

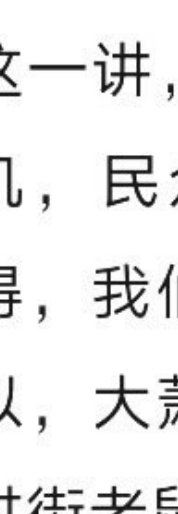
23 | 海曼·明斯基：资本主义也有天然的不稳定性？



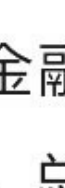
徐瑾 · 经济学大师30讲

今天

[进入课程 >](#)



海曼·明斯基：资本主义也..

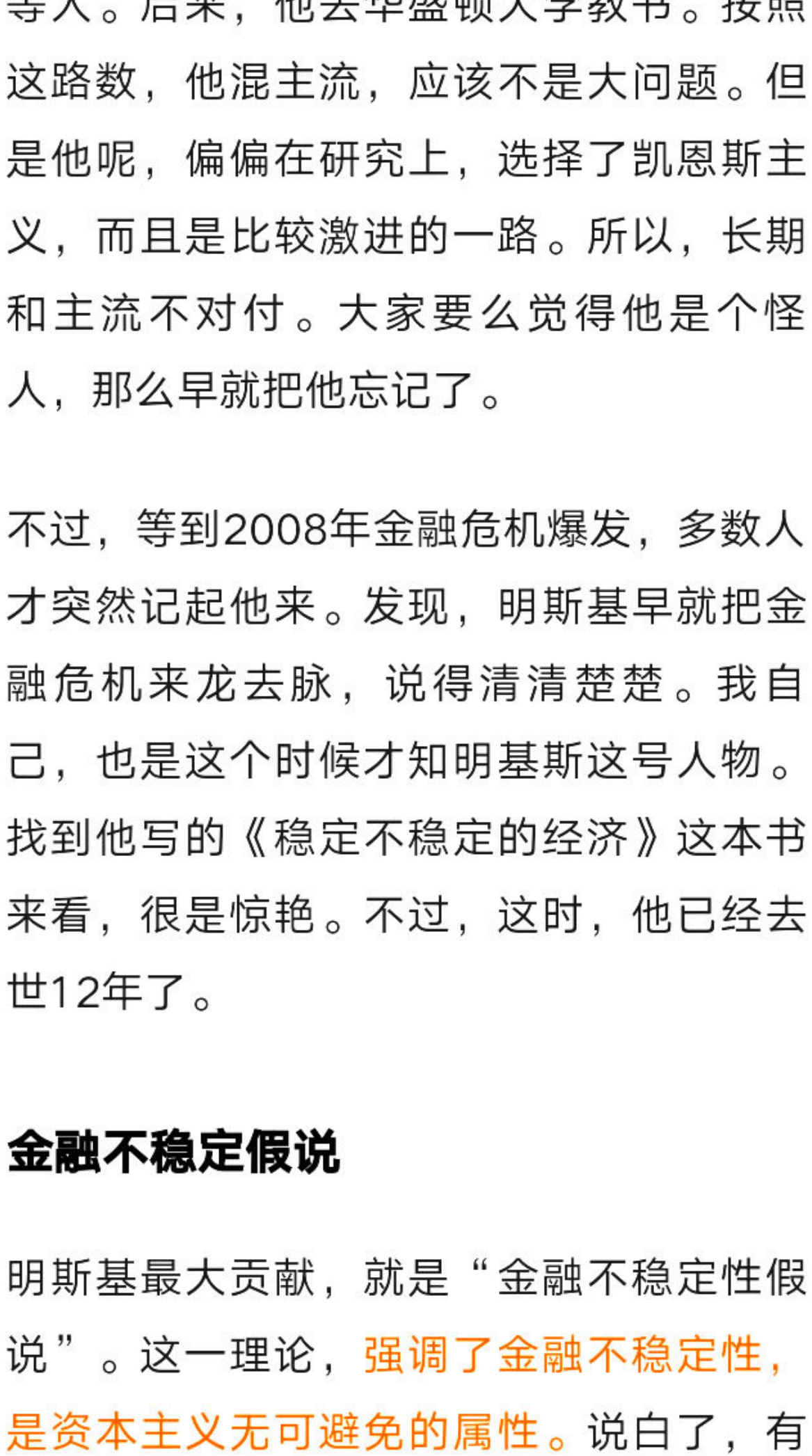


10:47 14.8 MB

[转述：杰克糖]

