

财上海 —— 著



菜市场经济学

未来十年的 投资逻辑

京沪永远涨

无需任何专业术语
人人都能读懂经济趋势

*The Best of
Cai's Economic
Insights*

快速扩张财富、保卫财富的经济秘籍

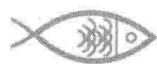
上海金融与法律研究院执行院长**傅蔚冈**作序力荐

中国友谊出版公司

财上海 —— 著

菜市场经济学

未来十年的
投资逻辑



*The Best of
Cai's Economic
Insights*

中国友谊出版公司

图书在版编目 (CIP) 数据

菜场经济学 / 财上海著. —北京: 中国友谊出版公司, 2017.5

ISBN 978-7-5057-4016-7

I. ①菜… II. ①财… III. ①中国经济—研究
IV. ①F12

中国版本图书馆CIP数据核字 (2017) 第081875号

书名	菜场经济学
作者	财上海
出版	中国友谊出版公司
发行	中国友谊出版公司
经销	新华书店
印刷	河北鹏润印刷有限公司
规格	710 × 1000毫米 16开 13.75印张 196千字
版次	2017年6月第1版
印次	2017年6月第1次印刷
书号	ISBN 978-7-5057-4016-7
定价	49.80元
地址	北京市朝阳区西坝河南里17号楼
邮编	100028
电话	(010) 64668676

如发现图书质量问题, 可联系调换。质量投诉电话: 010-82069336

序：京沪永远涨

The Best of Cai's Economic Insights

“微博不识财上海，便称大 V 也枉然！”

这里说的财上海，就是现在广为人知的“京沪永远涨”一语的发明者。当“京沪永远涨”刚刚传播时，笑话的人还挺多：这世界上还有永远涨的资产？当年东京一地的房地产价值就能买下整个美国，最后还不是地产价格狂跌？在很多人看来，这根本就只是个顺口溜而已，当不得真。

但是直到去年岁末今年年初京沪房地产价格暴涨，“京沪永远涨”这五个字已不止在微博等社交媒体上流传，还成为了传统媒体的语言。8月15日，我以“京沪永远涨”作为关键词在谷歌上搜索，共找到 55.9 万条结果。尽管很多人还是对“京沪永远涨”存疑，但已经不再像以往那样直接嘲讽，相反，很多人是在分析，为什么会有“京沪永远涨”，它背后的逻辑以及可能产生的副作用是什么等。比如在知乎上，还有专门的一个词条是“怎样看待‘京沪永远涨’？”世界上当然没有只涨不跌的资产，如果将“京沪永远涨”奉为金科玉律作为今后个人投资的信条当然会有误。但至少从目前来看，京沪房产确实是涨了，而且涨得不是一般的多。

在刚刚过去的 2016 年 7 月份，全国房产市场数据中心发布的全国百城房价

排行榜表明，深圳以 54665 元 / 平方米的房价中位数名列全国榜首，而位居榜尾的是山东菏泽，它的房价中位数每平方米为 3400 元，不及深圳的十六分之一。而上海和北京的房价中位数分别以每平方米 33800 元和 32500 元排在榜眼和探花的位置上。

众所周知，中国房地产市场兴起于 1998 年的房改，在此之前中国各地的房产价格都差不多，因为构成房价的主要因素就是建安成本。1998 年房改分房后，无论是北京、上海，还是菏泽，相同工龄和条件的在职员工，大都以差不多的货币价格拿下了房改房。但是没有想到的是，当年同样价格拿下的房产，在过了 16 年后，各个城市的房价呈两极分化趋势，有些地方，如北京的房价已经接近建安成本的 10 倍，而有些城市，如菏泽的房价还是接近于建安成本。在北京一套 50 平方米的房子可以超过 300 万元，但是在菏泽，50 平方米的房子可能还是只有 20 万元不到。

