

# 为什么央行要死守汇率？

---

原创 安生 卢瑟经济学之安生杂谈

2018-08-06原文

谢邀。

央行各种骚操作的前提，是人民币是币不是纸。

在实体凋敝，金融暴走的时代，不断灌水，人民币并不是没有变纸的可能性。

这些年没有变纸的原因，是大量热钱滞留在房地产市场，形成一个货币堰塞湖。

这个货币堰塞湖中的人民币没有冲出去的原因之一，是汇率相对稳定。反过来，汇率相对稳定的原因之一，是这个堰塞湖中的人民币没有冲出去。

有人说货币冲出去，需要抛售房产。其实，堰塞湖中货币冲不冲出去，和抛售不抛售房产没有太大的关系。

和持币待购的人，有很大关系。

张三一家六个钱包省吃俭用，准备买房子。此时的货币不进入实体流通，而是暂时滞留。

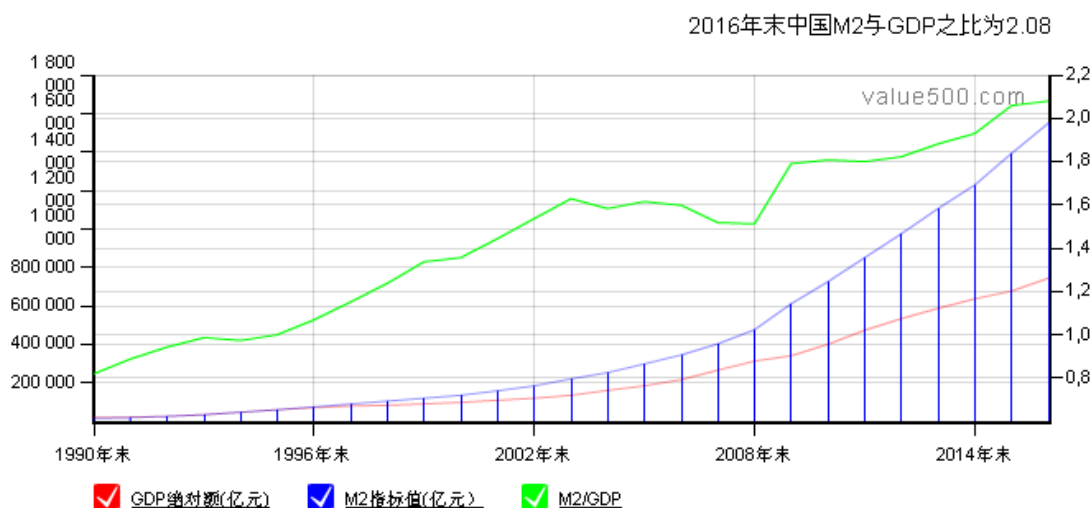
李四买了自己的房子，准备买一套更大的房子，在两次购买之间，货币就滞留在堰塞湖之中。

