

unk 嗯嗯嗯嗯嗯嗯嗯嗯嗯。啊啊啊啊啊啊啊啊啊啊啊啊。嗯嗯嗯嗯嗯嗯嗯  
嗯嗯嗯。王小吉，您好，等一年。你好你好，哎，不好意思我那个我们香港这边有两个版本的，所以呢？他。他他一点那个链接，他就会跑到另外一个那个腾讯会议的香港版里去。就很忙对搞了半天，刚才。我是上海财经大学商学院的魏航魏教授。你好，你好。那那个，听会我们就开始是吧。开始吧好的，谢谢红手席。欢迎各位在线上的这个各位嘉宾们大家下午好。我现在因为在一个酒店参加另外的一个会议，所以我是中间这个溜出来。参加一下我们这个现在的开幕的这个仪式，非常高兴今天大家能够参加上海财经大学商学院来举办的手机经济学家的这个系列。那么首席经济学家的这一系列主要是通过首席经济学家的这样一种方式。能够给大家来分享当下的经济，社会的变革，以及在这个过程当中。对大家生活的影响，工作的影响，投资的这样一些影响，尤其是当下现在处在了大变局的这样。情况下，尤其是现在地缘政治，以及我们的各种经济社会。都处在多重的危机，包括最近瑞银，瑞信的这样一些危机的这个情况。以及美国归国银行的这样的金融的风险，可能对大家来讲都带来了非常多的新的挑战。以及新的这样的一些风险的存在，所以我们今天就有起我们的红号教授。给大家首席经济学家，给大家来分析经济和市场的这样的展望，我先简短的介绍一下。

红首席的这样的一些基本情况，那么红首席是思瑞集团首席经济学家。经济学博士研究员承认，交银国际研究部的主管，中金公司的首席全球策略师。并曾在花旗集团，摩根斯坦利等国际金融机构的伦敦，纽约，悉尼的办公室工作。当同时，红手席还担任 cf 的这样的品牌的代言人，曾被亚洲货币杂志机构投资者投票。评为宏观经济和市场策略的第一名。预测经济周期与市场泡沫一书。被评为 fd 中能网 2020 年度的商业的书籍，第一财经年度最有价值的。商业书籍和腾讯财经年度的最佳的书籍那么我想对于当下的这样的经济形势。我们特别需要这样的首席经济学家以及这样的有智慧的人帮我们来拨开我们家。希望能够，孔首席今天给大家的分享能够通过用我们的软件。去超越我们当下的未见，谢谢。欢迎红手席下面给大家开讲。多谢好了，谢谢。魏教授给我一个这么 glowing 的晕车道，谢了。非常荣幸的，今天有机会了，跟大家分享一下然后最近对一张一些市场的一些看法。那么毕竟呢，现在的这个市场。额，风云初变，每天的都有，就是每天都有一个历史性的事件。发生那么最近这两周呢？很明显呢，就是说整个市场的注意力都啊被这个。美国方面的，只有美国方面爆发出来的一些银行的倒闭以及呢。从此引发了对欧洲银行的一些担忧啊，你们从这些。关键的事件和历史性的事件呢？市场的产生了很多的忧虑，那之所以说是历史性的事件呢，就是说我们看到的最近。

银行的美国银行的这个两家银行大的银行的倒闭，当然当然如果你算上这个。如果你算上额，那个加密货币银行是不是给，那么就三家银行了的，那那但是的那个银行的是因为这个加密货币。波动导致这个这个资产价格的变化，那么导致了这个这个地在，导致了最后最后破产的。那么后头两个呢就比较比较显著了，因为呢，这些都是一些传统性的银行，一个是我们都知道的这个。银行斯里康德里贝，那么这个银行的专门是给这个硅谷里头的一些科技型的，成长型的行业呢？他是去。然后他是去做这个这个银行的业务的，那么第二个呢，就是心理学备，那心理学备的倒闭那就更奇怪。因为森林设备倒闭的时候呢，其实它并没有出现，就是说字不抵债的现象。虽然银行出现了一定的集体，但是呢他的集体也没有到啊，就是让他要要关门打结账的地步，但是呢这个 fs。联邦存款保险这个也为了迫不及待就把他把他这个。接管了，那所以呢？你看一下就是说这两个银行，一个是资产规模在 2200。左右一个呢，是在 1200-1300 亿左右，那么从额，从系统上来，从这个定义上来考虑的他他们并不能够算是系统性的。重要银行，因为呢，毕竟他只有在 2500 亿以上资产规模的才能够算是一个系统。啊，但是呢，f, f, d. ic 的马上把他们接管过来，那么同时呢，保证所有的这个存款，所有的所有的存款都会对。都会对付那 fd, i, c 本来

是没有这个权利的，但是呢？他必须要抵科研也没认识啊，他用了这个紧急的这个。

条例去援引这个紧接条例呢？之后他才能够接管，并担保所有的这个，所有的这个这个银行的，这个银行的所有的存款，那所以呢？之前哈就说大家觉得这个是不是一个系统性的危机呢。因为毕竟，这两家银行的资产规模虽然没有带来出百亿的系统性重要的规模，但是呢，它也毕竟也是 08 年以来第二和第三大的。好的倒闭，对吧？那么最大的一个就是博士的没有错，三千三千八百亿左右，那所以大家就会就是情不自禁行业，毕竟在这个 08 年的。还是在笼罩在大家的头上。还那么大家还记得 08 年的时候在华尔街，华尔街乱做。那么花街上失业率达到了 50% 那分析师呢既丢了工作，还有还面临着可能把这个 labcv 这个。这个医生储蓄的也要丢掉了，因为当时的这个美国的这个存款保险。上线只有 10 万美元，ok，那么经过 08 年之后要产生了，这个 fs 上调了就上线了到 20 万。这回这回来继续就是全部的五条简单包了 ok 那所以呢？有人说啊这个。是不是系统性的，系统性的这个这个风险的，毕竟应该原引了这个经济。紧急的条例，对吧？其中心你们这次是 semake 而这个条例的去去。接管这两家银行，但是呢，如果是，就是说，没有后来发生的一些事情。其实他仍然应该算作是一个可爱，但是呢，我们也知道哈，在金融系统里头你是很难。就是把这些把这个风险的隔离出来，但你你不能够说我把这两个银行接过来这个存款担保了。

那么他安全了，这个风险就隔离了，那肯定不是这样的，因为呢？其他银行的储户呢？也会存在同样的。同样的这个，同样的这个担忧这个担忧的就说他们的存款是否也会受到。毕竟的，fds 还有 fdic 的，他只担保了这两家银行，斯利康表里本科这个心理准备。他们的所有的出款，那所以呢，最后呢，发生了不可思议的事情，就所有的这个。就把自己的钱从这中小银行拿出来很多，这两家银行去了，因为这两天银行变成了这个全美最安全的。对啊，所以这个就是金融的奥妙啊。就是说，你并不能够你以为这个你把风险隔离出来了，但是呢。这个风险与隔离之后呢？你你看到的别的啊，这个变成了一个安全的。的洼地，对吧？然后呢，大家的这个流动性就开始往这个第一的安全的洼地流，那么其他的银行就没没有。那么造成了就其他银行的出现了类似集体的现象，那么这个让人情不自禁的想到呢。1933 年 3 月 5 号的时候，美国呢也出现了，就是说在出现了一个月，长达一个月的银行集体之后的整个二月份，整个美国所有人。都在都在从银行取钱然后呢，然后将放到这个自己的这个自己的这个。床底下那么，因为当时出现了大批，一大批的，这个银行出现了不断的。对，那么导致了 3 月 5 号呢，这个美国的罗斯福冲动他的，他的。这个罗斯福新政的一部分的，他宣告进行一个单靠了的就是这个。

