

Credit: 彝圪學殊

<h2>期货</h2>

史东 00:29

各位朋友你好，我是史东。再一次地说一声，感谢您按时地收看我们八方论谈这个节目。

在这个月的月初，九月初，一个叫做《日经亚洲评论》的刊物，它的英文名字叫做 Nikkei Asia Review，它发了一个消息。这个消息的标题说：中国准备推出人民币计价原油的期货，可以兑换成黄金。然后在里面有些文字，我很快地为您介绍一下。它是这么说的。它说：根据《日经亚洲评论》，世界第一的石油进口国中国，准备发行以人民币计价，可以转换成黄金的原油期货的合约。这个合约希望能够成为一个重要的石油基准，并且允许出口商绕过美元计价的基准，用人民币来做交易。下一段它说：这个原油的期货，将是中国第一次向外国的投资者、交易所以及石油公司开放的一个商品合约。这种绕过美元的交易，可以允许比如说像俄罗斯、伊朗这样的石油出口国，通过人民币的交易来避开美国的制裁。最后一段他说：为了令这款人民币计价的期货合约更有吸引力，中国还允许、还计划人民币在上海和香港的证券交易所兑换成黄金。

今天的节目中，我们再度地为你请到了王孟源王先生。他是金融方面的专家，来和我们谈谈这个非常大、非常重要的这个题目。那么首先我们要把王先生带进我们的画面之中，然后说一声，王先生非常谢谢，非常欢迎。

王孟源 02:33

非常荣幸，这么快又上你的节目。

史东 02:36

是的。我想这个我一开始念的这三段，特别是第一段，对于像我这种对于金融不是很懂，对石油期货交易不是很熟的人，可能需要你进一步地为我们解释它的内容。我们就从标题来讲，说中国拟推出人民币计价的原油的期货，而且（人民币）可以兑换成黄金。你的反应是什么？

王孟源 03:04

好，我们先讲一讲这个所谓的原油期货。期货英文叫做 Future。它是一种提早几个月先进行买卖的契约。但是这个契约是标准化的，所以可以像股票一样，类似于股票市场，也可以做交易——就是说它已经被完全金融化。比如说你进去卖期货的时候，你不需要自己真的有，你只是纯粹做空；你进去买的时候，也不是真的要有提货的能力——就是说你自己有管道，到时候可以接收一万吨的石油。（买期货）的意思，只是说你是做多，所以它让本身不是（石油）持有者或使用者的跟踪者，也可以参与石油交易。

期货有两个功能：它第一个是让不是使用者跟提供者的人也可以参与买卖交易；第二个是它能够提前几个月事先预估届时未来的需求跟供应之间的平衡。比如说如果我要去炒作，我要做多石油

，我可以进去买期货。这个期货如果是三个月期的，在这三个月里面我们就直接买卖，像是股票一样。三个月到期的时候，（我）要是真的是要石油，那就选择兑现。那个石油真的送到某一个事先约定好的港口，交货的时候，（我）必须要有能力提货。所以在（期货到期）最后一天，通常就会转手。这些真正纯粹去买卖的人，会把他的位置（仓位）清零，让给真正的供应商跟真正的使用者。他们有他们的基础设施，能够真正地提供石油或者是接收石油。（石油期货）它是一种让金融界跟资源的使用者能够交汇流通的管道。目前我们说石油的价钱多少多少，事实上指的是石油期货。

大部分的石油...除了是长期合约之外，还有一大部分短期的期货——就是大概三个月之内的。那真正我今天生产了，但是我不知道谁要买的，这叫现货石油。其实这个石油期货已经算是短期（的合约）。大部分的石油提供...因为石油生产出来以后是占地方的，（提供商）要知道你这个油轮要开到哪里。所以绝大多数的石油大家都事先就知道它值多少钱，你要准备多少。这是所谓石油期货，不要把它看作是一个很坏的东西，它其实是所谓的石油现货市场中的一个内建机制。

史东 07:31

据我了解是您刚刚也提到了，石油也有现货的买卖，但是很多是期货的买卖，对不对？期货我现在重复一下你刚刚讲讲的这个事情，看我听的是不是正确。期货大部分是以三个月为期，对不对？你可以卖长，可以卖短，你可以预估这个石油会涨价或者是会跌价。然后你不用立即付钱，但是三个月到期之后你要付钱。所以说我回想到那个时候石油暴涨的时候，很多航空公司他们赚了很多钱。因为他们就是事先在石油还没有涨以前...

王孟源 08:17

三个月是不够的，要比那个更长，但基本上道理就是这样子。Future 是一种标准化的，所以它就直接在市场上——像股票市场——那样子的交易。但是如果你做对应的特定时间的合约，叫做 Forward。它的那个好处就是很有弹性——这个时间多少，或者它的规则都可以改变。所以航空公司他们做 Hedge 对冲——因为他们是很大的使用者——他们要对冲掉他们的风险的话呢，他其实是去投资银行 Investment bank，或者到对冲基金去跟他们签 Forward。Forward 可以是一年、两年、三年。然后如果他们的头脑不是太灵光的话，说不定还会被骗签 Option。这个 Option 又是有很多 Option，也有 Strike 在公开市场上面交易，（航空公司）他们这个 Option 是很复杂的特别的 Option。

