

2016年的经济理论旧文：《实体凋敝，金融暴走》

2016年年初在知乎写的，以美国次贷危机为标本，分析金融危机，在这里做个备份。

纯经济理论，所以没有做任何修改。

今年年初写的一篇旧文，现在看基本都在按照预期运动。

（一）双重危机

如果以财富衡量，人类社会可能是唯一熵减的系统。市场经济中，唯一可以确定的是马太效应，即财富是单向汇聚的，一切经济问题由此产生。由于财富单向汇聚，社会形成金字塔结构。

这种结构注定对应大量产品滞销，大批债务无法偿还。

金子塔顶层拥有大量财富，撑的要吐，有能力消费没需求，消费不足。底层的收入被压到最低，饿得要死，有欲望需求没支付能力，也是消费不足。金字塔两端都消费不足，对应的必然是大量产品滞销，产能过剩。

产能过剩，对应大批工人的劳动力滞销。他们的产品没人要，他们的劳动力自然没人要。于是，企业处于破产、停产、半停产状态，他们处于失业、半失业、放长假的状态。

这是表现在产能和就业上的现象。

多说一句，一些企业靠贷款维持最基本的运转，这些企业就成了“僵尸企业”。这些企业的工人，被扣上懒汉的帽子。

话题转回来。

金融是经济的血脉，抛开赌博投机不说（赌博投机的问题后面再说），货币流通是商品流通的逆运动。

主要货币是信用货币的时代，每一笔贷款对应两部分，获得贷款的企业或个人，同时拥有两样的东西，一笔钱和一笔债务。这笔钱，很快会被金字塔顶层吸走，而这笔债务却无法偿还——因为顶层已经撑的要吐，他们并不想购买底层提供的商品或劳务，或者，即使他们购买也非常有限。所以，社会顶层拥有大量利润的时候，必然对应社会中下层背负沉重的债务。

社会底层的债务到期无法偿还的时候，要么破产倒闭，要么申请贷款苟延残喘。底层破产倒闭时，顶层用积累的货币购买底层拍卖的财产，同时债务归零。不足的部分，银行承担。银行的自有资产承担不了，银行倒闭。储户的账户数字归零。这个过程很惨烈，有人一夜之间一无所有，上吊、跳楼，有人趁机从地板上捡战利品，就是金融危机。上吊自杀的是中下层，趁机捡战利品的是顶层。



金融危机和经济危机是一个硬币的两面，起因都是财富的单向汇聚。

货币淤积在顶层，商品流动就不会顺畅，债务也难以偿还。这个道理很简单。但是，要承认这个道理，就要承认社会财富的单向集中不利于经济顺利运转，并做出相应的经济政策调整。这就很困难了。

毕竟，不同的社会阶层对经济政策的影响力是完全不同的。金字塔社会，顶层的影响力远远大于社会底层——否则也不会形成金字塔型社会。

（二）药方选择

这种情况怎么解决，顶层可以要钱不要命，政府不能看着不管。不然失业率爆棚，那还得了？目前有四种解决方案，一是鼓励投资，二是增加出口，三是政府印钞购买这些产品，四是否定金字塔型的社会结构。

在产品全面滞销的时代，没有人会主动投资。

金字塔顶层不是傻子，现有的产品卖不掉，继续扩大产能，增加投资那不是犯傻吗？

于是，有人提出创新。新产品出现了，原有的产能要被淘汰，为了更新换代，都要买新设备，内需不就上去了吗？

话说回来，创新哪那么简单？蒸汽机替代人力、畜力、水力，内燃机、电动机替代蒸汽机，都需要科学界重大的理论突破，否则新产品与老产品之间很难有跨代性的突破，改一改外观设计，优化一下结构，增加点功能（许多功能还是华而不实的），这样的创新没多大意义。想想就明白，没有巨大的技术门槛，能创新早创出来了。

当年硅谷的奇迹，其实是美国政府和军方多年来大量投入产生的军用技术积累在短期内商业化的军转民的过程——巨大的势能早已具备，剩下的只是谁来推动，让这些势能释放出来。于是，释放这些势能的人，成了风口上的猪。站在台风口，一头猪都能飞起来。没有台风，猪还是猪，飞不起来。看不到台风，只看到猪在飞，以为自己像飞起来猪一样伸展四肢就能飞起来，那是猪的思维。