京沪的房价为什么高？买房子的人都知道这么一句话，决定房屋价值高低的三个要素就是：地段、地段、地段！京沪作为中国的首都和经济中心，汇聚了中国大批的优秀人才和机构，房价毫无疑问也受其影响。统计数据显示，从住房制度改革开始的 1998 年到 2014 年，除了极少数年份外，上海的常住人口每年大都以 50 万以上的数量在增加，到 2014 年上海常住人口达到了 2425.68 万，而在 1998 年则是只有 1527.00 万。尽管每年上海的人口都在增加，但是房屋的新开工面积并没有随之增长，2000 年上海的住宅新开工面积为 1781.64 万平方米，2010 年为 2111.11 万平方米，而 2014 年则回落到了 1547.29 万平方米。当人口在快速增长而土地供应却停滞不前的时候，自然会出现房价上涨的现象。

以上说的这个因素就是平时很多经济学家分析的“房产是个人口现象”，即作为一个商品，房地产始终受制于供需比，当供不应求的时候价格就上涨，反之则下跌。尽管京沪的房地产在上涨，但是中国很多城市的房地产市场却是下行，因此也就有了所谓的“去库存”。

但房产并不只是一个人口现象，同时还是一个货币现象。除了“京沪永远涨”外，财上海最喜欢说的一句话就是“一印解千愁”，意即通过货币发行来解决问题，

为此他的粉丝还用“大印无疆”来总结。尽管“一印解千愁”是一种戏谑，但中国的货币发行量却始终是一个谜，为此学界还有“中国货币去哪儿”的疑问。

过去 25 年，中国的 M2 大概每年平均增长 20% 左右，远超 GDP 增速。为什么放出这么多的货币却未引发通货膨胀？一个原因是此前很多资产并未货币化，因此多印的货币填补了这方面的空白；而更多的货币可能是被吸引到了房地产。2010 年之前，居民住房贷款占居民商品房（住宅）销售额的比率非常小，平均不到 20%，2013 年之后开始大幅上升，从 24% 上升至 2015 年的 34%，今年估计要超过 50%。这说明今年这一轮房价上涨，主要靠居民在房地产投资上加杠杆。

房地产加杠杆是一件好事也是一件坏事。好事就在于你可以在收入远低于房价的时候就预先获得资产，我们设想一下，如果中国目前还没有开始住房按揭制度，估计当下中国居民的居住环境要大打折扣。但杠杆过大也是一件坏事，容易形成资产泡沫并导致金融危机。上一轮美国次贷危机就是源于穷人购房加杠杆，当时居民房贷占住宅总市值的比例达到 55%。尽管中国目前 16 万亿元的居民房贷余额占存量住宅总市值并不高，但增量部分上升速度过快，还是值得担忧的。

以上的话概括起来就是一句话，货币超发引发房价上涨。不过有意思的情况在 8 月份出现了，据央行刚刚公布的 7 月份信贷数据显示，金融机构新增贷款只有 4636 亿元，环比少增 9164 亿元，但居民中长期贷款 4773 亿元，由于居民中长期贷款中绝大部分都是房贷，这意味着新增房贷占 7 月份新增贷款的 100%。这个现象在此之前是不可想象的，为什么银行融资的主体从企业变成个人？尽管这个现象和西方发达国家的银行贷款结构很像，但是发生在中国还是让人意外：为什么没有了 M2 的增长，房价却持续上涨？可能的原因是，更多的人看到过去房价上涨所带来的红利，然后都奔入房市了。

那财上海是怎么看待这个现象的，京沪还能再涨吗？8 月 12 日，他发了这样一条微博：“如果把经济学著作，按照单田芳的语言讲两年，人人都是专家，

4 菜场经济学

The Best of Cai's Economic Insights

没啥了不起的。只不过，专家不愿意自己砸自己的饭碗，搞得神秘兮兮的，最后把吃瓜群众带沟里去了。现在还有人相信，京沪涨了这么久了，肯定会跌。无语了。好吧。对于这种人，我只有一个办法，拼命赞同你，然后让你继续在出租房里待着！”

希望菜菜的这个判断不会被市场吊打。

傅蔚冈

2016年8月16日

| 目录 |

The Best of Cai's Economic Insights

■ 序：京沪永远涨	1
■ 货币的麻烦	1
目前的货币政策	1
越来越多的纸币	3
凯恩斯悖论	6
经济学的哥德巴赫猜想	8
到底印不印？	11
来自各方的压力	13
一印解千愁	14
受益的人	16
倒霉的人	18
泡沫汇率	22
尴尬的外汇储备	27
扭曲的利率	28