你好，欢迎来到《徐瑾·经济学大师30讲》。

这一讲，我们聊聊金融危机。每次金融危机，民众深受其害，又不知所措。总觉得，我们这么惨，应该有人对此负责。所以，大萧条时，银行家被打击，一度成为过街老鼠。2008年，民众同样还是觉得，金融危机的爆发，都怪华尔街的资本家太贪婪。不过，如果你深入金融危机的底层逻辑，就会发现，可能没那么简单。这和我们今天介绍的经济学家海曼·明斯基（Hyman Philip Minsky，1919.9.23 - 1996.10.24）有关。



海曼·明斯基（图片自网络）

明斯基出生于1919年，芝加哥大学本科，哈佛大学博士。导师是我们聊过的熊彼特等人。后来，他去华盛顿大学教书。按照这路数，他混主流，应该不是大问题。但是他呢，偏偏在研究上，选择了凯恩斯主义，而且是比较激进的一路。所以，长期和主流不对付。大家要么觉得他是个怪人，那么早就把他忘记了。

不过，等到2008年金融危机爆发，多数人才突然记起他来。发现，明斯基早就把金融危机来龙去脉，说得清清楚楚。我自己，也是这个时候才知明基斯这号人物。找到他写的《稳定不稳定的经济》这本书来看，很是惊艳。不过，这时，他已经去世12年了。

金融不稳定假说

明斯基最大贡献，就是“金融不稳定性假说”。这一理论，**强调了金融不稳定性，是资本主义无可避免的属性**。说白了，有资本主义，就有金融危机。这个概念原来学术界不关注，但现在很热门。为什么？因为他的理论更符合实际情况。他之前的宏观经济学家，都谈总量啊、模型啊、均衡啊这些。但是明斯基不是，他把目光放在资本主义经济不稳定的一面。是他，整合了金融和经济，点破了金融危机的根源。

前面课说过，战后主流理论原本不太重视货币。从弗里德曼开始，有些改观，但仍旧不够深入。你有没有想过，货币是怎么和实际经济发生互动的呢？答案是银行。弗里德曼说了货币，但没仔细考察银行。这里说的银行，是做业务的商业银行，不是监管的中央银行。从你的自己经验来看，存钱、取钱、买房贷款，其实都需要商业银行。这多重要啊。但多数经济学家看来，商业银行就是个中转站，在经济学上没有太多意义。就如同，把货币视为实体经济的面纱一样。所以，他们还是低估了商业银行的重要性。

明斯基的特点就在于，他看到了商业银行的重要作用。商业银行，可以说是市场经济最隐秘的核心。同时，也是最脆弱的地方。多数危机，其实都起源于银行危机。是商业银行，一次又一次造成经济的盛衰周期循环。

商业银行与货币和经济

商业银行为什么重要？你可能认为，这是存钱的地方。这其实是比较简单的想法。商业银行最主要的功能不在于存款，而是贷款。不是因为贷款本身能造福多少企业，带来多少回报。而是，通过贷款，商业银行有了一个重要功能：创造货币。

过去，我们认为印钞票，只是中央银行的事。然而，央行只是创造出货币中的一部分，也就是基础货币。**而货币中最大部分，是商业银行创造出来的。老百姓说的印钱，其实背后是商业银行的贷款。**

比如，你买房子，贷款了100万。这笔钱，转到了开发商账户上，就成为开发商的存款。货币凭空之间，就多了100万。甚至，不经过中央银行，也不需要新的存款。要是你把房子抵押再贷款，或者开发商再用这100万加杠杆买地。那么就是一个无限放大的循环。钱也就源源不断出来。印钱，就是这么简单。

