

炮声里的股市

美国十场战争的真实理由，和它们如何牵动经济与市场

妙空

费曼式写法 · 由多个 AI 代理撰写与互相审校

导读

美国十场战争的真实理由，和它们如何牵动经济与市场

先别急着谈正义与和平，先看一个会让你皱眉的事实。

1991 年海湾战争打响的第二天，美国股市不跌反涨，一天暴涨近 5%。2003 年美军攻入伊拉克的那几天，美股恰好触底，随后开启了一轮长达数年的大牛市。2022 年俄乌开战的第二天，华尔街盘中一度大跌，收盘却翻红。

战争一响，股市为什么常常不跌反涨？

这不是冷血，而是一把钥匙。它能打开一个我们很少正眼去看的房间：**战争，到底是怎么和钱发生关系的？**

这本书做一件事——把美国这一百多年里主动卷入的十来场战争，一场一场拆开。但我们不只问「它为什么打」，更要问两个连在一起的问题：它打着的旗号，和它真正想要的东西，差了多远？以及，这场战争最后是让市场狂欢，还是让每个人的钱包悄悄缩水？

你会拿到一副三层眼镜：公开的理由、真实的动机、以及市场读到的那层——钱嗅到的东西。戴上它，从 1898 年哈瓦那港的一声爆炸，一直看到今天的俄乌与去美元化。你会看到同样的剧本一遍遍重演：市场永远先怕「不知道」，账永远要有人买单，油价永远是那根最敏感的神经。

读完，你不会得到一个能预测股市的水晶球——没有人有。但下一次当「打仗了」占满头条、所有人都慌作一团时，你能退后一步，冷静地问出那几个真正要紧的问题。而历史一次次证明：市场最终奖赏的，是看得懂账本的人，不是只听得见炮响的人。

现在，我们从那句华尔街的老话开始——「买在炮声里」。

第一章·买在炮声里

先讲一件反常识的事。

1991 年 1 月 16 日傍晚，美国领导的多国部队对伊拉克发动空袭，第一次海湾战争正式开打。按一般人的直觉，仗一打起来，股市应该吓得往下跳。可第二天，1 月 17 日，道琼斯工业指数不但没跌，反而一口气涨了 114 点，约 **4.6%**——这是当时道指历史上单日涨幅排得上号的一天。

更怪的是开战之前。整个 1990 年下半年，从伊拉克 8 月入侵科威特开始，美股一路阴跌，油价翻倍，所有人都愁眉苦脸。真正的子弹还没出膛，市场先垮了一半。等炮声真响了，它却掉头向上。

这不是孤例。2003 年美国打伊拉克，美股的最低点恰好出现在 3 月中旬——也就是开战的那几天附近；随后指数掉头，开始了长达数年的大牛市。2001 年「9·11」之后纽约证券交易所关门四天，重开首周道指跌掉一千多点，可几周之内就把跌幅补了回来。

华尔街有句老话，据说脱胎于两百年前的欧洲银行家族：

买在炮声里，卖在号角声中。

这本书想弄懂的，正是这句话背后的道理，以及它为什么**有时成立、有时又是血亏的陷阱**。我们会把美国这一百多年里主动卷入的十来场战争一场一场拆开——它们打着什么旗号、真实的动机是什么、又到底怎么牵动了股市和整个经济。但在进入历史之前，得先把这个最反直觉的机制讲透。

市场怕的不是坏消息，是「不知道」

要理解「炮声里的上涨」，先得改一个根深蒂固的误会：很多人以为股价反映的是「现在好不好」。其实不是。股价反映的是**一群人对未来的下注**——今天的价格，是市场对「明天会怎样」这件事能达成的最好的共识。

于是真正折磨市场的，从来不是坏消息本身，而是不确定性——也就是「我连会不会出坏消息、有多坏都不知道」的那种悬而未决。

大白话

打个比方。你体检查出一个指标异常，医生说「再做个检查，一周后出结果」。最难熬的是哪一周？是等结果那一周。真到了出结果那天，哪怕结果不太好，你反而松一口气——因为终于知道该怎么办了。市场也是这副脾气：悬着的时候最煎熬，靴子落地反而能喘气。

战争爆发前的那段日子，就是市场的「等结果的一周」。会不会打？什么时候打？打多大？油价会冲到哪？没人知道。这种「什么都可能」的状态，会让投资者要求一个更高的风险溢价——意思是，面对一笔看不清的买卖，大家只肯出更低的价钱才敢接手。价钱压低了，股市自然就跌。这就是 1990 年下半年美股边跌边等的原因。

而炮声响起的那一刻，发生了一件关键的事：**最大的那个问号被擦掉了**。打，还是不打——答案揭晓了。战争的走向从「什么都可能」收窄成「大概是这么回事」。不确定性塌缩成了确定的事件，风险溢价一松，被压低的价格就会弹回来。市场不是在庆祝战争，它只是在为「终于知道了」而松绑。

「利空出尽」：答案本身比答案好坏更重要

这里有个更微妙的点。市场是「向前看」的，它会提前把预期打进价格里。等到真开战，很多坏消息其实**早就被price in（算进去）**了。

大白话

「price in」是华尔街最常用的词之一，直译是「把它算进价格里」。意思是：一件事只要大家都料到了，它的影响在真正发生之前就已经体现在股价上了。所以等它真发生，股价反而不怎么动——因为没有新信息。真正能推动价格的，永远是「出乎预料」的那部分。

1991 年 1 月，全世界都知道美军摆了五十万大军在沙特，最后通牒的期限写在报纸头版。开战几乎是板上钉钉的事，恐慌早在几个月里一点点释放完了。等空袭真打响，又传来「多国部队占尽上风、伤亡极小」的消息——这比市场之前担心的「打成一场血腥持久战」要好

得多。利空出尽（坏消息已经全部兑现、再没有新的坏消息）叠加「比想象中顺利」，于是出现了那惊人的一跳。

你看，让市场反弹的从来不是「开战」这个动作本身，而是三样东西凑齐了：**不确定性消除、坏消息已被提前消化、结果好于最坏的预期**。

所以这句老话是真理吗？不，它是陷阱的一半

如果「买在炮声里」真是稳赚的铁律，那这本书就不用写了。偏偏它只在一种情况下成立：这场仗**快、准、赢，而且不伤经济的筋骨**。海湾战争一百小时地面战结束，油田没被长期掐断，美国本土毫发无伤——所以「炮声里的上涨」能一路走成牛市。

可一旦换成另一种战争，这句话就会把人坑得很惨。越南战争也是「炮声」，但它一拖十年，拖出了失控的通胀，拖垮了美元，把 1970 年代变成美股实际回报最糟的十年之一。谁要在越南「买在炮声里」死扛十年，赔掉的可能是大半辈子的购买力。第一次世界大战开打时，纽约和伦敦的交易所甚至直接**关门停摆了好几个月**——门都锁了，你连「买在炮声里」的机会都没有。

这就引出了全书真正要回答的那个问题：

既然有的战争让市场反弹、有的战争让市场崩溃，那么——**决定差别的到底是什么？**

答案不在「打不打」，而藏在三个地方：这场战争**花多少钱、花谁的钱、花多久**；它有没有动到经济的命门——**石油、美元、债务**；以及它背后那个「开战的理由」，究竟是真打算速战速决，还是另有一盘更大、更拖沓的算盘。

而要看穿「理由」这层东西，我们需要一副专门的眼镜。下一章就来配这副眼镜：怎么把任何一场「主动发起」的战争，剥成三层皮来看。

第二章·理由的三层皮

上一章留了个问题：同样是「炮声」，为什么有的让市场反弹、有的让市场崩溃？要回答它，得先学会看一样东西——**战争的「理由」**。

因为理由不只是说辞。一个国家为什么打、打算打多大、准备打多久，往往就藏在它对内对外给出的那套解释里。看懂了理由，你才能提前判断：这是一场速战速决的「事件」，还是一场拖垮经济的「泥潭」。

但「理由」这东西有个麻烦：它几乎从来不只有一层。我们这一章就来配一副三层眼镜，往后每一场战争都用它来拆。

第一层：公开的理由（给国民和世界看的）

最表面的一层，是政府站在聚光灯下说出来的那句话。它通常简短、有道德感、能印在报纸头版：「为自由而战」「反对侵略」「消除大规模杀伤性武器」「保护我们的公民」。

这一层在历史上有个专门的名字，叫 casus belli。

大白话

casus belli 是个拉丁词，字面意思是「战争的由头」——也就是一国公开宣称的、用来justify（正当化）开战的那个具体事件或理由。它的作用是把战争包装成「我是被迫的」「我是正义的一方」，好让自己的国民愿意送孩子上战场，也让国际上少几个反对的声音。

公开理由的特点是：它不一定假，但几乎一定**不完整**。它是经过挑选、包装、放大的那一部分真相。1898 年美国说「为缅因号军舰上死难的水兵报仇」，1964 年说「北越在东京湾袭击了我们的军舰」，2003 年说「萨达姆藏着大规模杀伤性武器」——这些话有的半真半假，有的后来被证明根本站不住，但在开战那一刻，它们都足够点燃民意。

