

# 坚持“两防”政策取向 灵活把握调控力度

2月份CPI和PPI分别创下自2005年1月份和1996年6月份以来新高,由此对我国实现今年的价格控制目标提出了严峻挑战。鉴于国内外经济环境出现的新变化,我们应继续执行稳健财政政策和从紧货币政策,坚持防过热、防通胀的“两防”政策取向,并密切关注国内外环境出现的新变化,灵活把握政策调整的时机、节奏与力度,促使国民经济持续稳定健康发展。

如何把握政策的时机、节奏和力度?对此,第一,防止通货膨胀成为宏观调控的首要任务;第二,把握人民币升值的节奏,预防出口增速过快下降;第三,继续实施稳健的财政政策,防止换届投资冲动;第四,坚持从紧货币政策,保持政策弹性;第五,加快内需启动步伐,保护好有利于扩大消费的投资需求。

◎ 国家信息中心 范剑平 王远鸿

据国家统计局最新公布的2月份工业品出厂价格(PPI)和居民消费价格(CPI)数据,两者分别达到6.6%和8.7%。其中,PPI当月同比涨幅创下了自2005年1月份以来新高,CPI当月同比涨幅也创下了自1996年6月份以来新高。这样的价格表现对实现今年的价格控制目标提出了严峻挑战。

进一步分析当前价格高走的原因,有两大因素对中长期价格走势的影响需要深入观察,一是美国次贷危机的影响,二是近期国内部分地区极端气候灾害的影响。这种影响有些是复杂的,如次贷危机对世界经济拖累日益明显,对中国的影响还要持续观察;有些是突发性的,短期特征明显,如年初突发的气候灾害造成的影响。

那么,国内外经济环境的新变化对中国经济的影响到底有多大?据测算,经济环境出现的新变化可能使中国经济增速比上年降低0.9个百分点,但对通货膨胀的压力会进一步加大。

从经济基本上出现的一些新情况与新变化看,我们建议在坚持

“两防”政策的同时,对供求关系与经济走向上的微妙变化要审慎应对,准确把握人民币的升值幅度,暂时不宜再出台可能引发经济更大波动的紧缩措施。

2008年国内外经济环境的新变化,为我国控制经济运行由偏快转向过热的风险创造了有利条件。

根据美国经济严重减速和世界经济增长减速对我国净出口的影响分析,预计2008年GDP增速将从上年的11.4%回落至10.5%左右,将从偏热的黄灯区上沿回到经济运行较为正常的绿灯区的上部。

但与此同时,国内外经济环境的新变化,为我国控制物价由结构性上涨转为明显通货膨胀增加了难度,防止通货膨胀成为宏观调控最为艰巨的任务。

根据当前形势变化,应继续执行稳健财政政策和从紧货币政策,坚持防过热、防通胀的“两防”政策取向,并密切关注国内外环境新变化,灵活把握政策调整的时机、节奏与力度,促使国民经济持续稳定健康发展。

如何把握政策的时机、节奏和力度?为此,我们可以从以下五个方面来看这个问题。

第一,防止通货膨胀成为宏观调控的首要任务。宏观调控是紧还是松及其力度取决于经济形势的需要。

从目前情况看,国内企业和地方政府的投资冲动仍然很强,去年全年新开工项目计划总投资增长一直在加快,预示着未来投资反弹压力仍存在。而灾后重建的滞后影响可能促使二、三季度的投资增长出现反弹。因而经济增长偏快转向过热的风险并没有完全解除。

另一方面,受雪灾影响,农产品价格上涨将推动CPI涨幅有所扩大,而目前存在的煤电矛盾不仅是雪灾带来的运输困难造成的,还与煤电联动政策的未能落实所造成的煤电供给紧张有关,理顺资源价格的压力相当大。

如果采取行政手段人为将煤电价格控制在较低水平,则将导致煤电的供给短缺。为改善资源的供给状况,动用价格杠杆是必要的。煤炭、石油、电力等资源价格的上涨必将加大通货膨胀压力。

