

香港傳真

中信泰富政治暨經濟研究部
中國稅務雜誌社綜合研究組

No. 2007-83

2007年11月26日

警惕國際環境給出的風險 —— 讀王小強《投機賭博新經濟》

《強國論壇》邈邈道人 楊毛¹

大多數對改革開放取得偉大成績的分析，都是從我們國家內部的經濟、政治、文化結構的調整入手的。這些分析很全面、透徹，對肯定中國共產黨在這個歷史關鍵時期的偉大功績進行了正確的評價，對鼓舞全國人民的信心起到重要作用。而改革開放是在一個國際背景中發生的，中國經濟高速增長也是在變化中的國際環境中進行的。這個環境深刻影響著中國改革開放的每一步，並嚴重影響著中國發展的未來。無視這個背景，不僅不可能客觀

¹ 本文是《強國論壇》上幾個帖子改寫而成，文中數字除專門標註外，均引自王小強：《投機賭博新經濟》，（香港）大風出版社 2007。

認識中國經濟高增長的動因，更不可能清醒預見即將面臨的困難，甚至可能嚴重損害改革開放取得的偉大成就，使中國失去民族復興的機會。

讀了王小強的《投機賭博新經濟》，深切感受到這個現實而沉重的國際環境對我國改革開放的鉅大影響。這本書描繪了西方經濟如何進入了一個新階段，對這個變化既給中國帶來了重大發展機會，也讓中國必然面臨重大危機進行了清醒的論述。由於自己對國際金融不甚了了，讀了兩遍也不知道真懂了沒有。雖然如此，還是讓自己有了一個審視改革開放的過程和未來的一個新角度和視野。

一、世界經濟方向性的變化， 構成中國發展的基本環境

從 20 世紀 70 年代開始，世界經濟，主要是西方經濟發生了一次轉折性的變化。這個變化的基本特點是：包括股票、期貨、匯市在內的金融市場交易量一飛沖天，完全脫離了物質生產的羈絆，世界成為一個大賭場。同時，西方工業國在 70 年代後期，尤其是 90 年代後以直接投資方式將產業資本向新興國家轉移，形成發達國家產業空洞化和全球國際貿易猛增，這為發展中國家提供了一次迅速工業化的機會。這同時意味著，西方國家對發展中國家的掠奪，從攫取原材料和製成品的差價，轉變成通過攫取知識產權和品牌與加工業的差價，尤其通過金融霸權和金融優勢對發展中國家進行洗劫式的掠奪來實現。這就是被王建描繪的所謂“虛擬經濟”和王小強描繪的“賭博經濟”。

在 20 世紀 70 年代前，西方的股票、期貨、外匯交易量均大

約為實物交易量或實現量的 2~3 倍。但 70 年代中期開始，金融交易量突增。全球外匯平均日交易量，1973 年為 150 億美元，1983 年六百億美元，1992 年一萬億美元，2001 年三萬億美元。到 20 世紀末，世界物質貿易總額為六萬億美元，而金融產品交易為六百萬億美元，世界真正的“貿易”不足金融活動量的 1%！70 年代末，各種金融產品，如股票指數期貨，外匯指數期貨等花樣百出。到今天，各種金融衍生工具 1400 多種，除了各國貨幣，還有七萬多種有價證券在世界交易。股票交易額與上市公司增加值，匯市交易額與世界進出口總額，期貨交易額與期貨交割的比例都接近 100 比 1，並且加速度地向更懸殊比例邁進。

參與金融市場的人已經不是“投機者”。投機依賴於個人智慧和對信息的採集和判斷。而今天，企業經營的好壞、綠豆收成怎麼樣、一國經濟發展趨勢，已經不成為個人金融投資決策的依據。起作用的是判斷別人是怎麼看，大家可能信什麼，甚至別人認為別人可能信什麼。個人的智慧和信息不起作用就無所謂投機，只能叫賭博。

世界經濟尤其西方經濟發生的這次轉折性變化的根源來自 1971 年布雷頓森林體系解體，美元與黃金脫鉤。國際貨幣不與貴金屬掛鉤，意味著貨幣的供給量從此不受物質“有限供給”這個約束，世界經濟就成為賭博的天堂。

賭博經濟的天堂一定是物質經濟的地獄。

凡是牽涉股票、外匯、期貨的企業，股價、匯率、利率和期貨越穩定越好，而一般企業最優經營環境也要求利率相對穩定。一個出口企業如果處於每半年本幣與美元的匯率可能變化 30%，這個企業的任何經營決策都沒有意義，甚至連財務記賬都困難。在布雷頓森林體系解體前，各國貨幣與美元掛鉤，美元與黃金掛