第二层：真实的动机（关起门来算的账）

第二层藏在闭门会议里，是决策者真正在权衡的东西：地缘上的势力范围、对石油和航道的控制、国内政治的需要、军工与财政的压力、对某个对手的长期遏制。

真实动机往往是一组原因，而不是一个。而且它常常比公开理由冷酷得多——不是「自由」，而是「谁来当这片地区的老大」；不是「报仇」，而是「这是把我们的影响力推出去的好机会」。

要注意：真实动机不等于「阴谋」。大多数时候它没那么神秘，就是一群人基于国家利益、恐惧和机会做出的冷静算计。地缘政治——说白了就是「谁控制哪块地、哪条海路、哪种资源，谁就更有话语权」——这盘棋，才是第二层的主角。

公开理由回答「我们为什么必须打」，真实动机回答「我们到底想得到什么」。前者是讲给你听的，后者是做给自己的。

第三层：市场读到的理由（钱嗅到的东西）

这是前两层之外、专属于这本书的一层，也是最被忽略的一层。市场不关心道德，也不太关心口号。它只问三个极其现实的问题：

- **花多少钱？**——这场仗要烧掉多少财政，会不会逼政府多印钱、多借债？
- **花谁的钱？**——是加税让国民买单，还是借债让未来买单，还是干脆让别国买单？
- **花多久？**——是几周的「事件」，还是几年的「泥潭」？

市场会把这三个问题的答案，翻译成对三样东西的判断：**油价会怎么走、美元会不会贬、利率和通胀会被推到哪里**。这三样，才是战争真正传导到你钱包的管道。一场战争在道义上是对是错，市场一分钱都不会为此多付；但只要它动了油价、美元或通胀，市场立刻就会重新定价。

大白话

换句话说：前两层决定了「仗会怎么打」，第三层决定了「这仗会怎么花钱」。而股市和经济，只对「怎么花钱」有反应。本书后面每拆一场战争，最后都会落到这第三层上。

把三层叠起来看：一张随身的检查表

三层配齐，你就有了一副能透视任何一场战争的眼镜。往后读到每一场，不妨在心里过一遍这张表：

1. **公开理由是什么？** 它想点燃谁的情绪？（看 casus belli）
2. **真实动机是什么？** 这盘棋想得到什么？（看地缘与国内政治）
3. **两者差多远？** 差得越远，战争越可能偏离「速战速决」的剧本——因为真实目标往往比口号更大、更难收尾。
4. **市场读到了什么？** 落到油价、美元、通胀这三条线上，是利空出尽，还是刚刚开始漏水？

这里有个贯穿全书的经验：**公开理由和真实动机贴得越近**的战争，往往越短、越可控，市场越容易「**买在炮声里**」；而两者裂得越开的战争——嘴上说速胜、心里想重塑整个地区——往往越容易变成拖很久的泥潭，市场迟早要为那条裂缝付账。海湾战争的口号（把伊拉克赶出科威特）和目标几乎重合，所以它快；伊拉克战争的口号（销毁子虚乌有的武器）和真实目标（改造中东）裂得极开，所以它拖了八年。

最后提醒一句：拆解理由不是为了愤世嫉俗地说「政府都在撒谎」。恰恰相反，它是一种**投资者式的冷静**——不被口号牵着走，直接去看钱、看资源、看时间。眼镜配好了，我们回到1898年，去看美国如何借着一声爆炸，第一次把自己变成一个帝国。

第三章·缅因号与第一次媒体战争

1898 年 2 月 15 日夜里，美国军舰「缅因号」停泊在古巴哈瓦那港。一声巨响，军舰在几分钟内爆炸沉没，船上两百六十多名美国水兵丧生。

三天后，纽约的报纸用整版黑体字给出了答案：是西班牙人干的。证据？没有。但答案已经不重要了。两个月后，美国向西班牙宣战。这是我们这副三层眼镜的第一个实验对象，也是现代意义上美国「主动发起」的第一场海外战争。

公开理由：为缅因号报仇，为古巴的自由

当时古巴是西班牙的殖民地，岛上正在闹独立起义，西班牙镇压得很血腥。美国报纸把古巴描绘成「家门口受苦的邻居」，再叠上缅因号的惨案，公开理由就齐了：**为死难水兵报仇，把古巴从西班牙的暴政下解放出来**。一句响亮的口号传遍全国——「记住缅因号！」（Remember the Maine!）

这里要请出本章的主角之一：黄色新闻。

大白话

「黄色新闻」指的是 19 世纪末那种靠夸张、煽情、甚至编造来抢销量的报纸。当时纽约两大报业巨头——普利策的《世界报》和赫斯特的《新闻报》——打得你死我活，谁的标题更惊悚谁就卖得多。古巴的苦难和缅因号的爆炸，正好是绝佳的「流量」。据说赫斯特给派去古巴的画家发过一句话（真伪有争议，但精神很传神）：「你供图，我供战争。」

换句话说，这场战争的公开理由，有很大一部分是被报纸的油墨烧热的。这是历史上第一次，**媒体直接参与制造了开战的民意**——所以它被叫做「第一次媒体战争」。

真实动机：一个想挤进大国俱乐部的新兴工业国

摘下第一层，第二层是什么？

1898 年的美国，经济上早已是个巨人——钢铁、铁路、工厂的产出超过了英国，国内市场一片繁荣。但在「大国俱乐部」里，它还是个没有海外地盘的暴发户。欧洲列强在亚非拉到处插旗，美国却几乎没有海外殖民地和海军基地。

一批有影响力的人——其中就有后来的总统西奥多·罗斯福——相信美国该有一支强大的海军，该在太平洋和加勒比海有自己的据点，该把过剩的工业产品卖到更远的市场去。古巴的危机，恰好是一个**把美国推上世界舞台的机会**。

战争的结果，暴露了真实动机比「解放古巴」大得多。仗打了约**四个月**就赢了，美国不仅让古巴脱离西班牙（但把它变成了自己的势力范围），还一口气拿下了**波多黎各、关岛和菲律宾**——最后一个远在太平洋对岸、和「缅因号」「古巴邻居」毫无关系。为了「解放古巴」而出兵，却顺手获得了一个横跨两大洋的殖民帝国雏形。公开理由和真实动机之间的那道裂缝，在这里看得清清楚楚。

casus belli 是加勒比海的一声爆炸，真实的收获却是太平洋上的群岛。

第三层：市场读到了什么

那这场战争对经济和市场意味着什么？这是本书第一次把眼镜的第三层架上去，正好可以看清一个重要的「原型」。

先说规模。按本书的三个问题来量：**花多少钱**——不多，这是一场短而廉价的战争；**花多久**——约四个月，是典型的「事件」而非「泥潭」；**动没动经济命门**——几乎没有。当时的美国还不烧石油、美元还挂在黄金上、战费靠发战争债券和临时税就覆盖了，没有引发失控的通胀。

所以从市场的角度，美西战争是一场**低成本、快兑现、不伤筋骨**的战争——正是上一章说的「炮声里能上涨」的那种剧本。更重要的是它带来的长期信号：美国从此有了海外市场、海军基地和「大国」的身份。对一个靠出口过剩工业品的经济体来说，这是实打实的利好。战后美国经济继续高歌猛进，顺势迈入了被称为「进步时代」的扩张期。

把它当成一个模板记住：一场仗如果又短、又便宜、又能打开新市场、还不碰油价和货币，那它对市场几乎只有好处。美西战争就是这个模板最干净的样本。本书后面的每一场，都可以拿它来对照——越偏离这个模板，市场越遭殃。

一个被忽略的注脚：菲律宾的泥潭

不过，这个「干净模板」藏着一个常被忘记的续集。美国「解放」了菲律宾，菲律宾人却想要真正的独立，于是转头和美国打了起来。这场菲律宾—美国战争从 1899 年打到 1902 年（零星抵抗持续更久），远比对西班牙那四个月血腥、漫长，让美国尝到了「占领容易、统治难」的滋味。

这正是全书反复要讲的那条规律的第一次预演：**短的是「打赢」，长的是「打完以后怎么办」**。宣战时市场只看到了那场漂亮的四个月速胜，没人为几千公里外那场拖了三年的占领战买单——直到后来的越南和伊拉克，市场才真正学会害怕「打完以后」。

美国靠一声爆炸挤进了大国俱乐部。接下来二十年，一场规模空前的大战将在欧洲爆发，而美国会发现：原来不亲自下场，光是给打仗的人供货，就能先发一笔横财。这就是下一章——一战里「中立的生意」。

第四章·中立的生意

1914 年夏天，欧洲打成了一团。但这一章的主角不在战壕里，而在纽约的银行和工厂里。因为一战教给美国一件影响深远的事：**你不必亲自开枪，也能从一场战争里先发一笔横财——前提是你离炮火足够远，又离订单足够近。**