目前经济运行状况并不支持改变既定的政策基调。如果突然放松政策,投资反弹造成经济过热的风险以及全面通货膨胀的风险都会加大,这会使得前期的宏观调控成果毁于一旦。

第二,把握人民币升值的节奏,预防出口增速过快下降。今年以来,人民币对美元升值明显加快,升幅已达2.73%,相当于去年全年升幅的近40%。面临不断恶化的国际环境,考虑到2008年我国内外资企业所得税税率合并、新劳动法的实施和其它外贸政策将对出口企业生产成本产生较大影响,这些因素对出口的综合影响存在较大的不确定性。因此,应该准确把握人民币升值的节奏和力度,避免出口增速出现过快下降,对经济增长产生较强的不利影响。

第三,继续实施稳健的财政政策,防止换届投资冲动。鉴于雪灾和外部环境恶化只是使得经济从偏快增长向正常状态转变,我国当前的主要矛盾是“胀”不是“滞”,不宜因雪灾和外部环境的改变而明显放松财政政策。

2008年是新一届地方政府执政的第一年,通过财政扩张实现投资冲动的动机比较强烈,更应强调财政政策的稳健性。在保证财政支出总量适度增长的前提下,重点加大财政对交通、电力、供水、供气等设施的灾后重建投入,加快灾后重建进度,加大对灾区居民的救济支出和低收入居民的社会保

障支出。

第四,坚持从紧货币政策,灵活保持政策弹性。从紧的货币政策重点是严格控制货币供应量增长,继续通过上调存款准备金率并搭配公开市场操作的方式大力对冲流动性,加强窗口指导和窗口劝说,引导商业银行控制信贷投放。

由于价格是经济运行的滞后指标,当前价格上涨也是2007年经济增长偏快的滞后反映。同时,考虑到灾害对产品供求和价格的不利影响是暂时性的,因此,即使一季度价格涨幅有所提高,暂时也不宜再出台提高利率等进一步紧缩性政策。密切关注一季度和上半年经济、金融运行变化和国内外形势新变化,灵活把握利率政策。

第五,加快内需启动步伐,保护好有利于扩大消费的投资需求。保持我国经济增长的主要着力点应该放在扩大消费需求上。应启动城乡居民收入倍增规划,描绘未来居民生活蓝图,增强居民信心;进一步提高个人所得的起征点,减轻城乡居民医疗、教育、住房等支出负担;务实地制定鼓励消费的政策,扩大“家电下乡”试点范围,挖掘不同收入群体的消费潜力。

## ■ 多棱镜

# 影响当前我国经济的两大国内外因素

◎ 范剑平 王远鸿

## 从四个方面看近期极端气候灾害对国内经济影响

今年年初,我国南方19个省市出现大范围降温、降雪、冻雨等恶劣天气。受灾影响较大的地区是我国人口集中、经济发展水平相对较高的地区,这场突如其来暴风雪导致受灾地区交通运输、能源供应、电力传输、通讯设施等出现不同程度的中断,不可避免地会影响当期的经济活动,工业生产、投资、消费都会受到不同程度的影响。

第一,极端气候灾害加大了控制农产品价格上涨的难度。雪灾对农业的不利影响最大。根据农业部统计,农作物受灾1.78亿亩,其中成灾8764万亩,绝收2536万亩。由于冬小麦受灾面积较少,大雪缓解了旱情并有助于杀灭病虫害,利于小麦增产。因此,雪灾对粮食生产和价格影响不大,但雪灾对南方地区蔬菜、油菜和畜牧业造成的灾害性影响较大,将使整个春季鲜菜供应偏紧,使全年植物油价格涨幅加大,也使肉类商品价格居高不下。再加上2007年物价上涨翘尾因素的影响,经模型测算,全年居民消费价格涨幅预计将达到5.5%左右,比2007年高出0.7个百分点,极端气候灾害加大了控制物价上涨的难度。

