

原创 || 零利率到底是不是你翻身的机会？

原创 九边 九边 2019-12-24 16:41

戳蓝字“九边”关注我们哦

这两天后台收到不少消息，说是如果零利率降临，到底对我们什么影响呢？想了很久，决定年前聊一下这个话题，毕竟日本他们几个已经负上了，说不定“负利率大家庭”成员越来越多，央行周老板的话大家应该也都看到了。

当然了，聊这个话题的第一步，要先讨论下什么是“利率”，只有把这个问题说清楚了，很多问题大家自然而然也就明白了。

1 什么是利率

利率在希腊语里叫“牛崽子”，现代英语里的那个rate，也是从希腊语里演变过来的，那为啥叫“牛崽子”呢？

大概相当于你借钱给隔壁老王，这些钱你本来是可以买一堆牛的，这些牛可以给你生牛崽子，但是你借给老王后，你自己也就买不了牛，自然也就没了小牛，所以老王年底还钱的时候，不仅要还本金，还得给你补偿牛崽子。

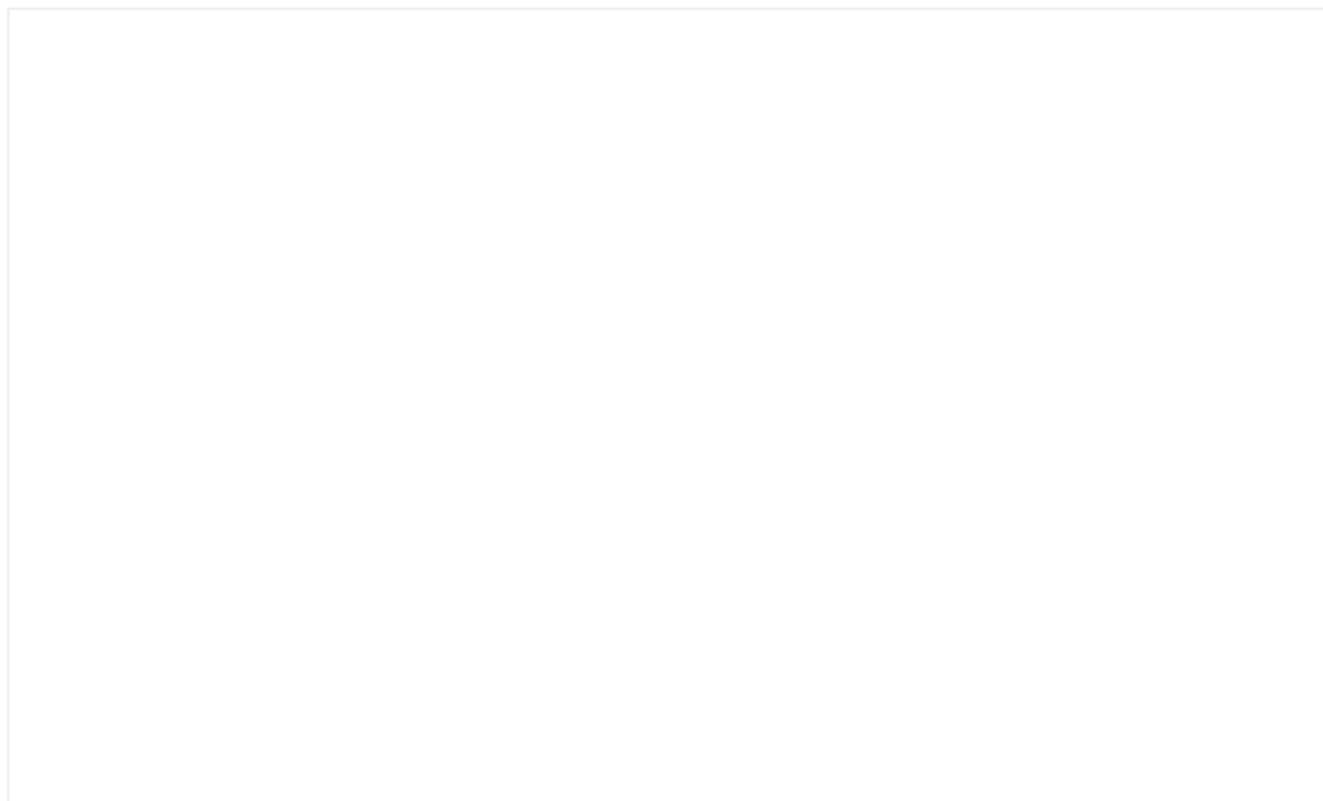
说到这里，大家发现了吧，这个牛崽子可以理解为资本收益。

但是大家一定要注意了，牛崽子这玩意有个明显特点，它大概是个恒定值，不会太高，因为特定的情况下，牛不可能一年生太多的小牛，推广到全社会，希腊人眼里整个社会就跟一群牛似的，借钱给别人就可以赚小牛。

或者换一句话说，利率大概就是全社会财富积累的速率，或者换句话说，这玩意大概就等于GDP的增加速率。

但是在古代，有个大问题，农业社会的整体进步非常缓慢，往往几百年才能翻一番。

比如我们刚才举得那个例子，理论上牛可以生小牛，可是古代技术没法跟现在比，无论是卫生和医疗都不达标，牛倒是生产了几个牛崽子，但是也死了几头大牛，整体变化不太大，或者说可以忽略不计。**整个社会GDP的增长率非常缓慢，缓慢到每年可以忽略不计。**因为每个古代财富增速难以测算，姑且以人口数量情况来拟合财富增速，大概会得到这样一张图：



基本上可以得出这样一个结论，**古代基本上是一个相对静止的时期，财富的增速平淡得比白开水还平淡。**