当然，这些都是小钱钱。大钱钱盖楼如种菜，在买地、盖房、卖房、再买地、再盖房、再卖房之中不断循环。

当然，还有更大的循环，这个不展开讲了。不要让贫穷限制了想象力。

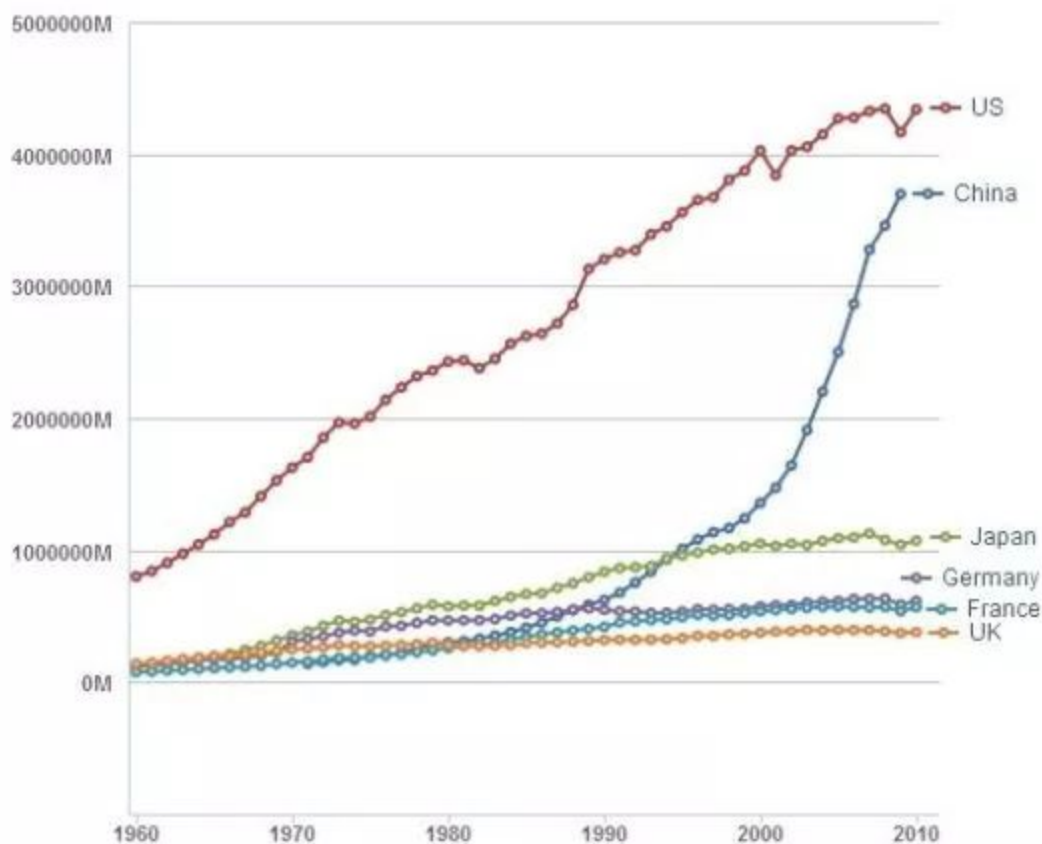
土地成为高度垄断的生产生活资料，大量的债务与土地有关。大量的货币围绕着土地不断循环，各种以土地为媒介的信用不断击鼓传花，总量不断增加，随着土地买进卖出，资金不断倒手，越滚越多。

中国的M2增速远远快于GDP，两者之间的差额部分，估计就是滞留在土地和金融市场，毫无疑问，土地是大头儿，金融市场中大量的信用关系，也是建立在土地之上。





Electricity production (kWh) ▼



到底有多少货币在围绕土地运转？这个需要权威部门的统计和测算，估计在几十万亿的规模。当然，不排除更多。

楼市是不断往上涨，但是人民币在迅速贬值，那么大多数人还会继续持有人民币吗？

张三、李四，还会以人民币的形式，持有现金吗？

小钱钱如此，大钱钱还会不断投入以土地为媒介的资本循环吗？是否还会盖楼如种菜？大钱钱难道不会投入以外汇、黄金、粮食、能源、大宗商品为媒介的循环？

**如果人民币的币值（包括汇率和购买力）站不住，楼市就站不住。**

反之亦然。

如果这些资金从楼市中撤出，会是什么后果？

这些资金冲进外汇市场，人民币的汇率会是什么后果？冲进大宗商品市场，会是什么后果？

**如果楼市站不住，人民币的币值也站不住。**

中国经济，大规模脱实入虚，至少4、5年的时间。大量货币早就脱离实体经济暴走。

为了避免金融市场爆裂，每年还在不断注入货币。所谓去杠杆，其实是张三、李四加杠杆，让大钱去杠杆。

**现在的情况是，大钱有冲进外汇市场的风险。**

**人民币币值能站住的原因，很重要的一点，是中国央行有号称世界第一的外汇储备。理论上，可以用外汇储备平抑汇率，也可以进口外来商品平抑物价。**

**如果外汇储备打光了，汇率、币值、楼市，一个也站不住。**

至此，就不难理解央行为什么要死守汇率。

<http://finance.sina.com.cn/stock/marketresearch/2018-08-06/doc-ihhhczfc1655161.shtml>