■ 金融改革难破冰 33

名词解释	33
中国不会有金融危机	37
金融创新难进行	38
只有行长，没有银行家	40
央行的工作	42
商业银行的变化	44
咱们宝宝有力量	47
稳赚不赔的银行	50
理财产品的内幕	54
你还敢炒股？	59

■ 财政的困惑 63

被“消灭”的财政赤字	63
精兵简政	65
减税的困难	67
没有风险的地方债	71
社保困局	73

■ 实体经济不好过 77

实体经济的境况	77
民营企业的困难	80
中小企业的重要性	82
不合理的退出制度	85
跪下的小老板	87
无人保护的民营企业	91
小老板的苦衷	94
如何降低企业成本	97
一根绳上的蚂蚱	99
金融杀猪刀	102
创新的假象	106
电商的影响	111

■ 制造业的窘境 115

制造业的现状	115
出走东南亚	118
转型才是出路	120
案例：一个小老板跑路的分析	122
不存在用工荒	124
成本压力	127

小作坊 130

淘宝 131

新《劳动合同法》 135

产能因何过剩 139

■ 京沪永远涨 143

最重要的房地产 143

房地产与货币 145

实体经济与房地产 150

使用需求与投资需求 152

京沪房产——大额存单 154

全国楼市看京沪 159

京沪永远涨的逻辑 160

三线城市分析 163

县城楼市 166

房价可能降吗 167

供给与需求 171

短期内的唯一办法 173

就业与房价 176

调控的结果 178

房产税不能降房价 179

■ **改革的逻辑** **183**

改革要改也要革 183

简政放权 186

医疗制度 188

户籍制度 192

公务员 195

■ **给年轻人的话** **199**

货币的麻烦

The Best of Cai's Economic Insights

在现代经济中，货币起着根本性的作用。1998年以来，我国一直实行稳健的货币政策，但2009年4万亿元横空出世，在带动经济快速发展的同时，也造成了极大的隐患，对内通货膨胀，房价居高不下，对外汇率扭曲，出口受到重创，今后怎么办？印，还是不印？

■ 目前的货币政策

我们的货币制度在设计之初，是把外贸结汇作为补偿的，不是作为主要部分。但是经过三十年的发展，现在外贸已经是中国除了房地产以外的最大收入，这就导致了货币制度和货币组成之间的巨大矛盾。表现是：出口越多，国内的货币印刷越快，左手打右手。原来是通过楼市作为资金池，现在呢？

央行货币委员会十八年来只说过一句话：继续实行稳健的货币政策。这句话是1998年沿袭美国教科书里的内容，对应的是“适度从紧（或宽松）的财政政策”。当时M2是18万亿元，截至2015年3月末，中国广义货币M2余额达到人民币127.53万亿元，却还是“继续稳健”。

货币政策其实就是自娱自乐，主要体现在三个方面：一是数量控制，国企有绝对信用优势，可怜兮兮的小老板哪里是国企的对手；二是价格控制；三是结构控制，20%给小老板。最终结果是售楼小姐“普大喜奔”，热泪盈眶。我一直在追踪当前货币和财政政策，结论是：就这样了。2015年以后数年的金融政策、货币政策，基本定型了，变不出新花样了。我现在一看报纸，就知道他们下一步要干什么，一点儿意思都没了。大伙好自为之，一切靠自己。白领们别指望什么意外的惊喜，房产商倒是惊喜不断。货币印出来之后，通过搞基建，货币流入了各行各业的私人之手，私人的货币一般不会涌到菜市场的。因为，你吃不了几吨大米和蔬菜，涨一点儿也就这样了。那么，私人的货币会涌到哪里？楼市！

这就是2015年之后三年的货币路径：央行印钞，买下破地方的楼市当作保障房，二线以下城市的各路包工头、开发商，拿到钱后涌入京沪，继续买楼炒地皮。京沪的漂亮公寓，已经和工薪族无关了，就是个财富凭证，类似于大额存单，可抵押贷款。京沪楼市变房产银行，房产中介就是储蓄所，吸引全国富人来存款。