全国的全国性的银行休假 ok，那么休休假休假到休假到星期四。3 月 5 号星期二星期天还是要星期四结果到了到了星期二星期四的时候呢，他宣布继续在休假。他逐渐修整了一个星期，然后呢，他利用了这剩下的额外的三天了，他组织了一个。啊，这个所谓的维路液化，维路液化就这么来的，还他在这个内心的位置，在国家电台上跟全。全美国的人民的说，他要把这个所有人的所有的存款都把所有的存款。都保护起来。那这样的话，到了 3 月 12 日银行重新开的时候呢，这个美国的出租啊就排着队把。排着队呢，把这个钱的重新存到那这个，把这个银行里头去，反正他说了，当时做了一个一句很经典的。是个中统，说了一句很经典的话，他说的，啊，这个你的钱放在我们美国的银行。你的笔放在你们家的床垫子下都更安全。所以你看额这个，把钱放在床垫下的这句这个名言就这样就是这样出来。那所以呢？嗯，这个是 1933 年啊，就是 80 年前 excklyexckly 八。哎不对。90 年前 90 年前 90 年前 90 年前。我手机盯那个听众反馈您的那个声音开小，您是不是可以那个离话筒近一些。

额，我试一下这个。哎，好对。可以生。或者您把声音调大一些，喂喂喂。喂哎这个好看喂喂喂。这样可以吗？一切稍等再试一下。好了，我试一下，那，现在。现在呢？现

在怎么样，好多了。好的，那我，我今天下午好的。好的，对，这就是这个 90 年前的。情况就是说这个这个罗斯布总统的，他把这个罗斯总统的，他把这个。这个所有的美国银行里头系统里头的这个存款担保呢造成了，就结束了当时 90 年前的三月份还在对三月份的这一次。银行的集体事件，那么这个是美国历史上最长的，持续时间最长的一次。那么，a, d, i, c 的也这个联邦保险的这个委员会呢，其实也是因为这一次事件的应运而生的。啊。那睡了到了 90 年后的今天 90 年后的今天三月份了。又是三月份了。三月真的是多事。啊，这个伊丽丝，伊丽丝吗？他是真的是一个多事之秋啊，多说多事之春。啊或者说额，spinodiscontent 这个是这个莎士比亚邻居啊。一部名卷的 spino 迪斯。那么，所以呢，这个时候，三十九十年后的今天呢，我们又看到了一个类似的情景。就大家对整个这个银行的系统呢，它产生了一个忧虑，那毕竟的，这个金融的系统，刚才我们讲。不是说你如果把风险的隔离出来的，那他是他是呢？这个。呃，所有的，这个，所有的这个金融系统金融机构呢，它都是火烧连营。

这个啊连起来的，一烧的一种，具有一手之手，那所以呢？这个是美国的情况吧？那么美国的情况呢？现在还在。继续的演绎哈因为毕竟呢，现在有国会议员叫那个一例子的是默认他提出。他要上调这个存款上线，那这样的话呢，国会必须要通过哈，因为这一笔钱而来自于财政对去给人。去给人 t 的这个银行里的存款，那么必须要通过财政，那么这个财政部呢是不能够使用。国会没有通过的批准的钱的对吧？f. dic 呢？这次呢？他用了这个。呃，这个大开启了这个歌手的迪斯康运动，那迪斯康运动。就是给这个流动性出现紧缺的这个银行的提供。提供这个提供这个提供这个，提供这个紧急的流动性。那本来计划的是 1600 亿美元，结果能用了用了三千三千多亿美元，而且还在不断增长，那么这也显示了，就是说。这个系统里头，他一他一出现这个流动性的问题了，他就会迅速的蔓延。那同时呢，就是说，这个李斯康温柔的使用的，他也让这些小。他有一个啊，他形成了一个课上，因为你医用的这个这个紧急借款的窗口。那么就你就在告诉全世界没有问题，对啊，那所以呢？这个时候，那这个时候呢？你你不借也不行，借也不行。就是你你你。你不借的话，很可能你的流动性就会出现衰竭。但是呢？如果你。你你借的话呢？你是告诉了全世界你有问题的，所以这是一个 stick 吗。这个迪斯康的，那么这个也是也是造成了现在这个美国的事件呢？还在继续的发酵。

那欧洲这边的就很有很有意思了，欧洲，这很明显的是因为这个，很明显的是因为这个美国这边的世界的顺带把它把。瑞士瑞信银行的一些瑞信银行的一些啊，这个潜在的这个风险的，他也不知道，就是。把它浮到了表面上，那么这个主要是因为呢？这个和这个硅谷一样不一样的地方。是规模银行的，是买了满手的美债，还有 nb. acb 是 ac. d 对吧。所以呢，在这个两年，再从从 2022 年的这个二季度开始大幅飙升之后还，那么你所有手上所有的美债，由于美债收益大幅飙升。那么导致了这个美债的这个这个面子，这个价值啊，这个市值啊。或者他就不得不剪辑了，但是一般来说大家都知道哈，那么根据这个美国债券这个信用。其实你只有到期的话，其实你的本金是不会受到伤害的，对吧？但是呢？你在持有的过程中，在。在你比说我们去过的过程中，你的这个价值呢？他是会上下价格，市场的价格会上升。对的，所以呢，在硅谷银行的这个表上头的他他的这个快速处理是后土的区位置就是有到期的。但是由于这个，由于这个会计的需要，以及这个家务价格剧烈的不同的不得不。个剪辑结果，一剪辑能发现这个对你的这个投资组合，你亏掉了这个钱远远的大于。你的股本，那么造成了支付抵债，因此呢，就造成了这个后来一系列的戏剧性的事件。的这个招生让他去把这个投资组合卖掉一部分啊，然后这个通过这个卖股票啊去为止 kap 头啊。结果。

这个卖股票入眼的时候呢，增发的时候呢，入眼的时候，这个，你必须要告诉你你的这个潜在的投资者你的这个。财财务状况对吧？结果呢？大家一打开本你看都吓坏了这个

这是这个这个一这个然后呢这个。一天啊，一个星期之内啊，这个规模银行的流失了 400 多亿，四百多亿美元的存款没有一个。没有一个银行可以是我 ok。没有一个银行可以是这个几天之内没了四百一四百一美元的限制。没有一个银行可以守外的，所以呢，嗯，跟这个硅谷的。这个情况不一样的，我们看到这个瑞信银行瑞信，这个瑞信银行的是百年老店的 167 年的历史。这谁都没有想到这么大，这么难的银行呢，他居然会。啊，遇到了这样的困境，那毕竟了，曾几何时呢？这个瑞信，他是。很多这个年轻金融毕业生的这个首选的这个投行之一 cscsfirstbost 这个。瑞士第一第一波士顿是一家非常著名的投行，但这家投行的著名的在于他在这个。额，这个装泵就是这个垃圾在的时期，还在 80 年代垃圾在的时期了，用垃圾在去收购。进行这个 merjanication 的时候，那他是声明打造的，因为他在这个领域。以后他是最活跃的，但那么大家如果看过有一部著名的话，接着听经典的电影叫做阿德皮布什么，你好，大家去看一下，等你的。的，那么他就显他讲讲述的就是一个管理层的，通过借这个高息的垃圾仔去推购一个。