鉤，世界的匯率和利率相對穩定，這就創造了一個物質生產的優良環境，於是從 20 世紀 50 年代到 70 年代初被成為黃金時期。

美元與黃金脫鉤後，西方國家匯率、利率大幅度頻繁變動。各國中央銀行的職責就是給本國企業一個穩定的經營環境，劇烈波動使各國中央銀行不得不出面救市。一方面固定匯率被變動匯率取代，各國銀行大量發行貨幣收購美元以穩定匯率，保障出口，另一方面為了減輕企業負擔，利率也往往下調。各國自顧自的發行貨幣，既造成急速的通貨膨脹（70 年代後期到 80 年代中期世界主要國家累計通貨膨脹 400%），又成為新動蕩的根源。於是世界經濟增長速度急速下滑，物質生產越來越難以組織。因此，自 20 世紀 70 年代中期到 90 年代初，世界經濟增長嚴重放慢。撒哈拉以南非洲國家甚至出現連續的負增長。

1990 年前後蘇聯解體，東西對抗結束，資本在全世界的流動條件更加通暢（此前主要是政府間貸款，自然意識形態要起作用）。西方國家的高稅收高福利政策，動蕩的金融環境，使西方投資者把注意力集中在發展中國家。與發達國家相比，發展中國家勞動力價格只是他們的幾分之一，同時這些國家往往採取固定匯率以及資本項下外匯不可兌換的金融政策，因此匯率和利率相對穩定。低廉的勞動價格和穩定的金融環境是產業投資的天堂，於是西方從事物質生產的產業資本開始向發展中國家，尤其是向中國轉移。1991~1996 年，發達國家通過跨國公司流入發展中國家的資金平均每年增加 32%。中國在 2002 年第一次成為世界第一大引資國家，而且 2003 年墨西哥也排到第八位。² 1990 年發展中國家吸收外商直接投資僅 369 億美元，2000 年達到 2525 億美元，增

² 數據引自王建：〈新時期中國對外開放戰略研究〉，中國稅務雜誌社綜合研究組編《香港傳真》No.2007~10。

長近七倍。³

西方國家製造業轉移到發展中國家，製造業產品就要依靠進口，自然引起世界貿易市場急速增長，因為西方國家消費了世界80%的產品。1970年世界進出口總額只有0.6萬億美元，1980年達到3.88萬億，1990年達到7.9萬億，2000年達到13.16萬億，2004年攀昇到18.58萬億美元。整整是美元脫鉤前的31倍！⁴國際市場擴張速度創歷史紀錄。

但從此世界“安定”了：物質生產在一個勞動力價格低，受金融波動影響小的環境下進行。而賭博在另一個根本不怕金錢多的環境裡進行，甚至各國中央銀行發行的錢越多，大家越賺得多。各國貨幣發行快速增長，但不僅沒有通貨膨脹了，甚至還出現了通貨緊縮的情況。連西方經濟學家都納悶：貨幣發行增長20%，經濟增長5%，理論上有15%的通貨膨脹，但什麼也沒發生。簡單得很，新發行的貨幣去賭場裡做籌碼了。

這就是世界經濟的一次重大變化，也是一次歷史性的變化，這個變化構成了中國改革開放的國際背景。離開了這個大背景，對中國改革開放發展的分析都顯得缺少說服力。

二、中國之所以能夠持續高增長， 是把握了這個機會

首先，我們必須注意到經濟增長動力與貿易順差的關係。GDP是在中國的經營單位（無論外資還是內資，無論所有制性質）總

³ 數據來自中國統計信息網 / 國際數據。

⁴ 中國統計信息網 / 國際數據 / 1995~2005。

銷售減去總購進後的總和（當然行政支出就成為增加值，為了簡單化假定這樣）。銷售包括兩個部分，一個是內銷，一個是出口。購進也包括兩個部分，國內購進和國際購進。假定一個經濟沒有對外貿易，則全部國內銷售減去國內購進就是 GDP，也就是說，這個情況下 GDP 完全是國內需求（包括投資需求和消費需求）實現，或者支持的。在有國際貿易條件下，如果進口大於出口，則說明為了滿足國內需求，自己生產的還不夠，還要多買一些（等於逆差）。這種情況下表明國內需求大於 GDP。如果出現順差，說明當年國內生產的產品和服務國內消化不了（因為沒銷售），一部分 GDP（順差）是靠出口實現的，也可以看作國內需求等於當年 GDP 減去當年順差。賣出去的才叫銷售，才計算為 GDP，GDP 的產生是靠需求實現的。如果計算內需對 GDP 增長的作用，就必須計算逆差或順差金額。即使一年的數據不說明什麼，但連續幾年的數據起碼說明一種趨勢。

經過計算可以得出這樣一個概念：假如不是西方經濟進入虛擬經濟階段，大量製造業投向國外並依賴進口生活，促成中國外需市場急速擴大，中國在 20 世紀 90 年代後期經濟增長速度會急速下降，會進入一個低增長時期。正是國際貿易市場每年增長十幾個百分點（遠高於世界經濟增長）的條件，才保障了中國經濟持續高增長。

