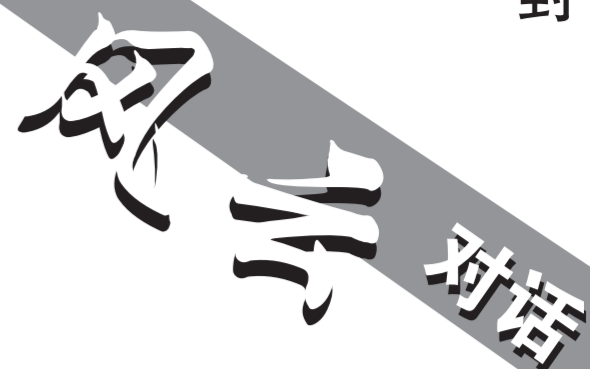


Special report



“通胀时代”是否来临?

◎本报记者 丁燕敏 石贝贝

“通胀时代”来临尚无定论

记者:物价上涨,会否引发全面通胀形成?如何引导人们的通胀预期?

■ 本土专家看法

通胀预期是通胀加速主因

祝宝良:

今年,引发价格总水平上涨的主要原因是食品价格的上涨。统计显示,在1-8月份居民消费价格上涨3.9%中,食品价格带动了3.0个百分点。不过今年以来,粮食价格涨幅基本稳定在6%以内,肉、禽、蛋的生产成本基本稳定,其价格没有持续上涨的基础。3%-5%的物价涨幅在目前快速经济增长过程中属可以承受范围的。

目前,流动性过剩主要表现为房地产和股市价格上涨较快,资本市场即是存在泡沫,但问题尚不严重。随着对流动性过剩的调控不断取得成效,资产泡沫问题不会进一步积累。

通货膨胀预期是造成通货膨胀加速上涨的重要原因。通货膨胀预期增强,会导致消费、投资需求加速增长,引发新一轮物价上涨。针对居民通货膨胀预期较高,应加强与舆论引导,坚决打击违法涨价的行为。

在流动性过剩的市场条件下,我国的确面临较大的通胀压力,但并不意味着必然进入“通胀时代”。如果我们采取适当的政策措施,综合运用多种工具手段,以疏堵结合的方式对流动性过剩进行有效治理,就可以遏制通胀、维护经济的平稳健康发展。

我认为,食品价格的上涨未必会传导到非食品领域,形成全面通胀。当前制造业正处于产能过剩的状态,激烈竞争的中下游企业消化上游成本提高的能力较强。因此,上游价格一定幅度内的上涨并不必然会上传至中下游。

目前最令人担忧的是通胀通过消费者的预期传导。因此,通过货币政策、财政政策、产业政策稳定通胀预期显得至关重要,事实上,近期央行加息政策的着眼点就在于消除广大消费者对未来价格上涨的预期。

连续高增长负面影响凸现

李命志:

从2003年开始,中国经济增长速度一直保持在10%以上,并且还有逐步加快的趋势。连续高速增长负面影响越来越明显。目前已形成了比较强烈的价格上涨压力。尽管从表面看,推动价格上涨的主要是粮食和食品,但是,通货膨胀从根本上讲是一种货币现象,在货币供应持续超经济增长、流动性过剩没有得到遏制的背景下,没有人能够保证通货膨胀仅仅是结构性的(这是与2004年价格上涨不同的背景)。事实上,由于CPI权重中存在的问题和对服务价格上涨的行政控制,价格上涨的真正压力可能更大。此外,房地产价格和其他资产价格上涨对居民生活的影响也不容小觑。

总供求关系趋于协调

张立群:

今年以来非食品价格涨幅回落,食品价格涨幅提高,并推动居民消费价格涨幅提高,也影响到工业品出厂价格指数。综合供给与总需求增长状态之间的关系,可以认为,我国经济总供求关系趋于协调,供不应求和通货膨胀的可能不仅没有增加,而且未来可能出现局部的供大于求和产能过剩问题。

进入2007年,中国经济持续火热,GDP增速不断加快,而CPI增速则在8月刷新了10年高点。消费、投资、出口等经济指标全方位升温,不断刺激着市场的神经。究竟是什么因素导致了国内流动性过剩?未来又将如何演变?央行紧缩的力度又该怎样才算合适?