航空公司公司啊非常漂亮，今年大家可以看一下啊。那么额额额 css 的时候 boston 的就是从那个年代。企家的，但是呢，也保留了一些当年的一些行为上。的可以说是缺陷吧，那么你也知道大家都知道，这个高希垃圾在这个垃圾站的风险是非常高的，因为如果。如果这个借款的这个公司，他的现金流不能够，不能够持续，同时的现金流不能够。偿付他这个到期的这个债务负担的话，那么这个由于这个现金流的问题。产生流动性的问题，那么产生这个公司就会破产的，所以呢？高息债呢？这铁高息债。简单粗暴的说，就是借的这个高利贷，借着高利贷的去去去去买。啊，这个发布什么的公司去买这个陷入困境的公司其实这样的，这个。策略投资策略的是风险非常高的，但是呢，当时啊，这个整个 80 年代的都是。垃圾在的天下那么当时著名的这个垃圾在的在网比如说大家看过。呃拿也是 po 壳另外一本就是这个话描写华尔街的这个经典的。书籍叫做 linepoker。来 cok 里头的这个主要的人物叫。他当年就是一个垃圾在往，对啊，他就是给垃圾在往。那当然没人没人为的故事是非常传奇的故事。读完了，比如说，那这后来的这个长期资本也是他搞的对。长期资本当时鼎盛的时期，资产的规模大超过了一千亿。美元是美国最大的对冲宏观对冲基金。ok，那这这个我们以后有时间再找。

再找时间去聊这些事情，那么，我想说的是，我还想问问您，就是您有分享题目吗。也建议您有屏幕的话分分享给我们，嗯大家想看什么。嗯，就是您，您的讲，今天讲课的，这个。提纲或者是 ppt 如果有的话那就分享一下屏幕，嗯，但是我还没有讲到呢。好好的您，谢谢。嗯尽量不要打断我吧，因为我的思路是。有连贯性的那么充实呢？我知道大家都想看那个什么 ppt 啊什么的，其实我觉得我的图呢都是。发表在我的公开眼报上 ok 所以呢？其实有，如果真的是特别急迫的想要。额，看我的这个图表的数据。图表的呢，其实看我的研究报告就可以了，而且呢，我在研究报告里写的很清楚。那我演讲的时候呢，我其实是喜欢讲一些我没有写过的东西，等下了我会有一些 ppt。去辅助我现在讲的东西，但是呢，我现在讲的东西并不是不必要的，ok。那么，嗯，我讲到。哪里额我讲到这个叫。ok，嗯，同时我我讲课的时候啊，不设置这个点。ok，我等一下呢，有 q，i 内的筛选，那么如果大家有问题的话，那么可以在 q，i 内的筛选里。向我提问。但是呢，也请了各位在尽量的在我讲课的时候保持这个。保持保持安静，但如果是希望看图表的朋友呢，他可以去看我的研究网站以及我的研究报告。看到这些图标啊但是呢我等一下呢会有啊这个泡泡的去分享去辅助我现在。东西 ok 嗯。

对，所以呢，嗯。亏损是一个是一个奇怪的存在啊，因为它的文化，一个投行的文化决定了会说一个投行的。文化决定了这个投行，他投诉的是什么的啊？就是说他要去做的一个。商业的模式 ok，那么这个商业的模式呢？最后取决于你在这个商业的路上。做多远？对吧？那么我们都知道呢？这个金融呢？它是一个金融呢？它是一个这个这个风险定价。

风险定价行业，风险定价行业，那么所以呢，当我们的风险编号过于激进的时候。那么这个时候呢，你给风险的定价就会就会偏低，或者说你愿意。比别人出更高的价钱去做一个事情，那比如说在在投行的管理里头，大家体现出来的就是一个合规的风险。对吧，那比如说在 2018 年，这个瑞信的有一个有一个私行的员工的，他。通过这个转改客户的这个交易的指令去赚钱的，那么当时呢，在。因为你转改了这些指令，哈把这个客户的客户的这个资金的在不同的账户里。来回来去的你，那么这个时候呢，你，你必然能够体现你交易出来的。啊，这个，这个回报。对啊。你的回报会非常高的，因为你亏钱的时候你可以把别的账户。钱挪过来填满，甚至呢，如果你想，你想不是你的比策，就是你想这个放大你的这个风险回报的。回报的时候，那么你可以做这个，你可以做这个啊。你可以。把别人的账号里头的钱余额放到这个你要表现啊高回报的这个。

所以呢，不幸的是呢，这个这个额，这个客户经理。他的这个行为，哈，这个不合格的行为，严重违规的行为被发现，严重违法的行为被发现了。那么同时呢，在调查的过程中的这个监管发现这个瑞信呢其实对这种。严重的不合规的行为呢？他是放任，他是放任自流，他没有去管理，那这是一个就是说一个投行啊，除了投行管理的角度。他对他的风险偏好过于激进，过于追求高的回报，以致呢，这个银行的他出现不断的在这个风险包里的现象。风险包了一个现象，那么到了最后，到了 2021 年 22 月份的时候。那么我们看到的缺狗啊就是这个 buy 这个这个这个韩国人呢？他。通过在啊这个快速去死啊借出来啊这个 50 亿的。70 亿美元的这个贷款呢，他进行这个高风险的股票交易，那么很多这些股票是没有的东西。所以呢，在市场下跌的时候，大家还记得在 2021 年 2 月份的时候呢我们中国的。互联网的公司，他开始出现大幅的下跌，那么这个时候呢？你杠杆过高呢？你必须。你的你的券商呢，就会要求你去追加这个这个头寸，那当你没有。当你没有现金骨头寸的时候，那么你手上的，你手上的头寸的就会会就会被抢品。对吧，那么在调皮的过程中的券商是会不顾任何的这个成本的，把你的这个。常清掉 ok。所以各位想象一下，当时。呃，由于没有现金补头寸，股价快速下跌啊，这个。

可以试一下等这个券商呢？他必须要，必须要把这个仓位屏掉，那么然后呢。然后呢，这个这个，由于强品呢导致股价进一步下跌，那么才进行。进入了一个恶性的循环，进入了一个兴趣，所以呢，这是直接导致。直接导致这个瑞信出现这个大型的风险事件濒临，当时濒临破产。边缘，那所以呢？今天走到这一步其实你说意外吗？其实也不是特别意外啊，毕竟，在过去几年，由于。他的资本金的不足，那么瑞信呢？其实他，嗯，他。已经啊这个濒临的破破产的边缘，那么同时瑞银的也竖式的被传出，就是要。就是要出手的接管这个微信，那当然一些也不会这么容易被别人接管，毕竟人家也是一个，对吧老师好。同时的，瑞信自己的自己的这个心念，美女权就是这个，这个管理层，他也知道如果他被接管之后，他可能就没有工作。不要在新的，我可能谁选里头他就没有工作了，所以你看一下瑞银也不想接受啊，所以昨天的这个队伍做的非常的。ok，那么这个丢的行程啊，就是瑞银，虽然出了大概四折的价钱了吧这个瑞信。把这个微信的拿过来，但是呢？他要求这个瑞瑞士的监管呢？要求瑞士的监管。有这个 90 亿未来的，这个损失的担保，那么同时的要求啊，这个瑞士银行给他 1000 亿的。额外的荣幸并要求监管的把这个瑞信的 atone 到这个资本。资本补充的这个高息债券的一笔构想，那这这里在。