先关门，再数钱

战争一爆发，第一反应不是赚钱，而是恐慌。1914 年 7 月底，欧洲各国的投资者急着把手里的美国股票抛掉换成黄金，纽约证券交易所怕被这股抛售潮冲垮，干脆**把门锁了**——从 7 月 31 日一直关到当年 12 月中旬才部分重开，是美股历史上最长的一次停摆之一。

这正好印证了上一章的道理：战争最初带来的是极致的不确定性，市场宁可关门也不愿在混乱中定价。可一旦尘埃稍定，机会就露头了。

公开理由（美国版）：中立

欧洲开打的头两年多，美国的公开立场只有两个字：中立——字面意思是「谁都不帮，谁的仗都不打」。总统威尔逊呼吁国民「在思想和行动上都保持中立」。

但中立是有生意可做的。所谓中立，意思是「我不参战，但我照样跟你做买卖」。于是美国的工厂开足马力，把钢铁、炸药、粮食、枪炮源源不断卖给交战国。

大白话

这里有个关键的不对称：英国的海军封锁了德国的港口，美国的货船几乎只能开到英法那一边。所以「中立的生意」在现实里变成了「主要卖给协约国（英、法、俄）」。美国名义上谁都不帮，钱包却越来越偏向一边。这个细节，后面会变成美国下场的伏笔。

真实的转变：从卖货的，变成放贷的

一开始，欧洲人用黄金和现金买美国的货。可仗越打越久，钱不够了，他们开始**赊账**——向美国借钱来买美国的货。这一步极其关键：美国从一个「卖军火的」，升级成了一个「给打

仗的人放贷的」。

这里要请出华尔街的主角：摩根财团（J.P. Morgan）。

大白话

摩根财团当时是美国最有权势的私人银行。英法政府指定它做自己在美国的独家采购代理和融资承销商——也就是说，英法要在美国买什么、借多少钱，都经摩根的手。它一边帮协约国在美国组织巨额贷款、承销它们发行的战争债券，一边替它们统筹物资采购——经摩根之手的协约国采购额累计高达约 30 亿美元。一家私人银行，深深绑在了一方阵营的输赢上。

看明白这个结构，你就看懂了美国经济的处境：到 1917 年，美国已经借给协约国一大笔钱、卖给它们海量物资。**如果协约国输了，这些贷款可能全部打水漂，订单也会一夜蒸发。**美国在经济上，早已不是中立的旁观者，而是协约国这条船上的债主。

1917：为什么终于下场

美国 1917 年 4 月参战，公开理由有两个响亮的由头：德国恢复了无限制潜艇战（用潜艇击沉包括中立国商船在内的一切船只，之前击沉载有美国人的「卢西塔尼亚号」已激起众怒），以及一封被破译的德国密电（齐默曼电报，德国怂恿墨西哥对美开战）。威尔逊把参战包装成一句流传至今的口号——「**让世界对民主更安全**」。

这些理由都是真的。但摘下第一层看第二层，还有一层冷静的经济现实：美国已经深度押注协约国，让它们赢，符合美国自己的利益。公开理由（捍卫航行自由与民主）和真实处境（保住自己的巨额债权与市场）在这里方向一致——这也解释了为什么下场的决定做得相对干脆。

第三层：市场读到了什么

一战对美国经济的影響，可以浓缩成一个词：**债主的崛起**。

- **从债务国变债权国**：战前美国欠欧洲的钱，比欧洲欠它的多；战后彻底倒转——美国成了全世界最大的债权国，纽约第一次有资格和伦敦争夺「世界金融中心」的位子。这是一次历史性的权力转移。

- **工业大繁荣**：战争订单让美国的工厂、钢铁、农业赚得盆满钵满，经济在战中和战后初期高速扩张。
- **通胀的代价**：天下没有白赚的钱。海量生产和政府战时支出把物价推了上去，美国在 1917—1920 年间经历了相当严重的通胀，随后在 1920—1921 年又摔进一场尖锐但短暂的衰退——这是「战争先催热、再反噬」的第一次完整演示。

大白话

用本书的三个问题复盘：这场仗**花谁的钱**——很大一部分是别人的钱（欧洲借美国的钱打，美国借钱给政府和盟友，战后还发了「自由债券」让国民认购）；**花多久**——美国实际参战只有约一年半，相对短；但它**动了经济的命门**——物价。短期暴赚，紧接着通胀与衰退，这个「甜头-苦头」的组合，会在后面每一场大战里反复出现。

一战让美国明白了战争经济学最诱人的一课：卖军火、放贷款，比亲自打仗赚得稳。但它还没学会后半句——印钱打仗的账，终究要用通胀来还。

这后半句，要等到一场更大的战争来教。那场战争规模空前，却被许多人记成「终结了大萧条、让美国重新伟大」的好事。真的是这样吗？下一章，我们把二战这笔账，仔仔细细算一遍。

第五章·战争真的终结了大萧条吗

有一句话你大概听过无数遍：「是第二次世界大战终结了大萧条。」它听起来顺理成章——打仗要造飞机大炮，工厂满负荷运转，失业的人全都有活干了，经济不就活了吗？

这句话一半是对的，另一半藏着这本书最重要的一堂经济课。我们这一章就用三层眼镜，把二战这笔账仔仔细细算一遍。

先看背景：一个还没缓过来的病人

1929 年股市崩盘后，美国陷入大萧条——人类历史上最严重的一次经济衰退，最惨的 1933 年，全美大约四分之一的人失业，无数银行倒闭，工厂闲置。罗斯福的「新政」让情况有所好转，但到 1930 年代末，经济仍然病恹恹，失业率还在高位晃荡。换句话说，**战争到来时，美国经济有的是闲置的工人和闲置的工厂**。记住这个前提，它是理解一切的钥匙。

公开理由：这一次，不需要包装

二战是本书里最特殊的一场——因为它几乎不需要那副「拆理由」的眼镜。1941 年 12 月 7 日，日本偷袭珍珠港，炸死两千多名美国人。第二天美国对日宣战，几天后德国对美宣战。

公开理由（遭到突袭、自卫反击）和真实动机（阻止轴心国主宰世界）高度重合，几乎没有裂缝。这也预告了它的市场特征：一场师出有名、举国一心、目标清晰的战争。只是一——它实在太太、太久了。

真相的前半段：军事凯恩斯主义，确实管用

现在来算账。为了打赢，美国政府开动了人类历史上空前规模的开支机器。联邦政府的战时支出暴涨，把那些闲置的工厂、闲置的工人，全都塞满了订单。

效果立竿见影：到 1944 年，美国的失业率降到了**约 1.2%**——几乎人人有工作；整个经济的产出（GDP）在战争期间大约**翻了一倍**。这就是所谓的 军事凯恩斯主义。

大白话

凯恩斯是个经济学家，他的核心主张是：当经济陷入萧条、大家都不敢花钱时，政府应该站出来大把花钱，把需求重新点着。「军事凯恩斯主义」就是这套逻辑的战争版——政府用天量的军费充当那个「带头花钱的人」。二战恰好证明了：当经济里到处是闲置产能时，政府砸钱确实能让机器重新轰鸣。前面说的「有闲置工人和工厂」这个前提，正是它生效的原因。

所以「战争终结了大萧条」这句话的前半段是真的：**战争带来的巨额政府开支，确实让生产和就业复活了。**

真相的后半段：繁荣，还是繁荣的幻觉？

但请停一秒，问一个费曼式的问题：**生产和就业恢复了，老百姓的日子就变好了吗？**这两件事，并不是一回事。

战争年代，工厂确实在满负荷生产——但生产的是坦克、炮弹和军舰，不是汽车、冰箱和尼龙袜。这些东西造出来就被运去前线炸掉了，普通人一件也享受不到。与此同时，为了把钢铁和橡胶都留给战争，政府对汽油、肉、糖、轮胎实行配给——凭票供应，有钱也买不到。

大白话

所以当时的美国人处在一个奇怪的状态：口袋里的钱多了（有工作、还加班），能买的东西却少了（都配给）。统计数字上，GDP 一片火红；但如果「繁荣」指的是老百姓能买到、能享受的东西，那战争期间的生活其实是紧巴巴的。这就是为什么有经济学家说：真正的繁荣不是在战争期间来的，而是在 1945 年战争结束、管制解除、积压的消费需求井喷之后才来的。

这是全书至关重要的一课：**「GDP 上去了」不等于「人过得更好了」**。战争能让一个数字好看，是因为它制造了海量「花掉就没」的需求。看懂这一点，你就不会再被「战争能救经济」这种说法轻易骗到。

第三层：债务、通胀，和一个被压住的弹簧

这么大的开支，钱从哪来？三个办法一起上：加税、借债、以及间接地印钱。

- **借债**是主力。美国的国债从 1941 年的约 490 亿美元，飙升到 1946 年的约 2690 亿美元，**相当于当年 GDP 的约 120%**——这是美国历史上债务负担最重的时刻，比今天还高。政府发行海量「战争债券」，号召全民认购，把账单推给了未来。
- **通胀被人为摁住了**。这么多钱砸进一个物资被配给的经济里，物价本该暴涨。政府靠价格管制和配给，像摁住一个弹簧一样把通胀强行压住。可弹簧不会消失——1946 年管制一松手，被压抑的物价猛地弹起，美国在战后头两年经历了一轮两位数的通胀。这是「越南战争」那一章会反复出现的剧情的预演。