每个国家的中央银行，只有一家。但存款贷款的商业银行，却很多。以中国为例，货币主要是工行、建行这样的商业银行制造的。因此，现代经济既然离不开货币，因此，也就让商业银行成为经济与货币的核心。不理解商业银行，就无法理解货币。不理解货币，就无法理解经济。

商业银行通过贷款创造货币，本质是什么？发展经济。现代经济的本质，在于不断追求发展机会。我们学熊彼特，知道这些机会的发现与利用，是靠企业家们来实现的。人群中就有这么一种人，他们天生不安分守己。总是能够从寻常世界中，看到未被利用的商机。这些人有野心、闯劲、想法，但往往没有钱。怎么办？那就向商业银行贷款。这些企业家或者小企业，从商业银行得到贷款。这样他们就可以撬动社会资源，来实现自己的想法。等成功了，赚钱了，再还贷款。这个过程中，社会资源的使用权，就转移了。从没有想法但有钱的人手里，到这些有想法但没有钱的人手里。

这样，通过商业银行的贷款，许多本来会被浪费的投资机会，就可以得到利用了。有了这个强有力的制度之后。现代经济，就仿佛汽车装上了强有力的引擎，动力十足地开始增长。

总结来说，商业银行的功能就是通过贷款支持经济发展。货币扩张是贷款的派生物。通过对货币数量的观察，经济学家判断，经济发展动力是否充沛。这也是，大家总在说基础货币、广义货币、社会融资规模这些名词的原因。

明斯基时刻

商业银行的贷款让企业走上快车道，让资本主义有了强心针。这听起来很好。但是明斯基指出，这种模式，本身就有内在不稳定。甚至，正是由于商业银行与实业的互动与纠缠，导致了金融危机。

从贵金属时代到法币时代，印钱变得越来越容易。商业银行容易发放贷款，企业也更容易获得贷款。整个经济资本更丰厚，释放了极大的生产力。可以说，这是古代西方乃至近代中国，都没有享受的制度红利。这种模式非常依赖商业银行发挥作用，但是商业银行本身很脆弱。它这种核心地位，也意味着巨大的脆弱性。当扩张过度或经济不好时，商业银行与金融经济系统，就很容易遭遇危机。或者说，商业银行系统的活跃性，推动了经济发展。反过来，也埋下经济不稳定的导火线。

这就是明斯基的洞察。他认为，以商业银行为代表机构，几乎没有约束地发放贷款。在经济向好时，商业银行间甚至会产生激烈的竞争。向他们眼中的好借款人，努力发放贷款。你要是个企业家，经济好时，银行是追着打电话问你，要不要贷款的。

但实际上，借款人的还款能力，受到未来经济条件的限制。一些借款人，不一定能够还款。尤其是在经济不好时。这时，市场也有各种小道消息，说哪个企业要倒闭了。商业银行开始担心收不回贷款，又会纷纷抽回贷款。这时，企业就惨了。甚至，一些本来有可能生存下去的企业，因为被抽贷，不得不倒闭。于是，资产价格下滑，进一步恶化了经济颓势，一些商业银行倒闭，导致更多的企业被抽贷，形成恶性循环。

这个时候，如果资产价值崩溃，也就是所谓的明斯基时刻。如果你观察到，经济从繁华转到衰退，多数冒险的投资者开始倒闭，那么这可能就是到达了明斯基时刻。甚至，引发金融危机爆发。之后，可能陷入漫长的去杠杆阶段。

换言之，商业银行的乐观情绪，低估风险，本身就可以推动经济繁荣。而他们的谨慎态度，又可以让经济下滑。他们总是在繁荣时候过分乐观，在萧条时候过分谨慎，商业银行态度与经济盛衰之间，就这样构成正反馈循环。这种情况，你应该不陌生。我曾经和一个外资银行行长聊过。她就自嘲，说银行的工作，就是晴天送伞，雨天收伞。就是情况好时，倒贴着给

Aa

写留言

16

分享