第二,居民消费需求会受短暂影响,但对全年影响不大。由于雪灾的影响,受灾地区部分商品供应出现紧张,价格大幅上涨,再加上交通不便和停电,灾区居民消费受到很大的影响。同时,春节黄金周受雪灾的影响,全国接待游客同比下降5.2%,实现旅游收入同比下降6.2%。

初步预计2008年一季度消费品零售额的增速将在去年四季度高速增长的基础上有所回落,但雪灾对增长的负面影响时间较短,2008年全年居民消费仍然可以保持稳定增长。

2007年城乡居民收入保持了较快增长,全年农村居民人均纯收入4140元,扣除价格上涨因素,比上年实际增长9.5%;城镇居民人均可支配收入13786元,实际增长12.2%。

根据劳动保障部提供的信息,近年来最低工资调整比较慢的地区,2008年将继续提高最低工资标准,这将会对低收入居民收入的增长起到促进作用,将会对2008年消费增长起到较好的保障作用。

2008年奥运会在我国举行,也会对国内市场销售产生“奥运景气”推动作用。预计2008年社会消费品零售额名义增长17%,实际增长12.5%左右,基本与2007年实际增长率持平,仍为正常偏旺。

第三,灾后重建可能扩大固定资产投资需求。雪灾对投资的影响具有两面性,一方面,由于我国北方许多地区在冬季不具备施工条件,固定资产投资完成额比较小,南方省市在我国一季度固定资产投资完成额中比重较高,这次雪灾对我国一季度固定资产投资造成了较大的负面影响。

但是,另一方面,由于雪灾造成了一些电力、自来水、燃气、交通等基础设施的损坏,而灾后重建和重建中抗灾标准的提高势必增加对这些设施的投资规模,因此成为扩大投资新增需求的因素。

雪灾对投资的负面影响主要在1月份和2月份,预计一季度投资增长将有所下降,但对全年固定资产投资影响不大,2008年,促使我国投资保持较高增速的基本因素依然存在。

2007年1-12月,新开工项目计划总投资同比增长28.0%,增速比去年同期提高24个百分点;在企业销售收入和利润增长加快的情况下,企业投资的积极性较高;同时,企业自有资金增长较快,为企业扩大投资提供了资金保障;2007年新开工项目数量和新增项目计划投资额呈现逐月提高的势头,为2008年投资提供了增长惯性。

预计2008年全社会固定资产投资名义增长23.8%,比2007年下降1个百分点;其中城镇固定资产投资名义增长24%,比上年下降1.8个百分点;房地产开发投资名义增长25%,比上年下降5.2个百分点。2008年固定资产投资增速仍在偏快区间运行,控制固定资产投资过快增长依然是宏观调控的重要任务之一。

第四,灾害对工业生产影响有限。雪灾对工业的破坏性主要在于对整个货运体系及电力供应方面的负面影响。

货运体系的瘫痪使得工业原材料、能源的输入变得困难,也影响了正常的销售行为,这些都会影响正常的生产行为。交通运输受阻也使煤炭运输出现瓶颈,许多电厂存煤低于警戒线,全国因缺煤停机4000多万千瓦;而由于输电线路覆冰,导致输电设施大面积受损,严重影响了电力生产和供应。全国已经有19个省(区、市)出现拉闸限电,将使得1、2月份的工业

生产都会受到一定影响。

不过,一季度的工业活动与一年当中的其他季度相比所占比重相对较小,在此段时间内节假日较为集中,所以可能产生的生产损失较为有限。我们预计一季度规模以上工业生产增速将回落至16.4%左右,比上年同期的18.3%回落约1.9个百分点。

灾后重建扩大投资需求,居民消费需求全年也可以保持稳定增长。因此,内需对工业生产的拉动作用仍然强劲。

构成2008年工业生产下行压力的是出口需求降温,工业企业出口交货值从2007年上半年的21.7%下降到12月份的18.3%。随着出口放缓,工业生产先行指数预示2008年全国规模以上工业企业增加值增速将延续下行趋势,初步预测全年同比增长16.5%,比2007年回落2个百分点;其中,重工业增速由2007年的19.6%下滑到2008年的17.5%,轻工业增速由2007年的16.3%下滑到2008年的14.1%。