看不到当年理论突破支持的技术突破，看不到对应的美国政府和军方技术积累，只看到几个大学生，在硅谷租几间办公室就能创新，那是一叶障目不见台风。以为只要弄几个大学生，搞几栋写字楼，就能创新，就能再造一个硅谷，就能拉动经济，那就更愚蠢了。

如果出口情况不错，那么问题会好解决一些。顶层消费不了，底层消费不起的商品推出去，换成钞票回来。顶层继续赚钱，底层有饭吃，暂时皆大欢喜。

长期看，这也有问题：第一，这些钞票怎么用？钞票不是黄金，攒多了要贬值。（这些钞票不是没有用，后面谈用处。）第二，别的国家不乐意，你国内的就业解决了，我国内的产品滞销了，我的工人失业了，为了不让你的商品进来，我要用各种手段阻止你，包括检验检疫，包括配额，包括关税，包括各国产品标准等等。第三，别的国家遇到经济危机，不再要本国的商品怎么办？第四，就业高度依赖别国的市场，两国关系一闹翻，本国失业率马上爆棚。



本国政府不断购买商品，有两种方式。

一种是直接启动印钞机，这是中央政府的特权。政府印钞，购买商品，顶层聚敛财富，底层有活干。代价是通胀和泡沫不断上涨。一种是用政府使用贷款，这是地方政府常用的手段。代价是通胀和泡沫不断上涨，外加地方政府陷入债务危机。

如果不想本国通胀爆棚、泡沫破裂，地方政府破产，这种模式就不能一直玩下去。

把顶层多余的钱收上来，返还给底层，是最后一种模式。这种模式，顶层绝对不干。对顶层征税，那还了得？所以，也很难推动。

说来说去，四种模式或者不可行，或者有局限性，或者有长期的隐患，或者难以推行。

（三）开闸放水

对政府来说，只能死马当活马医。

增加廉价的贷款和劳动力供应，提高利润，促进资本增加投资。这就是缓解危机思路。

这种思路的来源是萨伊定律的供给创造需求，认为生产者可以完全不顾产品滞销，不断扩大投资，增加供给。

具体操作，首先是鼓励民间投资，鼓励互联网，减少审批，放松贷款。

先是年轻人创业。年轻人花光了爹娘钱储蓄以后，产品没有销路，只好该干什么干什么去。因为社会贫富差距太大，两端消费不足，全社会没有对应的消费能力，导致传统产业没有销路，现在加上互联网就有销路了？个别的有销路，因为着更多的滞销。

减少审批、加强监管，放管结合，放要放到位，管要管到位。说起来很容易，操作起来完全没有可操作性。如果车站、机场取消了安检，然后把维护安全的任务全部转嫁给乘警或空乘。那会是什么效果？想想就清楚。不在入口排出风险，在运转过程中就是搞人盯人，也盯不过来。再加上一句，法无禁止皆可行，那就更厉害了。还是车站、机场的例子，危险分子是把危险品带上交通工具了，但是只要他不点火，乘警或空乘就既不能随便搜他的行李，也不能把他怎么样。

有人问，如果危险分子点火造成重大事故呢？按照守土有责的原则，那就是乘警和空乘的失职了，要被严肃处理了。

所以，在这种情况下，各种金融骗子如雨后春笋一样层出不穷，各种金融案件造成几万、几十万人损失，那就是情理之中的了。



涉及健康的食品安全也成问题。放开食盐专营，结果各种假盐案迅速爆棚。

资本为了利润可以上断头台，诈骗造假，算什么？

放松贷款，更可怕。

整个经济循环不是没有钱，而是钱聚集在少数人手里，不能顺利回流。这样一来，导致大量的贷款无法顺利偿还。现在继续放松贷款，现在经济循环中的钱更多了，债务也更多了。短期看，大量的债务可以通过直接或间接的借新还旧，暂时掩盖过去。长期看，必然是更大的窟窿。