那股市呢？一个反直觉的事实

最后看市场。珍珠港事件后，美股一度恐慌下跌，一路跌到 1942 年春天见底（道指跌到约 93 点的低位）。然后——注意这个反直觉的事实——**从 1942 年那个低点起，美股在整个二战期间一路上涨，直到战争结束。**

这又是「买在炮声里」的一次印证，但机制更深一层：到 1942 年年中，中途岛等战役让战局开始逆转，市场读到了「同盟国大概率会赢」这个最大的确定性；同时它看清了战时经济正在全速运转、企业订单满满。于是，尽管战火正酣，华尔街却提前为「胜利后的美国」定价。**市场永远在为「结局」下注，而不是为「此刻的惨烈」下注。**

二战这笔账的结论是：战争能让 GDP 和股市同时上涨，却不一定让生活变好；它靠借未来的债、压当下的通胀来运转。繁荣是真的，代价也是真的——只是代价被推迟了。

二战把美国送上了世界霸主的位子，也给它留下了一台永不停歇的战争机器和一套「印钱打仗」的本能。接下来的冷战里，这台机器第一次开火——在一个叫朝鲜的半岛上，打了一场谁都没有正式宣战的战争。

第六章 · 第一场热的冷战

二战结束才五年，美国又打了一场大仗。但这一场和之前的都不一样——它从头到尾，美国**从未正式宣战**。总统杜鲁门把它称作一次「警察行动」。

这场朝鲜战争（1950—1953）是本书的一个转折点。在它之前，美国的战争大多目标明确、有始有终；从它开始，美国进入了一种全新的战争模式——冷战下的「代理战争」。理解了朝鲜，你就理解了后面越南、乃至今天乌克兰的底层逻辑。

什么叫「代理战争」

先把这个贯穿后半本书的词讲清楚。

大白话

冷战，是二战后美国和苏联两个超级大国之间长达四十多年的对峙。但它俩谁也不敢直接开打——因为双方都有核武器，真打起来是同归于尽。于是它们改成了另一种玩法：在世界各地找「代理人」替自己打。你支持这一方，我支持那一方，大国出钱出枪，让别人的国家在 frontline 流血。这就是代理战争。朝鲜，是第一场大规模的代理战争。

1950 年 6 月，朝鲜半岛北方（背后站着苏联和中国）越过三八线，进攻南方（背后站着美国）。美国迅速介入——但它没有走国会宣战的程序，而是**打着联合国的旗号**出兵（当时苏联正好在抵制联合国安理会，没能投否决票）。后来中国出兵参战，这场仗打了三年，最后基本回到起点，以停战告终。

公开理由与真实动机：这次几乎重合

公开理由很直白：**抵抗侵略，保卫一个自由国家不被共产主义吞并**。真实动机也不复杂——它来自一份叫 NSC-68 的秘密文件。

NSC-68 是 1950 年初美国政府内部的一份绝密战略报告。它的核心判断是：苏联的扩张是全球性的威胁，美国必须大规模重整军备、在全世界范围内「遏制」共产主义蔓延。这份文件本来还只是纸上的主张，预算也没着落。结果几个月后朝鲜战争一爆发，正好成了它的现实注脚——华盛顿从此下定决心大把砸钱扩军。

所以朝鲜战争的公开理由（抵抗侵略）和真实动机（遏制苏联、全面扩军）方向一致，裂缝不大。按上一章的规律，这种战争本不该失控——它失控的地方不在理由，而在它开启了一种「永久备战」的经济模式。

第三层之一：重整军备的繁荣

朝鲜战争最深远的经济影响，不是这三年本身，而是它把美国的军费从一个「战时临时开支」变成了「和平时期也居高不下的常态」。

战争爆发后，在 NSC-68 的推动下，美国国防开支在短短两三年里**翻了好几倍**，从占 GDP 的个位数猛增到两位数。更关键的是，战争 1953 年结束后，军费并没有退回战前的水平——冷战要一直打下去，这台军工机器从此常年轰鸣。这是「军工复合体」（后面有一整章讲它）真正扎根的时刻。

对经济和市场来说，持续的军费开支像一台稳定的发动机，托住了 1950 年代的繁荣。整个 50 年代，美股走出了一轮长牛。

第三层之二：开战时的恐慌，和它教的一课

但别忘了「炮声」的即时反应。1950 年 6 月战争爆发时，美股并没有上涨，而是**猛跌了一下**——道指在开战后的两三周里跌掉约一成，因为这是冷战变「热」的第一次，没人知道它会不会升级成第三次世界大战（动用核武器）。年底中国出兵，股市又挨了一记。

可一旦市场看清了「这仗被限制在半岛上、不会全面升级」，恐慌就消退了，指数重拾升势。这再次印证了第一章的机制：**市场怕的是「会不会失控」这个问号；问号一旦被限定住，价格就回来了**。朝鲜战争对市场最大的意义，是它第一次让投资者学会区分「局部的热战」和「世界大战」——前者是可定价的事件，后者才是灾难。

第三层之三：被税收摠住的通胀

这一章最值得记住的，是朝鲜战争「**花谁的钱**」的答案——因为它和下一章的越南，形成了最鲜明的对照。

战争一爆发，美国人立刻想起了二战的教训，预期物价要涨，于是抢购囤货，1950 年底到 1951 年，通胀确实蹿了上去。但杜鲁门政府的应对很果断：**一边加税、一边搞价格管制**。

大白话

关键就在「加税」这两个字。杜鲁门坚持战争要「量入为出」——打仗要花的钱，尽量用加税当场收上来，而不是全靠借债和印钱。这么做虽然不讨人喜欢，却摠住了通胀的根：政府从老百姓口袋里收走多少钱去打仗，老百姓能用来抢购的钱就少多少，物价自然压得住。于是朝鲜战争的通胀来得凶，但退得也快，到 1952 年就基本平息了。

朝鲜战争证明了战争经济学里最朴素的一条：仗可以打，但账要当场结清。谁敢加税让这一代人为战争买单，谁就摠得住通胀。

记住这句话。因为仅仅十几年后，另一位总统会做出完全相反的选择——既要打一场大仗，又不肯加税，还想让老百姓的生活水平不受影响。那场战争的名字叫越南，它亲手掀翻了战后世界的货币秩序。下一章见。

第七章·枪炮与黄油

上一章结尾埋了个伏笔：一位总统既要打大仗、又不肯加税、还想让老百姓过好日子。这位总统叫林登·约翰逊（LBJ），而他那场既要又要的战争，就是越南战争。

这一章是全书的「反面教材」。如果说朝鲜证明了「仗可以打，但账要当场结清」，那越南就证明了反过来会怎样：**一场不肯结账的战争，最后掀翻了整个战后世界的货币秩序。**

公开理由：一次可疑的「袭击」

先看 casus belli。1964 年 8 月，美国宣称它的两艘驱逐舰在越南外海的东京湾遭到北越鱼雷艇的袭击。约翰逊以此为由，让国会通过了《东京湾决议》，等于给了总统一张几乎不受限制地在越南动武的空白支票。

大白话

这里有个后来被解密档案证实的关键事实：那次「袭击」里，8 月 2 日的第一次冲突是真的，但作为开战主要依据的 8 月 4 日「第二次袭击」，几乎可以确定**根本没有发生**——是雷达和声呐在恶劣天气下的误判，被当成了事实上报。换句话说，把美国拖进一场十年大战的那个由头，本身就站不住脚。这是第二章「公开理由不一定假、但几乎一定不完整」的最刺眼的例子。

真实动机：遏制，还是面子？

真实动机依旧是冷战的那套逻辑——「多米诺骨牌理论」：担心南越一旦倒向共产主义，整个东南亚会像多米诺骨牌一样一张张倒下。遏制苏联和中国的影响，是真实的考量。

但越南和朝鲜有个致命的不同：它**看不到尽头**。这是一场在丛林里对付游击队的战争，没有清晰的战线，没有「占领首都即胜利」的剧本。公开理由（保卫南越）和真实目标（证明美国的遏制决心、不能输的面子）之间的裂缝越拉越大，战争因此越陷越深。按本书的规律，**裂缝越大，泥潭越深**——越南是这条规律最惨痛的验证。

第三层的核心：枪炮与黄油

现在进入这一章真正的主角——一个叫 枪炮与黄油 的难题。

大白话

「枪炮」指军费（打越南），「黄油」指民生福利（约翰逊同时在推一个叫「伟大社会」的庞大计划：扶贫、医保、教育，全都要花钱）。一个国家的产能和财力是有限的，正常情况下，要枪炮就得少点黄油，要黄油就得少点枪炮。可约翰逊偏偏**两个都要，而且迟迟不肯加税**——他怕加税会让国会砍掉他心爱的「伟大社会」，也怕民众反对战争。