这个背景下，你投资了一堆项目，很可能有几个是赚钱的，但是其他可能都是赔钱的，**整体最终要回归到0这根线上**，这就叫“大道理管小道理”。

如果你是个古代的基金经理，按照现代金融模式去古代放贷，很大的概率啥都赚不到，**因为资金回报率受限于整个社会的财富增长率。**

这也是为啥伊斯兰教的穆罕默德不准他们的信徒收利息，因为技术进步缓慢的情况下，按理说投资都是赚不到什么钱的，或者说，你在这个地方赚到钱，在别的地方也会赔掉，整体是为0的。

如果你逆天改命，本来赚不到钱还非要赚，就形成了一个零和博弈的逻辑，只能是损害其他人。这一点在三个沙漠一神教那里都形成了共识，犹太教，基督教和伊斯兰教都不准在本教内部相互借贷有利息，但是可以去跟别人收利息，可以理解为“**避免内部零和博弈，但是可以去打劫别人**”。

说到这里，大家可能觉得不对了，除了他们三个一神教一直在玩0利率，其他地方贷款都是有利率的，不但有利率，而且非常非常高，比如在我国古代，经常是寺庙和地主们经常发贷款的利率高达20%，荒年甚至经常冲到100%，这又是怎么回事呢？

这就完全不是经济学范畴了，属于政治学。因为他们往往不是盯着农民明年给他们弄几头牛崽子，而是要农民的地。

在大饥荒年，地主和寺庙会把利息拉爆，你爱借不借，不借当场就得饿死，借了明年还不上，你家的地就没了，或者干脆就是看中了杨白劳家的闺女，这种逻辑下，你再谈论欠债还钱的契约精神，就有点太傻太年轻。

中国古代王朝为啥出现三百年周期律，因为往往运行个一两百年，土地都跑少数人那里去了，绝大部分人给少数人为奴，没了中产，社会分化成了两级。而且因为古代收税大部分时间是按照人头收，官绅不用交税，于是渐渐的，大部分人都跑到少数官绅土豪家里去，官府里根本没有你这个“人口”，也就没办法找你收税。

你累死累活的成果就被土豪全收，土豪越来越壕，皇帝越来越穷，最后穷得跟个鬼似的，连军饷都发不出来，士兵战斗力就弱得跟鸡一样，自然王朝就崩了。这也是为啥历代中兴，都是靠改革税制，重振财政、重新分配财富来给王朝续命。