那么能不能一直放贷款，不断借新还旧下去呢？不能。

截至目前，人类历史上，还没有在经济停滞期，天量放贷款不引起通货膨胀和资产泡沫的例子，也没有通胀不失控、泡沫不破裂的例子。

整个经济体内需不足的时候，注入这些货币也不会投入生产循环。但是，这些钱也不会闲着。社会顶层获得大量现金以后，必然投机，往往炒房、炒地、炒各种生产生活必需品，通过炒作而不是生产过程进一步聚拢财富。

滞涨沫崩，政府至少要选一个。不想选崩滞，向经济体内注入货币，就会出现涨沫。反之亦然。

（四）金融暴走

消费不足，产品滞销，工人失业，机器闲置，与之对应，资金自然也闲置。于是，经济体内部出现一个奇怪的现象，一面是货币总量不断上涨，一面是对应的债务不断增加。

大量货币失去投资方向，四处乱窜，寻找“价值洼地”。

这些货币冲进股市，就会造成股市疯牛。冲进楼市，会造成楼市疯涨。冲进生产生活必需品市场，就会导致物价疯涨。这些货币在国内的投资，与其说是投资，其实都是庞氏骗局式的投机。甲之损失，乙之收益。

还有高利贷，投资者惦记对方的利息，对方惦记他的本金。

这些现金在金融、投机过程中，不断汇集集中，就是不进入实体经济。大量产品滞销，需要减价处理去库存的时候，只要思维正常，谁会主动增产？

这些现金进入投机市场，却不会消亡在其中。某甲购买了某乙的房产，某甲申请贷款，背负债务，某乙获得现金。现金由某甲的手中流动到某乙手中。某甲失去了继续投机的能力，这个能力被某乙获得。某乙购买了某丙的股票，某乙失去继续投机的能力，某丙获得这种能力。

现金不消失，只是不断流转。

这些现金绝对不会去购买那些滞销的产品，只会投机，随时可能制造新的泡沫、通胀。所以，滞销的钢



铁、煤炭的价格不断下降，住房、股票、食品的价格却可能猛涨。

那些在实体产业挣了点小钱，或者苦苦挣扎还没破产的中小企业主，也会变现资产，加入高利贷、投机的行业。于是，在整个实体经济萧条的时候，金融、投机却异常火爆。这种火爆，进一步压缩实体经济的资金来源。

这时，生产性行业和地区首先发生断崖式下跌。与此同时，金融投机行业和地区因为失业资本源源不断涌入，还保持虚假的繁荣。

实体产业变化不大的情况下，不能产生对应的利润。资产价格飞涨，如果不是对应通胀，就是泡沫。一般来说，这种建立在泡沫基础上的投机，源自甲之损失乙之收益，所有人都收益，只能源自源源不断的货币涌入，经济规模变化不大，货币远远涌入就酝酿溢出，通胀的风险。

投机从来都是不稳定的——即使有外来资金源源不断涌入，也是如此。

一方面，随着价格上涨，供给会大幅增加。任何商品的供给一旦大幅增加，就不再适合投机。股市上涨，必然吸引IPO。楼市上涨，必然会有大量新开发的楼盘上市。另一方面，随着投机品价格上涨，投机品持有者的其他选择也会出现。比如，出售国内房产，移民北美、欧洲。比如，出售房产，投机粮食等更紧俏生活必需品。

这些现金进入股市、楼市的时候，一片虚假的繁荣，离开的时候，一地鸡毛。那些跟风进入股市、楼市试图发财的人，他们如果没有及时找到接盘者，没来得及变现，就会成为股东、房东，没挣到钱，大多数还欠了一屁股债。因此，发生过投机的领域，不易产生新的投机。因为很多人损失惨重成为房东、股东，获得利润大资本不会轻易买回他们手中的筹码，解放他们。

（五）债务转移

投机如同赌场，甲之损失，乙之收益。除非偿还贷款，否则这些货币不会主动消失，这些钱哪里去了？这些钱大多成为社会顶层的战利品，成为他们的利润。或者，为他们偿还债务。

由于经济周期的不可预测性，任何使用的融资手段的社会成员都可能在危机时期负债，社会顶层也不例外。

但是，不同的社会成员陷入债务危机之后的处境是绝对不同的。大多数企业不断借新还旧，自然背上越来越沉重的债务包袱。

全社会产品滞销，希望销售商品不断盈利，偿还债务，基本没有可能——除非产品是长生不老药。不过，以目前的科技，类似让顶层有无限需求的产品还没有生产出来。

那些获得利润的债权人，也不会无偿地用自己的利润，填平债务人的债务，除非廉价收购债务人的资产。正常情况下，企业或个人的债务只会不断增加，不会下降。社会中下层陷入债务危机，一般难逃倒闭破产。



