

# 中国经济如何避免“滞胀”风险

Observer  
上证观察家

作者系  
中国社会科学院  
中国经济评价中心主任

作者系  
中国社会科学院  
中国经济评价中心主任

当前,中国已发出了要调整经济结构的强烈政策信号。在“保增长”下突出“调结构”的宏观经济政策转向,目的之一是要避免未来中国经济可能陷于“滞胀”的潜在风险。为此,我们需要做到“内外兼修”。

最近一段时间,中国发出了要调整经济结构的强烈政策信号。从最近召开的三次国务院常务会议上提出有关抑制产能过剩、推进低碳经济模式和中小企业发展等政策主张中可见一斑。在笔者看来,当前中国宏观经济政策调整的目的之一是要避免未来中国经济可能陷于“滞胀”的潜在风险。去年年底以来,中国推出的超经济刺激计划已初见成效,表现为今年二季度中国经济环比增长了近16%,可以预见的是,此前经济刺激计划的惯性动力会促使中国经济在明年二季度之前依然交出一份漂亮的成绩单。但是,往后的经济增长动力又来自何方?以笔者之见,关键要看哪个因素能替代政府对经济刺激的主导作用与影响。不妨先来看一下被寄予厚望的内需。此前,旨在刺激汽车消费增长的短期政策取得了不俗的成绩,今年以来我国汽车销量出现井喷(连续5个月销量突破百万辆),但这也可能会成为影响明年汽车销售增长的最大负担。当然,房地产投资是刺激内需增长的最强因素,但房地产投资却完全寄希望于银行不能

断供“银根”。不过,近期内,蛋价格的快速上涨,加大了央行、银监会等货币管理部门对天量信贷扩张会引发通胀后遗症的担忧。从7月份开始,银监会发布了一系列旨在加强银行资本金约束的指引,暗示一些实质性的信贷收缩政策已悄然执行,强化了流动性收缩的趋势,这必然会影响到银行的信贷扩张。银行的“欲贷之力”,恐怕也会传递给房地产业。试想,一旦投资房地产失去了信贷依赖,失去了财富效应的刺激,谁(包括房地产商)还敢投资房地产?一旦房地产陷入低迷,很多行业都将面临第二次去库存化和去产能化。再来看一下外需。日本刚刚公布了7月份出口数据,出口下降幅度扩大至36.5%,其中对华出口的跌幅达到26.5%。鉴于日本的出口被视为了解中国出口变化的先行指标,这无疑为我国的出口增长敲响了一声警钟。因而,期待改善外需来提升其对中国经济增长的贡献,恐怕会再次成为“镜花水月”。值得关注的另一个问题是,今年4月份以来,中国需求的退却似乎难以改变全球大宗商品的上漲趋势。尽管近期中国的资产价

格面临重重压力,但国际原油、金属和农产品等大宗商品价格依然保持坚挺,其根本原因就在于美元实在太弱了。如此观之,如果中国经济出现二次探底,同时过剩流动性导致价格水平“不降反升”的话,中国经济将可能陷入“滞胀”的尴尬境地。尽管未来中国经济有面临“滞胀”压力的风险,但笔者对未来中国的经济前景并不悲观,因为开启未来希望的钥匙依然掌握在我们手中,这就是我们要“内外兼修”。就“外修”而言,我们首先要考虑采取什么措施来反制美国的债务货币化问题。从常规的考虑来看,如果美国人真的大量印制钞票,自然会引发通胀,中国对此几乎无牌可出。当然,从非常规的考虑而言,中国要利用手中掌握的巨额美国国债券头寸(包括中国所持有的8000亿美元美国国债和1万亿美元各类美国机构债券)作为一种反制的手段,作为一种筹码来制衡对方。例如,尽管抛售美国国债会给中国带来一定损失,但如果由此会导致美国国债收益

