟學人》起，就注意到這個修正的過程，幾乎永遠都是對中國上修，而對美國和印度則是下修。前後修正的相對幅度，一般是2%左右。例如2017年的GDP，去年底《經濟學人》認為印度的增長會高於中國近2%，但是最新的估算已經反轉過來，成為中國高出印度0.2%。20多年下來，《經濟學人》始終不學乖，最新的對2018年GDP成長率的預測，居然是印度7.8%、中國5.8%。我個人的看法是這次反轉的幅度會大於歷史上的平均。

當然，GDP是各國用來估計自己各個年度的成長變化，而不是設計來做國與國之間比較的。世界上並沒有統一的標準，各國完全可以自由定義怎麼算自己的GDP。像是印度這樣極度在乎自我感覺良好的國家，自然把這個自由利用到了極致。他們兩年多前推出的最新GDP算法，不但把GDP的絕對值大幅抬高（現在大約比中國標準膨脹了近一倍，細節參

見http://www.guancha.cn/zhizhu/2017_11_24_436232.shtml），而且把年增率也人為地提升2%左右。然而再怎麼可疑，這仍然是“官方”的標準數字，所以全世界的經濟學家，包括《經濟學人》在內，他們的預測都還是針對官方數字來做的。

過去幾年，世界經濟逐步復蘇，然而大宗貨物（如鐵礦和原油）卻價格低迷，整體來說對印度這樣的消費性經濟很有助益。然而印度製造業的體質太空虛，工業化缺課嚴重，偏偏軟硬體條件都極差，經濟成長所累積的資本無法有效在國內投資，所以不但對美國金融政策很敏感，經濟發展的周期性也很明顯。現在美國開始收緊銀根，印度國內的虛胖情形也日益嚴重，在未來兩年內墜落斷崖的機率不可忽視。奇怪的是，《經濟學人》的2018年年報對此完全無視，反而說中國才可能面臨危機。

這即使是以《經濟學人》的標準，也算是個非常奇怪的說法，因為在2017年十月24日，印度政府才剛剛被迫出手，挽救所有的21家國有銀行。這些國有銀行占據印度銀行業的2/3，他們不只在過去幾年的景氣階段做出大量投機性的貸款，而且實際上是各邦政客的提款機。目前保守的估計，是他們的呆賬超過1600億美元，佔總“資產”（“Assets”，銀行的資產就是貸款的意思）的20%。國際上一般要求銀行的自有資本（Capital Adequacy Ratio，CAR），也就是用來彌補呆賬的儲備金，以往是資產的8%，歐洲正準備在明年把它提升到10.5%，所以20%的呆賬很明顯地代表著這些銀行都早已實質破產。

在大多數國家，如果有一家主要銀行淪落到實質破產的地步，就是舉國震蕩的事件（例如意大利已經折騰了一年多），最後通常是由股東和國家一起認賠，以確保存款人的財產安全。印度一次性地有2/3的銀行破產，而且還不是因為連鎖反應，在歐美是無法想象的事，但是因為它們都是國有銀行，所以股東和國家是同一個人，沒有什麼好爭的，印度政府認賠就是了。這次Bail out（財務紓困）的總投入是210億美元，成為這些銀行的新增資本。印度名義上的CAR是9%，國有銀行則必須有12%，所以從8000億美元的總資產來算，既有的資本是960億，加上新增的210億，總資本達到1170億，仍然遠低於呆賬的數量，但是至少足以應付當前的現金流需要，可以繼續放貸，讓資產再增加 $210/12\%=1750$ 億美元。既然這些銀行沒有重整的必要，它們的股價

（雖然是主要國有，但有小部分股權上市）立刻上漲了25%，大約相當於160億美元。

這個過程最妙、也是最印度的一個細節，在於印度政府並沒有這210億美元，他們也不想發債券來進行融資（對國外必須付高利率，對國內則會吸走資金、影響經濟），而是直接向這些需要紓困的國有銀行“借”了這筆錢。換句話說，沒有任何一塊錢真正轉手，只是由會計師們把資本和資產各增加了210億，因為CAR是12%，所以這些銀行一夕之間又可以再多放 $1750-210=1540$ 億美元的貸款，其中很可能仍然會有20%，也就是308億的新呆賬。不過解決呆賬，永遠都是下一任政府的事。同時，印度政府的財政赤字完全沒有增加，這是因為借貸的數額被新增的“財產”（也是“Assets”，亦即這些國有銀行新發的股票；國家的Assets和銀行的定義不一樣）抵消了。