改革開放以來，中國經濟增長的動力大致可這樣分析。

20 世紀 80 年代，由於改革前長期高積累低消費，長期優先發展重工業的經濟政策，使國內需求積蓄了鉅大的能量。我們利用已經發育比較充分的重工業和能源、交通條件和部類齊全的工業體系，把投資重心放在了輕工業上，使長期壓抑的內需得到滿足，旺盛的內需成為 80 年代經濟高增長的基本動力。這個時期經濟增

長率除了 1981 年的調整，1989 和 1990 年財稅物價改革帶來的震蕩外，增長率大多在十個百分點左右，1984 和 1985 年還分別達到 15% 和 13%。這個時期每年都是貿易逆差，1986 和 1987 年逆差達到 149 億和 120 億美元，也就是國內總需求大於實際的 GDP 數額。在這個時期，平衡是靠借貸實現的，每年借貸都在一百億美元左右。由於西方還沒有進行產業資本轉移，外商直接投資數額很小，每年只在 20~60 億美元左右。

情況在 90 年代發生了變化。1991 年，外商直接投資第一次突破一百億美元，達到 119 億美元，此後連年增長，大約在 1992~1997 年每年有 600~900 億美元的外商直接投資。1997 年東南亞發生金融危機，外商直接投資在 1997~2000 年，減少到每年 500~600 億美元。但新世紀開始，外商直接投資又迅速增長。從 1991 年開始，世界直接投資中，中國所得資本一直是發展中國家的第一，多數年份排世界第二，僅次於美國，少數年份世界第一，累計達到 1.3 萬億美元。

同時，中國外貿順差也迅速增長，逐漸成為經濟增長的主要動力。1997 年，中國人開始重視 GDP，因為當年 GDP 第一次在 90 年代下降到兩位數以下，是 9.3%，接著連續兩年低於 8%，即使好轉的 2000 和 2001 年，也僅為 8.4% 和 8.3%，這些數字都是改革期間比較低的。但到 2003 年開始，經濟又開始向兩位數增長了。如果分析經濟增長率和順差關係，會發現 1997 年以來，增長不是靠內需實現的，主要靠外需實現。

80 年代的增長動力顯然是來自壓抑的內需。90 年代前期，如果按 1990 年不變價計算，從 1990~1996 年經濟淨增長 17949 億人民幣，同期外貿差額累計為順差 2843 億人民幣。也就是外需對經濟增長的貢獻累計佔總增長的 15.8%。這個時期內需主導經濟增

長的增長模式還十分明顯。

1997年發生根本性變化，仍按1990年不變價計算，1997到2006年GDP增長56579億人民幣，而同期外貿進出口差額累計為順差42909億人民幣，佔GDP增長額的75.8%，四分之三強。也就是說，如果沒有強烈的外需支持，中國僅靠內需，經濟增長率會大幅度下降。這個時期經濟平均增長率在9.6%左右，如果扣除外需支撐部分，只有2.4%！也就是這十年可能成為中國解放以來經濟發展最慢的十年。

有些人會提出疑問，認為不應該用不變價計算，要用當年價計算。但是雖然這樣計算後外需在支撐增長的作用小了些，但特徵依然很明顯。2005年GDP為18.31萬億人民幣，2006年增長了10.7%，按當年價總額20.94萬億，淨增2.63萬億，增長14.4%。當年貿易順差為1775億美元，折合人民幣約1.4萬億。也就是增長的53%是依靠外需。如果沒有順差的支持，2006年經濟增長就應該是6.7%而不是不變價的10.7%或者當年價的14.4%。如果按照有關部門預測的2007年順差要達到2600億美元，經濟增長達到11.3%，通貨膨脹率達到6%，情況會是這樣：2007年GDP按當年價為24.70萬億人民幣，淨增長3.76萬億。按7.5的年中匯率算，貿易順差1.95萬億，也就是外需對GDP增長支撐52%，內需為48%。如果沒有這個外需支撐，實際經濟增長應該只有5.7%。

5

這樣算並不是在表達中國本不應該利用外資和國際市場機會的意思，只是試圖把中國改革開放以來經濟增長的模式，國際經濟環境對中國經濟增長的決定性作用做一個客觀描述。

中國當然要利用這樣一個千載難逢的發展機會！

⁵ 本節數據均引自中國統計信息網 / 年度數據。

三、解放以來的正確國策， 是中國把握這次機會的重要原因

接著的問題是，中國成為這次產業資本轉移中最大贏家究竟依靠了什麼。

假如承認中國保持持續高速增長有強烈的國際背景，那麼我們就必須面對這樣的事實：西方產業資本向外轉移是對著全世界所有發展中國家的，並不是專門給中國的機會。而且嚴格來講，中國並不是西方國家最願意轉移資本的國家。中國是碩果僅存的幾個社會主義國家之一，堅持共產黨領導和社會主義理念，堅持與發展中國家合作，在政治上保持與西方的一定對立。而印度、巴西、阿根廷、墨西哥、印尼、埃及等國家，市場化、民主化程度比中國強，與西方的關係遠比中國好。但是，為什麼恰好是中國最大限度地利用了這次世界性產業資本轉移，而不是“改革開放”程度更高的印度尼西亞、巴西、墨西哥，甚至不是印度！這難道不值得考慮嗎？

