

砖瓦厂子报

Zhuan Chang Zao Bao

2025.03.08

第 471 篇： 债务、通缩、烈火、烹油



专访隆基绿能李振国：光伏行业至暗时刻已过，2025年是BC产能爬坡之年



时代周报

2024-12-27 11:15 | 广东时代传媒集...

关注

本文来源：时代周报 作者：闫晓寒

去年5月，光伏巨头隆基绿能创始人、总裁李振国公开表达自己对光伏行业产能供需错配的担忧，他预计未来两到三年内，我国一半以上的光伏行业制造商可能被迫退出市场。

眼下的国内经济，一边是残酷出清，一边是烈火烹油。

残酷出清：（原本期望有高于基准利率的）债权人的权

益严重受损。

烈火烹油：（原本期望有高于基准利率收益）的债务人不断涌现。

这里的催化剂，很可能就是：至上而下的通胀计划——货币政策，财政政策等。

所以我们要去看：

地方债会不会爆，非标债券会不会爆。

就是在看：当实际标的（地产、光伏、科技等）持续亏损时。

是否会有资源：去帮债务人去覆盖债权人的收益。

当有资源去帮的时候，如长短债置换，债券就可以继续维持票面价值。

当没有资源去帮的时候，就是重组、破产等。

带来的后果是：债权人的权益损失。

而有限责任的债务人，可以再次轻装上阵。

换句话说，泡沫的破灭，首先带来的影响是：债权人的权益层面。

后面才是连锁反应：金融震荡，就业危机等。

至于会不会有后面的后果，后果是否会很严重，就要具体问题具体分析了。

在前互联网金融阶段，债权人普遍是社会的中上阶层，他们经济相对殷实。

在互联网金融阶段，越来越多的普通人，在高息（目前可能是 6%）收益的诱惑下，成为了实际标的不明确（穿透之后很可能就是地产、金融）的产品的债权人。

这就让一些非标的债券问题，寄生了大量的社会问题。

损失了棺材本的债权人，不像以前的债权人那么冷静了，

就变成了烈火烹油残酷的一面了。

而债务问题，一旦从生产侧，扩张至消费者，导致普通民众的负债率大幅提高，就很难避免的会出现通货紧缩——生产、消费双低迷。

在我的理解中：通缩的原因不止是生产过剩。至少还有一个非常重要的原因：有效需求不足

那解决通缩的办法，是否可以是：国家发钱。

这个办法，有时候灵，有时候不灵。

灵的时候，需要具备的条件是：

国家可以调集足够多的资源

国家可以把足够多的资源分配到“需求不足的人手中”。

我们很多时候讲：只要国家发钱，就可以入通缩逆转为
通胀的原因是，默认了：

国家可以调集足够多的资源。

国家可以把足够多的资源分配到“需求不足的人手中”。

在我的理解中：

这两项都非常非常难

在现阶段很难实现

国家能够通常说以什么调集资源呢：

财政政策：提高债务上限，提高赤字等

货币政策：降息、降准等

国家通常是以什么方式来分配资源呢？

投资型基建，如村村通。

特殊性转移支付，如精准扶贫，返税等。

这些的确可以在短期内，提高部分商品的价格指数：

如基建的强度，和水泥等商品的价格关系密切。

但有条件：

1.基建金额足够大

2.生产侧足够集中

那什么样的商品类别的价格指数，国家通常无法有效调控呢？

比如成分竞争的产业，如前几年生猪的出栏价。

比如调控失控的产业比如调控起来对资源需求过大的产业，如过去的房地产。

因为，要去调控这些产业的商品价格，需要去与市场竞争做对手盘。

也就意味着，需要投入的成本非常非常大，可能大到超过，国家短期内能投入资源的上限。

而这几年，大家会看到的现象是：

生产侧的过剩，很难去调节。

消费侧的有效需求不足，很难去改善。

前者，如近些年的河北山东的生产商，采用极低的人力成本，去卷江浙沪的生产商。

江浙沪的生产商，也开展各种方式自救，保住流水线。

后者，大家前段时间也看到了：

国家调节有效需求不足的办法，不是发钱，也是发贷款。

为什么不直接发钱？

因为直接发钱，意味着政府了去做那个债务人。

她也不愿意。

央国企为什么是信贷投入的重要通道。

以前民企也是啊，碧桂园恒大们热爱加杠杆，可是到了国家下三道红线去限制的地步了。

现在再民企去加杠杆，即使利率足够低，效果好么？

那为什么是央国企呢？

除了他们的杠杆率低外重要的还是抵押物梗靠谱的逻

辑。

而他们贷款（让 M2 增加）的意愿，又可以用政治手段去实现。

所以，可以看到同时出现的两类情况：

经济稳中向好和通缩不矛盾。

前者描述的是体制内

后者描述的是体制外

需要重点指出的是，当社会面的经济增速放缓，央国企还要保障数字好看的话，把刀砍向基层员工，一定会是最常见的操作。

又创新高！2023劳动争议385万件，五年增幅210%！ #工资 #职场 #辞退 #劳动争议



这里面，被告方就有很多国字头。