黄世仁不让杨白劳破产，怎么能霸占喜儿？不让房奴破产，怎么能收回他们的房子？不把一些潜在的利润丰厚的企业逼上绝路，怎么能用地板价收购？

不过，与社会中下层不同，社会顶层有影响国家决策的能力，可以通过调整国家政策，把债务转嫁出去，转嫁给接盘侠。至于金融资本，则更是王中王，如果陷入债务危机，比如在股市套牢，甚至可能由国家，也就是全民接盘。

何况，即使负债的社会顶层破产，他们的财产也不会分散到社会底层，而是会由其它社会顶层瓜分。经过这种瓜分，财富进一步汇聚。

把债务流转出去，让别人帮自己背锅。资金会流转，债务也会流转。

地方政府贷款修铁公基，卖地还债。开发商贷款卖地盖楼，卖楼还债。地、楼，卖不掉的时候，地方政府和开发商会不断借新还旧。

这时，央行会放松利率，让他们活下去。直到他们找到接盘侠。

顶层不会承担地方政府和开发商的债务，这些债务必然设法转嫁给社会中下层。

比如，取消房屋限购，取消私人房产总量限制和持有年限的限制，降低转手交易税费，让房产变成类似股票的投机品。比如，国家出政策，鼓励散户借钱炒股。那些借钱炒股的散户最终难免背上债务，但是他们的损失成为别人的收益。再比如，在某些利益集团陷入债务期间，降低利率。降低利率有三个目的：第一减轻利息负担；第二推高投机品的价格，吸引接盘侠；第三有利于接盘侠贷款接盘。

经过疯狂的投机，许多兴冲冲冲进投机市场的社会中下层，成为接盘侠。他们交出现金，接过别人抛出的投机品，成为房东、股东。

一旦这些接盘侠用自己的债务置换地方政府和开发商的债务之后，央行就没有那么多顾忌，也没有必要降低利率了。那时，如果形势需要，比如物价失控，比如本币面临巨大的贬值压力，可以开始加息了。

上吊自杀是接盘侠的事，市场有风险，入市须谨慎。谁让接盘侠当初不谨慎？

经过这债务转移的过程，绝大多数人都会破产。最终，土豪死于股权信托、中产死于非标理财、屌丝死于P2P。虽然他们破产，他们的财富不会消失，而是会集中到少数人手中，或者替少数人偿还债务。

（六）实体凋敝

相比地产和金融，资源、生产型企业往往就没这么幸运了。

它们正在遭受多重挤压，苦苦挣扎，随时面临破产倒闭的风险。

首先，因为有效需求不足，导致产品滞销。既然产品滞销，那就是产能过剩，要关停并转去产能。一大批工人正在或即将处于失业、半失业的状态。大规模失业，进一步压缩有效需求。由于社会经济规模受制于有效需求，压低有效需求，社会经济规模也必然下降。其次，为了避免投机资金把外汇当成价值洼



地，宁可消耗巨额外汇储备，也要维持强硬货币的形象。这必然导致商品倒灌。

如此一来，国际市场上，原有的产品价格优势不再，已经不再具备物美价廉，性价比高的优点。原有的出口订单，急剧下降。粮食、水果、乳类、肉类等食品，煤炭等原材料的商品倒灌必然对国内的生产、加工行业和煤炭等原材料行业产生了毁灭性的影响。商品倒灌进一步压缩本来就严重不足的有限的内需。（另外，商品倒灌严重影响外贸盈余，外贸盈余下降，外储增量下降。外储是维持本币汇率稳定的最重要的资源。一旦外汇下降到一定程度，本币的汇率就无法保证。）