<h2>美元霸权</h2>

史东 08:15

这样就好了。王先生，很复杂的话，我们就不要再追下去。基本上你把原则给我们交代了一下。然后我想知道的是，就您刚刚谈到的这些这些石油期货的交易原则，你把它套在今天我们谈到的这个主题上，他的 Significance 在哪里？

王孟源 10:31

我想中国人、美国人还有行内的人都知道，这就是一大盘棋里面的一步。这盘棋叫做什么？叫做

金融霸权。美国的霸权是建立在三个角上。第一个是军事、美军；第二个是他的宣传，基本上世界上什么事情是对的，什么事情是政治道德高尚，价值宣传我说了算。民主自由、普世价值。很搞笑，民主自由制、西方选举制、真的一人一票是美国一直到 1968 年才有的。1968 年以前这个是不存在的。

第三个就是美元。就像美国的整体的霸权是从英国人手里经过两次大战拿下来的。可是英美之间没有战争了，没有打起来。这个导火线是因为一战之前英国的执政者没有眼光，没有看到真正的威胁是美国，而被近在咫尺的德国给迷惑了，所以被拖进一次大战。一次大战打起来英国人至少有一半的原因。打下来以后他们精疲力竭。这时候英镑这个国际货币，它的地位开始动摇。但是虽然当时美国的 GDP 已经比英国大，而且英国本身的财政在一次大战之后就非常的糟糕。但是因为市场惯性，所有的市场机制还有大家使用的习惯传统都是用英镑。英镑跟美元在一战跟二战之间 18 年，基本上拖拖拉拉打成（平手）。

在后期...因为大萧条大衰退在 1929 年开始，它的起源是美国，美国受创最深，反而是让英镑（有所复兴）。如果去看看英镑跟美元的历史的使用比例，其实在接近二战的时候，英镑又变成比较有优势了。但是二战又打起来以后，美国本土没有受打击，欧洲被打成稀巴烂，到了 1944 年的时候，他们已经在诺曼底登陆。这个时候德国的败亡指日可待了。这时候美国召集了所有主要的盟国在 New Hampshire 的一个小镇叫做 Bretton Woods，是一个度假胜地，开了一个财政会议。这个财政会议要决定的——趁着仗还没有打完，你英国还是全靠美国的支撑，先把丑话说在前面——我们要美元取代英镑。

史东 14:22

这个就是有名的，叫做 Bretton Woods 森林会议对不对？

王孟源 14:30

对。那时候英国的代表是 20 世纪最伟大的经济学家：Keynes，我想一般翻译成凯恩斯吧。他知道英国的国力不足以再支撑英镑。所以他其实建议使用一种新的国际货币，那时候还来不及命名。美国人回答很简单：NO。不接受这个方案。你来的这个是鸿门宴，你来了就... 所以 Bretton Woods 会议开完，国际的货币结构成为每一个货币都是跟着美元去决定汇率。就是我跟美元有固定的汇率，大家都跟美元，美元跟黄金。那个时候是 35 美元一盎司，那现在是 1300 美元。这个 35 美元一盎司一直弄到 1971 年。这个时候是美国总统 Nixon...

经过越战之后，美国持续二十几年的经济发展撑不下去的时候，尤其是政府的财政非常糟糕。所以 Nixon 就说，好吧，那我们开印钞机。开了印钞机以后，这个 Bretton Woods 协议的核心——就是美元跟黄金的兑换比例——就撑不下去。因为你印了美钞，美钞越来越多，黄金却没有越来越多。隔年，其他的国家就注意到不对劲，就是说你的美金越来越多，我的英镑却没有变得越来越多。我的德国马克没有，对不对？那黄金也没有越来越多，那我们还是用你的汇率就不对劲。（史东：就是英镑和就其他国家吃亏了嘛，因为美国一直在印钞票嘛）。而且他拿这个钞票（美金）去换黄金，去换你其他国家的钞票的比例是固定的，所以其他的国家就给他抗议。这时候美国的财政部长说了一句很有名的话：The dollar is our currency, your problem.

史东 17:35

中文翻译就是美元是我的货币，但是你们的问题，应该说是你们的难题。从这句话，这是很有名的话，就是看出来那种当时美国的那种霸道，对不对？

王孟源 17:55

美国一向就是这样霸道，对。但是我刚刚说过，美国人也很在乎宣传，放上台他们就讲究要遮遮掩掩，要找借口。所以你看从一开始共和党是要霸道就霸道，不会在那边假装圣母。但是那些欧洲人说你这个是真金白银地跟我们抢，不接受，所以他就又签了一个协议叫做 Smithsonian Agreement，是在美国华盛顿 DC 签的。这个协议说：好，我们回归到以前的 Bretton Woods——就是把美元贬值 10%，黄金的价格变成 38 美元一盎司...那大家说好吧，让你们占了 10% 的便宜。结果十一月还是十二月，1971 年的 11 还是 12 月他们签了，结果他们回去以后发现根本印钞机从来就没有关过。到了 1973 年，大家都不干了。你们这样子的，这样来的话，我不能够让你用固定的汇率跟我换我的货币，所以我怎么办？我也只好跟着印，这样至少你要用固定的比例跟我换的时候，没有白占便宜。