那多出來的1540億美元貸款，除了地方政客中飽私囊之外，還可以供印度富豪海外并購之用。最近幾年，印度也學中國，在全球并購實體資產，尤其是前面提到的大宗貨物價格低迷，導致礦產企業股價不振，正是并購的好時機。因為不須要面對歐美的恐中症，這些并購要順利得多。例如今年稍早，Anil Agarwal剛剛在公開市場收購了Anglo American公司的21%股權。Anglo American是世界礦產企業巨頭之一，原本發跡於南非，但是早已擴展業務到全球各地，主要的資產包括鑽石、白金（世界第一）、銅、煤和鐵礦。Anil Agarwal很明顯地是準備要逐步蠶食Anglo American。如果真如我所料，印度在幾年內遭遇嚴重的財政或金融危機，那麼這些被印度人吞下的國際資產，說不定反而會因而落在中國手裏。這是歐美原本不會直接容許的結果，也許會經由印度人的轉手而發生，我們拭目以待。

29 条留言

leo369258

2017-12-05 10:18:00

王先生，在美国逐渐加息的下，美国短期国债收益率上升加速，而长期国债收益率在一定幅度内徘徊，这会导致短期国债与长期国债收益率交叉，在100年的历史中当出现这类交叉后的未来几个月内会发生金融危机，您觉得此事如何看？

“

有可能。但是金融危機的時間點根本上就不可能精確預測，否則就會被避免。

youke

2017-12-05 16:11:00

美国税改会对各个国家造成怎样的影响?谁受的冲击大?谁更耐冲击?2-5年后的情况会怎样? 陈平预测2-3年后美国将被迫加税,几年后在看.(xyhmf@163.com)

“

我同意。換了總統就必須加稅了。

Aresisiz

2017-12-06 08:39:00

王先生，您能不能专门讲一期美国经济的，最近美国既减税、又加息，感觉有打金融战的味道。特别是减税这件事，我感觉国内的媒体都是喊“狼来了”，分析的似乎都有些道理。但是我心里又觉得不会那么简单，希望能看到一些您的深刻见解。(4942946@qq.com)

“ 不是金融戰，只不過因為美元還是全球儲備貨幣，所以美國財經政策再怎麼胡搞，仍然主要由其他國家買單。Trump是在加速掏空美國。下任總統必然會反轉這些政策，但是不可能完全避免損失，例如美元的地位絕對會開始搖擺。

星星

2017-12-06 11:03:00

阿三政府很有台灣味

“

是的。基本原因是兩者都極度追求自我感覺良好，也都同樣被講英文的殖民者忽悠，接受了一個很糟糕的直選制，還自鳴得意。

人生无定

2017-12-06 21:00:00

不懂经济，即使先生解释的很明白，但还是不懂，随便改个数字，财富和资产怎么就增加了这么多？

“

這是賬面上的財富增加，實際上是把虧損和風險推給下一代。

william

2017-12-07 09:15:00

我看了你几乎所有的博客，觉得受益匪浅。我十分同意你的观点，在低素质，尤其是理性思维欠缺的人群中强推一人一票，实为自取灭亡之道。据你观察，台湾这样自我感觉良好，觉得自己可以理性投票的人，在人口中占比多少。为什么面对很多明明是很浅显的事实，许多台湾人非要用屁股来决定脑袋呢？中国人一贯的识时务者为俊杰，这个原则，为什么被大多数台湾人所不觉？(beinfant@gmail.com)

“

我想理性人口絕對少於10%。至於為什麼會淪落至此，我以前討論過，是李登輝和後續貪腐/愚蠢政客有意消滅理性、誠實和歷史。這其中，馬英九的作為最為匪夷所思。

J_C

2017-12-07 10:42:00

王先生，您对北京这次清理所谓“低端人口”有什么看法~~除了“火灾死伤”这个导火索~~这件事背后还有其他深层的原因吗~？现在大部分声音都认为时间短~手段粗暴~临时安置缺失~~但也有人提出各区已经在两年前就已经公布了改造通知~~租户置若罔闻~~才发生惨剧~~所以就我个人认为~~迅速搬迁很有必要~~毕竟真正严冬到来后~取暖造成的火灾隐患会更多(主要是电器使用造成老旧低压电力线路的负荷压力，虽然北方多用暖气)~~只是在手段和临时安置上真是粗暴到令人发指~~所以还是想听听先生的看法~~谢谢~~