再次，各种投机，尤其是房地产投机，难免推高生产企业成本，挤掉最后一点可怜的利润。每一样商品都包含地租。地租无处不在。房价上涨，房租上涨，工人要求涨工资。房价上涨，零售商品价格上涨，工人需要涨工资。房价上涨，人工成本上涨，原材料价格上涨。房价上涨，厂房租金上涨，生产成本上涨。只要房价上涨，人工、原材料、厂房租金会全部上涨。还有，各种投机使财富迅速集中，社会金字塔更加尖锐，顶层聚敛越来越多的财富，底层不断套牢。内需更加不足。

最后，由于投机加剧，资金源源不断地流出，债务负担越来越重，面临被瓜分的风险。既然干几年实业，不如稳稳当当炒房，那么盈利的企业必然不再增加订单，而是减少投资，甚至逐步压缩现有生产规模，把富余资金投入投机之中。全社会生产规模下降，亏损的企业，更加难以盈利，只能不断借新还旧，最终被利息压垮，难以脱身。

企业的困境，加剧当地的困境。生产性行业不断凋蔽，资金不断流向金融投机行业。生产性地区经济全面下滑，当地财政陷入困境。在实体凋蔽时期，同样是金融投机，生产性地区的房产往往很难成为投机目标。这时，甚至有人抛售生产性地区的房产，去金融业为主的地区买房。

经济崩溃的地区，难以就业，无法生存，是当地社会底层迁徙的原因。经济崩溃地区的房产难以升值，没有利润，大量失业人口聚集，社会治安下降，是当地社会顶层迁徙的原因。于是，这些地区人口净流出的地区。

经济萧条，地方政府财政收入必然下跌。

这时如果推行税制改革，便可能使生产性省份的税收进一步下降，因为不同税种的所属不同，有些税种的全部或大部分税款要上缴中央政府，而不是留给地方政府。

对这些地区来说，祸不单行。经济下滑，税基下降；税制改革；税收大部上缴中央政府；本地土地投机不旺，无法炒作土地获利。

实体凋蔽，金融暴走的时期，生产性地区的财政危机，几乎是难以避免的。这时，地方政府会想尽办法筹钱，一般来说，主要包括砸锅卖铁、挖地三尺、沿门托钵。如果这三招不太好使，上级政府又不愿意伸出援手，当地基本难免财政破产。

失业人口怎么就业？全民创业是不靠谱的。大家都修自行车，卖早点，摆小吃摊，开杂货铺，且不说城管管不管，哪有那么多自行车可修，那么多人买早点，吃小吃，买百货？多数人只能向金融投机地区移民。



维护治安也好，赈济灾民也好，都需要钱。地方政府偏偏没钱。

（七）致富良机

地方政府挖地三尺，必然激化社会矛盾，所以必然尽量采取其他相对温和的手段。极少数人等的就是这些地区的地方政府沿门托钵、砸锅卖铁。

规模较小的企业任其自生自灭，规模较大的企业则要完成化公为私的过程。

陷入债务危机的企业，不会由国家出政策获得去库存的机会，它们被划为僵尸企业，被描述成拖垮全国经济的包袱——却没有人分析，既然有亏损就有盈利，那么这些僵尸企业的亏损哪里去了，成了谁家的盈利。至于没有陷入债务危机的企业，被描述成阻碍全国复苏的障碍。

其实，按照这个标准，房地产企业基本都可以算是僵尸企业。

社会顶层在刺激经济，投机、转移债务的过程中获得了大量的利润，免去了大量的债务，这些利润干什么用？自然是用于产权扩张，瓜分肥肉。

债务不能被减免往往被划为僵尸企业，将被强行停止借新还旧的过程。然后，通过各种手段化公为私。

这一方面是因为他们没有影响决策的能力，一方面是一部分社会顶层渴望在它们陷入债务危机时期，以极低的价格廉价收购它们，或者让他们化公为私。

有些时候，原先的管理层也希望推动这个过程。因为许多时候，私有化之后的管理层就是原先的管理层，唯一的变化，是这些人从企业的经营者，变成了企业的所有者。

这些企业经过这样的过程，真的提高了效率了吗？只有天知道了。

不过，可以确定的是，这必然导致工人命运的转折。他们和管理层的命运从此分道扬镳，从此进入金字塔基，难以翻身。

当年东北的大下岗，便是一个失控的化公为私的过程。大量财富在一夜之间化为私有。占据这些财富的原领导层知道这些财富来路不正。所以，他们迅速变现。这个过程，通俗地说，是拆毁大楼卖钢筋。