史东 19:45

换句话说就是美国你开始是稀释你的金融，我也一定要相对地要稀释我自己的金融。不然的话，这个这个比例就就不对了

王孟源 19:57

这是不对称的。因为美元稀释自己的金融，其他的国家都必须拿美元当外汇，美国却没有拿其他国家货币当外汇的。所以美国人印钞票，别人必须收，别人印钞票，美国可以完全不管。你印了钞票，你就准备自己家通货膨胀。美国印的钞票是全世界通货膨胀，美国现在的 GDP 不到全世界的 20%，他只负担不到 20%，这就是前所未有的国际货币的 exorbitant privilege，就是极为昂贵的特权。因为英镑在 19 世纪就是国际储备货币，但是对英国来说没有什么太大的利益。因为这时候还是金本位，英国人如果如果印钱印多了，他那个英镑兑黄金就要贬值。事实上他是没办法拿这个印钞机兑换上有价值的东西。它的好处在于拿着英镑去跟人家借钱，因为它是国际货币，所以大家都愿意用英镑。所以用英镑借钱的利率特别低。那打仗是打钱的，所以你要是能够用低利率去借钱的话，你打仗打起来就资源丰富（手头松一点）。19 世纪能够持续保持的一个全球性帝国的关键是这个财政关键。另外一个关键是因为他当时有印度——印度等于是一个次大陆，整个次大陆的资源都让我用，整个次大陆的人口都当你的消费者。

史东 22:17

我们的这个音讯断的很厉害。我希望能够把这个谈话继续地往前推。你刚刚讲的基本上就是 Bretton Woods 这个会议，讲到了 Smithsonian 这个协定，讲到了美国原来答应要以 35 美元兑一个盎司的黄金，后来变成了 38 美元一盎司。换句话说就是贬值了。然后你刚刚谈到英国，在当时英镑在称霸的时候，因为英国是遵循的金本位的这个货币，所以英国并没有当时像美国后来的这样子的为所欲为。我可以用这四个字来形容——为所欲为。

王孟源 23:17

对，就是为所欲为。Bretton Woods 的制度基本上是持续以前的英镑霸权。就是说美国你要当霸主，你至少接受我们英镑当霸主的游戏规则。现在变成说：钞票是我印的，但是责任你们负。所以到了 1973 年，这时候大家就开始讨论把美元丢到垃圾筒，改用另外一个合成货币。事实上也有也有 Candidate 合成货币。合成货币就是，

Bretton Woods 除了确定这个货币兑换的机制之外，它还建立了两个国际性的机构，一个是世界银行，一个是国际货币基金组织。世界银行的责任是扶贫，国家之间的扶贫，到贫穷的国家去借钱给他们（贷款给他们）。但是这个国际货币基金更为重要，货币基金会它的责任其实是就像中央银行——一个国家里面的中央银行。当你的金融出了问题，中央银行必须出面作为所谓的 Lender of the last resort，最后一个解决问题的人。当时美国人还假装客气说好，我们美国人执掌世界银行，国际货币基金由欧洲人任命行长。但是实际上两个机构都建在华盛顿地区 DC，距离大概一个半 Block，距离美国财政部只有一个 Block，实际上等于是美国财政部的附属机构。

史东 25:29

我想（我们的谈话）继续地再往往前走几步，能不能趁这个机会给我们解释一下。因为我们也知道美国的这个金融财政，美国没有中央银行，美国有个 Federal Reserve 联邦储蓄银行。我听说联邦储蓄银行它的存在是很有意思的，它是一个私人的机构，而不是一个国家级的机构。对于这方面你能不能给我们解释解释它的存在跟它可能造成的影响是什么。

王孟源 26:13

因为我这些都是即兴表演，所以很多细节可能（不准确）。1907。美国在 19 世纪末期有好几个金融危机，到了 20 世纪在 1907 年的时候又有了一个很大的危机，这时候出面的是 JP Morgan——Mr. JP Morgan 先生，（当时）那个人还在世——他的公司后来拆分成两份 Morgan Stanley 和 JP Morgan，JP Morgan 是美国最大的银行——他出面。基本上他做了中央银行后来该做的事情。在这件事之后，美国国家联邦政府就觉得你总不能老是靠着私人来搞，所以他们才建了法案，然后有了 Federal Reserve。它事实上就是现代中央银行的滥觞，大家都是拿它当做模型来模仿。它的责任一般也负责控制货币的供应量，就是决定...这个所谓的印钞机就是由他们把关的。那在出了大毛病的时候、有金融危机的时候，他们作为那个 Lender of the last resort。

史东 27:53

我现在插一句话，您刚刚提到了这个 Morgan Stanley 他们代表的这个利益，就变成了美国现在的这个 Federal Reserve，就是联邦储蓄银行（王孟源：国会授权）。我的问题就是说：因为这个非常明显的会有一个利益上的 Conflict，利益上的冲突。从美国国家的角度来看这个联邦储蓄，跟一个由私人的集团控制的联邦储蓄。私人集团控制的，他会用他自己的利益为第一优先，而不是美国国家的利益为第一优先来做决策。

王孟源 28:42

就是因为担心这样子，所以不愿意让 JP Morgan 当一个中央银行的角色，所以变成了一个公家的机构，另外设立的一个公家机构。我觉得这是 20 世纪初很重要的一个金融发明。所以 Bretton