这个价值是 160 亿美元，ok，所以我知道国内可能很多朋友都不知道什么是 itone。那么 atone 债券的是一个银行能够发出来的额，在这个一级资本。之间和古和其他的负债和股本之间的一个 math，你吧就是一个夹层。夹成夹成型的资产，它的主要的目的是为了补充一级资本的不足，对吧？那么比如说当局要求一级资本的充足力。达到分之七表达 7/2 但是呢？但是呢？这个这个，呃，当你。发出来发了这个高息债券的时候的高息的债券，银行发出高息债券作为补充一级资本。资本金，那么当你把一级在和高希在，一级资

本和高希在全家一块的时候。那么这个时候呢？你会看到？你会看到呢？他的资本充足率呢？是远远高于。监管要求的这个资本充足率的大概是 7%左右，所以呢？在在这个，在出事之前啊，瑞信的这个资本是充足率，就是一级资本加上这个。加上这个高希，加上这个高希在，那么他的他的资本充足率来超过了 14%。是两倍与监管的最低的要求，所以你说这个银行有事情吗？如果你按照监管的要求来看。如果你按照他一季度的 performance 来看，因为一季度这个瑞信这个银行他在这个西欧的代理商，他。取得了一定的进展，甚至呢，你看一下，如果在这在香港这边的朋友，你会看到内心的业务的开展。都是都是有所起色对吧？那但是呢？就是在他开始付出的时候。

闯进了这样的，搞出了这样的一个一个事件，所以呢，这个。告诉我们的就是说，在所有的风险都是流动性的风险，包括我们刚才讲的这个。由银行发出来的高息债啊，对不对？他被一笔勾销那所有的高息债的股东，高息债债券的所有人。他面临的的就是 98%的歪道，甚至规律，对吧？那么同时呢，我们看到的这个就是。这个当年 80 年代啊，这个可能是这个起家的時候呢，也是靠着高希高希的垃圾在去。去其家的那么今天到了今天为什么说这个 atone 债就这么。这么的有爆破性就是因为所有的银行都发过 it 网债券，尤其是。工作啊，在这个巴萨山条约下来之后呢，他发了这个 atone 的 atone 的这个。atone 的这个这个债券的就补充的资本金，那这个时候呢？当。瑞信的 atone 在这出现了问题，整个市场的 atone 的战略都要被重。如果 itone 在这作为银行资本金的补充的工具的话，那么你想象一下是不是所有银行的资本金。都会出现问题就这么简单所以呢，昨天如果你在香港做交易的话，我们看到。香港这边哈教育员马上把马上把说这个这个 atone 吗？蛋啊？这个 atone 债券吗？等平均的吗？蛋大概是。十五点左右，那么恒指呢？直接还在这个汇丰的引领下的，全。的引领下的直接暴跌，直接暴跌了接近六百点，跌到了 19000 以下曾经最深的时候。所以呢，这个这些事情呢都告诉我们哈。就是说金融里头的这个风险，它有传染性，那么这个传染性。

并很难隔离哈他并不是说你保证了某一个或某几个这个金融机构。这个，这个下期的风险了，你就可以把它化解掉了，ok，这个是一个火烧连营的。风险，那为什么会出现这种情况？我们现在分享几个图。那不是这个头。现在这个我这个图能看到吗？各位可以看到好的。好了，谢谢好了，我把它打开。好的好，我们看一下这个图哈这个刚才我们就是分析了，就是说我们现在市场遇到的问题，他并不是一个单一的个案。但是呢，如果我们像有一些专家呢，把他强行定义为这个，所谓的这个整个。这个系统性的风险了，我认为的也过早。但是呢，如果事态这样发展下去，当局不直接出手。马上出手的话，那么很可能的，这个西方的这个市场的确会出现一个。系统性的危机，那为什么呢？我们看一下，刚才我们讲的，就是说这个这个硅谷银行出现问题的原因是因为他买了满手的美在和这个美国的。对吧，那么这一些，这一些金融工具呢，本来是最危的，最安全的工具。因为呢，比如说哈，刚才我们讲了美在他的，他的评级是全球啊。这个。政府在力度最高的，谁都不敢把这个美在的评级的降低，因为呢，美在的这个。美债的美债的评级呢？是美债的这个长期的十年的收益率呢？是全球的。风险的收益对吧？那么同时呢，我们看到是就是说这个美在。呃呃，在 2011 年哈有一个 a 珍奇就是快对瑞天的。

s。p 还有进去他们尝试的要把美在的评级的往下调的时候，哈哈，这个时候的灾难性的发生。应该是 11 年 8 月份的时候吧，那么在那些事件发生了在这个时候呢。全球的股市暴跌，但是呢，所有的人出于避险的需求都去买了比赛，所以你看。当时还美赛的评级被下调，全世界电视跌的稀里哗啦，但是呢，但是呢，这个。这个，这个美在的本身还被评级被下调的美在的本身，它的价格反而是上涨。这是很有意思的，那是我们看一下图，为什么会出现这种情况，那么这个图能向各位展示的是呢？在过去。50 年里头，50 多年吧，接近 60 年里头，那这个全球的无风险。无风险收益率变化的情况，那红色的部分呢，

就是我们看到的这个红色部分的就是我们看到这个美国。美国的这个经济衰退的时期对吧？那么我们看到这么最高峰的出现在。8081 年，那么这个时候呢，是这个保罗沃尔克呢？保罗沃尔克呢？这个。用英派的姿态强力强力的收集这个这个美联储货币政策。那么导致美国进入衰退，但是呢也因此而制服了成长。那么名流清史那么这个是保罗尔克保罗尔克的一个呃一个传奇。然后呢，我们看一下，从保罗沃尔克时期开始到现在到 2022 年。那么我们看到了美国的这个国债的长端的收益率。十年的长端收益率，他们都是在不断的下行的，但是呢？这个下行非常有规律哈，他在一个。下行的通道里头，用我们用蓝色的这个趋势线来表示，那么同时呢？每一次，我们看到每一次。