这一点在欧洲也差不多，只不过欧洲打仗更加频繁一些，后来又有了黑死病，定期消灭人口，所以他们的人口压力整体来讲要比中国低那么一丢丢，用布罗代尔的话说，叫“持续的温和革命”。也就是说，我们是两三百年就往自己脖子上抹一刀，他们每天往自己腿上割一刀，人都是血淋淋的，也就没有能力发起那么多的改朝换代。

此外利率还有一个参数，**也就是风险**，比如你是中世纪的一个金匠，有人想参加十字军，去东方冒险，但是穷得跟个鬼似的，没法氪金买装备，你借钱给他，等他在

东方打劫成功后连本带利一起换。也可能他死在东方了，你借出去的钱连个西北风都回收不了。

所以为了防止他死了不还钱，你就得找一堆这样的亡命之徒，一个人死在耶路撒冷的可能性很大，但是一堆人全死的可能性就比较小，同时你再拉高黄金利息，这样哪怕古来征战回几人，回的那几个人给你带来的回报可能就把你在死人身上亏掉的钱都收回来了。这个就叫对冲风险，活着的人要给死了的人买单，收益覆盖风险。

但是这种财富本身顶风作案所得，几乎最后都得还回去。这也是为啥在地理大发现之前的银行家都不持久，除了美帝奇那种，我们前文讲过，他们其实不是靠给老百姓放贷的，主要靠商业票据套现业务，以及给国王和教宗贷款，类似宫廷犹太人那种。

古代的金融业务，都是在收利率里风险部分，有点像P2P业务。

从上文也能看出来，古代的利率，其实不是现代金融意义上的利率，除了零利率就是高利贷，根本没有个利率的样子。

那现代这种模式又是什么样的呢？

2 现代金融业

欧洲是在地理大发现之后才有了真正意义上的现代金融，怎么理解这事呢？

欧洲发现了美洲后，就开始了四轮驱动，**金融，战争，殖民，科技**，这四个轮子带着欧洲飞速向前。

这个理解起来比较费劲，我们举个例子吧。比如你是欧洲的一个屌丝哥伦布，如果在等级森严人口过剩的欧洲，你是几乎不会有任何作为，生下来是屌丝，死了就是死掉的屌丝。

那时候的欧洲，首先你没法去冒险，欧洲所有地方全被探索过了，所有能种的土地都是国王和骑士的，所有矿山和河流也都是他们的，所有的树都是越南人，哦，不，也还是国王和骑士的，你什么都做不了。**整个社会没有增长空间，就算拿到投资，也不知道该去做啥。**

但是新世界被发现后，相当于有一块多余的蛋糕可以让你去抢，也就有了冒险的新天地，于是你从银行家那里贷了款，去非洲买了奴隶，带着这些奴隶去美洲去种地，种地有钱后就可以还给银行家，银行家赚到钱后可以继续把钱借给新的冒险家。

而且这部分增量让人眼红，大家一起去抢（英国西班牙荷兰法国他们几个因为殖民地打了三四百年），有时候同时看中一块地，跟个比武招亲一样，这几个老殖民者自己就先打起来了，于是形成了一个持续的军备竞赛的压力，比如西班牙人的海军独步大洋，英国人无论如何也造不出那么多军舰，就开始研究在自己的船上装几门射速快的大炮来弥补。

为了在陆地上能取得优势，欧洲各国也费尽心机地改进枪管和子弹，但是研究枪管就需要研究冶铁炼钢，研究子弹就需要研究精密工业，经过这样一轮又一轮的竞赛，科技开始发展了。

所以说战争是科技进步的第一因，这个不要奇怪，面临生死存亡，大家才会拿出吃奶劲去探索未知事物。在地理大发现之前，欧洲人落后的一批，说明他们并没有什么神奇的特质，只是后来因缘际会。中国早期很多文科知识分子理解不了这些，就开始从人种上找原因，找着找着就脑残了。