Woods当然也是这个经验。比如说我们国际上也应该有这样一个，可以创建一个国际的货币。那到了 1956 年...其实 1956 年的时候，那时候英国跟法国还在假想着继续维持殖民地帝国。虽然那个时候印度已经独立了，但是大部分非洲的国家还没有独立。那时候他们又出了另外一件国际事件，就是他们出兵去保护苏伊士运河，这是第二次苏伊士危机。当时埃及开始威胁着要把运河收为国有——以前是由一个英国公司控制。英国跟法国人当然是不能够接受，我们的殖民地，为什么可以背后抢我们的东西？这个有一部电影说 You are trying to take what I've rightfully stolen,我们名正言顺偷来的东西你们为什么要抢，所以英法就出兵埃及。结果当时的美国总统艾森豪威尔就下令 IMF 把他要给英国的贷款(收回)。因为英国从二战之后借了一笔债，1956 (1959?) 年还是...IMF 说要把你的贷款收回来了，要收银根了。这时候英国的那个市场马上就崩溃了，所以英国(和法国)不得已地从这个埃及撤军。这个是美国霸权正式开始。

史东 31:10

这个很有意思。我们因为时间的关系，我再跳过一次，然后因为我现在很快，我想我想谈一谈，就是说您刚刚谈到的，今天我们在谈的主题就是关于人民币。因为原油计价的这些事情是美国和中国在金融棋盘这个大棋盘上的一小步，对不对？

王孟源 31:33

我前面是在复盘啦，先跟你讲一讲为什么会有这个棋局的。这个棋局就是到了 1973 年的时候，美国又把前一年签的 Smithsonian 给撕掉了。那这时候大家都不高兴了嘛，对不对？舆论大哗，结果美国人就说不要紧，还是得用美元，为什么？因为他 1973 年的时候跟沙特阿拉伯当时的国王 Faisal 签了个协议，说从此以后沙特的石油只能够用美元来(计价)，所以美元从黄金定位，这是 Bretton Woods system，用了 29 年。从 1973 年到现在 43 年，我们说石油美元，就是从那里来

史东 32:25

我可以这样说吗？从美元就是从一个原来从以黄金为基准的，现在变成以石油为基准的货币。

王孟源 32:35

对，这就是 1973 年做的转变。所以接下去。原本 1956 年的时候，英国跟法国去打埃及，是跟以色列联盟的。虽然美国很支持、一直都很支持以色列，但是他是到 1973 年之后才一天到晚在中东用兵，然后支持以色列跟沙特，这个政策的转折也是 1973 年。

史东 33:01

就是说沙特同意美国以石油作为这个交易的期货的基本货币。然后美国对沙特阿拉伯提供保护，是这个意思吗？

王孟源 33:22

对。结果，没想到他们一旦开始搞，不到六年就出了个大篓子，很大很大的篓子：伊朗的政变的事情。1979 年，因为以前伊朗的国王是美国的卒子。CIA 历史上第一次在国外搞政变就是在伊朗，就是 1953 年把当时的民选出来的首相给搞掉了，让国王亲自执政 所以在那之后，那个国王当然

是乖的不得了。不只是亲美，这个是我们说的 Poodle 贵宾狗，特别的乖。所以我们过去这 43 年，美元虽然没有任何(责任)，他把 Bretton Woods 协议里面所有的责任都丢到了垃圾桶，他的权利却是还在的。他这个权利还在，而其他国家愿意接受，就是靠的石油美元。

<h2>货币的本质</h2>

王孟源 34:35

所以现在我现在要跟你讲的这个很重要。这个我的博客上有讨论过，但是博客上讨论的东西太多了，一些重要的东西我没有说三遍。

史东 34:51

你博客上所有的链接都会在我们的网站上都会都会放上去。

王孟源 34:56

我对我这个人很懒得重复说，所以即使是很重要的事情，我从来也不会说三遍。但是我现在要讲的这个东西很重要很重要。金融最基本的就是货币有什么功能？(先声明，)我今天讲这个，我一辈子没有进金融系修过课，我一辈子没有读完一本金融课本，所有的东西都是我自己这几十年来(史东：悟出来的)。所以你不要跟我讲说，讲的东西我在金融学的课本里面找不到，或者是找到的东西跟你的有抵触，这我不负责。(史东：这是你的自己的看法，自己的见解)对，不是从书上抄下来的。

一个货币从下到上有四个功能。最早货币出来的功能是作为贸易的使用。因为你以货易货很不方便，(货币)是最基本的功能。贸易的手段。第二个功能是保值。你想想原始社会大家开始交易之后，然后有些人有钱了买了地，买了地以后，他那时候还没有复杂的观念，他不能够把它租出去。所以那个地多到他一个人耕不了了以后怎么办？他必须把它存起来。英文说 Under the mattress 藏在床底下，这是货币的第二个功能。它的第三个功能，这不能算是功能是特点。那就是后来就出现了专门的机构：银行，中央银行，国际货币基金组织。

