

美国经济很糟糕，国内经济现在也不是很好，目前国内经济究竟遇到了什么问题？

其实就是一个分配的问题。

改革开放之后争论很多，各种争论其实归根到一句话就是：**财富怎么分配？**

?主张彻底西化的市场派认为全面自由，全面市场化就能激发人的潜力，这样大家就可以实现都富裕，只是谁多富谁少富的区别而已。

现在一说起改革开放的效果就会提起安徽的小岗村，意思是人一旦自由了，潜力就能得到释放，那粮食产能自然就能蹭蹭蹭的往上。

农业领域是如此，其他领域也是如此。

?反对彻底西化的一派认为这么搞就是资产阶级，那不是要改变体制？

在80年代初期，苏联出现严重问题，欧美优势越发明显，这种世界环境让反对派找不到例子去阻止，最后就只能为了反对而反对。

我们现在很多电视剧把当时反对改革的人描绘的很呆板，感觉连单干能激发潜力这么简单的道理都不懂，那时候的干部是不是傻？

这其实不对，没有说出实质的问题。

实质问题有两个：

第一个问题：

财政，立法，结构问题都没有解决

在当时的背景下，市场派赢得胜利是必然的，毕竟经济发展在短时间内就让所有人得到了好处。

但是，这个好处没有维持多久，问题就接踵而至。

图一：1978年-1996年的进出口差额

国门打开，对外贸易

开始增加，可是国内企业没有竞争力，再加上大量的重复建设导致进口增加，于是贸易逆差扩大，特别是85年以后。

经济结构从计划经济往市场经济

转型，在各种收入分配上没有及时转型，于是财政收支的各种不平衡就出来了，财政收入是增加了，可是财政支出增加的更快。

图二：1978年-1992年的财政收支

一看赤字扩大了，于是又减少支出，但是这都是治标不治本的办法。

一周前说财富再分配的文章里面讲的那个例子：造导弹的不如卖茶叶蛋的。

为何，因为卖茶叶蛋的不用交税，他在享受经济繁荣的成果，但是没有付出维护市场的义务，那当然容易致富。就好比现在一个行业，忽然有个企业不用缴纳各种税费，那它的业绩能不好吗？

相反，改革开放以后，对外交流增多，各种支出也增加，可是税收等各种改革都没有跟上，财政捉襟见肘就可想而知。财政没钱，那吃财政饭的所有体制内的人员就必然没钱。

没钱怎么办呢？

其实只有一个办法：印钱。

图三：1991年-2020年的M2增长率

1991年以前的数据查不到了，我们就从1991年看吧。

我们在1997年以前每年的M2保持20%以上的增长，人民币又没有国际化，只在国内流通，所有印的这些钱就都跑到了消费品市场。

于是乎，我们就能理解80年代末90年代初的高通胀怎么来的了。

图四：1978年-2020年的通胀数据

1994年我们的通胀最高超过了20%，在80年代也是好几次超过10%。这都是因为货币印得太多导致的。

高通胀对经济的杀伤很大，肯定要想办法解决，可是如果不印钱，那钱从哪里来呢？

于是1994年进行的税制改革。

图五：1978年-1995年的中央与地方财政分配

1994年进行的税制改革，中央收入大幅度提高，这样就可以减少印钱，所以我们回看图三会发现，M2增速最高峰就是1994年，后面就逐年减少。

改革开放是1978年，可是税制改革是1994年，在这16年时间，货币总数大量增加，但是税收，法制等都不健全，导致一批人完成了原始积累。

当年法律欠缺，对于各种灰色地带定义不清晰，什么是投机倒把？什么是扰乱市场？完全就是无法可依。

为什么大量富豪想着移民国外，因为当年他们发家的时候处在灰色地带，按照现在的法律是不行的，可是当年没有。

不少富豪移民国外就是为了逃避原罪。

第二个问题：

如何阻止财富聚集？

货币贬值，物价飞涨，信息闭塞，在这种环境下，会产生非常严重的投机行为，全社会都会被巨大的投机所引导。

这两年全球通胀高企，很多人炒大宗商品
财富迅速积累，现在还是在信息年代。改革开放之后财富积累更是恐怖。

还记得80年代的首富牟其中吗？，他就专门是干投机倒把生意的，最著名的案子莫过于用日用品去苏联换飞机。

这种事情举不胜举，现在的房地产企业万科在当年也是搞
进出口贸易的，倒卖一些进口的电子产品积累了原始资本。

?改革开放以前，计划经济，有制度约束，就算人再聪明，也无法实现暴富。

?