“

這種事在美國是地方的職權，執行起來更加雷厲風行，毫不手軟。雖然還有待繼續觀察，但是中國人民對公權力不夠尊重，絕對是此次事件有高度政論性的原因之一。我再補充一點：我一向關心弱勢群體，但是照顧他們的正確方法，是制定針對性的政策，不是在執行政策的過程中放水。

Ke

2017-12-07 19:20:00

先生能讲一下最近英国脱欧的前景么。自从上次先生讲过脱欧已经有一段时间了。最近又有很多戏剧性的事件发生，英国欧盟到底何去何从呢。(kechen1998@gmail.com)

“

上次那篇文章，不是很精確，因為我假設即使Osbourne下臺，換上來的人也會有他的水

準。沒想到保守黨事後黨內鬥爭勝利的，都是傾向Brexit的政客。這些人原本就是不負責任、嘩眾取寵的小丑。英國以往精英治國的根底和傳統，已經蕩然無存了。英國必須走Soft Brexit這條路，才會有生機；但是我已經不能斷言他們的制度會產生理性的決定。

ST60

2017-12-08 02:05:00

典型「五鬼搬運」！資產簿上大筆一揮，“current debt”變成“future asset”！美國量化寬鬆猛印鈔票其實是同樣一回事，把財政透支、全數掛賬到子孫頭上！

“

還比不上臺灣。

Ke

2017-12-08 02:19:00

今天和同事聊到台灣的薪資多年不漲，以及服貿協定，突然想到台灣與大陸和英國與歐洲大陸之間的關係似乎有着些許的相似。雖然歷史背景很不同，但是台灣和英國對於各自對岸的大陸总是有着天然的排斥，以及像小孩子氣似的一樣尋求存在感的心理需求。

“

英國原本是堅持代議制的；民衆再怎麼蠢，民代卻是懂事、講理的。Cameron搞直選公投，Osbourne從一開始就知道不是好主意。

海天一色

2017-12-09 01:59:00

To: 人生無定 這就像是去餐廳吃飯，點了A餐，再跟服務員要求改成B餐，用完餐跟服務員說B餐是用A餐換的，而A餐沒吃，所以不用付錢。在資本家的遊戲裡，畫餅真的可以充飢，如股市的指數買賣和Bitcoin.(twdchang@yahoo.com.tw)

“

差別是，印度的這個辦法，不但合法，而且符合會計規律。

Siliconconnections

2017-12-09 05:57:00

做為經濟的門外漢，我也有類似的困惑。印度政府靠做帳的方式，憑空讓國有銀行增加1540億美元額度來做生意，版主解釋的很清楚，我有看懂。但是這個過程之中沒有真正的資金注入，沒錢的銀行還是沒錢，如何會有錢長出來，「足以應付當前的現金流需要」呢？

“

這些CAR的法規，都假設銀行有呆賬就必須認賠。印度人對呆賬完全不管，繼續假裝它們是好賬，那麼自然只須要看名義上的資本有多少。在實際執行上，因為這些呆賬沒有被認出來，銀行可以繼續拿它們做抵押，向中央銀行借錢，再轉手借給自己的客戶。

