

【V+专栏】大家关心的“钱去哪了，钱在哪”



付鹏的财经世界

原创

05-12 09:41

投诉

简单描述现在的状态就是不缺钱，但是钱不流动，都转成了存款和储蓄；

根据中国人民银行公布“钱去哪，钱在哪”的内容，据我国的定义，货币供应量是全社会的货币存量，是某一时点承担流通和支付手段的金融工具总和。目前我国货币分为M0、M1、M2三个层次。M0，即我们常说的“现金”，最活跃，流动性也最高；M1，是M0加上流动性稍弱一点单位活期存款；M2，是M1加上流动性更弱一些的单位定期存款、居民存款等。

PBOC官方的方法呢是，通过银行负债端的存款统计可以体现出“钱在哪”。由于M2可以通过贷款等渠道派生，也可以通过银行资产端分析“钱去哪”。

重点还是去看企业行为和居民行为，钱随着企业投资生产、居民消费、财政收支，存款在企业、居民、政府等部门间会有转移，企业这端我觉得除了看企业的信贷和投资行为以外，其实还重点需要看企业的盈利，而居民部门则是除了看储蓄的总量以外，更重要的是要看居民部门储蓄的分布（需要考虑到分配不均衡的问题），这两条其实在PBOC的报告中都没有提及；

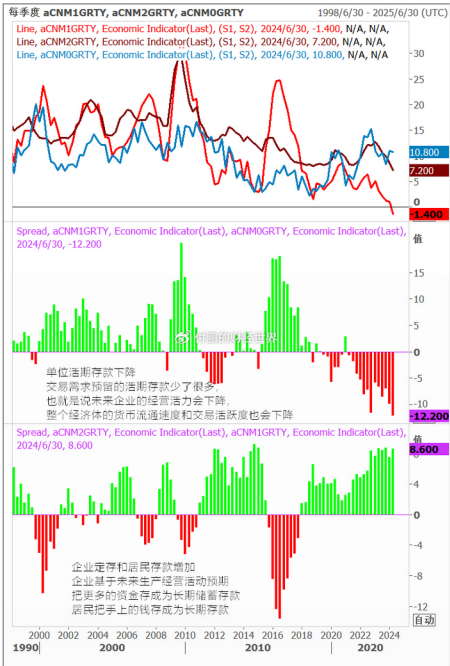
以下内容仅V+会员可见

基于这个我们其实可以设定一组数据：

$M2 - M1 = (M1 + \text{单位定存和居民存款}) - M1 = \text{单位定存和居民存款}$

$M1 - M0 = (M0 + \text{单位活期存款}) - M0 = \text{单位活期存款}$

这两个增速差其实能够反映出单位定存和居民存款的变化还有单位活期存款的变化，企业活期存款，基本上是基于对未来生产经营活动的预期预留的现金部分，当然现在由于理财赎回到账速度也很快，所以很多的企业财务也会做一些理财增加收益，但这肯定不是企业活期存款变化的主要因素，如果企业参与到了空转套利（这其实是很多企业自身业务不挣钱的时候，会利用自己的贸易规模来配合银行参与套利）其实我觉得也不能说是空转，因为自身业务不挣钱，只能利用这种规模效应来参与套利，这种行为会减少企业的活期而增加企业的定存；



图表上就非常清楚，整个经济体的货币流动速度和交易活跃度在2019年之后持续下降，在此次疫情后则更为明显，这和2012-2014年主动压缩货币投放控制不一样（M0增速压缩带动），现在是M0增速很高，但是M1，M2都在快速的下降，简单描述现在的状态就是不缺钱，但是钱不流动，都转成了存款和储蓄；

这一点PBOC其实这个趋势和现象也讲的很清楚，只不过文绉绉的“当前企业和居民的存款定期化趋势加剧，存款主要留存在居民部门，没有进一步通过居民部门支出转化为企业存款”；

当然PBOC我觉得并没有去仔细分析这种行为背后的原因，只是给了非常浅的理由，居民消费总需求不足，风险偏好影响了投资行为；

其实这个事情复杂么？并不复杂

企业现在问题是什么？非常简单，不断地投资投资，依旧是觉得供应会决定需求，只要我不断地投资创造新的供应，消费者就会自然有需求，这个问题其实我已经解释过了，现在的核心问题是内部的居民部门消费总需求不足，消费行为正在逐渐“性价比”化，而巨大的产能（可以说中国的产能是配置给全世界的）在外部贸易壁垒，内部需求不足消费偏好下降的背景下，只能是一个恶性竞争的“内卷化”，甚至一些企业家会喊出来“不赚钱，只为交个朋友”，殊不知这种经营思路对整个经济的生态来说是一种病态哦；

最新的PPI依旧同比保持着负数，环比还继续的下降，数据依旧是超出了市场调查的预期，很多人可能都没想过当前的企业“通缩”如此的厉害，有没有可能持续的时间也会超出很多人的预期？那就不难理解企业的资金行为了，也就是基于对未来生产经营活动的预期，企业选择把更多的资金存成长期储蓄存款，为了交易需求预留的活期存款少了很多，也就是说未来企业的经营活力会下降；产出通缩，卷，价格战，很多企业也就自然而然为了生存肯定会去做资金套利业务，正好银行现在也很头疼，也需要同样的业务来支撑一下门面嘛；

居民消费不足和风险偏好的问题，去年下半年我写了非常多的内容和演讲，其实重点就是讲到了这个问题，只是我侧重的重点并不认为居民部门当前的这种情况是简单的“信心不足”，其中核心问题是“当前的分配的差异”，有人在存款，有人存不下来，有人觉得没投资回报，有人则是当不了投资回报，鸡不生蛋，蛋也孵化不成鸡，其核心就是掌握储蓄的随着年龄老龄化，自然而然就出现消费不足和风险偏好下降，而财富分配不均衡，使得这部分资金形成储蓄的趋势不断地增强，而真正能够推动消费和需求的一代人则深陷目前就业内卷，收入内卷，无法形成储蓄结余，意志和意愿不断地低沉，开始选择“性价比”消费，选择平替，选择二手，选择降低欲望，选择不恋爱不结婚不生育，最终有消费欲望和动力的一代人无法通过消费来提供“回报”，而过剩储蓄的掌握者则因为没有“投资回报预期”而选择继续储蓄，曾经的3%的存款理财看不上，现在都在疯抢；

继续的刺激年轻这代人加杠杆来支持内需？我觉得他们不是十四年前的那批80后，有动力，有能力，有空间，可以通过加杠杆，买房子，来刺激起来一轮内循环，现在以及以后的这批主要的消费居民，必须关注在当前的背景下对他们的区别性分析，现在其实应该更重要的是解决他们的收入增长，收入的确定性，甚至从存量中应该多考虑和分配给予他们才行，让他们重新回到欲望（消费和风险偏好扩张）；

发布于 浙江



付鹏的财经世界

原 HF trader 关注全球FICC大类资产 《付鹏说》 商务邮箱：fupeng715@163.co...

已关注