于是他选择了那条最危险的路：**既要枪炮，又要黄油，钱不够就借、就印**。政府大笔赤字开支，联邦储备（美国的央行）又配合着放松银根。回想第五章二战的教训——当经济里已经没有多少闲置产能时，政府再砸钱进去，多出来的钱追逐数量没变的商品，结果只有一个：**物价上涨**。

美国的通胀，就从 1960 年代初的温和的百分之一二，被这场「既要又要」一路推高，到 1960 年代末已经逼近百分之六。约翰逊直到 1968 年才迟迟加了一道临时税，但为时已晚——通胀的火已经点着了。这正是朝鲜战争的反面：**账没有当场结清，被推给了未来，而未来连本带利地讨了回来**。

压垮骆驼的后果：1971，金本位的终结

越南战争最深远的经济遗产，是它成了压垮一套全球货币体系的最后一根稻草。这套体系叫 布雷顿森林体系。

大白话

二战结束时，各国定下一套货币规矩：美元和黄金挂钩，固定在 35 美元兑 1 盎司黄金；其他国家的货币再和美元挂钩。这等于让美元成了「准黄金」，是全世界的锚。这套体系能运转的前提是：大家相信美国手里的黄金，足够兑付外面流通的美元。

可越南战争叠加「伟大社会」，让美国常年赤字、美元越印越多，流到海外的美元远远超过了美国金库里的黄金。各国政府起了疑心，纷纷拿着手里的美元跑来要求兑换黄金，美国的

黄金储备哗哗往外流。

1971 年 8 月 15 日，尼克松总统上电视，宣布美国**关闭「黄金窗口」**——从此美元不再能兑换黄金。这被称为「尼克松冲击」。布雷顿森林体系就此崩溃，世界进入了货币可以自由浮动、而且背后不再有任何实物（黄金）兜底的时代。

这是本书最重的一个因果链：越南战争 → 不肯加税的赤字 → 美元超发 → 各国挤兑黄金 → 1971 年金本位终结。一场丛林里的战争，最终改写了全世界钱的定义。

市场读到了什么：失去的十年

那股市呢？越南战争这段时间，美股表面上没崩——道指在 1966 年和 1968 年两次逼近 1000 点的关口，看起来还在高位。但这是一个巨大的幻觉。

真相藏在「实际回报」里。整个 1970 年代，道指在 1000 点上下来回折腾了十几年，**名义上几乎原地踏步**；可与此同时，通胀把美元的购买力啃掉了一大半。也就是说，哪怕你的股票账户数字没变，你能买到的东西却少了许多——**扣掉通胀，1970 年代是美国股市历史上最糟糕的十年之一**。

大白话

这给投资者上了第一章那句老话的反面课：越南是「炮声」，可谁要在 1965 年「买在炮声里」死扛，等来的不是牛市，而是被通胀慢慢绞杀的十年。原因正是前面讲的——这场战争又长（看不到头）、又没结账（靠印钱）、还动了货币这个最深的命门。它集齐了让市场遭殃的所有要素。

越南把通胀和货币混乱的种子撒了下去。到了 1973 年，一场来自中东的石油禁运会让这些种子集中爆发，把美国拖进「滞胀」的深渊。而油价，正是我们还没正面讲过的那条命门——它会在下一场战争里，以最戏剧化的方式登场：1991 年，海湾战争。

第八章·电视直播的战争

这本书开篇讲的那个反直觉故事——「开战当天股市暴涨 4.6%」——就发生在这一章。现在我们有了全套眼镜，可以回到 1991 年，把这个教科书式的案例从头到尾拆开。它几乎是「炮声里的股市」这门课最完美的一道例题。

缘起：一桶油引发的危机

1990 年 8 月 2 日，伊拉克的萨达姆挥军吞并了邻国科威特。这件事之所以让全世界心跳加速，只有一个原因：**石油**。科威特是产油大国，而它旁边的沙特阿拉伯是全球最大的石油出口国。如果萨达姆下一步再踏进沙特，他就将一只手扼住全世界一大块石油供应的咽喉。

市场的反应是瞬间的、剧烈的。油价几乎**翻了一倍**——从每桶十几美元蹿到三十多美元；美股则应声下跌，从 1990 年年中的高位一路跌进 10 月，跌掉了约两成。美国本就在滑向一场衰退，这记油价冲击又踏了一脚。这完美演示了第二章说的：**市场不关心科威特的主权道义，它只认油价这条命门**。

公开理由与真实动机：几乎严丝合缝

用三层眼镜看这场战争，会发现一件有意思的事：它的三层贴得异常紧。

公开理由：把侵略者赶出科威特，恢复一个主权国家。老布什总统说这是「在沙地上划下的一条线」，并且费了很大功夫争取到了**联合国安理会的授权**和一个几十个国家组成的庞大联盟。

真实动机：保护沙特油田、确保海湾石油供应不被一个独裁者垄断、维持中东的力量平衡。

你看，「赶走侵略者」（公开）和「保住石油供应」（真实）这两件事，方向几乎完全一致——目标清晰、有限、可完成。按本书反复讲的规律，**理由的裂缝越小，战争越短、越可控，市场越容易买在炮声里**。海湾战争正是这条规律最干净的正面案例，和下一章理由裂得稀烂的伊拉克战争形成刺眼对比。

开战：不确定性落地的那一刻

从 1990 年 8 月到 1991 年 1 月，是漫长的「等结果的一周」。五十万大军集结在沙特沙漠，最后通牒的期限白纸黑字印在报上。市场在煎熬中压低了价格，把所有能想到的坏消息都提前消化了——包括「会不会打成一场伤亡惨重的持久战」这个最大的恐惧。

1991 年 1 月 16 日夜，代号「沙漠风暴」的空袭打响。接下来发生的事，把第一章的机制演绎得淋漓尽致：

- **不确定性消除**：「打还是不打」的问号被擦掉了。
- **结果远好于最坏预期**：空袭显示多国部队拥有碾压性的技术优势，伊拉克的反击微弱，预想中的血腥持久战没有出现。
- **油价暴跌**：市场一度最怕的是「油田被炸、石油供应长期中断」。可开战后看清这不会发生，囤积的恐慌瞬间瓦解，**油价在一天之内暴跌了约三分之一**，从三十多美元直接砸回二十出头。

三件事叠在一起，于是就有了 1 月 17 日道指暴涨约 4.6%（114 点）的那一跳。压在市场头上的那块最大的石头——油价和战争的不确定性——同时搬开了。随后地面战仅用一百小时就结束，2 月底停火。美股就此开启了一轮大牛市。

海湾战争是「买在炮声里」最标准的一次成功：因为这场仗又短、又赢得干净、而且恐慌早已在开战前释放完毕。炮声响起，不是灾难的开始，而是不确定性的终结。

第三层最妙的一笔：这仗花的是谁的钱

海湾战争还有一个常被忽略、却极其关键的经济细节，正好对应本书「花谁的钱」这个问题。它的答案堪称美国战争史上独一份：**这仗的钱，大部分是别人出的。**

大白话

整场战争美国估算的开支约六百多亿美元。但美国自己只掏了一小部分——沙特、科威特（流亡政府）、以及没有出兵的日本和德国，合计出资约五百四十亿美元，替美国报销了绝大部分战费。为什么别人肯出钱？因为海湾石油的安全，对这些严重依赖进口石油的国家来说，是生死攸关的事。美国出人出枪，盟友出钱买单。

这一笔「花别人的钱」意义重大。回想朝鲜要加税、越南靠印钱——而海湾战争几乎没给美国财政和通胀添任何负担。它完美符合第三章那个「干净模板」：又短、又赢、又不碰自己的钱包、打完还顺手压低了油价。难怪它对市场几乎只有利好。

一个尾巴：赢了战争，却没赢连任

有个意味深长的尾声。海湾战争打完，老布什的支持率一度高达近九成。可仅仅一年多后，他竞选连任却输了——因为那场 1990—1991 年的经济衰退（油价冲击是推手之一）让很多美国人丢了工作，选民更关心自己的饭碗，而不是远方的胜利。对手阵营那句著名的口号说得明白：「**关键是经济，笨蛋。**」

这个尾巴藏着全书的一条暗线：**战场上的胜负，和经济上的感受，常常是两回事**。一场军事上教科书般的完胜，挡不住选民因为钱包缩水而把你赶下台。市场和民意，最终算的都是同一本账——钱。

海湾战争是「干净模板」的巅峰。可就在十二年后，同一个国家、同一个对手，美国会发动一场几乎处处相反战争：理由子虚乌有、目标无限膨胀、钱全靠自己借、而且一打就是八年。那就是下一章——阿富汗与伊拉克，「反恐」时代的账。

第九章·反恐与大规模杀伤性武器

如果说海湾战争是「干净模板」的巅峰，那么这一章要讲的两场战争，几乎在每一个维度上都走到了它的反面。它们起于一个真实的悲剧，却在其中一场里，建立在一个被彻底证伪的理由之上。