关键是守得住，守不住。

滞涨沫崩，四种形态，目前不许选择滞沫崩。那只有一种结果。

现在我们假设四种选择之中，刨除了崩。

——坚决守住不发生系统性金融风险底线。

然后接着刨除滞。

——

要做好稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期工作。把稳定就业放在更加突出位置。

再刨除沫。

——

下决心解决好房地产市场问题，坚持因城施策，促进供求平衡，合理引导预期，整治市场秩序，坚决遏制房价上涨。

那么还剩下什么选项？

不过，在外储消耗光以前，还能维持暂态的平稳，一旦外储消耗到一定程度，就会原形毕露。

央行的所有操作，其实都是技术层面的操作，都不肯调整基本面，不肯让货币增长的速度回归到理性的水平——因为那意味着剧烈的崩和严重的滞。

去年央行搞了一次骚操作，人民币汇率从接近7直接冲到6.26。结果许多出口外贸企业踩踏性结汇，损失惨重。

央行得意洋洋，以为自己可以逆经济规律而动，一面放水，一面拉升汇率。

结果，汇率迅速冲击6.9。央行沮丧地发现，药不能停。

这种僵局能维持多久，看外储，也看外债。

表面上看，外汇储备维持在3万亿，有的月还略有增加。实际上，外债在迅速增长。

从这个角度看，大钱钱在出逃。资本外逃导致的缺口，靠企业或地方政府发债填补。

央行拉升汇率，给了大钱钱更好的出逃的价位。

H13											
	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K
1		<b>国家外汇储备规模</b>									
2		(2016年1月-2018年6月)									
3		数据来源：人民银行网站									
4											
5	时间	金额（亿美元）	金额（亿SDR）								
6	2016年1月	32,308.93	23,403.85								
7	2016年2月	32,023.21	23,183.14								
8	2016年3月	32,125.79	22,803.34								
9	2016年4月	32,196.68	22,716.43								
10	2016年5月	31,917.36	22,751.33								
11	2016年6月	32,051.62	22,912.93								
12	2016年7月	32,010.57	22,973.31								
13	2016年8月	31,851.67	22,843.50								
14	2016年9月	31,663.82	22,684.85								
15	2016年10月	31,206.55	22,714.69								
16	2016年11月	30,515.98	22,541.61								
17	2016年12月	30,105.17	22,394.15								
18	2017年1月	29,982.04	22,064.63								
19	2017年2月	30,051.24	22,196.18								
20	2017年3月	30,090.88	22,177.04								
21	2017年4月	30,295.33	22,096.87								
22	2017年5月	30,535.67	22,058.24								
23	2017年6月	30,567.89	21,969.36								
24	2017年7月	30,807.20	21,884.02								
25	2017年8月	30,915.27	21,873.14								
26	2017年9月	31,085.10	21,994.76								
27	2017年10月	31,092.13	22,134.58								
28	2017年11月	31,192.77	22,037.85								
29	2017年12月	31,399.49	22,048.12								
30	2018年1月	31,614.57	21,696.57								
31	2018年2月	31,344.82	21,678.61								
32	2018年3月	31,428.20	21,617.01								
33	2018年4月	31,248.52	21,729.59								
34	2018年5月	31,106.23	21,957.58								
35	2018年6月	31,121.29	22,125.62								
36											
37											
38											
39											
40											
41											
42											
43											
44											