改革开放之后，把聪明人和普通人放在一个池子里面竞争，厉害的人很快就开始对大众进行收割。同时，还印那么多货币，高通胀就好像化学反应中的“高温高压”条件，加速了这个收割的过程。

1994年牟其中的资产就达到了3亿，可见投机的利润有多丰厚。

不过，投机总是会过去，而且大部分投机者最后都会倾家荡产。

相比于投机者，更为严重的就是产业全国布局带来的财富增长。1994年的首富

不是牟其中，而是有6亿资产的四川新希望集团俩兄弟刘永行和刘永好。

计划经济时代，全国960万平方公里的土地是按省，地级市，甚至是县域划分的经济，可是
改革开放以后，各省之间的壁垒开始消除，企业可以全国经营，这就导致龙头企业逐渐变成了巨无霸。

新希望是如此，娃哈哈，美的这些都是如此。

相信每个人都做过一个梦：如果全国14亿人每人给我1块钱，那我不是有14亿？

企业家也做过类似的梦：如果全国没有壁垒，那不是可以赚全国人民的钱？如果世界都没有壁垒，那不是可以赚全世界的钱？

一个
中西部的
人买一瓶娃哈哈的
矿泉水，就给浙江转移了2块钱，买一个格力空调
，就给广东转移了几千块，买一个上汽大众
的汽车，就给上海转移了几万几十万。

内地的财富被大量的转移到了沿海，然后再通过去沿海打工人回家的方式返回内地。

比如说：家里天气热，父母要买个空调，然后在广东的子女发了工资，寄回去几千块钱，父母在内地买了空调，这个钱又回到了广东，这个循环一直持续下去，内地和沿海的差距越来越大。