史东 36:57

银行存在的价值是什么？

王孟源 37:02

他们是作为货币跟金钱流通的阀门跟(引导)渠道。

史东 37:17

我为什么问这个问题，有一个原因，银行这个概念，这个观念是西方来的，对不对？

王孟源 37:29

中国其实叫做钱庄嘛。

史东 37:32

钱庄那个是银行吗？

王孟源 37:40

银行最基本的就是从空间跟时间里面帮你做货币的兑换、交流。比如说这个农民，我冬天的时候要种地的这个种子要到哪里买，要肥料，要到哪里买，他需要贷款，这个贷款跟银行贷了款，然后秋天收成了卖掉了，我有钱，我还你。这个是时间上的货币。空间呢？那我这个富商，想想看明朝的时候或者是宋朝的时候，我这个山西的富商要到哪里哪里，如江南去买一批货，然后要运到北京去。这个我到江南的时候需要有钱，到了北京的时候货卖掉了突然又有钱，我需要在江南借钱，然后在北京再还钱。这就是钱庄跟他的银票之间的交流。这是空间转移。所以银行最基本的也是最早的功能，就是对货币的时间和空间的转移。他们是这种货币交易的闸门跟渠道，而且经济跟金融发展的越先进越复杂，他们也越来越重要。所以我才把这个放在第三位。

就是说你先第一步货币是用来取代以货易货，就是促进实体交易。第二个是保值的手段。第三个这时候就有机制了，(金融)机制帮助这个货币流通。但是这个货币流通之后，又帮助(货币)本身扩大影响，所以是就是在时间上跟地域上能够充分的发挥它的影响力。

然后到最后，这也是到 1973 年才出现的：国际性定价权。我们现在中国或者是印度要去跟沙特买石油，不关美国什么事嘛，但是他必须用美元。也就是说出现了很奇怪的事情：两个第三方在做大笔的交易的时候，却必须用你的货币，这是到 1973 年以后(才出现的)，就是所谓的定价权，最高级的货币的形式。你看世界上有几个主要的国际货币：美元当然是第一；欧元是第二位；人民币我想现在已经算到前五，实际上就是第三位啦，因为很多这些指标是稍微滞后，稍微晚一点。美元是从 1973 年开始开创了... 就是他这个神功练到了第四层

我们用武侠小说的话。这个欧元现在到什么？欧元现在已经变成外汇。就是你跟欧洲做生意，你自然就用欧元定价。所以第一步是可以做到的。保值的话，国与国之间的所谓的保值就是外汇，对不对？你任何一个主要的经济体在绝对都会有 30% 左右的外汇是放在欧元里面。欧元已经在第二层的货币这个层次里面做到了和美元旗鼓相当。你再看第三层，这个就有点有意思了，因为这个机构方面有两种，一种是国际性的官方机构，另外一种是非官方性的，也就是银行，主要就是欧洲区的大银行。我们先讲官方的，官方的一个是 IMF，一个是世界银行。世界银行由美国人当行长，IMF 由欧洲人当行长，看来好像是平等的，但是他两个都在华盛顿 DC，而且只有美国有否决权。

<h2>人民币国际化</h2>

史东 42:38

在你文章中也提到这两个机构，基本上美国财政部的下属机构。可以这么说吗？

王孟源 42:53

对，所以表面上好像是独立的，欧洲人对 IMF 的掌控是很有用的。从 Keynes 开始在 1944 年就设想建立一个国际性的合成货币。我们现在最接近这个理想的东西就是 IMF 的 SDR(史东：一篮子货币)。这个是 IMF 定义的一个货币，这些会员国捐钱，然后它把这个放到一篮子里面，然后用一个单位把它重新定义单位。每个单位里面包括了，比如说每一元 SDR 里面包含了每个不同国家的币。

史东 43:41

主要的好像五个国家，对不对？是五种货币，不同国家的比例在上面每一个比重不一样。

王孟源 43:55

人民币在 2012 年就应该进入了 SDR，但美国把它否决了。对，就是美国用他的否决权，也就是美国的投票，它的占比 16%，这个 IMF 的规则是投票必须要到 85%，才可以通过。投票的结果是 82%。就是美国加上一个小国把它否决了，大概就这样吧，不愿意让人民币进 SDR，结果拖了几年。拖到什么时候？中国建立了亚投行，这个是两三年前我在我的博客那个部落格上就已经预言了。他们建立的亚投行，基本上就是你们不让我玩，我另起炉灶。这个亚投行就是针锋相对的，就基本上架空了世界银行嘛。而且反正这种扶贫做投资贷款，谁有钱，谁的声量大，这个跟你的历史悠久没有关系。它一出来以后，世界银行被架空了。IMF 看了吓了一跳，世界银行不是我们管的也罢了，要是搞一个 IMF 的替代性组织，我们岂不是完蛋了，国际上的金融货币的话语权就靠着 IMF 这一点东西，你要是把 IMF 给搞掉了，那美国真的就变成过气的帝国。所以他们跟美国国会这样的吵来吵去，国会说什么都不过。这时候 IMF 拿出杀手锏说要把那个 85% 的投票门槛要取消掉。这个东西取消的话，美国没有否决权的，这个真的是，这都是所谓的 nuclear option(就没了)。在 2016 年去年...