知乎 @neo anderson

P61	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	
1	中国全口径外债情况表																
2										金额单位：亿美元							
3		2014年 12月末	2015年 3月末	2015年 6月末	2015年 9月末	2015年 12月末	2016年 3月末	2016年 6月末	2016年 9月末	2016年 12月末	2017年 3月末	2017年 6月末	2017年 9月末	2017年 12月末	2018年3 月末		
4	广义政府	1134	1124	1121	1048	1114	1143	1131	1210	1239	1226	1402	1548	1687	1917		
5	短期	73	0	8	0	30	58	94	111	122	101	117	144	170	188		
6	货币与存款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
7	债券证券	73	0	8	0	30	58	94	111	122	101	117	144	170	188		
8	贷款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
9	贸易信贷与预付款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
10	其他债务负债	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
11	长期	1061	1124	1113	1048	1084	1085	1037	1099	1117	1126	1285	1404	1516	1729		
12	SDR分配	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
13	货币与存款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
14	债券证券	511	586	583	576	615	608	580	662	697	713	775	890	1006	1215		
15	贷款	549	539	530	472	469	477	457	437	421	413	509	514	510	514		
16	贸易信贷与预付款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
17	其他债务负债	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
18	中央银行	427	355	380	409	430	747	802	673	555	254	333	253	234	249		
19	短期	105	82	81	116	132	210	208	182	89	122	178	129	108	126		
20	货币与存款	105	82	81	116	132	210	208	182	89	122	178	129	108	126		
21	债券证券	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
22	贷款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
23	贸易信贷与预付款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
24	其他债务负债	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
25	长期	322	273	299	293	298	537	593	492	466	133	156	124	126	123		
26	SDR分配	101	96	98	98	97	98	98	98	94	95	97	99	100	102		
27	货币与存款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
28	债券证券	26	30	42	51	55	56	119	9	0	0	0	0	0	0		
29	贷款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
30	贸易信贷与预付款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
31	其他债务负债	195	147	159	144	147	382	377	386	372	38	58	25	27	22		
32	其他接受存款公司	9166	8177	8139	7036	6120	5581	5787	5969	6042	6795	7683	8392	8455	9149		
33	短期	8123	7123	7082	5901	5020	4585	4690	4710	4677	5350	6105	6702	6696	7313		
34	货币与存款	4925	4292	4468	3765	3184	3018	3133	3141	3022	3420	3942	4215	4249	4703		
35	债券证券	52	0	40	894	755	561	511	442	460	487	492	683	709	778		
36	贷款	3143	2830	2573	1242	1081	1003	1047	1127	1194	1443	1670	1787	1722	1798		
37	贸易信贷与预付款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
38	其他债务负债	2	1	1	0	0	3	0	0	0	0	1	16	15	33		
39	长期	1043	1054	1057	1135	1100	997	1097	1259	1364	1445	1578	1690	1760	1836		
40	货币与存款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
41	债券证券	547	572	611	634	657	586	652	765	800	839	905	1040	1147	1227		
42	贷款	495	481	445	499	442	405	443	492	562	603	642	642	606	602		
43	贸易信贷与预付款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		