这就是财富的转移。

这种财富的转移是合法的，长期的，数额巨大的，慢慢形成了垄断性质的。现在还有哪个家电企业敢说挑战美的的地位？

现在沿海制造业的富豪很多都是80年代赶上了全国统一市场的红利发家致富的。

以上两个问题就是保守派最担心的问题。

保守派并不是看不到市场化的好处，但是在没有解决体制问题和想明白贫富差距拉大如何解决的情况下，贸然地进行市场化，必然会引发很严重的后果。

现在的影视作品并没有讲明白这一点，所以大家看当时的争论仿佛是站在上帝视角看待一群傻子吵架，这不是搞笑嘛。

其实说白了就是一句话：保守派认为走向市场化，私有化，如何避免回到1949年以前的上海？如何避免资产阶级的迅速扩张？

当时我们的做法是先行先试，搞试点，摸着石头过河。这种做法一开始看到的效果大多都是正面的，负面效果要在一段时间以后才会出现。

我小时候的历史课本只讲到了1984年，为什么之后不讲，大家应该清楚，因为在此之后，各种改革的副作用就显现出来了。

如果仅仅只是这样，那其实还好，因为大家都是有多少吃多少。

可是后面的寅吃卯粮就把问题扩大化了。

杠杆惹的祸

之前的社会贫富差距都是制造业造成的，其实不会太大，后面的几次变化逐步加大了这种差距。

2001年中国加入了WTO

以后，大量的外商投资涌入，导致货币增速重新走高。大家可以看看下面两个表，货币增速最低的2000年也就是外商投资很低的年份，第二年开始，双双走高。

图三：1991年-2020年的M2增长率

图六：1991年-2020年的M2增长率

从1994年之后，M2增速连续6年下滑，可是在中国加入WTO以后，现实外商投资大幅增加，这导致了外汇占款也大量增加，也就是国内货币发行量走高。

从2001

年开始涌入的外

商投资在2005年开始发挥作用

，如下图所示，贸易差额陡然增大，几乎直线上拉。

图七：1995年-2020年的进出口差额

大量的外资进来导致货币发行增速重新走高，按道理应该会重新走上80年代末期的大规模通胀，可是当时并没有这样。

我们再看看图四这个四十年的通胀数据，在1998年以后通胀就变得很小了。

图四：1978年-2020年的通胀数据

到了这里，很怪异的情况出现了：

在1994年以前，M2增速动辄20%的情况下，CPI高达8%以上，可是在2001-2008年M2增速17%左右的情况下，CPI居然只有2%。

在这里，我们要说另外一个数据了：基尼系数。

2003年的时候，统计局公布的基尼系数是0.479，这个数字已经不低了。

0.2以下过于平均，大家可以理解成我们改革开放以前，0.2-0.3之间时较为平均，

0.3-0.4

之间时比较合理

，0.4-0.5时差距过大，大于0.5

时差距悬殊。

可想而知我们2003年的0.479说明当时的社会财富分配已经开始极度不公平。

高杠杆加剧了不均衡

产业一旦金融化之后，杠杆率

就拉高，财富的聚集速度就会很快，其中的典型就是房地产。

相比于实体经济，房地

产有两个以前没有的特性：**规模大，杠杆高。**

以前的首富还经常出自制造业，但是后来的首富就经常是房地产和互联网两个行业。

?张三的工资1000块，你给他涨薪10%，一年也就是多了1200块。

如果张三有1万块的存款，此时房价是1000块，他用1万的首付款，买了个100平米总价10万的房子。一旦房价上涨10%，他的资产就增加了1万。

工资和房价相等的情况下，工资增长10%一年才多1200，可是房价增长10%，一年就是1万。

8年的涨薪1年就被房子收割干净了，也就是说在资产价格上涨的情况下，买房人相比于无房人，资产增加速度是上十倍。

社会贫富差距开始急速拉大就成了正常行为。

?我们再做个比较。

张三和李四是同学，张三在体制内，李四在私营企业。他们工资都是1000，存款都是1万。

国家要进行房地产改革，张三明白这个改革的意义，李四不明白。张三用1万当首付买了个10万的房子。

过了一年，房子价格涨到11万，此时李四想买房子了，于是把自己的1万存款给张三，另外从银行贷款了10万。

张三在还完贷款之后，手上有现金2万，李四有一套房子，另外欠银行10万。

这个过程走完，李四的钱到了张三手里，如果房子不升值，那李四就被张三收割了。

这两年卖房的人是不是就收割了这两年买房的人？

以前房地产景气度很高，房地产行业杠杆恨不得加到宇宙去，从可以查询到的2000年开始，这个数字就已经到了70%以上了。经济危机以后更是一路高到80%以上，这还是明面上的负债，表外负债都还没算。

图八：2000年-2020年的房地产企业负债率

我们可以看看最早上市的房地产企业万科：

房改的1998年资产负债表是47.95%；

房地产起飞的2003年到了55%；

放水之后的2010年已经到了75%；

到了降杠杆的2018年，资产负债表到了85%。

几百万的房子，资金量很大了，以前还只需要一两成首付就可以随便买，只要房子上涨，把杠杆加上去，几年之后资产就是几千万过亿。

经济飞速发展的年代，真是人有多大胆，房就有多高的杠杆。

有些人在早期发现了这个漏洞，把杠杆拉满，发财了。有些人发现的晚，成了接盘侠。

房地产如此，那些在股市和期货市场发财的人是不是也是如此？

其实体制内的人发财机会更多，就在于他们对信息的敏感程度更高。他们经常接触到各种政策，只要把握一次，就容易财富翻倍。

你以为巨贪是怎么来的？每天和人拿着几百万现金交易？那你就想多了。

现在很多体制内人员的收入都是合法的，比如说我之前说的那个例子，煤炭产量要放开，他们把所有家当全部梭哈煤炭股票，一年就翻倍。

这种收入难道不合法？

他们很多人级别就是科级以下，这种级别不算是内幕交易，期货大佬葛卫东以前不就是贵州一个粮站的工作人员嘛。

和房地产有异曲同工作用的就是金融和互联网这种吸金特别高，杠杆特别高的行业，不过并不是每个人都能进这些行业。

房地产的高杠杆和大资金的特性让财富迅速的完成了转移，同时，也带来了一个非常大的后果就是

严重的透支未来

财富开始迅速的从大众手中转移到少数人的口袋里。

财富的这种聚拢效应就会导致通胀低迷

，古代王朝到了末期

，大地主出现的年代，如果用白银为货币计量，一般就会导致通缩。

这种现象很好理解，因为市场上流通的钱变少了。

比如张三，李四和王五都有100块钱，他们每个月花光，那就是300块的消费能力。

当张三和李四的财富转移一半给了王五，张三50，李四50，王五200，此时张三李四虽然省吃俭用，但还是花光，王五消费保持不变，那他们的花费总额就是 $50+50+100=200$ 。