率失控的话,这会令美国人恐惧不已,因为这将导致美国经济出现“硬着陆”的风险。所以,“恐怖的平衡”也可能意味着双赢,但这样做的目的是要将美国逼回到谈判桌上,促使美国不是用印制钞票的方式来应对危机,而是通过资产置换来融资或处理债务危机。或许,这可以为中国争取到进行结构调整的宽松外部环境。就“内修”而言,中国应采取有效的政策措施,大力推进经济结构性改革,其中最重要的改革是要改变资源要素配置的方向。要破除垄断,向非国有资本开放银行服务、证券投资、电信等服务业领域。一旦大量非国有资本进入到实体经济中,中国经济也将进入到一个可持续发展的新阶段。只要我们进一步深化和加快国内的改革进程,就一定最大限度地释放改革的制度红利。当前中国正面临在“保增长”下如何“调结构”的宏观经济政策转向,这对消除中国经济可能陷于“滞胀”的境地、稳固未来中国经济的复苏与回暖基础,都将产生深远、积极的影响。

栏目主持 乐嘉春

## ■聚焦制造业采购经理人指数

# PMI连续六月高于临界点 经济持续向好

记者 吴婷 编辑 衡道庆

中国物流与采购联合会1日发布的数据显示,8月我国制造业采购经理人指数(PMI)为54.0%,高于上月0.7个百分点,创16个月新高,并连续6个月位于临界点50%以上。专家认为,这表明我国制造业持续复苏,经济总体稳步回升。

汇丰于同一日公布的数据显示,中国8月里昂证券采购经理人指数(PMI)为55.1%,由上个月的52.8%升至16个月高位,表明制造业经营状况有实质性好转。两种口径的PMI显示了一致的走势。

## 经济持续复苏

中采咨询于颖指出,8月份PMI指数继续在50%以上并小幅提高,表明中国经济回升态势将继续保持,支持经济回升的因素仍然比较强劲。

银证证券宏观分析师郝大明指出,8月PMI表明制造业持续复苏,需求回升、生产加速,他表示,继续看好下半年工业生产增长速度和GDP增长速度。

在分项指数中,同上月相比,只有供应商配送时间指数略有下降,其余各指数均有所上升。购进价格指数、进口指数、采购量指数增幅最大,超过2个百分点。生产指数为57.9%,比上月提高0.6个百分点,升幅高于前4个月,并连续7个月居于临界点之上,表明制造业企业生产逐渐恢复,继续保持环比回升态势。

在20个行业中,只有纺织业、医药制造业2个行业低于50%,其余18个行业均高于50%,尤其以饮料制造业为最高,超过60%。

## ■相关新闻

### 里昂证券终止发布中国PMI数据

里昂证券周二发表声明称,从9月1日起,将终止发布月度的中国PMI指数。

里昂证券解释说,这一决定纯粹出于技术原因:其发布中国PMI指数的合作机构——市场研究机构Markit Economics决定将全球19个国家的PMI指数统一寻找合作伙伴,因此里昂证券与Markit公