狐禪

2017-12-09 14:20:00

Current is the mechanism but Virtual is the Lord. 這麼多年，我總算認出財務的竅門。但仍不知怎麼「享受」這現實。

“

沒關係，美國有很多投資銀行家、財務律師和會計師每天都在發明新的花樣，你只要出錢雇用他們就行了。

desertfox

2017-12-10 04:19:00

近來有報導大陸開發熔鹽核反應堆，所以我在前文“高溫氣冷堆”裡提問。是否請王先生在那裏給大家科普一下？

“ UDN沒有刪留言的功能。請避免重複留言，並且小心選擇合適的文章。

crztrader

2017-12-10 06:12:00

那斯達克、芝加哥商品交易所（CME）和芝加哥選擇權交易所（CBOE）爭相預告要推比特幣期貨，CBOE搶到頭香，宣布本月10日正式掛牌交易。-----許多人都被洗腦相信比特幣只會漲不會跌，這次開放比特幣進入期貨市場，更多的人期待5萬點的到來。我是判斷開放期貨買賣是大利空。手上在低檔持有一堆比特幣現貨的人，都願意放空期貨，鎖定價差。期貨開放湧入的新鮮資金，有多有空，多空相抵後難敵避險賣盤。加上有其他的虛擬貨幣近期漲幅超過比特幣。這吸引比特幣投機客換股操作流出資金進入其他虛擬貨幣，所以我判斷比特幣的泡沫化已現端倪，不知道王先生的看法為何？

“

還是那句話：The market can stay irrational longer than you can stay solvent.

OOPs

2017-12-10 08:49:00

王先生，印度經濟未來普遍被看好。那麼請問什麼情況下，印度和美國這種債留子孫的財務漏洞會爆呢？

“

印度現在好日子的來源，是國際游資的汎濫；英美媒體爲了仇中，替印度做了很多誇大的宣傳，所以歐美的資金不斷流入。一旦國際銀根緊縮（這並不是資本短缺，而是經濟下行或風險升高，投資人不再追求報酬率，只想保值），印度的實際問題就會暴露出來。我想是Buffett說的：“Only when the tide goes out do you discover who's been swimming naked.”

貓靈子

2017-12-12 18:46:00

美國人爲創造了那麼多的游資，美股漲的如斯不合理，美系游資更在全球亂竄，印度不過是恭逢其盛而已，實質上印度的高等教育不足，工業化實力不夠，國內初等教育有問題，一旦美國在出現有如2008式的經濟崩盤，恐怕印度在游資抽腿之下，會很快的被打回原形。

leo369258

2017-12-13 09:12:00

@貓靈子 很可能欧美国会爆发债券危机，最近债券价格跌了很多，特别在加息预期下，短期债券价格跌得更凶

voyager_ho

2017-12-14 02:28:00

王先生的解釋，我倒是覺得，可以直接代換成台灣。只是我假設，台灣的情況應該是這樣的：由於人口老化和少子化導致現在的小學二年級學生總人數，11年後連現有的台灣國立大學名額都無法填滿，更別提私立大學。而台灣很多私立大學附近的房地產價格，到時候就必須下修，而且是沒完沒了的下修，而這種房地產價格的下修會導致台灣的銀行系統出現大量的賬目問題，有可能導致台灣島內的金融風暴。根據台灣中央銀行的壓力測試，房地產價格下跌40%就一定會出現金融風暴，現在已經逐漸接近30%，然後台灣的中央銀行最近還在放話，說房地產價格已經到底部，這當然是鬼話連篇。我大膽猜想，台灣到時候很可能會用印度這種手法，用會計賬目方式掩蓋銀行系統的問題。不知道王先生怎麼看？另外，這種印度style的賴皮方式，會不會成為將來的世界主流？有沒有國家級的金融戰略打擊手段，來引爆這種問題？

“

指桑罵槐的確是我的壞習慣。。。。

漁翁

2017-12-14 09:09:00

Voyager-Ho 的假設如果成真，我想大陸的銀行會過來接盤的。因為在我想，大陸直接介入台灣的事務只會在兩種情況下；其一台灣吃錯藥裡通老美搞台獨導致中共武力攻台（這不太可能）。其二，台灣

的經濟金融崩潰; 而在那種情況下, 只有中共會有意願也有能力出來收拾殘局. 當然那時的台灣就不是台灣人的台灣了. 然而我很肯定民進黨的那些潑皮也是這樣想的, 然他們才不在乎, 所以到現在還是那麼的肆無忌憚.(ycdsertfox@gmail.com)