目前的货币政策，貌似有利于农民增收，实际是彻底断绝了农民进入大城市的可能性，原因是房价不断地增长。农民增收的第一发动机是工地砌砖，货币持续印，工地持续建，票子越来越泛滥，最后去了京沪楼市，引发房价上涨。例如，2014年老爹在工地赚了10万元，儿子在上海买房就要多付50万元，年复一年，城里儿子绝望了。现在没有面面俱到、皆大欢喜的货币政策，只有偏向哪个人群的货币政策。印，异地就业的大学生买不起房子；不印，建筑工地农民工增收无望。

货币的净投放量会持续增长直至天量，中小企业的老板辛辛苦苦攒下的那点钱，根本经不起这种搞法。面对工地的竞争，制造业工资会持续大涨。绕一圈后，货币会流向楼市。股市是阶段性的机会，不是蓄水池。硬扛的小老板，看似是产业英雄，实则是牺牲品，可惜了。

我来往多年的两个亲戚老板，甲是一般出口加工，乙是小钢材厂，二十年赚了不少钱，但近三年，企业陆续歇业了。甲把利润建了厂房，垫资出口，一直没买房，全家住在郊区小厂里，现在儿媳出离愤怒，闹得家里鸡犬不宁。乙因为供

应钢材，开发商不给钱只给房，所以大小房产证有1斤重，儿媳很乖巧。从亲戚的变化就可以看出当前的货币政策。

普通人思考宏观经济、货币政策，就是瞎操心。你睁开眼看看周围的熟人，这些年，看懂货币政策，或者蒙对货币政策的人都发大财了。而稀里糊涂的老实人，现在的下场都很可悲，五年之前的三成首付款，留到现在可能也就够装修钱了，悲惨世界。

央行说外行话：“我国房价上涨最快的时期，并不是M2增速最高的时期。”货币政策是宏观政策，传递到某个具体的价格，是有滞后性的，最少一年的滞后期，建房子也要等三年吧。央行这么解释房价问题，确实不应该。这几年钢材和煤炭价格还下跌了呢，按照央行的思路，货币发少了？

那么，为什么货币增发毫无问题？因为产能过剩。在产能过剩、供大于求的环境下，随便印，绝不会有问题，可以确保安全。现在，唯一供不应求的是京沪的漂亮公寓，其他产品都严重滞销，所以，不用担心，继续印下去，毫无压力。

为啥我们毫不担心印钞？因为不管你印多少，美国人全部接盘，人民币汇率还在升值。缺钱了，简单啊，印一箱子票子，立马换回来美元了。想买啥，就买啥。大飞机，便宜啊，来个80条，就像是买条鱼一样。不印是傻瓜！物价不会涨的，缺啥就去买啊！

PPI（生产价格指数）下降，CPI（居民消费价格指数）上升，货币收紧和放松，都要搞死一头。所以，货币政策没用了。PPI+店租和零售成本占比=CPI。CPI是逆市上升，反映零售渠道成本，高得离谱了。

■ 越来越多的纸币

现代纸币是个新事物，美元诞生于1929年，英镑是1931年，中国法币是1935年才发行的，距今不过八九十年，所以，我们对纸币的认识其实还不够。虽然经过了多次金融危机、战争、政权更替以及发行机制的改变，但总的来说，我

们对货币和人性的认识还是不足。

清朝时，权贵把老百姓得罪了，国家一旦有事，老百姓是漠不关心的，反正你对我也不好，换一个，说不定还好些。民国时期滥发纸币，把中产阶级的那点儿小积蓄搞完了，得罪了知识分子，舆论上失去了正义性，结果可想而知。其实，他们都知道要收敛一点儿，但是，谁也不愿意首先收敛，最后一起完蛋。

纸币最大的功能是，可以迅速把资源调到政府想调去的地方，省去了到民间征调的烦琐过程，效率高得难以想象。方向搞对了，迅速发展；方向搞错了，无法挽回。目前，没有任何一个可能情况，会导致纸币的发行量减少。纸币的结局是，越来越多，发得越来越快，这个趋势是不可能改变的。