继8月份成功推出“专家学者把脉中国宏观经济”系列后,本报再邀摩根士丹利大中华区首席经济学家王庆、美林证券亚太区经济学家陆挺、瑞士信贷亚太区首席经济学家陶冬、独立经济学家谢国忠、巴克莱银行大中华区首席经济学家黄海洲、国家信息中心经济预测部首席经济师祝宝良、中国社科院金融研究所中国经济评价中心主任刘焯辉、国务院发展研究中心宏观经济部研究员张立群、中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇、全国人大财经委经济室副主任李命志10位中外顶级经济学家,就中国宏观经济表现及政策再度展开“风云对话”。



李命志



王庆



张立群



祝宝良



刘焯辉

美元滥发是源头

刘焯辉:

通胀本质还是货币过多导致的货币贬值,源头在于美元本位制下美元的滥发。美元对中国财富的稀释作用,还有以美元等计价资产在原材料、工业标准方面对中国经济的扼制,导致中国国内的通胀压力日趋沉重。

未来是否会形成全面的通胀,我以为关键看预期。一旦货币贬值预期强化并扩散,人工成本的压力、地价的压力等等必然推动制成品价格的全面上升。

现在我们的资源要素价格市场化改革还没有完全展开,我们的煤电油运的价格由政府还能控制,还低于国际水平,中国经济超高速增长而保持低通胀的关键,主要来自于民众对于政府控制价格的信心,但这种信心能维持多久?中国已经进入了结构性改革的关键期,除非把未来要推进的资源要素改革的步伐缓下来,那样情况只可能更糟,结构失衡加剧到一定程度,到那时,就不是仅仅一个通货膨胀的问题了。

未必跨入通胀时代

郭田勇:

“美元本位制”的国际金融秩序的巨大风险之中。2007年又进入了美国的一个大选年,逐步显现的次按危机使得美元又一次开始主动性贬值,泛滥的流动性拉动房中国地产和股票价格的暴涨,中国经济的泡沫风险开始空前凸现。

美次级债影响几何

记者:美国次级债风波对中国经济有何影响?

■ 本土专家看法

出口增速将下降

祝宝良:

虽然次级债危机的爆发增大了世界经济前景的不确定性,但支撑世界经济增长的因素依然存在,世界经济形势仍处于快速增长时期。美国经济放缓,我国出口增长速度会有所下降,但也带来一定机遇,这就是出口放慢有利于减缓投资增长过快、贸易顺差过大、流动性过剩的矛盾,防止我国经济由偏快转为过热,实行贸易多元化战略,减少对欧美等发达国家的出口依赖。

影响取决于中国自身改革

刘焯辉:

美国经济衰退对于中国经济的冲击程度,取决于中国自身结构性改革推进的力度(资源要素价格、收入分配体系、政府行政管理体制等等),如果这些问题得不到有效解决,中国的投资消费失衡将会越来越严重,中国经济不可避免地可能与世界上不稳定的货币——美元捆得越来越紧,置身于这种

“美元本位制”的国际金融秩序的巨大风险之中。2007年又进入了美国的一个大选年,逐步显现的次按危机使得美元又一次开始主动性贬值,泛滥的流动性拉动房中国地产和股票价格的暴涨,中国经济的泡沫风险开始空前凸现。

如果坐视这种泡沫再进一步做大,加之资本项目开放的提速,整个经济体就不可避免地暴露在被人攻击的状态,当泡沫一破,银行坏账,随后必然陷入通缩。显然,美国成为最大受益者,随着资金回流,美元又可以重新得以确立强势。反转过来,又来收购你的廉价资产。这是很可悲的结局。

如果美联储降息、美元走软的情况下,美元贬值的可能性非常大。在这个意义上,想实现人民币兑一篮子货币升值实现每年超过5%的话,人民币兑美元的升值要快得多才行。

如果美联储降息、美元走软的情况下,美元贬值的可能性非常大。在这个意义上,想实现人民币兑一篮子货币升值实现每年超过5%的话,人民币兑美元的升值要快得多才行。

如果美联储降息、美元走软的情况下,美元贬值的可能性非常大。在这个意义上,想实现人民币兑一篮子货币升值实现每年超过5%的话,人民币兑美元的升值要快得多才行。

如果美联储降息、美元走软的情况下,美元贬值的可能性非常大。在这个意义上,想实现人民币兑一篮子货币升值实现每年超过5%的话,人民币兑美元的升值要快得多才行。

如果美联储降息、美元走软的情况下,美元贬值的可能性非常大。在这个意义上,想实现人民币兑一篮子货币升值实现每年超过5%的话,人民币兑美元的升值要快得多才行。

如果美联储降息、美元走软的情况下,美元贬值的可能性非常大。在这个意义上,想实现人民币兑一篮子货币升值实现每年超过5%的话,人民币兑美元的升值要快得多才行。

■ 外资投行看法

对中国实体经济影响有限

王庆:

美国的一系列反应也说明这个市场是比较效率的,一出问题就进行调整。美国经济会受影响,但是不会出现美国“硬着陆”的可能。因此,对中国实体经济影响是有限的。美联储降息,使得它们的实体经济变得更加便宜,这也会使得中国面临的问题更难以处理,包括流动性过剩、资产价格、人民币升值、通货膨胀等。