也就是说此时消费能力弱了1/3。

越是杠杆高的地方，人均的社会零售消费就越不足，所以深圳的人均零售消费大大低于武汉和成都等内地城市。

2019年武汉的人均社会零售消费品总额是6.93万，深圳是5.35万，深圳只有武汉的77%。

很明显，深圳的富人财富比武汉高一个甚至二个等级，但是深圳的人均消费只有武汉的7成。

换一个说法，深圳的富人已经把穷人未来透支干净了，武汉的富人还给穷人留了一点。

所以说目前的经济问题就不是货币的问题，而是分配的问题。货币是足够的，但是分配出现严重的不均衡。

今年经济不好，有些专家学者说要放水，但是还有一些说要货币紧缩，我看长江证券的首席经济学家伍戈就是这种观点，还有上海财经大学的校长刘元春也是如此，他俩都是国家货币政策的智囊。

在同一个平台，主张未来放水的翟东升有74万粉丝，主张现在大放水的任泽平有112万粉丝，而主张紧缩货币的伍戈只有区区4.6万粉丝。

读者不喜欢听太严肃的新闻，资本也不喜欢推送主张货币紧缩的经济学家。

可见在经济学领域，正经的人都是少数，哗众取宠的才有市场。

去杠杆任重道远

最近房地产持续下行，按照以往的政策应该是要放水，可是这次不同，监管的重点是保交楼。

其实从这点就能看出未来的政策走向：**不要再期待未来的放水了！**

从改革开放之后的这40多年的经历看来，在早期制造业创富的阶段，虽然拉大了贫富分化，但是并没有透支未来，这一点很重要。

制造业的兴起，在2001年以后还成了中国收割世界的工具，所以它的正面作用其实大于反面作用。

就是后来金融化之后高杠杆作用导致了现在的问题。

也就是说制造业民营没错，房地产也没错，但是，加了高杠杆就有问题。

所以未来很长时间经济的一个重

点都是去杠杆，这个过程可能会持续很多年，不会是一两年的短期政策。

去杠杆就会让拥有资产的人财富缩水，拥有的资产越多，杠杆越高，财富缩水的幅度就会越大。

这个过程是非常痛苦的，但是时间久了可能就习惯了。当未来再也没人相信房子永远只涨不跌的时候，房地产的投机就会消散。

没有金融化的助力，想要拉大贫富差距，太难了。

只有当去杠杆进行到一定时期，经济泡沫变小很多以后，经济的就会迎来二次迅猛的发展。

人病倒了，贸然用虎狼之药，最后结果只会越来越差。一定要先把身体调理好才行。

去
杠杆
就必然会
导致经济下滑，这
是不可避免的，用财政政策和行政政策来对冲货币政策，是一个可选的办法。

财政政策就好比现在的地方债加大发行力度，用发债的形式对冲以前房地产带来的资金。

行政政策就比如增加国企的作用，用国企的力量完成财富在一级企业端的分配。

还有的政治工具就是加大区域发展均衡，把蓄水池放大，水位就不会高低落差大。

图九：1991年-2021年的M2增速

从2016年开始去杠杆，一直到现在有6年多时间了，未来还会持续进行下去。

在去杠杆的大背景之下，固定资产的价格会持续进入熊市，很多人问什么时候是房地产投资的时候，我的预测是未来可能很多年都不会有房地产投资的机会了。

或者说房地产再也不会回到以前的那种全民信仰的年代。

至于去杠杆速度的快慢，这要取决于国际形势的走向。欧美放水的快，我们去杠杆速度就会快，欧美停止放水，我们就会减缓去杠杆的速度。

昨天的文章说人民币升值，房地产的泡沫就会破，很多人说这个逻辑是怎么形成的。其实很简单，就是人民币升值过程必然伴随外资进入，外资来了，必然就是去杠杆的好契机。

也就是说人民币越升值，那货币政策就会越紧缩，在紧缩的货币政策之下，房地产会持续下滑。

未来一夜暴富的机会越来越小，为了我们自己生活幸福，要调低预期的目标值。

没有欲，就不会有嗔。

END

往期文章

未来深圳房价一定是跌的最惨的

大厂裁员对全国局外人有什么影响？