人类历史上关键的技术，比如炸药，钢铁，以及后来的原子能，计算机，互联网，太空计划，都是为了服务战争而研发的，烧了一堆钱研发出来后，各种想整死对方，等发现都整不死，大家也就打累了，日子还得照常过，炸药可以穿山修隧道、钢铁可以架桥、原子能可以搞核电站、互联网可以让宅男看小姐姐直播……这样一堆为了更快杀人的技术就变成了吃喝玩乐的工具，这就叫军转民。

最著名的例子可能就是瓦特蒸汽机上的一个关键部件，一直没搞出来，当时没有东西能承受不住那么大压力。后来军工业大发展，枪管代表了全社会最高水平的工艺，瓦特蒸汽机的关键部位就装了一个枪管，如果这根枪管也没研发出来，瓦特那个蒸汽机也得晚几年出现。

战争推动科技，科技推动社会的进步，又有大批的殖民地等着大家去抢，人类从地理大发现后慢慢有了一个持续的、稳定的发展速率。持续稳定的发展，就意味着你

预期未来会持续、稳定地变好这让“投资”这件事开始变得有意义，不会在零收益这个范围内打转了。

到后来，殖民地瓜分殆尽，殖民这事玩不下去了，但是人类已经可以靠着持续的技术进步来继续往前溜达。比如能种的土地都种上了，但是可以提高单位亩产嘛，牧场里牛的数量没法提升了，但是可以通过改良牛的品种，给牛听音乐，定期除虫，改良草料，也可以提高产量。

此外还要研发新的东西，让生活变得丰富多彩，比如新的手机，新的自行车，越来越大的彩电，越来越好玩的游戏，2D的爱情动作片不过瘾就直接给你VR搞沉浸式体验.....通过刺激人的七情六欲，让大家买买买，大家买了就有更多的动力研发和生产，市场就可以转起来。

而且这个过程中观念变化很大。

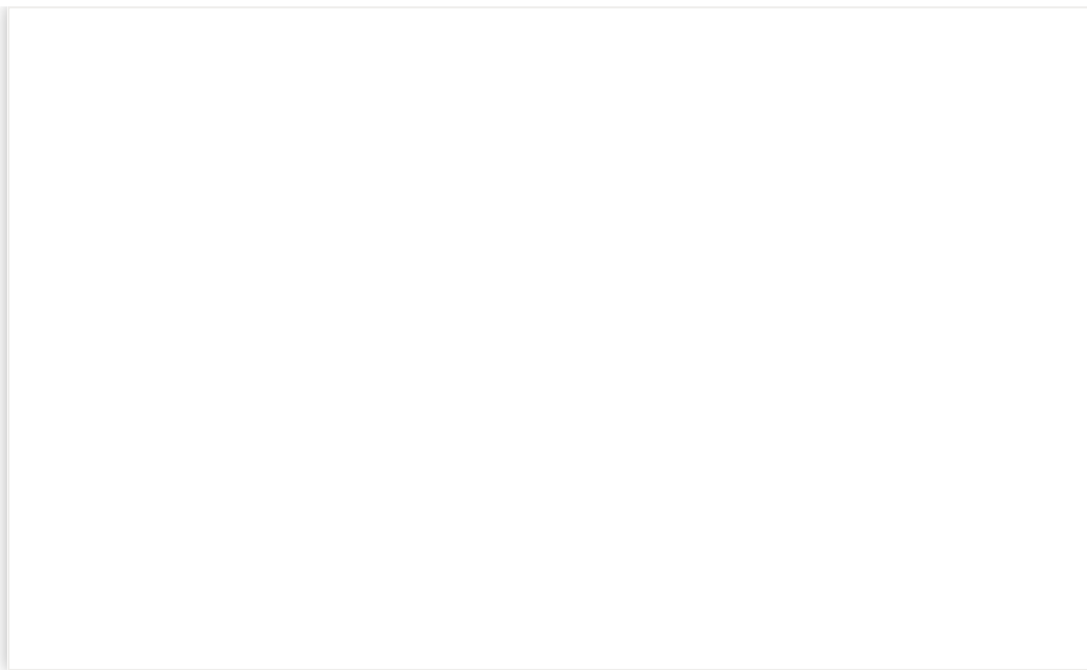
以前大家觉得自己手里的钱被偷了，或者干啥事赔钱了，这是损失。进入资本主义社会后出现了新道德：如果不折腾，就会少赚钱，**少赚就是亏，亏钱那可真是王八蛋**，全社会天天想着赚钱，资本主义的扩张性就这么来的。

