

## 中国信心陷阱比流动性陷阱可怕要如何破解

7月份金融数据显示，新增贷款中，居民短期贷款减少，而中长期贷款增加了4773亿元，说明房贷在居民贷款中占了主要比例；企业贷款却减少了26亿元。据统计，这是2005年7月以来企业贷款首次出现负增长。

### 信心陷阱

诚然，7月份数据的下滑，比如M2增速的下滑和2015年股市救市有关系，和7月份融资需求的淡季有关系，但M2的增速和新增贷款的增速创近两年新低，企业贷款出现10多年来罕见的负增长，M2和M1的剪刀差创历史新高，这些恐怕是难以用去年的基数和季节性因素来解释的。对此，央行的解释是，在经济发展“新常态”和落实“去杠杆”任务的大背景下，货币信贷增长的中枢水平可能比过去有所调整，货币高增长的历史在结束，要适应M2进入低速增长的新常态。

同时，央行否认了中国已经陷入流动性陷阱。然而，从M2和M1的剪刀差，以及实体经济低迷的融资需求看，中国进入流动性陷阱其实是不争的事实。凯恩斯的流动性陷阱假说是可以解释当下中国的金融数据的。但是，我要强调，可怕的不是流动性陷阱，而是流动性陷阱背后反映的改革的陷阱，信心的陷阱。

抛开数据，从企业对中国经济的信心看，依旧处在低迷的状态。这反映在金融数据上，就是企业的融资需求低迷，投资意愿低迷，企业和居民持有大量的现金而找不到投资的渠道，只能进入房地产和债市，导致楼市泡沫。