先讲市场：关门四天，和一个月的伤口

2001 年 9 月 11 日，恐怖分子劫持客机撞向纽约世贸中心双塔，近三千人遇难。世贸中心就在华尔街隔壁，纽约证券交易所被迫**关门四天**，直到 9 月 17 日才重开——这是自一战以来美股最长的一次非计划停摆之一。

重开第一天，道指暴跌约 7%；第一周累计跌掉约一千四百点、约 14%，是当时美股历史上最惨的一周。但请记住第一章的机制：市场最怕的是「不知道」。等恐慌释放完、看清了经济没有就此崩塌，**仅仅一个多月，道指就收复了「9·11」造成的全部失地**。这再次说明：突发的灾难是剧烈的「事件」，而市场消化事件的速度，往往比人们以为的快得多。

阿富汗：一场理由贴得很紧的战争

「9·11」的直接回应，是 2001 年 10 月美国出兵阿富汗。

公开理由：基地组织在阿富汗策划了袭击，塔利班政权包庇他们，所以要摧毁基地组织、推翻塔利班。**真实动机**：报复、反恐、消除威胁。这两层贴得很紧，几乎没有裂缝——全世界大多数国家也都认这个理。

按本书的规律，理由裂缝小，本该是一场可控的战争。阿富汗战争的头几周确实进展神速，塔利班政权迅速垮台。可它最终却变成了美国历史上**最长的一场战争**——一直打到 2021 年才狼狈撤军，整整二十年。这暴露了第三章菲律宾那个注脚反复要讲的道理：**推翻一个政权很快，收拾「打完以后」的烂摊子却可能无穷无尽**。好在它对市场的冲击相对分散、缓慢，没有形成单点的剧烈震荡。

伊拉克：一个被证伪的开战理由

真正把三层眼镜的裂缝撑到最大的，是 2003 年的伊拉克战争。

公开理由响亮而具体：萨达姆政权藏有 大规模杀伤性武器（核生化武器，英文缩写 WMD），随时可能用于或资助恐怖袭击，必须先发制人地解除。时任国务卿鲍威尔还专门在联合国举着证物演示。

大白话

然后是这本书里最刺眼的一个事实：**战争打完，美军把伊拉克翻了个底朝天，那些大规模杀伤性武器——根本不存在**。开战最核心、最具体的那个理由，被彻底证伪了。这不是「不完整」，而是「站不住」。它是第二章「公开理由不一定假，但要警惕它站不站得住」最极端的反面教材。

真实动机则是一组远比口号庞大的东西：借「9·11」后的强硬民意清算宿敌、重塑整个中东的政治版图、展示美国的绝对实力。公开理由（销毁一批并不存在的武器）和真实目标（改造一整个地区）之间的裂缝，大到前所未有。

结果完全应验了全书的规律：**裂缝越大，泥潭越深**。萨达姆政权几周内就垮了，可「打完以后」的伊拉克陷入了长达数年的动荡、叛乱与教派内战，美军深陷其中直到 2011 年才大规模撤出，前后八年。

第三层：这一次，账全记在未来头上

现在用「花多少、花谁、花多久」三连问来给这两场战争结账，你会看到一个和海湾战争截然相反的答案。

- **花多久**：阿富汗二十年、伊拉克八年——都是泥潭，不是事件。
- **花多少**：天文数字。两场战争直接拨款就以万亿美元计；若把战后几十年的退伍军人医疗、以及借钱打仗要付的利息都算进去，有研究（美国布朗大学「战争代价」项目）估算「9·11」后的全部战争总成本高达**数万亿美元，量级直逼八万亿**。
- **花谁的钱**：这是最关键、也最反常的一点。海湾战争是盟友买单，朝鲜是加税买单——而伊拉克战争几乎**全靠借债**。更微妙的是，小布什政府一边打仗，一边**给国民减税**。这在美国历

史上几乎是头一遭：打一场大仗，不但不加税，反而降税，账单一分不少地推给了未来的纳税人。

大白话

对照一下这本书的两条线就全明白了。朝鲜（加税）→通胀可控；越南（印钱）→通胀失控、金本位崩；伊拉克（借债+减税）→当下没立刻出事，却把一笔巨额债务堆进了美国的长期资产负债表。战争「花谁的钱」的选择，每一次都会在多年后以不同的方式回来讨账。

那为什么市场又涨了？

最反直觉的来了：伊拉克战争期间，美股不但没崩，还走出了一轮长达数年的大牛市。

机制还是第一章那套。2002 年底到 2003 年初，开战与否悬而未决，市场在恐慌中一路下跌，到 2003 年 3 月中旬——**恰好是美军开打的那几天——触底**。随后「打还是不打」的问号被擦掉，速胜的推进又好于最坏预期，市场掉头向上，一路涨到 2007 年。又一次「买在炮声里」。

但这里埋着一个巨大的警示。这轮牛市涨得欢，很大程度上是靠同期的房地产泡沫和廉价信贷吹起来的——而那场盛宴在 2008 年以金融海啸的方式崩盘。**「买在炮声里」让你赚到了 2003—2007 这一程，却也可能让你麻痹，忽略了真正的危险根本不在中东，而在美国自己的房贷里**。这是全书给投资者最重要的提醒之一：战争常常是市场最显眼的那条头条，却往往不是最致命的那个风险。

讲到这里，八场「亲自下场」的战争拆完了。但美国动用武力的方式，远不止「派兵开打」这一种。接下来，我们要走进更隐蔽、也更难定价的那一半——代理人、军援与不宣而战的「间接战争」。

第十章·不宣而战

到这里，我们拆完了八场美国「亲自下场」的战争。但如果你以为美国动用武力就只有「派大兵、开大仗」这一种方式，那就看漏了一大半。

二战以后，美国最常用的其实是另一种方式——**不宣而战**。不派自己的士兵，而是出钱、出枪、出情报，让别人替它打；或者派一小队人悄悄干一件大事。这类「间接战争」数量远比正式战争多，对市场的影响也遵循一套完全不同的逻辑。这一章就来拆这更隐蔽的一半。

三种「间接」的打法

把美国的间接用武，大致分成三类，由明到暗：

一、代理战争：给别人递枪

第六章讲过代理战争的原型（朝鲜）。但更纯粹的代理战争，是美国一兵不派、只管供应武器和金钱。最经典的一例，是 1980 年代的阿富汗。

大白话

1979 年苏联入侵阿富汗。美国没有直接参战，而是通过中央情报局（CIA）发起一项代号「旋风」的秘密计划，向阿富汗的反抗武装（当时叫「圣战者」）源源不断地提供武器和资金，让他们去消耗苏联。这一招极其划算：花美国的钱，流苏联的血。整整十年，阿富汗把苏联拖得精疲力竭，被不少人视为压垮苏联的重要一块石头。但它也留下了著名的「后坐力」——当年受援的一些武装分子，日后成了美国的敌人（基地组织的一部分源头即在于此）。

这种「递枪」模式一直延续到今天。2022 年俄罗斯入侵乌克兰后，美国和盟友没有直接出兵，而是向乌克兰提供了累计上千亿美元的武器与援助——这是「旋风」模式在二十一世纪的翻版：用援助让对手在战场上流血，自己不直接下场。

二、隐蔽行动：一小队人掀翻一个政府

更暗的一层，是 CIA 主导的隐蔽行动——不打仗，而是用政变、收买、宣传，悄悄换掉一个美国不喜欢的政府。

冷战期间，这类行动屡见不鲜：1953 年伊朗（推翻民选首相摩萨台）、1954 年危地马拉、1973 年智利（推翻阿连德政权）。它们的共同点是：规模小、公开理由往往是「反共」，但真实动机常常夹杂着具体的经济利益——比如保护某家美国大公司的海外资产、或是某种战略资源（石油）的控制权。这是第二章「真实动机往往比口号冷酷、且带着算盘」最赤裸的体现。

三、小规模干预与「秘密的账」

还有一类是公开的小规模出兵（如 1983 年入侵格林纳达、1989 年入侵巴拿马）和拉美的各种干预（如 1980 年代支持尼加拉瓜的反政府武装，由此还闹出过「伊朗门」丑闻——美国偷偷卖军火给伊朗、再拿钱去资助拉美武装）。规模都不大，但它们合起来，构成了一张庞大而持续的「不宣而战」网络。