西方產業資本向發展中國家或殖民地國家直接投資在20世紀初也進行過，而且規模也很大。這個時期與今天的區別是，當時的投資主要是為了掠奪礦產和農業資源，現在是為了利用勞動力差價。

在東西對抗時期，一些親西方的小國利用西方一些勞動密集型產業轉移時也都發達起來，但總規模很小。對象大多是以千萬級人口的國家和地區，加起來不過一個億，年總投資額不過幾十億美元。但是這次產業資本轉移的規模已經遠不是20世紀70~80年代的小打小鬧了，是以每年數千億美元級轉移的。今天，中國

每年出口達到萬億美元級水平(2007年應該達到1.3萬億美元,1970年世界出口總額不過2190億美元,1980年1.9萬億美元)。⁶

這次歷史性的大轉移,對所有發展中國家都是一個數百年難遇的機會。但是,產業資本轉移是需要條件的,誰的條件好誰的可能性大,佔的便宜大。下面我們對這些條件做一些分析。

與美國不處於敵對狀態屬於充分必要條件,因為強權美國一定會制裁與它敵對國家交易的西方公司。中國雖然沒有印度等國家與西方國家關係融洽,但是自1971年中美首腦會談後,70年代初所有發達國家都與中國建交。這次資本轉移不是政府貸款而是民間資金,除了美國明確進行經濟制裁的國家,基本不受政治因素影響。而這個基礎中國已經在改革開放前奠定了。

國家要足夠大也屬於充分必要條件。由於這次轉移規模非常大,因此真正能夠長期獲益的只有人口大國。對於臺灣地區、韓國、泰國等人口小國和地區來說,製造業一發展,勞動力就緊張,工資就很快上漲,西方產業資本很清楚這種情況。世界上發展中國家人口接近一個億和一個億以上的國家,有中國、印度、印尼、巴基斯坦、孟加拉、巴西、墨西哥等國。這裡,巴基斯坦和孟加拉條件太差,顯然沒什麼機會。剩下的應該是印度、印尼、巴西和墨西哥,其中印度的人口與中國接近,印度似乎更民主,更市場化,應該比中國機會更大,但是歷史並沒有青睞印度而青睞了中國,為什麼呢?

因為質量高而且價格低的勞動力隊伍也屬於充分必要條件。20世紀初的直接投資是礦業和種植業,文盲就可以。對製造業來講,初中以上文化水平是基本條件。一個國家沒有足夠的受過初

⁶ 中國統計信息網 / 年度數據。

中及以上中等教育的能夠從事製造業的勞動力，同沒有足夠人口是同等意義。同時，勞動力是“按質定價”的。就這一點來說，中國處於絕對優勢。中國早在 1978 年中學入學率就達到 87%，文盲率只有 34%。⁷ 印度在 1980 年的中學入學率只有 30%，1980 年文盲率達到 60%。到大量投資的 1995 年，中國中學入學率達到 90%，文盲率下降到 19%，而印度 1995 年中學入學率才達到 49%，文盲率 49%，依然達不到中國改革前的水平。這樣的勞動力素質結構，自然很難被產業資本看中。其他幾個國家，在 1980 和 1995 年的中學入學率和文盲率分別為：印尼：29%和 48%；墨西哥：49%和 61%；巴西：33%和 45%，都沒有達到中國改革前水平（統計顯示，中國 1978 年中學在校生人數比 1995 年還高）。國際資本都是唯利是圖的，質量高價格低才會來。⁸

部類齊全的工業體系，尤其是重工業和交通、能源體系屬於充分條件。確實，20 世紀初西方給殖民地建過基礎設施，但那是為了運走東西。日本人在東北建電廠、鋼廠，修鐵路、碼頭，是為了把產品運回日本。這次轉移的產業資本是製造業，沒人會先給你建好鐵路，高速，鋼廠，電站等。製造業要求充分配套，如果電力、鋼鐵、交通、技術裝備條件不好，產業部類不齊全，單個製造業根本不會進來。中國 1980 年的發電裝機容量已經達到 8500 萬千瓦，到 1993 年達到 1.8 萬千瓦，而印度到 1993 年才達到中國 1980 年水平，人均裝機容量只有中國的 62%。印度那麼熱的夏天連空調都開不了，還哪裡有電搞生產？1980 年，中國鋼產量是印度的四倍，巴西的 2.5 倍，墨西哥的 5.3 倍。1995 年，擴大

⁷ 參見邇邇道人—楊毛：《道說天下》，（香港）大風出版社 2007。

⁸ 本段中國數據來自中國統計信息網 / 年度數據，國外部分引自中國統計信息網 / 國際數據。

到印度的九倍，巴西的四倍，墨西哥的十倍。沒有改革前中國鋼鐵工業的基礎，根本無法與迅速增加的製造業配套。中國在 1980 年，鐵路貨運量是印度的 3.4 倍，1995 年增加到 4.7 倍。人均貨運量 1985 年是印度的 2.3 倍，1995 年是印度的 2.7 倍，印度哪裡有多餘運力去滿足新增的製造業？正是解放後我們正確地選擇了重輕農的關係，大力發展能源、交通和設備製造業，中國才具備改革後承接大量製造業的條件。