这种背景下，克制享受的那一方，就成了资金提供方，为奋斗者提供经费，整体而言，整个社会能攒下多少钱，就可以对未来投资多少钱，借贷双方约定的额外回报，就是利息。

假设这时候有人攒了一笔钱，想去投资，比如当时整个社会的GDP增速是3%，如果你的利率高于这个3%，别人可能拿了钱也赚不到大于3%的收益，所以就不借了，如果定为2%，大家又抢着来借，最后利率可能协商在2.9%附近。

通过上文的描述，大家估计也都看清楚了吧：

1、社会利率和经济增长率正相关，经济增长好大家更愿意贷款，利率也会上升；
下图美国五十年国债利率和GDP增速的对比图，能看出来明显正相关：



2、社会增长的动力在于技术进步，比如这两年互联网创新推动大家都买手机，但是他们洗衣机行业死气沉沉，因为洗衣机自从滚筒出现之后已经没啥进展了；

不过大家一定要注意下，人类经济持续的上涨周期，从工业革命开始也只是两百年时间，在几千年的文明史中，这几百年也只是短短的一瞬，在人类文明的大多数时间里，经济发展应该是停滞不前，有时甚至是后退的，中国经济在元明清三朝，GDP增长非常缓慢，几乎可以忽略不计。欧洲文明在17世纪以前也是停滞有时候甚至是倒退的。这种情况下，利率本来就是0或者负的，只是近两三百年这个情况才有改观。

3 中央银行

我们上文说的，都是市场里无数个个体在协商借钱利率，有点像鸡蛋价格似的，每个人心理价位都不一样，但是经过无数次协商，最后会形成一个统一值。

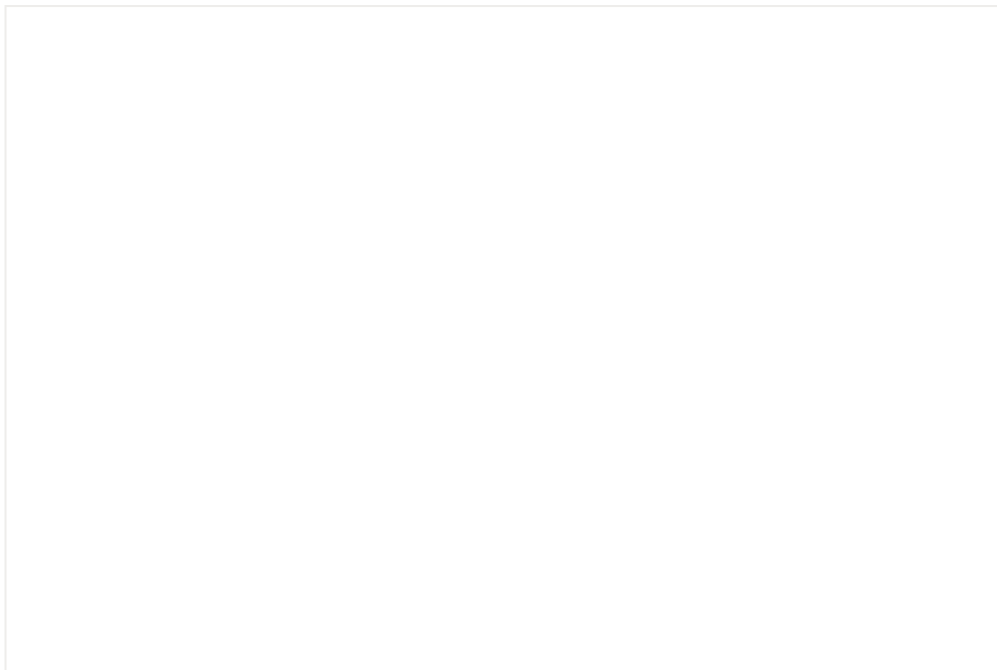
无数个体协商出来的利率基本和各地的经济发展速度差不多，直到后来出现了中央银行，这个玩意已经大到可以扭曲经济，利率也不再简单跟着经济发展变化，央行开始通过调整利率来主动调节经济。