市场怎么给「间接战争」定价

这才是本章对投资者最有用的部分。间接战争对市场的影响，和正式大战**很不一样**——它通常不会引发大盘的剧烈震荡，而是沿着几条特定的「细管子」传导：

- **油价这条管子**：只要事情发生在产油区或威胁到石油运输，市场立刻有反应——哪怕美国一个兵都没派。中东的任何一次代理冲突，都会在油价上留下痕迹。
- **大宗商品这条管子**：俄乌是最好的例子。两国都是粮食、能源、金属的出口大户，战争一打，欧洲天然气暴涨、小麦价格飙升、油价一度冲破每桶一百美元——这些冲击通过能源和食品价格，变成全世界的通胀，再逼各国央行加息。**间接战争伤到你钱包的方式，常常不是股价下跌，而是你交的电费和买的面包变贵了。**
- **军工股这条管子**：美国（和盟友）大量援助武器，订单最终落到军火公司头上，相关股票往往上涨。
- **制裁这条管子**：现代间接战争的新武器是金融制裁——冻结对手的外汇储备、把它踢出国际支付系统。这会扰动汇率、能源结算，甚至悄悄动摇美元作为「世界货币」的地位（这条暗线，下一章和第十二章会细讲）。

有意思的是，间接战争爆发时，美股大盘常常反应平淡，甚至照样「买在炮声里」。俄乌开打的第二天，美股盘中一度大跌，收盘却翻红——因为对美国企业的盈利来说，一场发生在东欧、美国不直接参战的战争，影响是间接而遥远的。2022 年美股全年的大跌，主因其实是通胀和美联储加息，而不是乌克兰的战火本身。**市场永远在问「这跟美国公司赚不赚钱有多大关系」，而不是「这事有多惨烈」。**

为什么美国偏爱「间接」

最后一个问题：既然能亲自打，为什么更常选择间接？因为间接战争几乎规避了正式战争所有昂贵的代价：

- 不需要国会宣战，政治阻力小；
- 自己的士兵不流血，国内反战的声音小；
- **花钱少得多**——给盟友递几百亿美元军火，比自己派几十万大军打八年便宜太多了；
- 对本国经济的冲击小——不触发大规模征兵、不引爆国内通胀。

换句话说，间接战争是一种「**成本外包**」的战争：把流血的代价外包给盟友或代理人，把通胀的代价外包给全世界（通过油价和粮价），自己只出相对少的钱和武器。这也是为什么它对美国本土市场的冲击，通常远小于一场「自己的战争」。

讲完了战争的两种形态，我们该掉转镜头，去看那个在每一场战争背后都稳稳获利的角色了。它是一位总统在卸任演讲里亲口警告过的庞然大物——**军工复合体**。「战争股」到底赚不赚钱？下一章揭晓。

第十一章·军工复合体

1961 年 1 月 17 日，一位即将卸任的美国总统发表告别演说。他不是什么和平主义者——恰恰相反，他是二战时诺曼底登陆的盟军最高统帅、五星上将艾森豪威尔。可就是这位军人出身的总统，用了一段后来被反复引用的话，向全国发出一个警告：

我们必须警惕**军工复合体**谋取不正当影响力——无论它是有意还是无意。

「军工复合体」这个词，就是他那天亲手造出来并留给后世的。这一章，我们就来拆开这个在每一场战争背后都稳稳站着的庞然大物，并回答一个投资者最关心的现实问题：**买「战争股」，到底赚不赚钱？**

什么是「军工复合体」

大白话

军工复合体，指的是军队、军工企业和政界三者结成的一个利益共同体。军队需要武器，军工企业靠造武器赚钱，政客则靠军费开支给自己选区带来工厂和就业。三方的利益拧成一股绳，共同推动一件事：**让军费持续地、最好是不断增长地花下去**。艾森豪威尔担心的是，这股合力太强，强到会绑架国家的决策——让美国倾向于用军事手段解决问题，因为有太多人靠这个吃饭。

他的担忧不是空穴来风。回看第六章：朝鲜战争后，美国军费再没退回战前水平，一台「永久备战」的机器从此常年运转。军工复合体，就是这台机器的血肉。

它有多大

给几个数字找找感觉。今天美国一年的国防开支高达**八千多亿美元**，大约相当于紧随其后的好几个国家军费之和，占了全世界军费开支的近四成。接住这笔钱的，是一小撮巨型军工企业——洛克希德·马丁、雷神、波音、诺斯罗普·格鲁曼、通用动力等等。它们的头号客户只有一个：美国政府。

它为什么「停不下来」

军工复合体最值得理解的，不是它的规模，而是它**自我延续**的机制。为什么军费这么难削减？因为它被精心设计成了「削不动」：

- **就业被摊到了每一个角落**：一架战斗机的零件，会故意分包给几十个州、几百个选区的工厂生产。于是砍这个项目，就等于砍掉大批选民的饭碗——没有哪个议员敢投这一票。军费因此变成了一种变相的「全国就业工程」。
- **旋转门**：五角大楼的高级将领退役后，常去军工企业当高管或顾问；军工企业的人也会进入政府任职。人员在「买方」和「卖方」之间来回旋转，利益自然盘根错节。
- **游说**：军工企业是华盛顿最舍得花钱游说的群体之一，持续影响着预算的走向。

这三股力量合起来，让军费拥有一种「只增难减」的黏性。这正是第十二章要讲的「战争为什么总能找到钱」的制度基础。

核心问题：买「战争股」赚钱吗？

现在回答投资者最想问的那个问题。答案分两层，而且都有点反直觉。

第一层：长期看，确实赚

把时间拉长到几十年，美国的航空航天与国防板块，整体回报**相当亮眼，长期跑赢了大盘**。道理不难理解：它们的大客户是政府，需求极其稳定；军费年年增长，这些公司的订单也水涨船高；而且进入这个行业的门槛极高（没几家公司能造隐形战机），竞争温和，利润丰厚。对一个追求长期稳定现金流的投资者来说，这是一门好生意。

第二层：但「开战就买」往往是错的

这里是最大的误区。很多人以为：一打仗，军工股就该暴涨，所以应该「听到炮声就买军工」。但事实往往相反。

原因还是第一章那个词——price in（提前算进价格）。战争从来不是毫无征兆地爆发的，往往是紧张局势积累了很久。在真正开打之前，市场早就预期到「军费要涨、订单要来」，把这个利好提前打进了军工股的价格里。等炮声真响，利好已经兑现，股价反而可能不涨甚至回落。**真正推动军工股的，不是哪一场具体的战争，而是「军费预算长期往上走」这个慢变量。**想靠一场战争的爆发去抢军工股的短线，常常是追在了最高点。

还有个更冷的历史教训：军工股真正难熬的时候，恰恰是**和平降临的时候**。冷战在 1990 年代初结束后，美国一度憧憬「和平红利」——以为可以大砍军费、把钱用到民生上。那几年军费确实下滑，军工板块也随之低迷、大批企业靠合并抱团取暖。这反过来印证了那条规律：**军工股吃的不是「战争」，而是「持续且增长的军费预算」**——和平才是它真正的敌人。

一个更大的追问：战争对整个市场是好事吗？

军工股赚钱，是不是意味着「战争利好股市」？恰恰相反，这是本章要戳破的最后一个幻觉。

军工企业的繁荣，本质上是一种**财富的转移，而不是财富的创造**。政府花八千多亿买来的坦克、导弹，不像一座桥、一条高铁、一所学校那样能持续产生经济价值——它们停在仓库里，或者在战场上被炸掉。这笔钱养肥了军工板块，却是从纳税人和其他可能的投资（教育、基建、研发）那里抽走的。

所以准确的说法是：战争（和持续的军费）对**军工这个小板块**是长期利好，但对**整个经济和大盘**，它更像一笔昂贵的、只转移不创造的开销。艾森豪威尔警告的，正是别让这个小板块的胃口，绑架了整个国家的钱袋子。

军费这么难削减，可钱到底从哪里来、又会流去哪里？这就带出了全书最后一块拼图——战争真正改变经济的三条暗线：**石油、美元、债务**。下一章，我们把它们一次讲透。

第十二章·石油、美元与债务

读到这里，你已经拆了十来场战争。现在该把它们背后那套共同的机关拎出来了。无论哪一场，战争真正传导到经济和你钱包的，永远是同样三条暗线：**石油、美元、债务**。这一章把它们一次讲透——讲完你会发现，这三条线其实是环环相扣的一条。

第一条线：石油——战争最快的那根神经

石油是现代经济的血液。汽车、飞机、工厂、化肥、塑料，几乎一切都离不开它。所以油价是战争传导到经济**最快**的一根神经——往往战火还没烧起来，油价已经先跳了。

机制很简单：世界上一大块石油产自一个长期动荡的地区（中东）。只要那里有战争或战争的威胁，市场就担心供应被掐断，油价立刻上涨。而油价一涨，等于给全世界每一样东西都加了一道成本，推高通胀，拖慢增长。

大白话

本书里油价的身影无处不在：1973 年的石油禁运把越南埋下的通胀彻底引爆，拖出了「滞胀」；1990 年萨达姆入侵科威特，油价一夜翻倍、美股应声下跌；2022 年俄乌开战，油价冲破每桶一百美元、推高了全球通胀。**你会发现一个规律：一场战争对市场的杀伤力，很大程度上取决于它碰没碰到石油。**碰到了（如中东、俄乌），就通过通胀伤及所有人；没碰到（如美国、朝鲜），冲击就局限得多。