史东 46:18

所以这一路上，王先生，你讲的这个故事，多多少少我想大家也都知道这一路上怎么过来，只是你非常精简地把它叙述出来。我想任何人都知道人民币和美元之间的这种竞争或者说斗争。你刚刚也说过，就是说今天我们谈的这个题目是他整个大棋盘之中的一小步。我现在是有个问题，你觉得人民币希望能够取代美元的霸权，还是人民币希望和美元平起平坐，这是两个不同的思维。你觉得你觉得从北京的角度看这个事情，他们的目的是什么？

王孟源 47:08

我觉得他们有两个目的。15 年是一个中期来看，我说他们有两个阶段的，15 年之后大概在 2030 年左右希望能够和美元(史东：并驾齐驱)，至少在同一个层级上的，就是同一个 class，稍微小一点稍微弱一点没有关系，但是至少可以望其项背。到了 2050 年，我想他们是希望能够完全超越，2050 年，就是再过 20 年。那我刚刚讲的那四个货币的特性，我们现在再重新复习一下，不过这次不是用欧元，因为欧元只是两个半。四层它只练到第三层练了一半。现在人民币从两三年前开始，大概在 2014 年开始。就是习近平上台之后，2012 年大概酝酿了一年，大概做内部讨论，然后到了 2013 年年底，2014 年年初开始动手。

这时候第一步很简单，因为你这个交易的话，中国的对外贸易额跟美国差不多嘛，基本上还高了一点，大约就是占世界的 11% - 12%。那你说我这 11%、12% 如果是要卖给美国或者欧洲的话，你用美元、用欧元。但是你跟其他的国家的话，我就可以一定要想办法用人民币。但是世界贸易是很分散的一件事情，你这样子说来说去，除掉跟美国贸易跟欧洲贸易之后，剩下的就是个位数字的百分比。事实上美元在这个贸易上的使用广泛，也不是因为美国自己跟别人的贸易额有多大，而是练到第四层的那个定价权的时候，大家自然就用它了。所以第一层不是特别重要，也是特别容易，那做了以后也没有什么太大的效果。而且这个是出台政策之后，一年两年你就可以看到很明显的“成果”，其实也没有什么成果。

第二步是要当外汇。那当外汇，我们刚刚提到它要进入SDR这个事情就不可能，主要这事实上内容就是很复杂的。我欢迎真正有兴趣的人到我的部落格里面(去讨论)。这个困难的地方在哪里？在美元跟英镑跟欧元都是自由交易，就是没有管制，开放的。(假如)我现在要会汇 1 Trillion——这不是开玩笑，在货币市场真的是(可以)。我三个礼拜之前跟你聊的时候，我就说现在的热钱很多，热钱多到什么地步？世界 GDP 的 10 倍、20 倍，这世界上热钱有这么多。反正我进来以后再杠杆再借更多，这样翻个几遍，一个 Billion 就变成几个 Trillion。我记得将近——25 年前了——那个时候我刚从哈佛毕业的时候，我是物理系的，全班就只有我一个人(全班的意思是说高能物理的七个人)就只有我一个人留下来念物理，我又做了一个 postdoc。后来我去找一个同学，他说他在 Citibank 做了不到一年，他是在那个 Currency 就是货币部门，我去找他吃午饭，(他是)半年的员工。然后我们吃饭的时候，我说你怎么今天看起来一副心不在焉很忙的样子。他说这边有一个 14 Billion dollar order。我那时候还在学术界，搞了一辈子，从来没有见过这么大的数字。我吓了一跳，你一个刚进银行半年的员工，一个人就搞 \$14 Billion，跟他说这个是不是人家很赏识你，准备要让你.... 他说哪有，随便几个 Trillion 的交易额都有。

史东 52:50

代表他们那个行业到处都是黄金是吧？

王孟源 52:55

这些都是无中生有的热钱，实际上不是真正生产出来的产品。因为 GDP 是世界资产累积的每年增加的上限。因为 GDP 基本上它的意义是说我们这一年生产的所得。生产所得除了我们真的用掉花掉的，最后的储蓄下来这个才会变成资本。所以 GDP 是这个所谓的 Wealth 的增长率的上限。那你的这个钱增加到 GDP 的十倍、二十倍，显然就已经跟世界资本财富累积的到了同一个数量的。而世界资本财大部分是像公路、机场这些固定的设施嘛，那怎么会突然变成热钱流来流去？那这个基本上就是杠杆，翻来翻去。

史东 53:58

你说的这个钱是不是基本上也是美国印钞机印出来的，印钞机印出来以后，然后再把它撒到世界上去。

王孟源 54:12

对, 那个银行可以有信用嘛, 对不对? 这个一开始原来只是对货币的时空的转换, 但是后来以后有了这个信用的观念, 美国人特别喜欢 credit 这个观念, 就是拿我这个担保, 我的资产只需要保证说我未来比如说要借一年期, 一年期可能会我的资产可能会损失多少, 比如说我的资产最多你认为可能损失 5%。那我的这个 Margin 就只需要 5%, 你这个钱就翻了二十倍。现代金融就基本上是这样搞出这些热钱。

史东 55:04

所以事实上这个事情你这样一说出来, 我觉得我为什么自己早一点没意识到。这世界上这个来来去去来来往往这么多的热钱, 炒作金融这些东西, 完全都是主要是美国几个国家印钞机印出来的, 这些多出来的钱嘛。

王孟源 55:25

印钞机印出来的。然后你借我借, 先跟这个银行这样翻了十倍到另外银行, 这时候再跟另外一家, 那就翻(100倍)...