他们并没有投资实体产业，搞再生产，而是把变现的资金用于购买房产或者金融产品，然后去当寓公。头类富豪移民海外，二等富豪移民北京、上海，三类富豪移民大连。他们都成了食利者。

那些失业的劳动者，丧失了工作的机会。他们就是开个小店都没有消费者，搞三产增加就业只是一句空话。于是，只好全国各地打工。对这些劳动者来讲，他们没有资本，只有廉价劳动力，不外出打工，又能怎么样？

于是，富豪和穷光蛋都出来了。



东北的经济，只能靠残存的一些国企和政府的支出维持。有这些最基本的企业生产、政府支出和对应的消费，才能有少得可怜的有效需求，支持规模有限的二产、三产。前两年各地上各种大项目，政府开支扩张，各地需要重型机械、资源，东北暂时恢复了一段。现在各地政府负债累累，以装备制造、资源等生产性产业为主的东北经济自然再次崩溃。

有人说，东北有资源，所以东北应该能发展。这种说法忽视了三：第一、国家当年大量开发东北资源，现在东北许多资源已经枯竭或即将枯竭。第二、许多东北资源已经私有化了，这些资源的所有者，在海外、北京、上海、大连享受生活。当地资源丰富不丰富，与当地群众无关。第三、本币汇率居高不下，商品倒灌时期，大量进口资源时期，东北当地资源并不能发挥任何作用。

大量生产资料已经归私人所有，这些当寓公的人即使获得利润，也不在当地投资，而是在海外、北京、上海、大连买房，或者投资金融产品，东北成为资本净流出地区。要重振当地经济，只能剥夺这些人的财产，把这些利润重新用于当地投资，而不是转移出去。这显然需要使用非市场经济的手段。

东北的情况，很像外蒙。外蒙有世界上人均储量前列的各种资源，外蒙也有世界上比例前列的贫困人口。经过私有化，大量资源化为私有，有钱人或者移民欧洲、美国或者生活在乌兰巴托，他们靠出卖资源享受穷奢极侈的生活。于是，大量利润不断转移到海外，购买房产、投资华尔街或者存入瑞士银行，而不是投入再生产发展经济，国内资本紧缺。多数人则穷得要饭！

这样的行为，毫无疑问有利于金融地产行业和以金融地产业为主的地区，对生产性地区则是毁灭性的打击。

（八）无以为继

实体凋敝，金融暴走，是一种极不稳定的状态。维持着这种状态，需要汇率相对稳定，投机相对稳定，物价相对稳定，社会相对稳定。这需要需要不断消耗外储，投机市场不断上涨，或者不断出现新的投机热点，各种商品供应充足，也需要失业率不能太高。这四个条件显然都难以长期稳定持续存在。

维持这种现象，需要不断消耗外汇储备，不断注入货币（不断发现新的投机热点），各种商品供应相对充足，同时社会相对稳定。

这种本币忙着投机，抛售外储维持汇率，进口海外商品平抑物价，商品倒灌，表面一片繁荣的局面不会维持很久。

外储耗尽、投机崩盘、物价失控、社会动荡，四者互为因果。出现一个，就必然出现另外其他三个。

为了避免投机崩盘，就要不断地注入货币。停止注入货币，不能借新还旧，债务危机就会爆发。那时，资本会迅速外逃，抛弃本币兑换外汇。另一方面，资本互相兼并，最终散户被收割殆尽，只剩下少数寡头，投机很快就会终止。

本币不断升值，或者汇率长期居高不下，货币供给长期居高不下，外贸盈余下降，外汇储备不断下降是大趋势。



开放经济体，货币供应量长期世界领先，必然导致资本流出，商品流入。

这时，如果汇率相对稳定，随着国内物价、房价不断上涨，必然出现进口货相对便宜，国内房产相对昂贵的现象。买进口货，移民海外是很自然的选择。社会动荡也会导致移民增加。无论是买进口货，还是移民，都必然导致外汇储备的下降。

因为汇率高，进口货便宜，通货膨胀可以保持在一个相对较低的水平。于是，出现了一面印钞，一面物价相对平稳的假象。

外储耗尽直接导致几个问题，本币价格迅速下跌，本国货币和资产被抛售，进口商品价格上涨，推动物价上涨。那时，简单地说，除了房产、股票和债券，什么东西都涨价。如果不能理解这个情况，可以参考俄罗斯近期发生的事情。