為什麼中國能早早就把工業做的部類齊全？因為中國在計劃經濟時代實行了高積累、低消費的國策，全國人民勒緊了褲腰帶創造出這個局面。1970 年，中國人消費率只有 63%，積累率達到 37%，印度人幹什麼呢？他們消費了 78% 的產出，只積累 22%。到 1980 年，中國積累率 35%，印度只有 27%。一直到 20 世紀末，印度積累率才達到 35%。⁹ 沒有毛澤東時期前輩們勒緊褲腰帶，中國現在就與印度站在同一起跑線上——其實還不是同一起跑線，因為美國肯定不願意支持一個社會主義國家發達起來！

那麼，市場化和民主化是不是必要條件或充分條件呢？不是。西方這次資本轉移不是為了打開中國市場（發展中國家市場其實很小），而是兩頭在外，大進大出。計劃經濟國家可以更容易地選擇窗口方式的“特區”解決這些問題。早在 70 年代周總理就指示研究建立“特區”的政策了。至於民主不民主則更不重要，中央集權國家反而更容易制定出對外資的優惠政策。“資本家沒有祖國”，哪裡能賺錢就往哪裡去，管他什麼政治不政治。能賺錢，沙特國王那裡去得，薩達姆的地盤也去得。臺商不是喜歡統一往大陸來，是因為這裡能賺錢！西方資本家一評估，都會發現

⁹ 中國統計信息網 / 國際數據。

把資本投向中國最合適。中國既然早就開了口子，資本進入是必然的。

如果是旁觀者看，似乎是中國共產黨早就有預謀，費盡心機花了幾十年功夫打造身段，以便趕上這個最有利的時期，把握這個千載難逢的機會，並利用這個機會迅速崛起。這樣看，鄧小平路線無非是毛澤東路線的繼續，都是根據中國和世界基本情況做出了正確選擇。把改革前後劃成兩個完全對立的時代，與歷史事實和邏輯無關！

四、世界經濟變革是把雙刃劍， 糊裡糊塗最後一定栽跟頭

但是，我們必須清醒認識到，所謂世界進入虛擬~賭博經濟，並不只有西方經濟產業空洞化，產業資本轉移，世界貿易額大增等虛擬經濟這一個面，還有賭博經濟這更大的一面，以及西方換了個方式剝奪你的一面。更重要的是，這個時期拉美國家挨著個地在虛擬經濟的另一面吃了虧，東南亞一個個也吃了虧，連小日本也吃了虧。也就是凡是開始沒有與西方金融經濟的“國際慣例”接軌，凡是金融管制比較嚴格的國家，在被迫與世界接軌前後，都沾過虛擬經濟的光，但也都無一例外遭到賭博經濟的洗劫。如果我們既不能從理論上認識到虛擬~賭博經濟的兩個面，又無視虛擬~賭博經濟一字擺開了數十個被宰殺的發展中國家的事實，我們就可能親手毀壞老一輩無產階級革命家為我們開創的復興之路！

為什麼這些國家會出現金融危機，為什麼他們不早早與“國際慣例”接軌呢？道理很簡單：一個適合物質生產的金融環境與

一個適合賭博的金融環境是完全不同的。

正像開始說的，物質生產需要的金融環境一定是：利率穩定，匯率穩定。物質生產添個設備要有回收週期，物資的購置和運輸也要週期，還要保持材料庫存和成品庫存，如果利率和匯率三天兩頭大幅度變化，企業根本沒辦法組織生產。對於上市公司來講，如果股票價格漲跌根本與企業經營好壞無關，企業經營者也不用考慮什麼股東利益了——因為無從考慮。因此利率和匯率穩定，可以捉摸才行。因此，製造業大國的中央銀行業為了給企業創造一個良好環境，往往採取利率管制，匯率管制，不開放資本項下的外匯市場，不引進什麼指數期貨等金融政策。

相反，賭博市場要的就是不確定，要的就是動蕩個不停，幅度越高越好，頻率越快越好。風險與收益對應，要賺錢沒動蕩沒風險那還叫賭場？

不是說有金融管制嗎？有對沖手段避險嗎？這都是說著玩的。金融市場本身就是賭場，金融管制就像管理嚴格些的賭場，無非想創造個沒有人出老千的賭博環境。“對沖”就是給你玩的花樣多點：拍老虎機今天手氣不好可以改輪盤賭，要不玩 21 點、老虎機和推牌九一起玩。21 點賠了牌九賺了，這就對沖了。但賭博性質變不了，風險與收益的關係變不了。而所謂股票匯率指數，就像一個加碼的槓桿：本來壓上一元，勝負都按這 1 的比例計算。現在壓一元“算”十元，勝負都按 10 的比例計算，多數所謂衍生工具都是這個作用。美國長期資本管理公司資金 35 億美元，貸款一千億美元，下注選擇權 1.2 萬億美元，不就是壓一元可以按 343 元比率賭嗎？