“

唉, 現實裏面沒有天理, 詐騙集團喫香喝辣, 老實人喫虧受氣, 最後倒的是行業或國家總體。高能物理是這樣, 臺灣也是這樣。

o boe

2017-12-15 02:02:00

回voyager_ho, 你的假設似乎有瑕疵。依據內政部的資料, 2010.9月~2011.8月的新生人口總數為182087人, 台灣公立大學每年的招生總數不可能有18萬人吧? (雖然我沒有詳細數據) 內政部統計查詢網 <http://statis.moi.gov.tw/micst/stmain.jsp?sys=100> 回覆漁翁, 大陸不可以、也不應該因為台灣民眾面臨困苦而輕率介入台灣! 中華民族的利益大於一切, 除非已有萬全的對策或是沒有更好的選擇, 否則任何逞一時之快、成一人名而傷害中華民族發展軌跡的決策, 都應承受中華兒女的永世批評。請教諸位, 印度並沒有發行美金的權利, 我無法理解, 它門的政府/銀行為何能玩弄"美金"的數字遊戲? 還是說, 正文中的xx億美元是指"等值於xx億美元"? 謝謝~~

“

是“相當於”美元。

crztrader

2017-12-16 14:46:00

下面這個博客印度想想附屬在小英教育基金會下的一個平台, 平台是綠的, 但這位博主的文章只是聊他在生活遇到的事情, 寫得真切, 內容值得一看。他的自我介紹是, 1991年生, 在印度工作生活, 期許自己凡事要追本溯源、務求真實的台灣人。

<http://www.thinkingtaiwan.com/column/5650> 【印度想想】盲目揮舞的禁鈔巨鞭, 打擊了誰? 苦了誰? <http://www.thinkingtaiwan.com/content/5893> 【印度想想】上有政策, 下有對策——印度人如何應付宛如晴天霹靂的政府政策 <http://www.thinkingtaiwan.com/content/6260> ... 同樣的排隊熱潮, 出現在穆迪的廢鈔政策裡。印度央行給了大眾50天將舊鈔存入帳戶或兌換等值新鈔, 大排長龍的銀行大廳就成了那50天內隨處可見的景色。然而, 印度央行至今仍未公布究竟有多少舊鈔被換入了銀行系統裡, 因為這個數字很有可能超過了100%。也就是說, 有大量的偽鈔被印度人用人海戰術洗入了銀行系統, 出現了換進的舊鈔比央行登記發行過的還要多的荒謬景象。而另一方面, 印度的總體經濟表現依舊強勁, 仿佛廢鈔政策從未發生過、未對印度經濟造成絲毫影響似的——印度2016年第四季的GDP年增長率高達7%, 跌破眾多經濟學家眼鏡。...

“

是99%, 所以黑錢顯然都被洗白了。

evergrand

2017-12-17 00:58:00

老师, 别忘了您还有一篇《帝国日落》的坑没有填完呐←_←_←_等呀等haha@_@O(n_n)O期待呀期待

Buitenlander

2017-12-18 11:06:00

回crztrader 果然只能是「想想」出品 完全不知所云 沒有因果

alphalijing

2017-12-20 20:07:00

王先生好, 最近在youtube上看到您的采访, 虽然您的国语有些生疏了, 但是语言背后的逻辑严谨, 思路清晰, 让我一介科研狗听得十分舒服。过来翻看您的blog, 感觉您这里的资讯非常丰富。据我所见, 您订阅了Science Nature 两大科学期刊, 以及The Economist, 这些我也在关注, 除此以外请问还有什么推荐的资讯源, 万望不吝赐教。

alphalijing

2017-12-20 22:06:00

已经在之前blog中找到答案, 请无视我之前的回响。

王先生最近關於圍堵中國的新聞，不知道您有沒有觀察和總結。你覺得美日印澳的菱形圍堵，到底有沒有可能實現？另外中美貿易戰似乎注定要開打了，期待您能有一個精彩的文章分析。
(zbl1984042315@gmail.com)

“

我覺得Trump是真的想開打，但是中方已經有預案，不會由他為所欲為。

南山臥蟲

2018-10-06 22:47:00

似乎是條好消息, 供王兄和各位參考: 独家|印军上校：中国汲取洞朗对峙教训 补齐对印作战关键漏洞 <http://www.hongdezk.com/13377.html>

“

上次對印一開始外交態勢擺得過高，真算是一個失誤，所幸沒有長期的戰略後果。

利刃

2019-10-24 00:44:00

這是兩年前的文章 現在印度經濟確實出問題了 而且我記得有篇文章也預測了克什米爾的邊界衝突準!!

“

兩年前的問題，還只是一個定期炸彈；去年那個影子銀行倒閉，才真正確實揭開印度經濟衰退的序幕。

[返回索引页](#)