这个每一次这个这个美国美国的这个。呃，长期收益率呢？它达到这个下行通道上端的时候。我们就出现一场危机，但没有一次是另外的。还有意思吧，让我们看一下。你看像第一个，第一个点哈，标出来 87 年的黑色星期，对吧？那么当时的是美联储？美联储。不顾啊这个美国的这个系统性流动性的缺失，以及这个美国当时的巨型的巨大的这个财政的。财政的自制，美联储的义无反顾的收紧的东西导致了 1987 年黑色。这个是美国历史上有史以来当天暴跌最大的一次。那么成因呢？大家大家可以回去归一啊，我们有时间可以直接就这个就这个数据点我们就就就可以讨论两个小时。ok，那么第二个呢？比较显著就是这个 94 年的 the kilocris，那这 kilocris 可能是因为呢？墨西哥，当时。把这个，当时的这个，把这个利率，把这个汇率的 freefloat 的，同时。他以为呢，提高这个利率啊，他就可以阻止这个资本的外套。这个墨西哥结果你没有成功所以呢？这个墨比索呢？在这个国际的对冲基金的这个。这个操作想的哼，这个答复的贬值。这里是 94 年的特批了。克莱斯特批拉是墨西哥的一种酒。先先涨量的一种酒，那 97 年和 99 年了那就不用说了，对，97 年开始亚洲金融风暴 98 年哇，身体。这个 98 年的话仙女峰的吧啊，刚才我们讲到的叫 marywid 的，他的这个叫 marywid 的他这个长期资本。

全球，当时也是现在到现在为止全球最大的一个宏观对冲基金啊，搞爆。9798 年一直到离开，然后呢，零这个 0001 年是美国的经济衰退对吧？然后呢就是 08 年的。全球的这个金融的次贷的风暴对吧？那么是这是 07 年底。年末的时候，那么这个时候呢，正好呢，我们看到的这个美国的长端的收益率十年在呢，它也上升到了下。的顶端，那么最近的一次呢，就是我们看到了这个这个鲍威尔。政策政策书的，因为 2018 年的 2018 年的九月份应该是九月的那次一系会议上。他说，包括说呢，我们现在美国经济状况非常好，我们的这个货币政策。可以进行一个凹凸拍了，就是这个可以进入一个自动驾驶的模式，那么同时呢，2018 年的出现了这个贸易在。ok，那所以呢，这个时候呢，我们看到呢，就是每一次啊，美国十年。国债收益率呢？上升到这个下行都到了顶端的时候，我们都会出现，我们都出，会出现一场危机，全球某时某地都会出现。对吧，那么你看一下这里既有墨西哥，又有，又有亚洲，还有俄罗斯，还有全球的。还有和我们中国相关的一些全球性的风险，对吧？都在集中爆发，这是因为。当这个当这个系统里头的流动性不足，尤其是美元流动性不足的时候，那么我们会看到。这个整体的这个收益率上升啊？这个收益率上升或者是因为。系统流动性过紧，那表现出来就是你要有要以更高的价格去借美元的东西，对吧？那表现在这个利率的上升。

或者是因为了这个美联储的收紧的货币，比如说这个 8081 年的这次，比如说 94 年的时候 97 年这次。每一次呢，都是美联储的加息加到最后。产生的，ok，那所以呢，这个时候呢，这个这个例子呢，告诉我们就说每一次危机。其实都是美联储假期假出来的，然后呢，假期之后产生了危机之后呢，那美联储又开始放弃，现在我们看到情况就这样，那这一次不一样的地方，到了 2022 年，我们看一下，到了 2022 年。额开始一月份的时候，我们看到蓝色这条线，就是十年国债收益率的大幅的突破了。蓝色的下行趋势性大幅的往上调，对吧？那么同时的黄色线就是。美国的这个两年在的这个收益率也开始大幅的往上

标，那么，如果。如果我们回想一下站在 2022 年这个，我们作为一个交易员哈，那么我们看到的是一条。额，这个长达四五十年一个下行的趋势线，对吧？那么同时呢，这个历史的规律。在过去的这么多加息的周期里头，他都不停的飞啊，就他不断的在演绎，所以呢，作为一个家园，我在 2021 年 2 月初的时候我就不会。太那个我就不会太紧张哈，因为当这个流动性这么紧张，这个。啊，这个这个额这个利率这么高已经促进到这个。下行中，到了上演的时候，每联储一般都会出手提供流动性的，其实压抑这个，压抑这个。这个利率对吧？长征利率，但是呢？我们看到了 202 年的，由于这个通胀在不断的上升，那么通胀在 2021 年的。

七月份左右啊我看一下就是这个图上的这个小的这个不对啊，他。达到了运行到了几乎到了这个这个下行趋势的上演，对啊，然后呢，开始。往下走，因为呢，在 2021 年中期，67 月份的时候八个人来说抱怨和他的这个  $f$ ,  $m$ ,  $p$ ，有人说呢。啊，这个这一次通胀的是纯自身的啊，它很快就会过去的，对吧？也它是一个暂时性的，因为。他认为呢，这个通胀呢，是由这个周期性的商品造成的，那么这个必用的就跟当年 70 年代，我们回到 70 年代。保罗沃克出现之前，当时的这个美联储的主席是阿瑟不认识的，阿瑟不认识，是一个中期老师。阿瑟是在在计算这个，在计算这个通胀的时候，搭把通胀里头，这个篮子里头的商品。分成周期性的非洲期限商品，周期性的商品，比如说石油呀，比如说这个大众商品。他认为这一些东西，还有粮食，他认为这些东西呢，他都是跟随着这个周期去。那因此呢，随着时间的推移，周期的自然就会起伏，那么，自然而然的，这些周期性的因素呢，就会自自我的消化。因此呢，周期性的通胀是不应该用货币政策去调整，否则呢就产生了这个。这个经济周期的逆周期性对吧？他是这么，他是这么想的，那所以呢？他也是。当年发明的扩横灯，扩就是核心通胀和非核心通胀的这个这个概念。啊，这个这个概念，这个计算方法的美联储主席阿瑟本人接着这个人，但是呢，到了 202 年，我们看到美联储突然。

对啊，那爸爸说呢，这这一次通胀，罗哈耶弗龙就是更高更长。那这个时候呢，我们看到了这个十年国债的，十年国债的这个收益率的大幅的飙升。大幅的飙升两年在的标到接近五的水平，但如果你在香港存一个半年的美。你现在的这个定期存款的利息的就能达到 5% 这是非常令人。啊，非常令人非常令人震惊的。因为呢，for the long time 自从这个 08 年开始到现在。我们钱存在银行里是没有利息的，没有任何的利息，对吧？因此。这一次的很多人很奇怪就是为什么 08 年之后还印了十年的钱都没有通胀。所以呢顺理成章哈，这一次  $qe$  也不应该造成成章，对不对就很多人都是这么错误的去理解啊？但是呢很多人没有。没有搞清楚，这一次放水的方法跟以前是完全不一样  $ok$ ，上一次放水  $q.e$  的是通过美联储公开市场。啊，操作购买这个债券配件时代对吧，去去把去把这些。有问题的资产的从金融机构的手里接过来，金融机构的拿了这些钱，竟然没有没有地方投了，他又返回到。美联储的表上形成的  $ss$  是什么来的？对吧？所以呢？这个这些钱呢，在金融市场里头兜了一圈之后又回到了美联储。自然不会产生，因为它没有流入实体，自然就不会产生通胀压力，但是。这一次的只是二这个 20 年，为了抵抗这个新冠的疫情，大家不上班怎么办呢。直接哈这个这个，美联储直接把这个钱打到大家的这个账上。