在雪灾对我国经济带来诸多负面影响的同时,也应该看到这些影响是暂时的。因为,以往这样的自然灾害并不会导致我国经济增长的基本面和基本趋势发生改变,随着气候的逐渐转暖,灾后重建工作的有序进行,预期全社会经济运行将很快步入正常轨道,并预计二季度我国经济就将恢复正常增长,投资领域可能会出现报复性反弹。

## 国际经济环境新变化对中国经济有四大影响

进入2008年以来,国际经济形势发生了重大变化。随着美国等金融机构2007年第四季度财务报表的相继公布,因次贷造成损失的信息被不断披露出来。美国金融机构宣布的资产损失冲减金额累计超过1500亿美元,远高于美联储主席伯南克预期的500亿美元至1000亿美元。

同时,美国去年第四季度经济增速仅为0.6%,房产投资更是出现了23.9%的负增长。美国去年第四季度经济增长大幅放缓,预示了未来美国经济步入衰退的可能性在加大。美国经济不确定的前景,也增加了2008年全球经济特别是新兴市场经济(包括中国经济)的不确定性。

第一,国际经济降温将导致我国外贸出口增速明显放缓。近年来,中国非常注重对美国以外其他国际市场的开拓,对欧洲、非洲、拉美的出口增长都很快。尽管如此,美国仍是中国最主

要的贸易伙伴,特别是对美国出口的巨额顺差,在中国国民经济核算体系中最突出的净出口贡献来源。在2005年至2007年,我国对美国贸易顺差占全部贸易顺差的比重分别为112%、81%和62%。

2007年净流出拉动中国经济2.7个百分点,其中对美贸易顺差拉动中国经济增长1.7个百分点。如果今年美国经济下滑或衰退并带动全球经济增长放缓,将造成中国出口减少。在中国进口保持快速增长的背景下,我国净出口规模减少,其对GDP增长的拉动作用也将下降。

根据我们对中国出口对美国产出弹性变化趋势的跟踪观察,近年来中国出口对美国产出的弹性在逐渐减小。根据绝对量测算,预计今年中国出口对美国产出的弹性为5.75左右,也就是说,美国GDP总量每下降1个百分点,中国出口总量将下降5.75个百分点。根据增长率测算,预计今年中国出口对美国产出的弹性为4.75左右,即美国GDP增速每下降1个百分点,中国出口增速将下降4.75个百分点。去年美国的经济增长率在2.2%左右,假如今年美国经济出现零增长,那么可能会导致中国的出口增速下降10个百分点。

如果美国经济陷入衰退,欧盟和日本也难以独善其身。美国占欧洲出口市场的四分之一还多,美国经济萧条、美元贬值,都将削弱欧洲商品的竞争力。

据欧洲中央银行研究表明,美国内需每下降1%,欧洲国内生产总值就下降0.25%。日本受到的影响与欧洲类似。据我们测算,中国出口对欧盟产出的弹性在3.32左右,对日本的产出弹性为0.21左右,因而中国出口受到欧盟、日本经济减速影响相对较小。

按照定量分析,预计2008年全年我国出口增长16%,进口增长17%,贸易顺差规模大约为2950亿美元,比2007年增加380亿美元,贸易顺差的增幅由2007年的51%明显下降为12%左右,净出口增幅下降是2008年GDP增速回落的主要因素。

第二,美元贬值将加大国内通胀压力。美联储持续降息一方面打压美元,推动人民币对美元加快升值,对中国出口企业是雪上加霜;另一方面,降息和美元走软加重美国通胀程度,全球油价、大宗商品价格走高,中国通胀水平也会被推高。