日本不是靠這次資本轉移發展起來的，日本靠的是有一個資本干預度很低的企業環境，靠適合物質生產的金融制度，創造了

一個效率很高的生產體系。20 世紀 80 年代日本經濟規模世界第二，大有實現不依靠“槍桿子”就掙個世界第一的希望。“道奇改革”確定的一美元兌換 360 日元（一直執行到 1971 年美元與黃金脫鉤以前）的固定匯率是這一切的基礎。

日元被長期低估，積累了鉅大的升值潛力。“廣場協議”後，日元與美元比價為 1 比 120（最低的 1995 年為 1 比 80）。廣場協議包括日本金融市場的開放，從 360 降到 120 也是場鬥爭，日本政府為了維持日元的低價，大量印刷日元以增加日元供應量，加上外匯結存奇高，日本貨幣發行量越來越大。同時，由於日元逐漸堅挺，對日本出口企業壓力增加，日本政府為了緩和升值壓力，連續下調再貼現利率，使居民依靠儲蓄保值的希望完全破滅。一方面有充足的貨幣，流動性沒問題，一方面政府“逼良為娼”，迫使老百姓下海盲目炒股炒樓盤，於是日本金融市場開始繁榮娼盛起來。1985 年日本個人金融資產中股票佔 9%，1987 年為 16%，1989 年為 21%。大家都來玩股票和樓市，同時銀根這樣鬆，就支撐了一個急速擴大的泡沫。1985~1989 年，日本 225 種股票價格指出從 13113 點上昇到 38916 點，年均上漲近 50%，1987~1990 年，東京證券交易所股票市值超過美國，世界第一。1989 年末，是美國面積 20 分之一的日本，地價總值是美國的四倍！

這個時期，日本人無比幸福，買個股票就賺錢，買個樓盤就增值。大家都賺錢，賺的誰的錢？賺的錢不是別人賠的錢，一定是增發的貨幣，也就是開賭場的日本中央銀行不斷印製的錢。80 年代以後，日本金融也“改革開放”與國際接軌，放開利率和外匯管制，允許銀行混業經營，衍生工具也開始花樣百出。這就像養肥了的一頭豬，本來在自家圈裡別人插不上手，現在把圈門打開了，各家金融大鱷抄著刀子就進來了。1988 年 9 月日本引進股

票價格指數期貨，一年後，日本股市慘烈崩盤。日本人不僅花錢把美國 80 年代的經濟泡沫買光了，還被席捲了一大批錢，最主要的是，連續十幾年經濟走不出低谷。按購買力平價法計算，日本經濟總量低於德國、中國，已經排到第四。

東南亞國家和地區的“小龍”們，無一不是虛擬~賭博經濟的受益者。20 世紀 70、80 年代雖然西方資本轉移數量有限，但這些國家規模也小。於是被稱為經濟奇蹟，封為這龍那龍的。但他們也都不清楚虛擬經濟這些恩惠是有代價的，虛擬~賭博經濟是雙刃劍。這些國家與日本一樣，開始的金融市場都沒與國際接軌，適合物質生產，因此都有漏洞（對賭博經濟來說）。但是既然人家給你錢，就會要求你符合人家的規則，世界銀行和國際貨幣基金組織會不停地要求你金融開放。於是，東南亞國家一個個的都金融自由化了。

所有適合物質生產的發展中國家，其金融體制肯定沒有完全與適合賭博的國際金融體制接軌，都是西方國家批評的對象，也是國內改革派詬病的對象。這些國家往往銀行壞賬很多。改革開放以來，所有“學者”都把中國銀行壞賬多的原因簡單歸結到計劃體制和國有體制上，其實並不那麼簡單。後起新興市場國家的產業、產品結構變動是跟著發達國家走的，頻率非常快。銀行和企業的項目規劃書上數字本來都算得一絲不苟，投資回收期估計的都很有把握。結果 12 吋黑白電視剛投產兩年人家的彩電就上市了，18 吋彩電流行不到兩年，28 吋的就來了，接著什麼直角平面、背投、等離子後腳跟前腳就進來了。中國貧富分化速度非常快，梯度消費的低收入群體與市場漸行漸遠，無法形成梯度消費，於是中國產品週期都出奇的短。發達國家幾十年的產品更替過程，中國十年就走完了，企業投資收益期都與項目報告計算數字大相

徑庭，銀行只能跟著倒霉。而這些問題都一股腦地被西方學者、世界銀行等歸結到“金融體制沒有與國際接軌”，國內學者也信誓旦旦地表示確實如此，於是這些國家都因為內外壓力最後選擇開放金融市場，他們的缺陷又成為金融大鱷戰無不勝的缺口。王小強總結得很簡潔——“改革開放帶來物質生產的高速發展，金融自由化帶來貨幣經濟繁榮娼盛（追漲），外資拋空帶來金融危機（殺跌），這首發展中國家現代化的三部曲，成為當代所有‘新興市場’無一例外的宿命。”