P61																
	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P
23	贸易信贷与预付款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
24	其他债务负债	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
25	长期	322	273	299	293	298	537	593	492	466	133	156	124	126	123	
26	SDR分配	101	96	98	98	97	98	98	98	94	95	97	99	100	102	
27	货币与存款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
28	债务证券	26	30	42	51	55	56	119	9	0	0	0	0	0	0	
29	贷款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
30	贸易信贷与预付款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
31	其他债务负债	195	147	159	144	147	382	377	386	372	38	58	25	27	22	
32	其他接受存款公司	9166	8177	8139	7036	6120	5581	5787	5969	6042	6795	7683	8392	8455	9149	
33	短期	8123	7123	7082	5901	5020	4585	4690	4710	4677	5350	6105	6702	6696	7313	
34	货币与存款	4925	4292	4468	3765	3184	3018	3133	3141	3022	3420	3942	4215	4249	4703	
35	债务证券	52	0	40	894	755	561	511	442	460	487	492	683	709	778	
36	贷款	3143	2830	2573	1242	1081	1003	1047	1127	1194	1443	1670	1787	1722	1798	
37	贸易信贷与预付款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
38	其他债务负债	2	1	1	0	0	3	0	0	0	0	1	16	15	33	
39	长期	1043	1054	1057	1135	1100	997	1097	1259	1364	1445	1578	1690	1760	1836	
40	货币与存款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
41	债务证券	547	572	611	634	657	586	652	765	800	839	905	1040	1147	1227	
42	贷款	495	481	445	499	442	405	443	492	562	603	669	643	606	602	
43	贸易信贷与预付款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
44	其他债务负债	1	1	1	1	1	6	2	2	2	3	7	7	7	7	
45	其他部门	5125	5033	5046	4754	4272	3799	3812	4043	4277	4027	4125	4453	4555	4838	
46	短期	3940	3809	3737	3459	3041	2607	2673	2928	3126	2909	2997	3258	3332	3540	
47	货币与存款	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	2	
48	债务证券	39	40	30	14	9	4	20	2	4	2	3	21	28	41	
49	贷款	613	691	769	644	355	258	274	286	285	269	317	362	350	602	
50	贸易信贷与预付款	3285	3068	2935	2797	2673	2339	2372	2636	2833	2635	2499	2733	2821	2745	
51	其他债务负债	3	10	3	4	3	5	5	3	4	3	177	141	133	150	
52	长期	1184	1224	1310	1295	1231	1192	1139	1115	1151	1118	1128	1195	1223	1298	
53	货币与存款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
54	债务证券	201	205	270	263	211	183	171	178	217	206	248	293	319	378	
55	贷款	919	958	980	973	868	861	821	785	782	762	730	732	726	745	
56	贸易信贷与预付款	59	55	52	50	48	42	42	47	50	47	45	49	50	49	
57	其他债务负债	7	6	7	9	104	106	105	105	101	103	105	121	127	126	
58	直接投资：公司间贷款	1948	2299	2371	2308	1894	2028	2014	2079	2045	2028	2036	2105	2175	2282	
59	直接投资企业对直接投资者的债务负债	1685	1991	2020	1974	1590	1631	1606	1587	1505	1499	1487	1513	1515	1570	
60	直接投资者对直接投资企业的债务负债	3	3	3	3	2	5	8	13	18	21	30	35	44	46	
61	对关联企业的债务负债	261	305	348	331	301	392	400	479	523	508	519	557	616	666	
62	外债总额头寸	17799	16988	17057	15554	13830	13299	13546	13974	14158	14330	15579	16751	17106	18435	
63	注：1.本表按签约期限划分长期、短期外债。															
64	2.本表统计采用四舍五入法。															
65																

多说一句，外储要扣除外债，才是储备之中真正可以放心使用的部分。如果外债逾期无法顺利偿还，境外金融资本必然不再提供外汇。

不要以为卫国发债的企业债和地方债逾期，其他企业和地方政府仍然能继续借外债。境外金融资本会衡量中国的外储和外债的关系。作为一个整体，没有那么多外储，准备怎么偿还外债？这是境外资本必然考虑的事情。天下没有愚人，认为境外金融资本愚，可以随便借外债，往往是自己蠢。

可以讲，特朗普的贸易战是釜底抽薪，直接攻击中国获得外汇主要渠道。

不出意外的话，境外势力也在密切关注中国的外储和外债的变化。

他们很清楚，外储无力偿还外债的时候，就是央行闹剧谢幕的时候。

那时，不出意外的话，将出现的事情是央行猛烈加息试图力挽人民币暴跌的狂澜。

这种事情，最近40年之中，不是没有过。

如果不太健忘的话，应该不难想起来。

精选留言

---

暂无...