央行货币，以每个月同比 15% 的增长速度在加班加点地印刷。到 2010 年 8 月，M2 达到 68.8 万亿元，中国目前公认的一流的北大教授周其仁曾出书，惊呼“大老虎”。但在随后不到四年的时间里，M2 就超过 120 万亿元了，几乎翻倍。现在回头看，当时的数字，不是老虎，简直是个小猫咪。况且，今后 M2 还可能继续增加。这个路怎么走？天知道了。

纸币肯定会毫不犹豫地增发下去，这不是个人说了算的事情，这是利益。在利益面前，没有理性可言。例如民国时期的宋子文是哈佛毕业的老牌金融家，对货币的认识是顶级的。他反对印钞，强调财政约束，法币坚挺，即使这样，法币在短短两年时间里还是从 5000 万亿印到了 160000 万亿，增加了 31 倍。结果呢，被老蒋一顿怒斥不懂政治，1934 年滚蛋了。孔祥熙上台后，老蒋要多少，他就印多少，无所谓，反正国民政府不姓孔，爱咋整咋整，领导随意，我干活，所以他直接把法币印成了废纸。难道他们都是白痴？利益啊！抗战胜利后，换上了个王云五，“币制改革”还是印，终于印到台湾那里去了，没了。

中层干部们一人一票把你扶上去，不是要你过苦日子的，是要你发钱。你要是不发，留你何用？公司又不是你建立的，惦记董事长位置的人多了，你发不出钞票，就换一个。

郁金香投机的最后破产，是因为当时使用的货币是金币，所以无法印。现在

只要想维持泡沫，印纸币就是了，随便印。委内瑞拉的货币成为废纸了，其实哪个央行愿意搞成这样？没办法啊！这么多刚性支出，必须付，经济不好了，财政收入不够，只能闭起眼睛印钞票了，把眼前对付过去再说。不过，钞票变废纸，对委内瑞拉房东很有利，那些房贷也一笔勾销了。如果银行要钱，好，你等一下，我去街上捡一点儿还给你。津巴布韦币是战乱期间的行为艺术，日元韩元面值大，也是优秀经济体。所以，不要认为印钞票不好。印钞票，利国利民，增加流通，促进生产力发展。希腊经济危机是怎么发生的？因为希腊不能印钞票了。人类发明纸币就是为了印钞票。要不然，为什么不直接用银元？

如果按照袁大头银元计算，上海的房子十年没涨价。袁大头银元十年前是100元一个。现在是900元一个，和上海房价的涨幅完全一致。没有只涨不跌的楼市，这句话是对的，但是它指的是价值。纸币是只多不少，全世界没有纸币减少的国家和地区，所以，大家就不要闲操心了。

过去十年，很多人把时间花在了研究如何节约小钱、赚点小钱的复杂技术上，例如团购、淘宝、比较各个理财产品的利息差。或许你节约了几千元，但是没有看到大方向。我把时间花在了研究经济宏观政策走势上，得出一个结论：现在是纸币年代，不是金本位年代。于是思路豁然开朗，我的事业也以翻番的速度发展着。

我的酒肉朋友越来越多了，因为过去五年，只要有人问我买不买房？买不买沪牌？买不买车库？我坚决说：“买进。”买不买股票？放不放高利贷？我说：“不。”于是，我周围的人都赚钱了。不相信我的，现在很后悔。其实原因很简单。

每一次的人民币大印钞，结果都是房地产笑翻天，出口业仰天大哭。我们把印钞搞赤字财政当作是经常性工具，其实纸钞是欧洲发明的，怎么印都是各有利弊的，他们研究得很透。我们一条路走到底，根本不考虑其他操作手法，他们在前方的某个关口卡一下，你就毫无办法了。普通人贷款买房买金，说白了是对纸币（现有的和将来的纸币）失去稳定预期。但是这个方法是不牢靠的，就像是板蓝根，真的是心理作用。

我们对货币的认识太浅薄了。2002年开始，我们自以为聪明地玩弄货币，这