比如整个社会经济不太好，你是个养鸡场厂长，鸡蛋滞销，你的现金耗尽了，如果银行继续不贷款给你，你可能就倒闭了，员工下岗，连鸡都没地方去。

如果无数这样的厂子都处在破产边缘，政府不管，可能就是1929年大萧条，大家都破产了，工人们都下岗了，谁也找不到工作，没工作就没钱消费，其他厂子也得倒闭，大家一无所有，于是最后就免费地把整个世界拖入了第二次世界大战。

如果这个时候银行说能给你一笔低息贷款，可能就能帮你挺过萧条，你就不用破产了，你的员工不用下岗了，他们每天去吃饭的馆子也不用破产，整个市场可能以低成本挺过了萧条。

那个伯南克，他作为少年天才，二十多岁就从哈佛博士毕业，一辈子研究大萧条，研究出来的结果就是**央行要尽快注资，直接开个直升机撒钱都行，防止倒闭潮，如果操作晚了，就一切都完了**。2008年经济危机期间，他在国会用这套说辞把一帮共和党国会大佬吓的跟狗似的，很快就发了张空白支票让财政部去折腾。



而且萧条过后得实行低利率，这样大家才会贷款去投资，比如你有一个收益率为2%的项目，如果贷款利率是5%，你要付的利息比你未来赚的都多，那你就没法操作了，如果利率降成1%，那你就可能贷款后撸袖子开始干上了。

这也是为啥美国人那么迷信低利率，川普成天逼着美联储降低利率，并且强烈要求美国也搞负利率，不过美联储只同意了降利率，负利率要求可能是太过分，被投票否了。

而且美国有个有意思现象，经常出现什么坏消息，股市不跌反涨，因为大家觉得“坏消息就是好消息，因为美联储可以继续宽松”。

那问题来了，如果利率一直降，降为0，或者是负的，会发生啥？

4 负利率

负利率的意思是利率是负的，你去银行存一笔钱，不但不给你利息，还得要管理费，你肯定纳闷了，那我有病啊去存钱，堆家里库房和床底下不就行了？

事实上确实也是这样的，当初日本央行宣布进入负利率时代后，日本社会最明显的反映是保险箱买断货，浙江几个搞保险箱的企业乐得合不拢腿。

但是有些大户是跑不掉的，比如保险和养老金，他们就跟几只大虫子似的，只能是被迫继续混下去。

当然了，真实操办负利率，情况还要复杂那么一丢丢，比如普通老百姓的账户，一般你存1000再过一年可能给你10001，象征性地给点。那些大户，比如有一个亿的财富，可能存一年就要变成九千九百万了。

这里就有个问题，为啥这个世界上会有负利率存在呢？

咱们做一个思想实验，大家就知道了。

比如你家有个银行，市场上到处是一些年收益率高达10%的优质项目，你最着急的事情是啥？

肯定是赶紧出门贴个海报，上边写上“高收益理财产品，先来先得，过期不候”，然后不惜以5%的利率吸储，然后再去投资赚钱吃差价。

现在无利不起早的银行都不想吸储了，说明啥？**说明它手里已经没有可投资的项目了。**你把钱存到银行，明年拿利息，银行没有项目可投资，相当于那部分利息是它倒贴给你的，它能干？

大家再体会下我们上文大篇幅讲的那个话题，利率和经济增长是强相关的，经济不好的时候，没啥可投资项目，利率会非常非常低，如果经济增速跌倒古代那种水平，利率也会变成0。如果还不如古代，比如一个**社会出现了急速人口老龄化，那可能就会像日本一样，或者技术储备耗尽，比如欧洲**，那就得玩负利率。

而且关于经济，还有一个简单的逻辑，类似左手右手，你们公司今天生产出两个手机来，那接下来这段时间一定要卖掉，如果卖不出去，那就是生产过剩，你们厂子可能要被裁员一半来适应市场。