第二条线：美元——美国能一直打仗的底气

第二条线最隐蔽，也最重要。它要回答一个你可能一直没想通的问题：**美国为什么能一场接一场地打仗，还越打债越多，却迟迟不崩？**答案藏在美元的特殊身份里。

美元是全世界的储备货币。

「储备货币」的意思是：全世界各国的央行、企业、个人,都把美元当作最可靠的「硬通货」来储存和交易。全球的石油、大宗商品大多用美元计价，各国外汇储备里也大多是美元资产（主要是美国国债）。这给了美国一项别人没有的特权，经济学家称之为「**过度的特权**」：因为全世界都需要、都愿意持有美元，美国就可以近乎无限地发行国债去借钱，而总有人抢着买。

这项特权，正是美国战争的「底气」。回想第九章：伊拉克战争几乎全靠借债，还一边减税。换成别的国家，这么干货币早就崩了、借不到钱了。可美国能——因为它发的国债，全世界都当宝贝一样接着。**美元的世界货币地位，等于给了美国一张额度极高的信用卡，让它可以把战争的账单推给未来、摊给全球。**

这里还有一段和石油交织的往事。第七章讲过，1971 年美元和黄金脱钩，美元一度失去了锚。那它后来靠什么重新稳住？很大程度上靠的是石油美元。

1970 年代，美国和沙特等主要产油国之间形成了一种默契：石油用美元定价和结算，产油国赚到的美元再回流去购买美国国债。这个安排被称为「石油美元」循环。它的妙处在于：全世界想买石油就得先攒美元，这就为美元创造了源源不断的真实需求，等于给脱钩后的美元找到了一个新的锚——石油。而作为交换，美国为沙特等国提供安全保护。你看，**军事（保护油田）、石油、美元，在这里拧成了一股绳**。这也从更深处解释了：为什么美国对中东的石油安全如此在意——那不只是油，更是支撑美元霸权的一块基石。

第三条线：债务——被推迟的、终将到来的账

第三条线是前两条的归宿。有了美元的特权，美国打仗的首选方式就成了**借债**——发国债，让全世界出钱。今天美国的国债总额已高达三十多万亿美元，远超其一年的经济总量，其中相当一部分，就是过去几十年一场场战争累积下来的。

借债打仗的诱惑在于「当下无痛」：不用加税得罪选民，不用立刻引发通胀。但本书从头到尾都在讲同一件事——**账不会消失，只会被推迟，并换一种形式回来讨**。债务这条线，最终会以两种方式讨账：

- **利息**：债越滚越大，每年光是支付利息就要吞掉越来越多的财政，挤占本可用于民生和投资的钱。
- **通胀——那道无声的税**：这是全书最该记住的一句话。当一场战争既不加税、又靠印钱和借债来打时，政府其实是在用**通胀**向全体持币者征收一道「无声的税」。物价上涨，悄悄稀释了每个人手里钱的购买力——你没收到任何账单，但你的储蓄被战争花掉了一部分。越南战争就是这么把 1970 年代美国人的购买力绞掉一大截的。

所以这三条线其实是一条：战争要花钱（债务）→ 美元的世界地位让美国能借到这笔钱、并把成本摊给全球 → 而一旦战火碰到石油、推高通胀，这道「无声的税」就落到了每一个持有美元的人头上，包括地球另一端、从没参与过这场战争的你。

一个正在松动的结局

最后留一个开放的思考。美元这项「过度的特权」，是不是永远牢靠？未必。第十章讲过，美国越来越多地把美元当武器用——冻结对手的外汇储备、把它踢出国际支付系统。这招短期很狠，但也让其他国家开始犯嘀咕：**我的美元储备，会不会哪天也被冻结？**于是近年出现了「去美元化」的苗头——一些国家尝试用别的货币结算贸易、增持黄金。

这条暗线如果继续发展，可能动摇的正是美国打仗的根本底气。**真正能终结美国「一直打下去」的，也许不是哪一场战败，而是有一天全世界不再那么想要它的美元了。**这是埋在所有战争账本最底下的那个变量。

三条暗线讲完，全书的拼图就齐了。最后一章，我们把这一百多年、十来场战争里反复出现的规律，提炼成六条能揣进口袋的经验法则——以及一个每次都骗到所有人的错觉：「这次不一样。」

第十三章·炮声里的六条规律

一百多年，十来场战争，三条暗线，终于走到了收尾。这一章不讲新的战争，而是把前面所有的案例熬成一锅汤——六条能揣进口袋、下次再听到「打仗了」时能立刻拿出来用的经验法则。最后，再拆穿那个每一代人都会中招的错觉。

规律一：市场怕的是「不知道」，不是「坏消息」

这是全书的地基。股价是对未来的下注，真正压垮它的是悬而未决的不确定性，而不是坏消息本身。所以战争常常**在爆发前把人吓跌，在爆发那一刻反而反弹**——因为最大的问号（打不打）被擦掉了。「买在炮声里」的全部道理，就在这一句。

规律二：区分「事件」和「泥潭」

这是最实用的一条。一场战争对市场是福是祸，首先取决于它是「事件」还是「泥潭」：

- **事件**——又短、又赢得干净、不碰经济命门（美西、海湾）。市场消化得快，往往利空出尽后反弹，是「买在炮声里」成立的场景。
- **泥潭**——拖很久、看不到头、动摇了油价或货币（越南、伊拉克）。它会通过通胀和债务慢慢放血，「买在炮声里」反而会把人套牢多年。

下次听到开战，第一个该问的不是「谁对谁错」，而是：**这是一次能速战速决的事件，还是一个没有尽头的泥潭？**

规律三：看「理由的裂缝」，预判战争的长短

怎么提前判断事件还是泥潭？用第二章那副眼镜：**看公开理由和真实动机之间的裂缝。**

裂缝小（嘴上说赶走侵略者，心里也就想赶走侵略者——海湾战争），目标有限、可完成，战争多半短而可控。裂缝大（嘴上说销毁子虚乌有的武器，心里想的是改造整个地区——伊拉克战争），真实目标远超口号，战争极易失控成泥潭。**理由裂得越开，越要当心它变成泥潭。**

规律四：真正决定成败的，是「花谁的钱」

这是贯穿全书的那条财政线，也是最反直觉的一条。一场战争伤不伤经济，很大程度上取决于它怎么付账：

- **加税买单**（朝鲜）→ 这一代人当场结清，通胀可控。
- **让盟友买单**（海湾）→ 几乎不伤本国财政，近乎白赚。
- **印钱买单**（越南）→ 通胀失控，甚至掀翻货币体系。
- **借债 + 减税**（伊拉克）→ 当下无痛，把巨额账单和利息推给未来。

记住：**账永远不会消失，只会换一种形式、推迟到未来回来讨**。而最隐蔽的那种讨法，叫通胀——一道你从没收到账单、却实实在在交了的「无声的税」。

规律五：盯住油价这条命门

如果只让你记住一个指标，那就是**油价**。一场战争对普通人钱包的杀伤力，几乎可以用「它碰没碰到石油」来预判。碰到了（中东、俄乌），冲击就会通过油价变成全球通胀，伤及每一个人，哪怕你住在地球另一端、与这场战争毫无关系；没碰到，冲击就局限得多。油价，是战争传导到你生活最快、最普遍的那根神经。

规律六：战争是最显眼的头条，却常常不是最致命的风险

最后一条，是给投资者的护身符。战争总是占据头版、牵动所有人的情绪，于是人们容易高估它对市场的长期杀伤力，却忽略了真正的危险往往藏在别处。2003 年所有人盯着伊拉克，而五年后掀翻全球的，是美国自己的房贷泡沫。**别让最吵闹的那条头条，遮住了最安静的那个风险。**

最后：拆穿「这次不一样」

讲完六条规律，还剩最后一件事——为什么明明有规律，每一代人却还是会在战争面前慌了手脚？

因为每一次，人们都会说同一句话：**「这次不一样。」**

投资大师约翰·邓普顿有一句名言：投资世界里最危险、代价最昂贵的一句话，就是「这次不一样」。每一场新战争登场时，总有一堆理由让它看起来史无前例、规则作废——新式武器、新的对手、新的地缘格局。恐慌因此一次次重演。可当你把一百多年的战争摊开来看，会发现**人性和机制惊人地稳定**：市场永远先怕不确定性，账永远要有人买单，油价永远是那根最敏感的神经。细节次次不同，剧本却一遍遍重复。

这本书真正想给你的，不是一套能精确预测股市的公式——没有人有。它想给你的，是一副**在炮声中保持冷静的眼镜**：当所有人都被「这次不一样」的头条牵着情绪走时，你能退后一步，不动声色地问出那几个真正要紧的问题——

这是事件还是泥潭？理由的裂缝有多大？这仗花的是谁的钱？它碰到石油了吗？——以及，真正的风险，真的在这条头条里吗？

能冷静地问出这几个问题，你就已经站在了大多数人的前面。因为炮声会一次次响起，而每一次，市场都会奖赏那些看得懂账本、而不是只听得见炮响的人。