有人说，外汇储备没有用。实际上，没有外汇储备，大规模印钞必然导致本币贬值，没有廉价的进口货平抑物价，物价马上就上天。

投机焦点总是不断更新。炒作一种产品，很容易出现溢出。**没有什么商品的价格能一直飞到天上去。一方面，一种商品价格上涨，难免引起供给增加，改变供给关系。另一方面，一种商品价格离奇上涨，必然使其它商品价格显得偏低。**

所以，只有不断更新，不断出现价值洼地，才能不断吸引投机资金滞留在投机市场。问题是，炒完股票炒房子，炒完房子炒什么？

回过头来接着炒股票？那就首先需要解放那些在高点位套牢的散户——除非货币供给极度丰富，否则自己抛出去的投机品，自己在接回来，给别人当解放军，傻瓜才会这么做。

所谓，其它商品，必然也包括外汇。国内投机越激烈，各种投机品价格上涨越多，汇率越稳定，外汇越容易成为价值洼地。一旦外汇成为价值洼地，很容易出现资本外逃，外储很快就会耗尽。

越到金融暴走的后期，经济政策的制定者越担心热钱冲出国门，于是不断制造投机热点，试图留住这笔热钱，结果是热钱规模越来越大，越容易冲出国门，或者冲进生产生活必需品市场。

这些货币如果冲出国门，就会导致本币暴跌。如果冲进生产生活必需品市场，就会导致物价暴涨。

为了避免这些货币冲出国门，就要保持高汇率。高汇率一方面可以使外汇缺乏吸引力，另一方面可以相对廉价进口商品，控制物价。

本国央行放水越多，物价上涨越快，泡沫越大，本币汇率越高，为了维持歌舞升平的局面，外储消耗越多、越快。

但是，这对国内产业是进一步的毁灭性的打击。本来国内市场就消费不足，进口商品又占去很大一部分，国内企业更加困难。



放开商品进口，保持本币汇率不变，不断印钞放水，其实是绞死本国企业。

那些暂时还活着的企业，也会尽量压缩产能，变现货币，加入投机大军。于是，投机大军在一段时间内，能从凋敝企业、凋敝行业和凋敝地区不断地获得援军。

实体产业的凋敝，进一步促进金融投机暴走。

外汇储备消耗到一定水平，就无法维持汇率，本币出现下跌的风险。那时，国内的巨额热钱必然冲出国境。

境外投机基金会趁火打劫，加速外汇储备下降。但是，如果认为境外投机基金是本币下跌的根本原因，就本末倒置了。认为铲平了境外投机基金，就万事大吉，那就是自欺欺人了。

生产生活必需品也可以投机。

投机完股票和房产以后，很可能投机生产生活必需品。一场农业歉收，也可能刺激生活必需品投机，导致价格暴涨。

不论是实体产业凋敝，还是投机终止，都会导致大批贫困人口，危及社会稳定。

市场经济之中，财富金字塔无处不在。现在，首先凋敝的是二三线城市和生产性地区。财富从二三线城市向北上广的房地产和金融业汇聚，二三线很快就会枯竭。当一线大城市和金融性地区还歌舞升平的时候，这些地区已经揭不开锅了。于是，各种讨薪事件此起彼伏。当地政府难免陷入困境：经济萎缩，财政枯竭，失业增加，无力维稳。事情不会到此为止，这些地区的人口和资金会迅速向一线大城市和金融行业流动。无论是当地的富豪还是穷鬼都会向一线大城市转移。

社会动荡必然加剧资本外逃，使外储迅速消耗殆尽。

那时会出现国内投机品（房产、股票）被抛售，国内投机品找不到接盘侠，资本外逃，进口商品价格上涨，推动物价上涨。

这时，本国会努力冻结多余的货币，避免本币成为没人要的废纸。具体操作一方面会提高利率，一方面会压缩贷款，一方面会主动贬值，减少货币供应，把物价控制住，减少资本外逃的压力，争取把本币留住，并逐步改变国际贸易情况。