## 经济“二次探底”风险降低

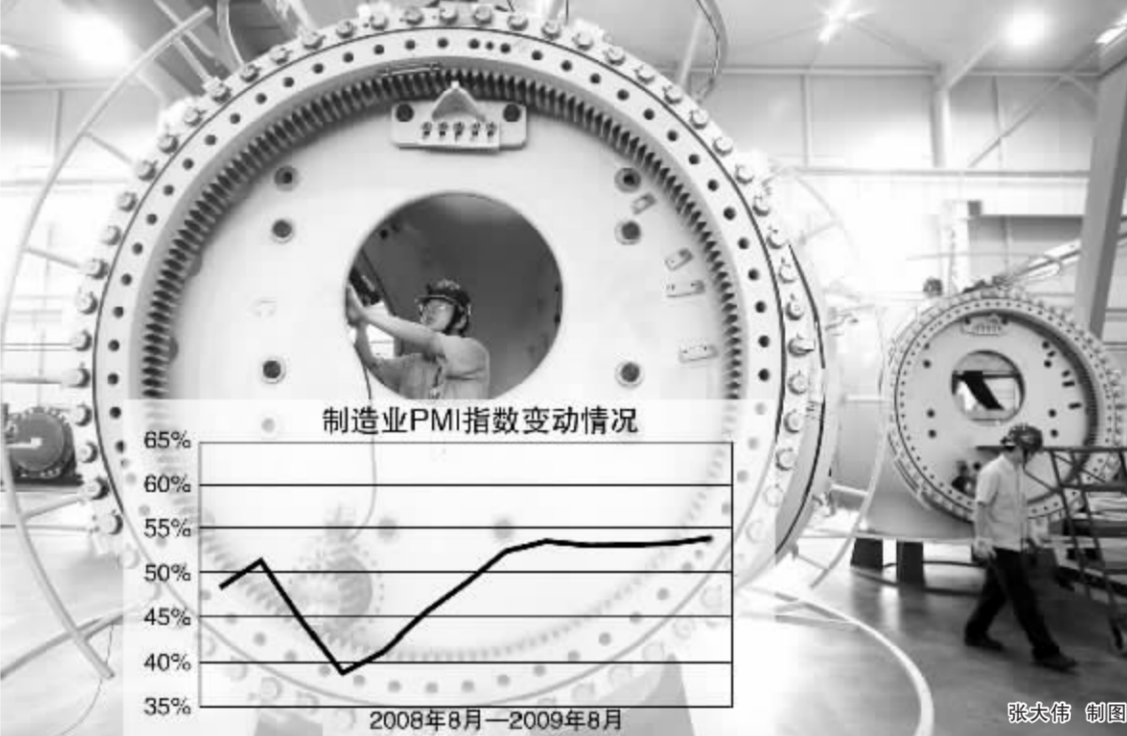
8月份制造业PMI的表现,再次降低了经济二次探底的疑虑。”兴业证券首席宏观分析师董先安对记者表示。

事实上,目前我国经济企稳回升的势头被认为是“投资驱动型”,尤其是政府投资,7月份城镇固定资产投资名义增长30%,尽管仍处高位,但与6月相比回落了5个百分点,并已是连续第二个月回落,出于对高投资能否持续的怀疑,市场也出现经济是否会二次探底的担忧。8月PMI的良好表现无疑为市场吃下一颗定心丸。

中投证券宏观分析师邢微微对记者表示,我国经济二次探底的可能性很小,因为政府投资是可以控制的,在房地产投资没有明显回暖的情况下,政府不会轻易减少投资。从民间投资的跟进情况来看,尽管制造业由于产能过剩较为严重投资增加不会很明显,但是房地产投资相对乐观,“金九银十”的良好表现值得期待。

我从来不支持中国经济二次探底的看法,我国经济将呈现V型反转。”于颖对记者表示,从具体数据来看,新订单指数为56.3%,比上月提高0.8个百分点,已连续七个月位于临界点以上。新订单指数保持了数月的上行态势,意味着企业生产、销售的持续回升,各行业都有增加的订单需求,也预示了经济持续上行的走势。

新出口订单指数的持续良好表现,显示出口下半年将逐步企稳,为经济持续增长助力。此外,政策引导也将为经济的稳步回升提供助力,国家屡次重申保持积极的财政政策和适度宽松的货币政策不变。



## ■看点

### 购进价格指数连涨九月 通胀风险加大

记者 吴婷 编辑 衡道庆

中国物流与采购联合会1日公布的数据显示,主要原材料购进价格指数攀升至62.6%,为去年8月以来最高。有关专家表示,购进价格指数大幅度上升提示通胀风险有所加大。

中投证券宏观分析师邢微微表示,事实上,我国PPI已经连续数月环比上升,而剔除季节因素来看,CPI也已经连续两个月正增长,购进价格指数的上升与之相印证。

数据显示,购进价格指数已连续九个月上升,自今年4月份跃上50%临界线以后持续攀升,8月份突破60%,达到62.6%,为12个月以来的最高值。在20个行业中,只有烟草制品业、专用设备制造业2个行业稍低于50%,其余18个行业均高于50%,其中有13个行业达到60%以上,4个行业达到70%以上。