2001年，美國三大股市總值18萬億美元，香港世界第六，新興國家之首，0.6萬億美元。2001年世界外匯日交易量三萬億，香港世界第五大，九百億美元，其中港元參與的不過50億美元。1997年，一頭大象跳進了池塘裡，索羅斯調集上百億美元挨個把規模更小的泰國、馬來西亞、印尼洗劫一空，捲走上萬億美元。最後香港之所以倖免，是因為政府跳進來救市，加上中國撐腰，最後才沒垮。

墨西哥也曾經是虛擬經濟的受益者。20世紀90年代，墨西哥被世界清算銀行評價為：“對外赤字與宏觀、微觀經濟，無論用何種標準評價都是健康的”，被稱為“新興國家的樣板”。這個時期，西方國家大量資本湧入，因為這裡的利差和收益最大。1990~1993年湧入墨西哥資本達到910億美元，70%進入證券市場，購買了墨西哥50%的股票和20%的政府債券。這三年墨西哥股價上漲436%，也是買股就賺錢，買房就升值，形勢一片大好。1994年，北美貿易協定正式生效，高額補貼的美國農產品把墨西哥農民逼得到處起義，比索開始貶值。機會一來，索羅斯等金融大鱷跳了進來，大量拋空比索，墨西哥政府耗盡數百億美元儲備，也沒攔住，外資拋空，股市崩盤，貨幣貶值，接著蔓延到阿根廷、

巴西、智利、秘魯……

遍觀世界，所有新興市場沒有被洗劫的，只有中國了。

中國不是香港和東南亞小國，很難想像中國會落到泰國的地步，但中國頂多是個日本。而且中國如同當年的日本，本幣被常年低估，升值壓力很大，外匯儲備奇高，已經印刷了大量人民幣，流動性已經好得出奇，2006年開始的股市、樓市高漲，大家賺的也是中央銀行的錢。中國同東南亞和拉美國家一樣，銀行壞賬很充足。中國之所以還沒像日本那樣被洗劫，原因很簡單——豬還在圈裡，外人不准進。按照中國已經制定的金融改革“計劃”，十一五期間，資本項下外匯交易要開放，利率和匯率管制要與國際接軌，而且明確要引進外匯和股票期貨指數交易，等這些條件一具備，人民銀行為了穩定匯率，只能大量增發人民幣，於是中國人也能享受當年日本人的福氣。中國比日本更合適屠宰的原因在於，中國股市中股民人數和參與度，以及換手數都比當年日本大得多，連臨時培養都不用。十七大報告剛講要增加群眾財產性收入，證監會的老闆尚富林就說這是鼓勵大家買股票發財，群眾賠了讓他們找共產黨要去？

王小強在《投機賭博新經濟》中用“一頭牛身上剝下兩層皮”形象地描繪了這個過程。

世界進入虛擬~賭博經濟後，金融市場交易量是物質生產的一百倍，大部分錢都是在這裡先轉夠圈子才出來的。而支撐這個賭博市場的錢是印出來的，主要是美國人印的。1997年美國金融資本存量大約27萬億，美國經濟要支付1.3萬億美元的利息，也就是說美國金融資本賺的錢是中國當年全部物質生產的1.44倍。美國人毫不隱諱地說：“我們指揮你們給我們送來這些費盡千辛萬苦生產出來的，美妙的汽車、照相機和機床。而我們又給你們提

供了什麼呢？只不過是一些喬治~華盛頓的頭像”——這是第一層皮。

1996年美國勞工退休基金在海外各發展中國家的金融投資中資本膨脹是1983年的20倍，因為發展中國家經濟增長速度高，分紅派息高。接著的1997年亞洲金融風暴，美國各種基金總計從這裡捲走上萬億美元——這是第二層皮。

五、中國有可能擺脫所有新興市場的宿命嗎？

中國現在確實是“形勢大好，不是小好”，但這個形勢大好並沒有包含國際形勢，是沒有把拉美國家、東南亞國家的教訓考慮進去的判斷。中國人必須積極面對血淋淋的事實，看清楚懸崖的位置，設法避免再走一趟所有新興市場國家的老路。

中國面臨的問題是：內需始終疲軟，不得不依靠外需增長。外匯儲備創世界紀錄的高，對應發行的人民幣高達近十萬億，加上整個賭博市場都認為人民幣低估了，升值潛力鉅大，¹⁰遊資已經開始進入中國的匯市、樓市和股市。同時，30萬億的各項存款，15萬億的居民存款，都是進入各種賭博活動的鉅大資源。這些資金總要找到合適的投資市場，不給他們開口子總是不行。於是，國內專家和國外專家一致要求中國進行金融自由化改革，我們自己也承諾在十一五中開放資本項下外匯兌換，允許外資進入國內金融市場，引進股票和外匯指數交易內容，急急忙忙地往那個終點走，看著就讓人心驚膽戰！！

