

## 2013年旧文：《金融危机七步曲》

---

原创 MRAnderson 卢瑟经济学之安生杂谈

2018-11-12原文

2013年的一篇旧文。贴出来，供大家参考。当时SHIBOR飙升，金融危机一触即发。于是，央行开始大规模启用各种货币工具金融维稳，俗称灌水。那时，还没有后来的系列改革。另外，文中也没有分析财政政策参与之后，剥夺和给予的关系。

银行间同业拆借利率飙升是金融危机的第一步，这是拙作《卢瑟经济学》之《纸牌大厦》中的内容。

商业银行玩的是十个坛子两个盖子的游戏。吸收2亿存款，放8亿贷款。于是，存款总数达到10亿，贷款总数达到8亿。8亿贷款按期顺利偿还的话，存款又会回到2亿。如果贷款放出去收不回来，那么贷款就会变成坏账，存款总数则不会消失。这时，如果有人提款的额度超过2亿，银行就会倒闭。

理论上，储户从甲银行提款，迟早还要存入银行系统，比如乙银行。所以，当甲银行无法应对的时候，甲银行可以向乙银行求助。这种银行间互相借钱的行为，就是同业拆借。最短的只借一个晚上，就是隔夜拆借。银行之间借钱也要交利息，利率随行就市。在中国，这个利率就是shibor利率。

问题是，如果乙银行现在也遇到类似的情况，那么甲银行就很难借到钱，因为乙银行不但不能借钱给甲银行，而且自己也需要借钱。甲乙银行彼此争着借钱，同业拆借利率就会上涨，甲银行和乙银行的资金缺口越大，就越会提高利率吸引资金。从整个银行业来看，shibor利率暴涨，就意味着整个银行系统内部资金极度紧张。



这时，对企业来说，一下子面临两难的局面，一面是订单消失，一面是银行催缴贷款。为了保住企业，大量相对次要的资产，比如房产和股票就会被抛售。当所有人都试图挤出去的时候，所有人都挤不出去。这时，任何资产都卖不掉，只能大幅跌价。

这时，那些没有偿债压力的资产所有者，为了避免自己的资产贬值，蒙受损失，也会开始抛售资产持现。于是，进一步加剧资本市场资金的紧张程度和资产价格的下跌程度。

银行资金紧张到一定程度，有些小银行就会开始停止支付，也就是说储户难以提现。或者储户在该银行开户的账户中签出的支票，难以兑现。这时，就酝酿挤兑风潮。一旦挤兑风潮开始，储户就会大规模从银行提现，然后整个金融危机一发而不可收拾，央行就是大规模向商业银行放贷也已经来不及了。全社会进入大规模的结账状态。这是金融危机的第二步。



理论上只要没有印钞权，就是英格兰银行也曾经被挤兑。（类似的情况还有美联储在上世纪70年代被挤兑黄金。）现实之中，大多数国家往往会开动印钞机，挽救涉及国计民生的大银行。

在此期间，大量外国资本会外逃，导致本国银行资金进一步紧张，加剧危机。另一方面，资本外逃必然用本币兑换国际货币，十九世纪和二十世纪初是黄金，二十世纪中叶以后是美元。这时，如果资本项是开放的，允许在一定额度下本币自由兑换外币，就是本国央行开动印钞机，也无法拦住外逃的资本。（美联储可以印美钞，却无法印黄金，这就是美联储被挤兑的原因。）于是，本币在国际市场上必然相对国际货币贬值。这是金融危机的第三步。

大规模的本币贬值在短期内必然造成本国债务负担激增，进口原料价格飙升，出口商品价格下跌。许多签订长期供货合同的企业会发现自己的销售货款无法购买原料，生产被迫中断。当然，也有企业会盈利。但是，盈利的企业显然不会把自己的利润分享给亏损的企业，于是经济必然出现猛烈下滑。为了避免出现这种情况，大多数国家都会打肿脸充胖子，用本国的外汇储备购买外逃资本抛售的本币，试图稳定人心。这时，本币的汇率会阴跌，甚至相对稳定。同时，央行的外汇储备会不断下降。相当于外国资本在从央行取钱。这是金融危机的第四步。

一旦央行的外汇储备下降到一定程度，就要难以维持相对稳定的本币汇率。央行要么向其它国家求援，要么向国际货币基金组织求援。这时，这些组织就会把这些求援的信息公之于众。于是，央行陷入本国公民大规模换取外汇的人民战争的汪洋大海之中。让求援国陷入困境，才好提出苛刻的贷款条件，这是国际货币基金组织的一贯做法。这是金融危机的第五步。

经过剧烈的下跌以后，本国资本大幅度贬值，外国资本回来廉价收购这些资本。完成产权关系转移，这是危机的第六步。与之类似，那些持有现金的国内资本利用金融危机大规模兼并同行，完成扩张是金融危机的最关键的一步。这是残酷的零和博弈，许多人一夜回到解放前。

最后，本国资产所有权大规模变更，本国经济一片萧条，失业率飙升，社会动荡，百废待兴。为了获得国外市场，刺激经济复苏，增加就业，某些国家主动贬值本币。许多出口型企业从此复苏，许多借外债购买设备和原料的企业陷入困境。盈利的企业挤垮、兼并陷入困境的企业，这是金融危机的最后一步。

金融危机是经济危机的一种，为什么所有银行都会在同样的时间内钱紧的具体原因不是一篇博文能说清楚的。简单地说，资本主义制度下，任何扩张行为结束之后，只要全社会消费水平没有达到扩张以后对应的高度，必然面临危机。政府可以用政府消费替代民间消费，但是政府本身难免陷入债务危机。货币淤塞在少数人的手中，债务背负在其它社会成员的身上，当货币和债务的堆积达到一定程度，就必然出现金融危机。一部分人要抛售手中的资产偿还债务，另一部分人用手中的货币廉价收购资产。这就是信用货币的湮灭，类似化学实验中酸碱中和的行为。只要存在资本扩张，就必然出现产权转移，金融危机是一种剧烈而集中的产权转移行为。这是，那些存量货币就会被调动起来，它们被调动起来的原因是为了廉价捡便宜。

央行可以印副本币，却无法印刷外币，可以用通胀为代价挽救银行，却无法保住本币的币值。只要存在外来资本，允许资本自由流动，就难免会出现本币贬值的现象。

shibor达到13.4440%，创历史新高，请记住这一天。

精选留言

---

暂无...

[阅读全文](#)