银行的账户上，这是完全不一样的，因为因为呢，在 21 年的下半 43 季度的一次采访。那个  $six$  里面的茶色是美国最最著名的一个新闻访谈节目。那么当时访问到位啊的主持人到位啊那你们是不是这个在昆汀班里啊啊报委说是好安呢呢  $tobeyond$ 。一直投理，他说那是用数字化去印钱啊。这一次呢？我们把这个  $helicopter$  里直升飞机撒钱了，直接打。把这个啊，这个居民家庭的这个这个银行账户上的对啊，那么。居民家庭拿了这些钱直接就那句话，但那么造成了美国的这个消费的非常的强。也造成了我们中国的出口非常强，对吧？因为我们的出口是满足外需的，那外需在刺激政策的。刺激下的，他不断的这个需



求的上岗，那可不就是对我们中国的，可不就是对于我们中国的这个。额，对于我们中国的这个出口商品的需求啊，再加大很简单对不对。那么可不就是形成了我们中国历史性的出口的盈余吗？可不就是形成了我们中国的。历史性的坑人的康斯跑什么就是这么来的，但是他的副作用他大家看一下这个。这一次真的是还有弗龙格对吧？那么到了 22 年，他这个这个这个。这个，呃，时间在所有率的大幅的超越了下行的轨道。那能不出事吗？不可能。对吧，因为国债无风险，收益率上行，那么国债的这个价格的下降，如果国债的价格崩了，各位想象一下。那么你其他的资产还可能安全吗？不可能的，不可能的，我给这就是造就了 202 年历史性的。

因为 202 年呢，我们看到的，我们看到的就是美国的市场的出现，罕见的。在商场双杀的局面吧？古在双杀的程度呢？是 40 年之最对，那么。这个资税呢，也表现在了这个十年的国债的收益率的大幅的突破了下限。下行趋势同时这个支柱的表现好像我们看到这个国债突破趋势的浮动的是。是 60 年最最厉害的，那么这个时候呢，我们看到了整体的美国国债的。名义的收益率的是 1800 年以来最差，最低的一次，最低的一次。那么这个行情是这么来的，所以呢？你想象一下，如果你是这个硅谷银行，对吧？那你满手拿着美赛，你本来觉得这个美赛非常的安全，因为怎么可能呢？你买的是全球最安全的资产。你怎么可能亏钱呢？请问可惜这个图告诉你的，这个几百年的这个周期的趋势是无法抗拒的。

好的，那么一般来说呢，就是现在我觉得就是说市场的风险的，充分的保，对吧。那么外围现在问的最多的问题就是说外围的风险。怎么样去影响我们中国的这个经济的付出的进程，因为毕竟呢，在去年十月底到现在，我们看到。中国的经济的确是在付出的，在修复的，对啊，那我们看到的就是说很多的经济指标，那如果我们现在看。啊，比如说这个，我们的这个交通的拥挤程度啊，地铁的乘客的数量啊，这个吼跳的，可。可怕是有这个这个这个这个住房率啊等等那么这一些高频的数据呢？都显示。我们中国的经济啊，他的活力啊，是回到了 2019 年的视频啊，至于 2019 年的水平，那比如说我们现在去出差。让我们订酒店的时候，我们看到这个本来是这个疫情期间，对啊，在前前几年疫情。那么他可能一个一个五星级酒店，可能八百六百八百都能够做，现在要 1500。顺材定不到，那么这个呢也显示就说我们需求的，其实这是在转暖，毕竟呢，我们在过去的一年。里头我们存了 180000 亿的这个，180000 亿的这个人民币的这个存款对吧？那么同时呢？我们的系统里头。有一百二十万亿的四人数，对六十万亿的公司加上六十万亿的家庭，那这个时候你想象一下就是说这个消费的潜力是巨大的，就是他怎么样去释放。啊，这是一个问题，第二问题就是说外围的风险怎么样去影响，因为呢？毕竟哈，我们今年。

讲的就是说今年复这个，经济和市场的复苏，他的三个的先觉台在第一个就是这个。疫情的管控的疫情的过去吧应该怎么说对，那么现在我们看到的疫情的基本上过去了，对吧？因为。我们 12 月份的一下子突然开放之后我们看到了这个迅速的打造了这个。呃呃呃呃，克拉里，没有问题，这个群体群体免疫了迅速。病毒呢？也没有没有来得及变异的，基本上就大家都适应了对吧？那所以呢？第一个条件，他已经。就是这个疫情的疫情的过去，那第二呢就是中国的房地产那中国的房地产呢？我们看到 12 月份似乎就是说。百成的数据呢，显示的房地产销量下降的速度是有所收敛的，就是他没有去年。下半年那么快了，去年下半年的成绩一度这个同比的增长的达到 30 个。同比的降低到了 30 个女生对吧？那么现在呢？其实我们看到把它逐渐的开始这个。这样子的开始收窄了，这是一个好的现象，但是呢？它的速度比较缓慢之低点，那第二点呢？其实今年就业的形势还是。但还是有挑战性的，所以呢，这个暂时第二个条件呢？我觉得需要时间去验证。不知道我们能否去，能否去这个？我们能否去实现这个条件？那么根据 14 年的景点呢？其实我们看到。14 年中国的房地产的销售，投资，拿地等等等等，那他需要经历大概。需要经历了大概三个季

度甚至以上的时间他才付出对那所以呢。今年我去，我相信我们面临的挑战可能比 2014 年更高更大，更。

更难搞所以呢？第二个条件呢？我觉得需要时间去证明，那第三个条件的就是。我们讲的外面的风险，就是这个美国经济衰退和美国市场的风险，那么毕竟呢，现在这个世界的美元，它占 60% 的。把国际货币的储备，那么美联储的一举一动啊，都牵动着全球金融市场。好烦，对啊，那所以我们看到的就是说，美联储星期四早上星期四我们的时间，星期四早上的，应该。给出一个一系的决议，那如意外的话，可能他就会加 25 个点，甚至的，有的人说那就不要加息了，因为现在这么高，但无论如何，就是无论他他要决定不加息的话，其实他会让市场感到更恐慌，因为市场会认为这个美联储可能知道了一些，他们。市场不知道我们市场不知道的东西，在页面能所能看到数据远远的比我们都比我们快，对吧？那么，所以呢？欧央行，你看下，欧央行加了 50 个。的那么义无反顾，虽然欧洲的通胀仍然在分之十以上，人家都讲了 50。危机是在更大的危机在欧洲，而不在美国，对不对？所以呢？这个。没有办法，就是说外围的风险的还是在干扰我们中国市场面前的，比如说离岸市场。像我们香港，中国的香港市场那么，昨天跌到跌到了一万九千点，那么距离这一轮的高点 22800 点。他已经跌去了，但他已经跌去了接近四千点。这是个比较大的大级别的。回调那整个市场呢？现在还在等这个，还在等这个美联储的加息的决议，那么同时呢，我们也看到整个市场的也被。