如果美联储降息、美元走软的情况下,美元贬值的可能性非常大。在这个意义上,想实现人民币兑一篮子货币升值实现每年超过5%的话,人民币兑美元的升值要快得多才行。

出口放缓未必是坏事

陆挺:

我们预测美国明年GDP增长

■ 外资投行看法

长期通胀基础不存在

王庆:

我不太赞同这个观点。如果说中国进入通胀时代,那就意味着中国将进入长期的通货膨胀。但我认为,构成长期通货膨胀的基础,是一定要出现劳动力工资长期上涨趋势等状况。目前,中国劳动力市场并没有出现紧张状况:其一,市场还有相当多的剩余劳动力;其二,尽管近年工资增长速度较快,但是名义GDP、工业企业利润的增速更快,这表明劳动生产率的增速比名义工资增长快。

通货膨胀最终是否会传导至非食品价格,要取决于劳动力市场的状况。但是,目前长期通货膨胀的基础不存在。在任何经济形势下,不管存在多少剩余劳动力,如果货币政策过于宽松,一定会有通货膨胀。如果这一轮通胀最终形成通胀预期的话,最后还是会以体现为劳动力工资上涨压力。

因此,目前问题的关键在于如何控制通胀预期,而不是是否进入通胀时代的问题。央行需要通过加息等手段不断向市场传递信号,表明央行不会坐视不

动,而会积极采取调控政策。

未来两个月最关键

陆挺:

现在处于关键时期。接下来两个半月,如果央行、发改委等部门不能成功实施调控政策,那么通胀风险可能会呈现螺旋式上升趋势,导致价格整体上涨。

中国是个贸易大国,通胀向其他地区和国内传导也是有可能的,比如中国香港和亚洲周边经济。但是目前没有事实证明,中国通胀已传导到其他经济体。美国从中国进口的商品价格8月份与去年同期相比仅上涨了1.1%,而美元对人民币在同期却贬值了5.1%,如以人民币计价,中国出口到美国的货品价格其实是下降了。

中国进入全面通胀时代

陶冬:

我认为中国经济已经进入全面通胀时代,而流动性过剩是根本原因。中国流动性过剩不是今天才发生的,在过

中国经济增长可能放缓

陶冬:

美国次债所带来的全球金融市场的资金断流,最坏的时间已经过去。但是美国经济进一步恶化、消费转弱,看来在所难免。美国经济势必对全球出口带来冲击,从而有可能放缓中国经济。

在这个过程中,中国确实存在增长失

去几年,随着人民币升值预期的迅速加强,央行不得不大量在外汇市场干预,由此带来突然增加的国内资金流动性,导致经济过热,但一开始的主要症状是过度投资、房地产热等。

最近,使得通胀上扬的催化剂是粮食、肉类短缺,把过去一直在价格上被掩盖的经济过热现象给挑明了。

食品价格不会有比较大的下降,但我担心,非食品价格会迅速上涨并扩散。资产价格的上涨,更能反映目前的经济过热情况,无论是房价、股价,过去几个月都出现失控性上涨,背后还是流动性过剩。

这轮通胀至少维持5年

谢国忠:

中国真正进入全面通胀从去年年底和今年年初时就开始了。这一轮通胀周期很长,至少维持5年左右。现在不是讨论是否进入通胀时代的问题,而是应该讨论怎样应对通胀了。流动性过剩只是造成通胀的因素之一。

第一,通胀主要因为经济过热,出

现的瓶颈很多,大家又很乐观,从而引起资产价格大幅上升,又给投资和消费带来很大刺激。比如上海房地产;第二,股市等价格上涨,会带来很大的财富效应。大家就开始拼命消费,带来通胀;第三,受此刺激,很多做实业的人开始转向投资,炒房产、股票等。

资产价格泡沫领先出现,从2005年开始就全面进入泡沫化。现在我们讲这些话题可能有些晚了。中国的一些既得利益者不讲通胀,是为了让泡沫持续下去,因为这是对某些既得利益者有利的。所以,每个国家在进入这个时代的时候,都没办法挡住这个泡沫。中国可能在奥运会之后有小调整。

通胀可能已见顶

黄海洲:

通胀没有“失去控制”,也没有进入通胀时代。很有可能,我们已经看到今年通胀的最高点,就是8月份的6.5%。我们对2007全年CPI的预测是4.6%。未来几个月,通胀会维持在比较高的水平,但是通胀水平会下降。我们预测明年的CPI是3.6%。

经济放缓可能性不大

黄海洲:

造成中国经济放缓的可能性不会很大,这没有什么疑问。

中国明年GDP增长率比今年低也是没有疑问的,造成原因主要由于出口大幅下滑,以及带来的一系列变化。那时,出口下滑、外汇储备下滑,现在看到的流动性过剩问题有可能就变成不是问题,这都是有可能的。

出口放慢的放大效应不明显

谢国忠:

美国经济下滑是挡不住的,现