在727家接受调查的企业中,有30.7%的企业反映主要原材料采购价格较上月上升,该比重较上月提升5.1个百分点,为最近6个月

以来提升幅度最大的月份。中采咨询于颖指出,PMI购进价格领先于消费者价格指数4-6个月,从购进价格的上涨趋势来看,明年我国CPI可能会呈现正增长,这也提示了通胀风险有所加大。

此外,购进价格指数增幅超过新订单指数的态势已经持续3个月,说明制造业上游原材料价格上涨明显,企业采购成本增加,这对未来企业利润的增长是一个压力。于颖预计,接下来我国工业增加值和GDP增速仍呈回升态势,但回升幅度可能会低于上半年。

### 新出口订单指数连续四月保持在50%以上

见习记者 张社霞 记者 吴婷 编辑 衡道庆

据中国物流与采购联合会发布的信息,8月份我国新出口订单指数为52.1%,连续4个月保持在50%以上。

数据显示,新出口订单指数保持比较平稳的态势。分行业来看,以造纸印刷及文教体育用品制造业、交通运输设备制造业、通信设备计算机及其他电子设备制造业为首的8个行业高于50%;通用设备制造

业、金属制品业、化学原料及化学制品制造业等12个行业低于50%。

联合证券分析师陈勇认为,8月份新出口订单指数与预期的一致,保持了温和增长的态势,不过与往年这个月份相比,还是有些偏低,可能是因为国外需求还没有完全恢复。国泰君安分析师李迅雷认为,8月份的数据说明了出口复苏还是比较缓慢的。分析人士还普遍认为,今年11、12月份,出口有可能扭转负增长的态势。陈勇认为,由于去年11、

12月份的出口基数比较低,加上出口一直保持向好的趋势,所以在今年年底转正的可能性很大。招商证券分析师薛华也对下半年出口形势十分乐观,他认为,今年年底或明年年初,出口将出现正增长。

不过,中国社科院国际贸易与投资研究室研究员张宁对下半年出口看法趋向谨慎,他指出,由于出口已经出现向好势头,下半年出口总额跌幅会逐渐收窄,但只是谨慎看好下半年出口形势。”

## ■要闻速递

### 外汇局规范 外汇管理法律咨询工作

记者从国家外汇管理局了解到,近日该局已制定《国家外汇管理局法律咨询工作管理规定》,旨在规范与外汇管理工作相关的法律咨询工作,便于境内机构和人士了解我国外汇管理法规。

规定明确,涉及外汇管理的诉讼和仲裁案件,在未进入诉讼或仲裁程序以前,可以答复当事人或代理律师咨询;进入诉讼或仲裁程序以后,可以答复相关司法机关或仲裁机关的咨询。

规定指出,答复法律咨询一般采取书面形式。咨询法律问题可以采用约见、信函或约见和信函相结合的方式,一般不答复电话咨询。如咨询者要求答复电话咨询的,答复者应明确告知咨询者,其答复仅代表本人意见,不代表国家外汇管理局意见。

值得一提的是,规定中提到,当事人以申请政府信息公开为由提出外汇管理法律咨询的,应告知申请人该政府信息公开申请涉及外汇管理法解释,应当按照本规定程序办理。

(新华社)

### 吴定富: 促进核共体发展迈上新台阶

中国保监会主席吴定富昨日强调指出,中国核保险共同体要坚持科学发展,着力提高核风险管理技术,加强国内核保险业务,推进核保险制度建设,建设核保险人才队伍,进一步促进我国核工业与保险业的合作共赢、和谐发展。