瑞信，这个事件产生的 atone 债券的简介，它。被这个他被这个这个被裹挟了 ok 所以外围的风险就是这样传染。香港的是一个中国，香港的是一个小型的，开放的一个市场，那么资本进出的随意没关系。但是呢，也因为如此，我们的香港市场的它的波动波动率非常高。人民币呢？就是说你在案的市场，a 股市场的，那么相对来说好一些，那么同时呢我们样样妈的，他已经这个先发之人的。降了这个 25 个点，因为降降这个降纯准的时候，大家都非常的 surprise，当然它是一个经济意外的惊喜。因为。没有人会想到他会降这个的，他会降这个这个这个纯准，毕竟呢，我们看到。企业的中长期的贷款已经上来了，家庭中长期的贷款还没有，但是企业中现在已经。对吧，因为 12 月份的我们看到天量的信贷 m 增长同比的在 0% 接近 3%。所以呢，在这么比较宽松的情况下，那么我们为什么要进行这样准呢？当然，那肯定只有一个解释，就是我们要防患于未然，那么同时的中国的纯准率仍然是全球里头，仍然是偏高的主要经济。经济体系的，我们成年应该是最高的，所以呢，在这个时候呢？我们去去叫准呢？他们是。防患于未然啊，但是我们也看到了这个风，风险的，还是通过情绪啊，通过这个市场。利率转过来，那么这一轮，最后我们再讲一下这个货币政策的选择，那很明显的就是说我们中国的。我们中国的这个，我们中国的这个货币政策，或者说我们中国的经济周期的是领先于。

对吧，那么表现在呢？就是说我们中国呢，在去年四季度年底的时候呢，我们开始进入一个周期筑底。过程，现在我们仍然在注定，但是我们看到了很多的数据开始开始转好了。但是也有一些数据呢，还没有来得及放，还没有来得及反应。那么这个时候呢我们看一下，就是说，我们的货币政策的选择显然是偏宽松的，因为我们要帮助这个经济脱底复苏。而美国和欧美。欧美的政策呢，由于这个通胀的压力已经上来了，对吧，他。他是这个奇虎南下呀所以呢，尽管可能会出现一些地方性的。银行的风险，他也不一定能降这个，像大家期待的那样去降息。对吧，那所以呢，这个时候呢，我们就看到，就是说中美的经济的周期，和。啊，这个和这个，他的这个货币政策的选择呢，他出现了分歧。这个分歧的最直白的表现就是美元汇率和人民币汇率，对吧？这个交叉的汇率。因为这两个国家的这个货币政策选择的不一样，他会最早的反映在杠杆率最高的这个。这个反定修应属相同金融工具相同，那么它就是这个汇率，我们看一下这个图啊，最后。分享这个这个图，那蓝色这条线呢？我们看到是我处理过的一个美元。指数的走势，那么这个处理呢？

大家都知道我有一个 850 周期的，一个一个研究周期的量化研究周期的方法。那么这个这一个这一个这一条蓝色线的是，我们经过 850 周期的处理之后。

啊，得出来的一条线，那么看一下，非常的有意思啊。三个高点在过去 20 年里头三个美元的高点。越南纸上的，一个是 2000 年三季度左右，一个是 15 年的二季度的，这个。当时是我们的五千点抛物，另外一个呢，就是这个二年的年底就十月份，那么每一个。每一个高点的对应的就是过去 20 年每年美元的强势。对吧。那么我们看一下第一个高点，第二个在 2000 年，第二高点，在。上上的这两两千二年，那么，所以呢，这个时候呢？我们看到，我们看到呢。啊，这个美元的强势呢？在 22 年 10 月的时候达到了。周期性的，高点，然后呢，下行，那么回想一下在 2022 年 10 月份发生了，市场发生了什么事情。是不是我们的市场跌了稀的话对不对？那么当时的是美元最强的时候，也就是说在系统的。流动性里头，美元的流动性属于最紧张的时候，那么同时呢，我们把这个美元的。把美元的这个指数的走势跟这个中国的 m 和这个新增贷款的。增额，这个增速的差的 gap 这个这个差额的我们做一个比较黄色的。我们看一下是不是有一个非常明显的，非常明显的这个相关性。对啊，非常明显的相关性。ok 什么意思呢？就是说其实我们现在。m 的速度呢还是快于在我对这张图的时候是二月底二月底，现在是三月中。那么我们在对这张图的时候呢，其实我们看到的就是这个，这个广义的货币的增速呢，是大于这个新增。

也就是说呢，央行给你的钱多于市场实际，这个实体经济实际。需要的钱，但所以呢，m 管一货币增长不断的再增再增加，新增贷款没有增加。所以这笔钱的生号的，由于这个需求还不够旺盛，他被虞姬在系统里头，但是希望希望的这三月份有改善。同时呢，这个就是反映了，就是说我们货币政策的周期性和美元周期的面向上。而两个国家货币政策选择的差异的，他也会。表现在这个这个这个美元和人民币的汇率下。那么额，最后讲一下，就是说如果美元走弱的话会怎么样。那么这个是一个比较宏观的一个图，那么这个图呢？同样，我们对对比的是这个美国市场的相对表现和。这个美元指数相对表现有黄色的，这条线的表现的是美元指数，那么这个美元指数的同样经过了 850 周期的调整。那么他的三个句型的高点越南之上，对不对？一个是这个，8182 年一个是这个算一个是 848485 年一个是。0001 年对吧？然后呢？另外一个呢，就是我们大概是 202 年左右，那基本上的。我们看到了美元的周期性的也是非常强的，那大概 17 年一个周期啊，今年上小时内上。那所以呢，无如无意外的话，其实我们也应该看到，就是说，在未来的这个 5-10 年的，其实的美元走弱的趋势，是，应该是一个大概的时间，如果这个周期持续。那么同时呢，在美元走弱的时候呢，美国市场的相对表现，这个蓝色表现的，它也会走弱。

那么同时呢，美，美国市场的相对表现呢？它已经在 2022 年的四季度还十月份左右了，也达到了一个历史。历史性的高点的第一个高点出现在出现在这个，上一个高点出现在这个。9798 年就是我们这个亚洲金融风暴啊，什么俄罗斯倒餐啊什么的啊，所以那个时候那个时候呢是美国的。啊，这个鼎盛啊，这个这个股市最鼎盛的时期和纳斯达克的泡沫句型。就是这么产生的啊，一目了然。所以呢，如果美元走弱的话呢？其实常州市建顶年总弱。其实呢，他是利好这个风险资产的，好了，我大概讲了，我大概讲了这个一个小时啊，那么主生，我把这个话筒教会给你。啊，好的，非常感谢黄老师的这个精彩分享。那因为时间很紧张，我们接下来呢，就是还有一点时间呢，请大家有问题的话呢，可以把你的问题尽快在问答框。留下来我们请孔老师呢，择题回答，现在问答框里边已经有问题了。红博士，您看到您看好的，等等，会咬长周期高利率时代，预测一下中国整体的走势。房地产税付需要多少时间额又发，嗯，已经不是成绩，要不要考虑。政治经济学的影响额？政治金融学有什么见解？如何看待现代金融。如此强的国际水这个问题问的非常好，非常非常好的问题啊。那么我先回答度。额杜夏峰同学的这个问题吧。因为这个问题呢问的非常的好，也非常的及时啊。我觉得，而且呢也已经获得了。很多点赞哈。我先重点回答