有人會說，沒事的，那些發展中國家雖然都栽了跟頭，現在

¹⁰ 參見梁曉：《世界是平的嗎？》，（香港）大風出版社2007。

不一個個挺過來了嗎？出口不好了就抓內需，雖然栽了跟頭，但最後與世界都接軌了，以後發展不就什麼也不怕了嗎？

事情沒那麼簡單。有些國家挺過來了，有些就沒有。即使挺過來了，往往也要損失十年左右的發展機會，而這十年，誰知道會有什麼事情呢？日本若不是在 1989 年栽了跟頭，中國不見得就有幾乎獨吞了產業資本轉移的機會，讓日本至今感覺沒了希望。如果中國在 2010 年前後栽了跟頭，到 2020 年前後才恢復元氣，恐怕印度不會再給中國機會了，只能眼巴巴地看著印度生氣。

發達國家的金融危機大不了就是引起經濟危機，而發展中國家的金融危機往往就是社會動亂，甚至國家分裂。日本金融危機雖然使日本經濟停滯十年，但沒有傷筋動骨，因為日本早就中產階級化了，社會矛盾不尖銳。印尼金融危機，立刻政治、社會動蕩，國家分裂。墨西哥金融危機，起義的州至今還沒熄火。巴西看起來似乎過去了，但國內社會混亂治安混亂始終沒消停過。泰國金融危機後，政治動蕩，民族宗教矛盾激化。新興國家一個個“風光”完了就栽跟頭，沒有一個跳出宿命的圈子，一點也不值得稱讚！一點也不顯得高明！

金融危機中直接損失最大的將是前幾年有了點積蓄的所謂中產階級，這是幾乎所有被世界金融大鱷洗劫過的發展中國家屢試不爽的經驗。中產階級是消費的主力群體，一旦他們收入降低，國內需求將嚴重萎縮。

中國如果出現金融危機，接著就是經濟危機，很多民營企業會破產，建築業、房產業和基本建設等投資需求會大幅度減少，首當其衝失去勞動機會的將是農民工。目前中國農村已經沒有傳統意義的農民，1990 年農民打工收入只佔純收入的 20%，2000 年上昇到 31%，歷史性地超過了“農業收入”。2005 年已經達到

36%，¹¹ 其中佔 80% 的沒有非農產業的農民，其打工收入佔純收入比例應該達到 60%。如果有三分之一的農民工失業，完全靠農業的農戶純收入一定會大幅減少！到這個時候，中等收入和低收入農民收入下降，基尼係數會進一步提高，實現共同富裕，和諧社會的目標更加渺茫。且不說接下來可能發生什麼了！

中國能夠擺脫這個宿命嗎？其實擺脫的辦法會有，關鍵是中國能不能意識到危機的存在。

中國首先要把握住一條——只要貧富分化沒明顯解決，只要低收入群體還無法生活，只要和諧社會還沒有成果，就不搞金融自由化。哪怕宣佈“改革開放已經取得決定性勝利，現在宣佈勝利結束”都行。就算以後真要接軌，也要等這個問題解決後而不是解決前。

其次，一定要加大物質生產部分投入。金融資產不能找到投資內容，早晚要搞賭博，賭場既然關不了，抑制虛高就只能增加供給，也就是增加上市公司供應量。中石化投到股市裡，兩週下降一千點，但這樣的企業總有限，扔完了也就沒辦法了。最好的辦法就是儘快開始以大西線南水北調為中心的西部大開發，這個項目上萬億人民幣，整個下來恐怕要數萬億。用分解上市的辦法上這個項目，不僅隨時能夠熄滅股市虛高，而且能將一個中國變成“兩個”中國，¹² 為中華民族奠定一個千年發展基業。賭場裡的錢照樣是真金白銀，把這些錢引出來硬是讓中國變成兩個中國，就是賭場垮了誰也搬不走。

中國並不是沒有解決金融危機的經驗。Peter Nolan 和王小強的〈砍樹救林：廣東化解金融危機三步走〉詳細描繪了亞洲金融危

¹¹ 數據來自中國統計信息網 / 年度數據。

¹² 參考鄧英陶、王小強、崔鶴鳴等著：《再造中國》及續篇，文匯出版社 1999 年。

機，王岐山化解廣東金融危機“三步走”的措施，廣國投破產，關閉八百家非銀行金融機構，重組粵海，都是用非常措施切斷金融風暴颳進中國的導火線。¹³ 東南亞金融危機時馬來西亞恢復外匯管制，香港政府跳進股市，都是“非國際慣例”的做法。要做正經生意就不能嗜賭，要嗜賭就不去做正經生意。

如果中國能夠佔盡虛擬經濟的便宜，又躲過賭博經濟張開的那張大網，那才叫高明！

¹³ 見王小強：《摸著石頭過河的困惑》，（香港）大風出版社 2007。