

## 救市救个明白彻底

金融市场本质上就是一句话，拯救流动性，拯救因挤兑出现的信心危机。

根据风险传染烈度的不同，救市招术不一样，如果准备金充分，后援团足够，虚晃一枪晃晃钱包，市场自然平复。

1916年5月中国银行抗拒北洋政府停兑令，度过金融危机。

北洋政府财政油尽灯枯，袁世凯称帝失败，南方各省纷纷独立。当年5月11日起，国务院下令中国、交通两行总行发行的纸币停止兑现，存款止付，现金准备封存。这是北洋政府的最后一搏，如果失败，还能留一些准备金。

中国银行上海分行在经理宋汉章、副经理张嘉璈的领导下拒绝北洋政府命令，正常兑现。一是看准大方向在政治上拒绝北洋政府，二是江浙财阀与国外银团支持，宋汉章曾拜访汇丰、麦加利等银行，商议以上海分行的部分固定资产作抵押借款来维持兑现，外国银行一致同意借款，三是中国银行成立之初分区发行、兑现以及准备金分区存放等的制度，使北洋政府鞭长莫及。

张嘉璈回忆，5月12日那天，中国银行营业时间未到，门口等候兑换现洋的市民已是人山人海，挤兑者“手中所持者不过一元或五元钞票数张，或二三百元存单一纸”。银行开门照常收兑，第二天周六还延长了营业时间，周日破例营业半天，市场恢复平静。此时中国银行已兑出150万元。

上海分行实力雄厚度过难关，北京并未成功。中、交两行京钞停兑期间，中国银行总裁徐恩元一度试图部分恢复兑现，因方法拙劣、现金准备短缺和派系内部斗争等问题而失败。

因此，给市场足够的信心，有足够多的资金支持，至关重要。救市切忌三心二意，救一步退一步，火烧连营将不可收拾。

时间下拉到2008年，美国陷入金融危机，一开始情况似乎并不严重，只是只是银行利润下降，只是次贷机构出事，只是某些对冲基金有些问题，甚至有人幸灾乐祸，乐见肥猫出事，但危机很快蔓延开来，如同烈性传染病，必须集全社会之力恢复信心。

危机发生时，美国财长保尔森主导推出7000亿美元救市计划，帮助金融机构剥离地产和商业等不良资产，为华尔街“止血”。不管当时有多少人抨击，此举是必须的。美联储主席伯南克共同作战，直接了当地表示，如果7000亿美元计划不能获得通过，美国经济将陷入衰退。

救市成功，首先有最后“接盘侠”。当人们相信资产有毒时，无论是有毒、无毒的资产都无人购买，美国政府与美联储大量购买有毒资产，2008年3月美联储为贝尔斯登提供紧急资金、联邦政府接管两房、援助AIG等；当年10月3日，国会通过救助计划，财政部和联储根据这一法案相继救助花旗、通用

和克莱斯莱等巨头。也就是说，无论多少资产，都有最终的购买者，这就从根本上斩断了流动性危机的蔓延链条，因为人们相信，有最终的兑现者，有最终的接盘侠，挤兑抛售也就失去了意义。

其次有源源不断的量化宽松。美联储推出四轮量化宽松货币政策，向市场暗示可以无限制发放货币。每轮QE目的不同，通过QE1创造了1.75万亿美元的货币供应，把华尔街金融公司从破产边缘拯救了出来。2010年11月12日启动QE2，购入总计为1050亿美元的金融资产，其中750亿美元用于购入存续期为7年期的国债，300亿美元用于购买金融机构债和机构债券和机构按揭抵押债券，释放货币，购入资产，让资金可以推高资本与货币市场价格。QE3扭曲操作，长债取代短债，让美联储资产负债表规模扩大了1.66万亿美元，经历11个月的逐步缩减后结束。QE4则让美联储每月资产采购额达到850亿美元。

流动性的最后释放者，与接盘侠联手托起了市场。当2014年11月QE4结束时，美国股市进入牛市，受投资者青睐的企业现金充足，创新动力恢复。最困难的就业也有所好转。

目前中国救市有三个办法，或者暂停股市期货与现货市场，关联帐户冻结，等待市场平复。或者组成超级机构，在指定的点位誓当接盘侠停止平仓荒，并且央行政策配套提供流动性。第三种，暗示其他公司全部停牌，留下300家企业，在期货上直接让做空者爆仓。