史东 55:39

那我们现在再把话题再带到这个这个石油这件事情, 就是人民币

王孟源 55:49

刚刚要讲的是金融的四个存在的价值。所以这个人民币在外汇这方面初有小成。就是目前世界上拿人民币当储存的话, 比例还很小, 大概占不到美元的 1/10。但是万事开头难, 从零到 2%, 比从 2% 到 20% 要难太多了, 所以人民币现在就是已经到 2%。我们刚刚会谈热钱这个话题是因为人民币不是自由交易的, 他有资本管制。就是说你这个钱汇出汇入怎么样, 有那种很严厉的管制, 原因是因为美国利用美元霸权可以随时入侵, 防止美元的入侵了, 基本上就是这样的, 对他这个是一个提防。但是你这样一来的时候, 就不能够(被自由兑换) ...其他的国家要把你的钱当做外汇就不方便。我这个中央银行说我现在要 10% 的钱在人民币, 我们的全部外汇存底是 1000 亿美元, 10% 是一百亿。这一百亿是我们出了事情的时候, 要随时拿出来用。就是基本上是这个国家的储备金。那如果到时候还要等你人民银行批准的话, 这个不像话嘛, 这也不可能, 在政策上就不可能, 远水救不了近火。所以你必须要让他的中央银行能够绕过人民币一般的资本的管制, 能够让他们安心说: 也许一般的银行不能够这样做, 但是我是中央银行, 我跟人民银行有特别的关系。

这个你也许在过去几年有看到, 也是从三年前开始, 都是同一个时期开始做的, 就是所谓的 Swap 交换。我们刚刚提过几种银行金融衍生品, 提过 Forward 这些都是很简单的, 当然还有 Option。那还有另外一种叫做 Swap 交换。这个 Swap 的意思就是说, 现在我出 100 亿美元的人民币, 你出 100 亿美元, 我跟你交换。人民银行说你现在 100 亿美元 Worth 的人民币, 随便你怎么搞都可以, 但是我们原则上是当做你的外汇, 做贸易的时候提供存储的服务。你如果注意去看的时候, 过去这三年, 人民银行基本上跟世界上主要的经济体都签了这个 Swap。我自己看到的就是十几个, 实际上说不定有二十多个。世界上有 190 个国家的, 180 个, 你这样子把几个主要的经济体都照顾到了, 但是还有另外的一百多个国家。这时候你就必须要让他们能够, 那些小国家你必须要做第一流的服务, 但是可以慢一点, 间接一点。但是你还是要有让他们必要的时候, 能够把他们的

人民币换成美金或者美金换成人民币。那这时候他们就建立了一个这个机制，忘记名字(部落格上有写，CIPS)。它基本上是在取代欧美的一个 Swift，就是国际货币交易(环球银行金融电信协会)。人民币事实上也是练到第二层上面他第三层的基础部分。

我们刚刚讲了一大堆，也就是说这个亚投行它是自己是完全控制的，就是可以有自己的世界银行。IMF 的 SDR 它现在排第三位，因为比这个美元欧元要小很多。然后这个国际货币贸易的那个通报系统，他自己也建立类似的替代。这些官方的组织可以建。就是虽然说人民币的体量比起欧元来说还差一些，尤其是在外汇方面，欧元现在平均大概占世界外汇储备的 20% 多吧，那人民币绝对还是到 5%，还差很多。但是事实上每个国家都有人民币外汇，重要的国家都有人民币外汇。然后这随时间慢慢就会涨。然后到第三层，建机制，在官方方面中国做的非常积极，而且中国的这个体制的优点就在于他能够动员官方，协调整个官方的动作。因为他在官方这方面做的特别，已经超越欧元。但这个 Swift 就是欧洲跟美国共管，但是中国已经有自己的 swift，然后中国有他自己的世界银行，中国已经参与了 IMF，所以事实上比欧洲还要多一点点。但问题是，国际的金融机构除了官方以外，还有非官方，非官方的是哪些国家，哪些东西？就是 Goldman Sachs、Morgan Stanley，这些银行全部都还是美国的，尤其是 2009 年之后，因为上一次金融危机，那些被骗的金融机构都是欧洲的机构。美国的次贷危机，他的 mortgage 是佛罗里达的，包装它的是美国的银行，但是到最后接手的接盘侠都是欧洲的，尤其是德国的中小企业。

史东 01:03:55

所以说买这些债券的，或者买这些金融的这些东西的人，都是欧洲的人，对不对？

王孟源 01:04:10

我在华尔街的时候就常常看到嘛，大家都知道这些欧洲人是凯子、傻子，我自己是不知道，但是我的同僚(我)跟他们聊天的时候都可以看得出来。你那个信用评级机构，世界级的信用评估机构有两个是美国的，一个是英国的。他们都是已经被买通了嘛。

史东 01:04:33

所以我这又是一个我们应该可以谈，但是今天没有时间谈的，就是信用评级这个事情根本上也是一个破产的...