再举个例子，你是做手机的，你怕花钱不去商场吃饭，商场萧条，那些员工和整个产业链上的人没钱，就不买手机，手机销量下滑，可能将来你也被裁了。

所以这个时候政府无论如何也要推动大家去花钱消费，买手机买电视买二哈，如果你不买，很可能过不了多久，危机蔓延到你所在领域。日本央行当初搞负利率，有个很大的野望，指望通过负利率搞出2%的通货膨胀来。

说到这里大家可能纳闷了，日本人有病吗竟然爱通胀？当然不是了，温和通货膨胀并不可怕，至少说明大家有意愿买东西，最怕的事情就是大家谁都不消费，交易停摆了，整个市场死气沉沉，大家一起完蛋。**指望大家不把钱放银行，积极购物，防**

止整个社会陷入那种谁也不买商品，然后企业倒闭员工下岗，更没钱买，继续恶化的通缩境地

5 负利率对我们的影响

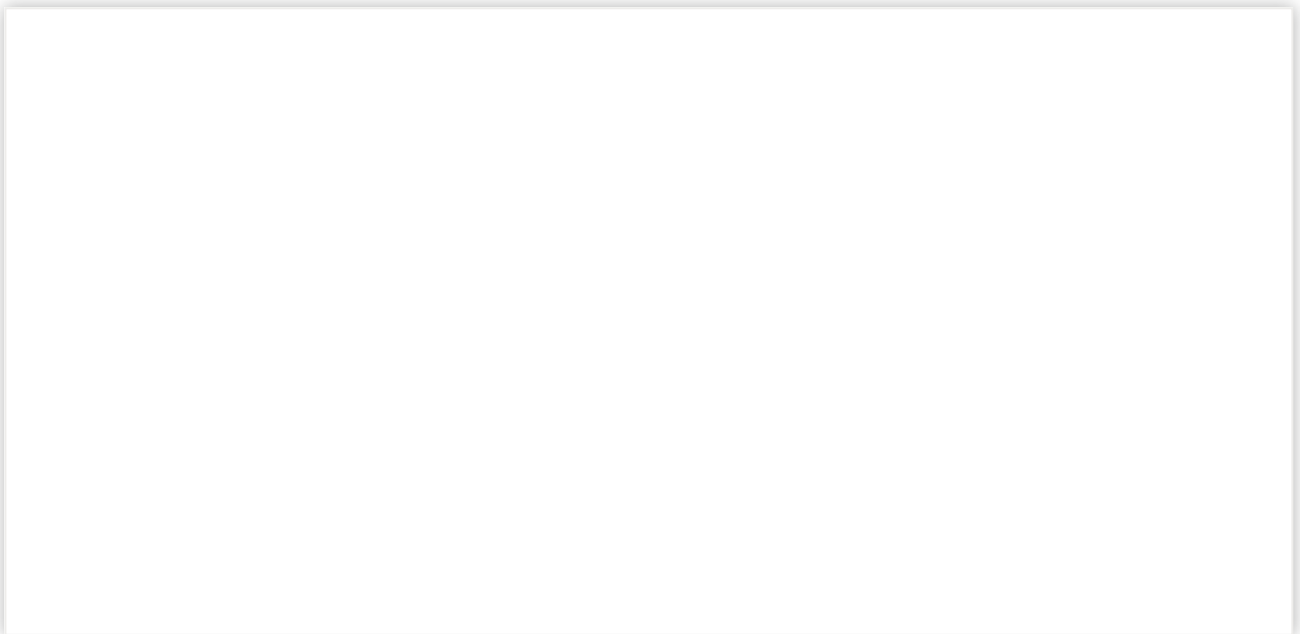
这两天这个话题出现非常频繁，大家好像很关心的样子，但是讲国内的话还比较敏感，弄不好容易惹怒一些人，我们换个方式，讲讲日本。