吴定富强调,当前国家出台多项措施推动核电工业发展,大规模的核电建设以及新技术的采用,既为核保险带来了巨大的保险需求,也对中核核共体提出了新的更高要求。

中国核共体要在四个方面继续努力:一要着力提高核风险管理技术;二要着力加强国内核保险业务;三要着力推进核保险制度建设;四要着力建设核保险人才队伍。

吴定富指出,十年来,中国核共体在发展规模、管理能力、服务水平、国际合作等方面都取得了较好的成绩。中国核共体的成员公司从5家发展到现在的19家,不仅有中资公司,也有外资公司,集中了我国保险市场绝大部分的核保险承保力量。中国核共体的承保能力和业务规模大幅提高,目前承保了国内的10座核电站,保费规模比初期增加了4.4倍。中国核共体境内业务承保能力世界排名第五位,境外业务承保能力世界排名第三位。

(卢晓平)

### 23个纺织产业集群 试点地区授牌

中国纺织工业协会1日向安徽省望江县、江西省奉新县等23个纺织产业集群试点地区授牌,至此全国纺织产业集群数达到164个。

中国纺织工业协会会长杜钰洲在授牌仪式上表示,我国纺织全行业有5万多家企业,其中99.5%是中小企业,它们绝大部分处在各种纺织产业集群的供应链上,即使大企业,也往往是在产业集群中成长起来的。产业集群是我国纺织行业在现代化市场条件下形成的社会化组织生产方式,效率高,技术先进,注重创新,也是我国纺织企业国际竞争力优势的主要来源。参加产业集群试点将有利于实现集群地区产业升级,增强其核心竞争力,并提升品牌效益。

此次确定的纺织产业集群试点地区有两个特点。一是承接产业转移的地区多,包括中西部地区和东部沿海地区内相对不发达的县镇。二是各试点地区产业特色更加明显,如产业用革基布、半精纺毛纱、毛巾毛毯、女裤、针织塑编等。

(新华社)

# 审计署公布 54 部门审计结果 挤占挪用现象突出

见习记者 张馨闻 编辑 衡道庆

审计署昨日发布公告,公布了发改委等54个部门单位2008年度预算执行和其他财政收支情况的审计结果。公告显示,54个部门单位均存在不同的问题,但各部门均已按照国务院要求整改。

根据公告,上述部门单位在执行2008年度预算时,主要存在挤占挪用

和转移财政资金,多报多领财政资金,违规收费,会议费和公务出国费管理不够严格等四大问题,此外,预算未细化、账外存放资金等问题也在报告中多次出现。

此前审计署审计长刘家义在向第十一届全国人大常委会第九次会议所作的《国务院关于2008年度中央预算执行和其他财政收支的审计工作报告》中指出,接受审计的55个

中央部门中央部门2008年度预算执行中,挤占挪用和转移财政资金达14.83亿元,违规收费共6.22亿元。

从此次的公告来看,预算未细化问题涉及资金金额较大,以科技部为例,2008年,科技部有10个专项经费共计17.05亿元在编制预算时未细化,公安部财政专项资金预算3.85亿元未细化,住房城乡建设部在编制2008年部门预算时,对18个项目财

政拨款预算中的5347.90万元,没有落实到具体项目及其承担单位。

账外存放资金、出借账户等问题也是上述部门较常出现的问题,根据公告,外交部存在账外资产5169.17万元,发改委所属中国经济体制改革研究会存在账外存放资金、出借账户等问题,涉及金额368.92万元。

根据统计,2008年,接受审计的55个中央部门共收到财政拨款

3451.66亿元,占中央财政本级支出的26%,审计财政拨款1159.58亿元。

刘家义在此前的报告中指出,中央部门2008年预算执行情况总体较好,执行预算比较严格,内部管理不断完善,依法理财和预算观念得到加强。

审计署的公告指出,对审计出来的问题,各部门在审计过程中已纠正了部分问题,并按照相关要求进行了整改。

本栏编辑 梁伟