王孟源 01:04:45

那是骗局，只要弄个 AAA 的标志。美国人都知道这是买来的，德国人他们就相信，但是因为他们的这个民族性。你这个上面贴的 AAA 的标志，这个一定就是 AAA 的，那我们就可以买。到时候爆炸的时候都是他们被炸成稀巴烂了。

<h2>原油期货的意义</h2>

史东 01:05:06

有一点，王先生，我想在今天节目最后的大概我想有十分钟，能不能讲一讲。因为我今天想谈的

几个方向，一个是这个事情对中国的意义是什么？这个非常明显。第二个是这个事情对美国的意义。我想我们也可以知道这个事情对美国的意义什么。事实上在当初新闻的出来的那一天，就是九月初新闻出来那天，在台湾的联合报有一个标题说，假如全世界都用人民币结算石油的话，美国百年的霸权或将毁于一旦。我相信这个标题可能过于耸动一点，可能要经过一段时间。

王孟源 01:06:24

我真的是一聊起来就忘了时间... 中国的这个石油期货很聪明，它最后可以用黄金结算。它的妙处是说，既然我们人民币现在还是一个很新兴的货币，这个接受的程度很低，基本上就是过去三年才开始国际化，那你大概不太放心，一下子就从美元换成人民币。所以我就让你有那个选择，你可以选择换成黄金嘛。世界上如果有一个金融货币，比美元还受信任，那就是黄金了。这个很聪明，但是不要太乐观。为什么我这么说？

我们刚刚提到这个非官方机构，两年前中国也推出一个跟欧元之间的的期货。就是这个期货不是石油，而是从人民币跟欧元兑换之间的一个期货。我刚刚说我那个同学，刚进银行就搞 \$14 Billion，就是搞的那个货币外汇兑换的。这也是你这个 Currency 方面最常用的一个最流通的一个手段。那两年前人民币推出兑欧元，那这个是世界第二号跟第三号的货币之间的兑换，我们应该觉得应该(有的玩的)，事实上不是呀，就是真正的这种市场必须要有庄家。就是我们刚刚讲到有庄家，它基本上一开始这里都有时间跟空间的转移。这就是说，你不需要直接找另外一个交易对手，你先跟银行做交易，银行再另外换一个时间换一个空间去找交易的另一方，就是银行的基本职责，就是一个中介，就是坐庄的方式 Bridge the space-time gap 就是做买卖双方的桥梁，结果那个期货没搞起来。没搞起来，为什么？因为只有一家中国银行来做庄家，那这个它的这个供应的流通量，就是 Liquidity 不够。所以到最后到一直到现在，如果要从人民币换成欧元，你还是先去买人民币换美元的 Future，然后再从美元换到欧元，这是世界第二跟第三的货币之间的交换都如此。那你可以想象。大家都是仍然是继续先换(美元)。当初 Bretton Woods 设计成这个样子，就是也知道你直接从一个货币换到另外一个货币之间，不会有那么多庄家。如果大家都先换成美元的话，这时候流通性反应是比较有效率。就好像所有的飞机先飞到这个大站，然后再从这个大站飞到(其他地方)。

史东 01:09:57

我想最后一个问题，这个问题可能比较不着边际。因为我们都知道不以美元计价石油这件事情，世界上也不是头一次发生的。几个国家曾经说过要这么做。第一个是伊拉克，我记得第二个是利比亚，结果这两个国家都被美国给灭了。你觉得这个会发生战争吗？因为的确我觉得是一个很可能会发生战争的原因。但是因为中国看起来他是一步步的有备而来，并不是很唐突的。就说我要这么做，而且中国老实讲块头相当的大，并不是像伊拉克，像利比亚可以容易的被美国的军队灭掉。但是你觉得这个可能性怎么样？

王孟源 01:11:06

我有一个嗜好，我会去看看地质历史，还有演化的历史。一般人的观念是说好，我们现在这个山变成了河谷，然后或者是一个新的物种突然演化出来，这个是一个随机的事件。而且是从时间上是很平均的分布。实际上不是这样，实际上是这个地貌很可能持续几千年几万年都没有什么变化，然后突然有一个极为少见的大风暴把那个山头给扫平，或者一个大地震。这个生物的演化也是这

样，也许这个物种会很稳定的存在几万年甚至几十万年。但是因为某个环境或一个很小的关系（e.g.）一个病毒，突然之间他就演化出好几个新的物种。

你如果看看这种美元金融霸权的交替，必然也是。就是中方一定会布局，把所有的门都开通。就是你们如果要从美元走到金人民币，中间的路我们就过河搭桥，有墙就开个门，这条路是通的。但是你开通以后大家还是不会走，为什么？因为 Network effect 就是网络效应。用这个方便嘛，而且有一点习惯性。我刚刚讲过，过去这十年，欧洲的银行都被打垮了。所以现在国际性的银行只剩下美国的。所以这个期货现在推出来，我觉得短期内不会有什么，因为基本上交易量不会特别大。但是中国长期来看必须要一步一步的布局，把所有要走的路都打通。等到未来 10 年、15 年，美国出了什么大动乱，大家都急着要从美元跑出来的时候，这可能未来十五年发生，也可能要 30 年、40 年才发生。但是它发生的时候中国要准备好，这些要从美元逃出来，逃亡的人不会逃到欧元，而是逃到人民币。

史东 01:13:32

我非常同意你的看法，所谓万事俱备，只欠东风，是不是这个意思？这个东风我们不确定，东风不知道什么时候来，但是来的时候你万事一定要先具备才行。你说的就是这意思，对不对？（王孟源：对）王先生，非常谢谢。今天我们谈的题目很大，谢谢，谢谢你，王先生。

王孟源 01:14:31

谢谢你给我的一个机会（上你的节目）