所以，那时本国国内贷款会异常紧张。许多还能勉强维持，但是需要以贷款为流动自己的企业会被活活绞死。至于银行，则会有大量的不良资产。

（九）危机之后

由于财富单向汇聚引起的危机，试图以增加财富的方式缓解，必然引起更大的危机。

危机的后果，则必然进一步拉大贫富差距。



信用货币的时代，大多数货币来自贷款。增加贷款供应，必然也增加债务总量。

金融暴走时期，巨额货币与巨额债务并存。

天量资金四处乱撞，冲到哪里哪里一片混乱，走的时候一地鸡毛。

随着不断注水，全社会的债务黑洞越来越大。

投机不是政府能驾驭的，政府只能不断抱薪救火。

一旦对股票和房产的投机结束，这些资金就可能投机生产、生活必需品导致物价失控，或者冲出国门导致本币下跌。两者都会导致加息。

最终，局面必然失控，为了保住货币，政府必然采取收紧货币的手段。于是，金融暴走的烈焰瞬间熄灭。全国一地鸡毛。

财富的汇聚并不意味着具体某个人，或者某一些人能够控制财富。

在这种时期，任何人都有破产的可能。不过，破产的几率是底层的概率极大，顶层的概率极小；资源产业、实体产业的几率大，地产、投机行业破产几率小。至于金融，则很可能是大而不倒——只要国家政权存在，有财政支持，核心金融大企业就不会垮掉。

那些背上债务的人，在加息时期，必然难以保住自己的财产。

另一方面，少数人可以在这个过程中迅速完成资本的积累。以极其低廉的价格收购资产。胜者将是那些在危机高峰时期能够获得低息贷款的人，或者那些还侥幸拥有足额现金的人。

然而，什么时刻是危机高峰时刻却并不确定。这既取决于经济形势的恶化程度，也取决于高层对危机的认识。

高层往往会采取以将来的更大的危机为代价，暂时缓解眼前的危机的经济决策。最常见的就是进一步扩张贷款总量，大规模放水、印钞，小车不倒只管推。

与黄金、白银时代不同，这样的时代，长期持有现金，很可能因为现金缩水而失去效用。

持有资产，则很可能无法及时变现。一旦高层内部决定不再饮鸩止渴，资产价格会在瞬间一落千丈。届时，变现资产换取现金也没有太大意义。

现金还是资产，这是金字塔中下层头疼的问题。

这个问题对塔尖永远不是问题，因为他们届时可以获得充足的贷款。



金字塔不同层级，拥有的权限是不同的。塔尖可以影响经济政策，可以获得低息贷款。在他们持有大量资产时，他们可以鼓励放水，便于他们找接盘侠、去库存。在他们需要现金时，他们可以获得低息贷款。当他们深陷债务危机时，他们可以要求国家提供信用支持——大而不倒，是全球共性，虽然华尔街是罪魁祸首，但是政府不得不援救，因为华尔街是经济的核心，一旦倒掉，真个经济循环崩盘。

如果你的企业是一市的支柱，那么你就有资格向市长求援，并获得他的全力支持；如果你的企业是一省的支柱，那么你就有资格向省长求援，并获得他的全力支持。如果你的企业是在全国有影响力，那么你将有能力影响全国经济决策，将不会有任何困难，你将有资格在全国范围内廉价收购任何你觉得有价值的资产，你只需要贷款即可——这种贷款几乎不需要任何抵押，只需要你的名字作担保。你还将获得财政巨额补贴，以折上折，再打折，免费送的方式，迅速完成资本扩张。

危机是很多人败家破产的时期，也是大资本攻城略地最快的时期。败家破产者负债累累，他们的土地、房产、股权、债权、厂房、店铺、技术设备、知识产权、古玩字画都不会消失，而是被别人廉价买走。

不出意外，一小撮新的全国首富，甚至世界首富，即将在危机后诞生。

金字塔的塔尖可以廉价获得一切资源，也可以高价脱手一切资源，还有满血满魔法复活的能力。凡人只能步行，社会层级稍微高一些的可以骑马。凡人羡慕骑马者，骑马者以为自己很优越。其实，真正winner是腾云驾雾的。

这就是财富的真相，也就是少数人鼓吹的敢于冒险，获得巨额财富的真相。