大家可能最关心的两个话题：


日本那个通货膨胀到底起来没？

他们的房价怎样了？

第一个问题一句话就能说清楚，**日本的通货膨胀率还跟狗似的在地上趴着，他们的那个2%目标估计是完蛋了**，自从泡沫破裂后，日本就一直那样。下图是最新的数据，基本在0附近溜达，当前是0.5%，离他们2%的目标很远，跟2016搞负利率之前变化不大，说明负利率对提振日本消费影响不大。



那他们的GDP呢？也变化不大：



2016年实行负利率之后，2017年一季度增长率是也是负的，2018年好了那么一丢丢，日本人现在有个大问题，死活不消费。

为什么日本有点闲钱的人宁愿倒贴也要把钱存银行，或者搞个保险箱存起来，都不愿意拿出来消费？一般认为他们老龄化太厉害了，精神和肉体都已经颓了，就不要谈消费了，何况还得攒钱防着自己病了、还得把身后事安排得明明白白。

再说日本房价，整体变化并不大，那个深蓝的composite就是就是日本整体情况，可以看出，2016年后有微弱上涨，而且是一线城市给带起来的，其他城市表现一般，有几个还在下跌，考虑到微弱通货膨胀，整个日本的几个大城市整体也没咋涨。

这倒也正常，日本除了东京等超级城市人口有净流入，其他城市人口都在下降，房子有点用不完。

综上，我们能大概分析出这么几个结论：

- 1、真施行了负利率，对整体影响不会太大，你甚至都感受不到，至少接下来的几年没啥影响；
- 2、房价这事今后会出现明显的分化，一线人口净流入的城市继续上涨，其他城市也就那样了。

整体而言，一切都岁月静好。

但这不是问题的关键，问题的关键是，**负利率更像一个信号，信号本身是中性的，但是它代表的意义却很吓人**，这玩意出现，就意味着“盈利机会”的耗尽。

当初10%的贷款都抢着有人贷，如今1%都没人贷，今后新企业越来越少，大家都不愿意去创业，年轻人也不再会有跳槽涨工资一说，你发达的机会也会越来越少，需要在企业里慢慢熬，直到把老头们全熬死了，你才可以上位。

而且整个社会陷入通缩，大家都不敢花钱，既然不消费，那生产出来的东西生产出来也没人买，企业可能倒闭，到时候更没人买，在这种负反馈的漩涡里越陷越深。当然了，这一点一开始不明显，慢慢的会越来越明显。

这也就回答了我们文章标题的那个问题，**负利率不会是大家翻身的机会，这玩意本身意味着机会的减少和社会的平静如水。**

那有救没？

其实我们第一节已经说了，人类经历过持续千年的零利率，破局的关键就是发现了额外的蛋糕，也就是殖民地，或者技术有了进步，也就是后来的工业革命。

说白了，如果接下来全球性的陷入0利率负利率泥潭，殖民地不大可能了，唯一的脱困方式就是技术的突破，这个倒也不一定是我们经常念叨的可控核聚变和5G，有可能是一个我们完全没注意到的东西，类似当初美军在实验室里研发互联网，他们根本没想到能引发这么大的效应。而且大家看看这个图，今后技术突破，只能是在中美了。



不过话又说回来，也没必要太心焦，说不定负利率来临之前技术已经突破了呢？就算来临了，我们经常说的一句话，它最容易伤害的，就是那些虚弱的人，你鼓起勇气，好好干啥事没。

中国人对市场经济的感触不深，毕竟改革开放也就一两代人，其实欧美日本人都知道，市场经济的核心就是**周期**，你这辈子都要经历那么几个周期，有时候一片萧条，有时候烈火烹油，不管你愿不愿意，你都得去经历。

-----全文到此为止，如果喜欢，请点下“在看”或者转发到朋友圈。

往期阅读

最可怕的事，就是对“经济周期”一无所知
美第奇家族是怎么坑了基督教会的

九边文集的链接如下

[《九边文集一》](#)

[《九边文集二》](#)

[《九边文集叁》](#)

[《一二叁的合并购买链接》](#)

[《九边文集肆》](#)

[《九边一二叁肆的合并链接》](#)



喜欢此内容的人还喜欢

接下来的斗争只会更残酷

九边