一个这个问题，然后我再回答一下中国整体经济走势的这个预测。

大概大概是这样稍等啊好的就是这个国际政治或者说我们个体法吧就是说我们国际政治啊我们怎么。怎样去国际政治的，我们怎样，怎么样去影响这个市场的走势，那最近的其实我们看到就是说。最近的我们看到的就是整个。整个这个整个国际的局势呢，也开始发生一些微妙的变化，那么。我我认为最重要的一个事件呢，就是说这个中东，沙特和伊朗的这个。额，这个量子协议呢，是在我们 mu 的，是在我们这个中国的北京啊在这个。我们中国签的，那么我也知道呢，就是说十有美元在 70 年。16 美元的，它是让美元的形成这个全球八全的最重要的一个。一夜之间你可总把这个基本为制度废掉，那么当时的实用是跟这个。黄金绑定的，然后呢，美国告诉这个中东的国家说，你们这个石油的交易要用我们这个美元来进行交。来定价，对吧？那么从此以后，那我们都知道经济的发展的可不就是能源的转换吗。对吧，能源转换形成经济增长的动力，然后呢？经济在不断的增长。是这个是这样的，所以呢，从此以后呢，我们看到，随着这个石油流动到各个国家，形成。这个形成了这个各个国家的这个经济增长动力的时候呢，美元的作为这个。金融系统的润滑剂的伴随着石油美元，美元伴随着石油的清仓的石油美元在全世界整个金融体系。形成了今今天的，这样的一个今天的，这样的一个一个一个美元的霸权。

啊，那么如果就是说我们的这个战略上头是正确的话，是这个有效的话，那么。形成一个叫做这个石油人民币，对啊，那么毕竟呢，我们现在跟俄罗斯的原油的交易呢？都是以人民币之家。对，那现在，如果这个所有人币形成的话，他对这个美元的霸权绝对是一个致命的。但因为欧元曾经想要绑定这个这个石油，但是没有。那如果我们现在中国成功的话，那么这个这个对于现在的金融系统的格局的重述的是。不可估量，那么其他的地缘政治哈。那么我们也知道 24 年他们美国呢？会进入一个大学。那么这个时候呢，对华的这个英泰的言论呢，可能会更加的喧嚣。可能会更加的选项，因为呢，在 20 年这个拜登竞选的时候。那么，他其实本来是没有一个具体的对话政策，但是呢，他跟这个特朗普辩论的。几次以后呢，他发现哦，但这个居然这个这个对中国越英派的他获得的支持率。啊，突然他就变成了一个中国答应要禁止技术出口了这个那个了，搞了很多各种。那么这个地缘政治的也搞，也造就了，就是我们中概部 202 年这个非常惨烈的行情。那么这个，这种地缘政策风险的，我相信现在大家心里也非常清楚，那么在我们做投资的时候是没有办法。不去没有办法，不去就是说把这个这个地缘政治的风险。进入，我们把这个考虑的这个这个这个这个因素之一的，那么，所以呢，整体感觉下来了，就是说这个格局第一个因素啊，它是弱化。霸权第二个，第二个因素就是这个英派对华英派这个因素。

其实我们从美国对于俄罗斯的态度也能看出来，但如果你是俄罗斯，你有 3000 亿美元的外出。突然一下之间变冻结了你什么感觉起来但这好比就是说这个好比就是说一个冰斗是操作系统突然把一个。那突然把中国提出去你你你想象一下这 14 亿的用户，我给你你这么大的一个全世界 80 亿人口的十四亿。人在用这个 windows，虽然你把这 14 元踢出去了，这个系统的兼容性。必然在下降。一个系统的兼容性在下降，必然引起它的价值的下降，就这么简单，对不对。因为你没有以前好用了，所以你就你的价值就没有以前那么贵了，对吧这两个因素。他都应该导致，就是我们刚才讲的除了这个金融口方面的导致这个。长期走软的因素之外，其实我们也应该看到这地缘政治，像这个杜同学讲的这个地缘政治因素。他一定会影响的美国的这个未来的走势，那么，至于他怎么样影响金融市场。那么去年我们的切身体会这个这个这个这个中概骨和。港股的历史性的暴跌，感到没有办法对他，他就是我们现在暂时的这个主动权，还在慢慢的在。都会这个主动选择这个这个这个过程中，这是第一点吧？第二点呢？刚才我们讲到了就是说因为呢，整个。这个世界大部分金融资产都是每个定价，所以呢，在我们在我们看到就是说。美元的这个系统金融性在下降，那么同时它使用价值在下降，那么同时呢？长期走软的会时候呢？那么其

他的金融资产。

是不是相对于美元，应该做成就这么简单？所以我觉得。这个应该是一个，应该是一个大概率的时间，那么同时呢？刚才。这个是否会进入一个长期的高利率的时代？那么你想象一下这个世界，是否。是否这个通胀压力在上升了再下降？我认为的是哈，因为刚才我们看到了，就是说。不仅仅金融市场的价格是如此表现的，那么我们现在讨论的这个地缘政治和东西方。的，逐渐的形成对然后的东西方的这个脱钩的两套，这个是发现两套的工艺链两套的这个。这个发展模式，两两套的货币的机器，你想想这个系统的摩擦一定是会上升。系统的摩擦上升，它的成本，运营成本就会上升，那么你想这是不是高通胀了，那同时的人口的。话人口的老化的话，那是不是劳动力就减少了？当然，我们现在有什么a, i, 有机器的这个，但是。分的馒头里人口的老化，那么就是生产力的下降，对吧？那么同时的劳动力供给的不足，但那么这个时候也会造成。也会造成这个通胀的压力，那第三呢，就是说我们经过了疫情。各国家发现，过去过分的强调这个效率而忽视了安全。那么这个时候呢，也会导致呢？就是说把这个通胀的压力的大于同说的压力，所以呢，你问我。是否进入一个这个高通胀？这个高通胀就是说我们以后看到的通胀率可能比以前要高。以前是2%的通胀，有可能就分之5/4的通胀，这是完全有可能，完全有可能的，ok，那么最后一个问题呢？就是这个，有一位同学问到。

这个中国2023年中国经济走势，那官方的目标呢？是5%。那我，我认为绝大多数的人他都会认为了这个官方的目标是过于保守。毕竟的，一个第一基数呢就能够让你增长百分之百分之三那么在一季度呢？其实我们看到。我们所有的这些经济的数据啊，其实他都在慢慢的好转，当然有一些别的数据啊，有待有待证实。但是呢，我认为呢，就是说2023年呢，应该是一个周期服输的一年，那么。到了下半年了，我相信啊。就是说在美国跌完之后再货币政策。明朗了之后呢，我相信这个明朗性，就是，这个时间点还可能还需要几个月去。去去去验证，那么，在他明朗了之后呢，那么我们刚才讲了三个中国经。中国经济市场付出三个条件，一个是新冠消失，一个是这个美国。这个这个衰退完了，已经变成了一个事实啊。然后呢，中国发地产出书，那么如果。如果到了下半年，我们看到这个后头的这两个因子哈会说这两个。他都逐步的有了答案的话，那么市场经济了也会搞逐步的逐步的。进入这个复数的趋势，那么好的组成，我大概回答到这里。啊，好的，再次感谢红博士分享，真知灼见。那也谢谢所有的线上朋友的参与，我们今天的这个讲座呢就到此结束。也希望大家能继续关注上台商学院和上台金融家俱乐部的下一期的活动，谢谢大家。谢谢彭博士。谢主生。再见。