2007年12月美国CPI同比涨幅为4.1%,2007年12月和2008年1月

欧元区CPI涨幅为3.1%和3.2%,继续向上大幅攀升。俄罗斯和印度等新兴市场国家的通货膨胀率也居高不下。

我们利用定基的中国居民消费价格指数,构造了其与国际能源现价、国际能源价格变化对中国CPI的影响系数。近年来国际能源价格水平变动对中国CPI的影响不断加大,2007年在0.10左右,也就是说,国际能源价格每提高1个百分点,将导致中国的CPI上涨0.1个百分点。今年以来,国际油价屡创新高,农产品价格和其它工业原料价格不断走高,输入型通货膨胀压力进一步加大。

第三,对中国资本市场产生一定冲击。由于我国金融机构介入次贷领域有限,且我国的资本项目尚未完全开放,目前尚未发现外资流出造成我国资本市场的波动,故美国次贷危机对我国金融体系的实质性影响有限。但是,次贷危机主要通过影响国内资本市场投资者信心对国内外资本市场会产生联动现象,其实已经对我国证券市场产生了较大影响。

如果我国资本市场持续低迷,在间接融资的信贷渠道控制较严的背景下,预计企业直接融资规模将比上年缩小,这将会影响上市公司的经济活力,导致企业经营活动增长速度减慢,从而对资本市场发展和宏观经济稳定产生不利影响。

当然,也存在另一种可能,发达国家货币政策开始从适度偏紧调整为中性或中性偏松,这将使得我国进一步实施紧缩货币政策的空间缩小,我国利用货币政策进行宏观调控将受到限制。在人民币升值预期不变情况下,热钱将加大进入中国市场的力度,而其中很大一部分会流入A股市场,这将加大A股市场的波动。

第四,有助于抑制我国经济由偏快转为过热的风险,促进我国经济结构调整。世界经济形势变化会通过外部需求调整将引导我国最终需求结构发生变化,从而有利于缓解我国经济内外失衡加剧的矛盾,并使经济增长速度放慢,抑制我国经济由偏快转为过热的风险,有利于缓和国际压力、调节经济结构。

同时,人民币升值会首先减少低附加值产品,包括高污染和高耗能产品的出口,有利于促进我国经济增长方式转变。外需增长减慢和出口结构调整,会通过生产要素的重新配置促进国内产业结构调整。

## 今日看板

### 如何防治当前通胀压力

◎ 易宪容

据日前国家统计局公布的CPI数据显示,今年2月份CPI同比上涨8.7%,环比上涨2.6%。其中,食品价格上涨23.3%,非食品价格上涨1.6%。也就是说,2月份CPI已达到11年以来新高。

如果CPI继续高企,即通胀压力继续加大,将可能打破现有的利益格局,并会严重侵害绝大多数人的利益。那么,政府的一系列民生政策将可能会弱化或有“付之东流”之虞。

现在的问题是,为什么高企的通胀压力会持续这么久?按照一些部门的解释,当前CPI过高是结构性的,采取临时性或结构性调整政策就可以“药到病除”。但是,现实生活却与上述解释相去甚远。例如,CPI上涨被认为是由食品价格上涨特别是猪肉上涨过高引起的,但近期政府采取一系列促进生猪生产政策,猪肉价格非但没有下降,反而上涨幅度更快。食品价格上涨也是如此。

何也?根本的问题可能是我们对这一轮物价上涨原因还认识不清,自然也就无法找到解决问题之办法。笔者在2007年物价上涨之初时就指出,这一轮物价上涨应该是近几年来房价快速上涨的传导结果,当宏观经济中的价格上涨最后传导为食品价格上涨时,就预示了国内物价水平将可能全面上涨。尽管有人以我国的核心CPI仍保持1%的上涨水平为由,认为当时的CPI过高并不是一个问题。但是,我国其实并不存在类似美国的核心CPI概念及其包括的内涵,以此来解释我国社会经济现象并获得政策结论,自然就“文不对题”了。

因此,在面对当前高企的CPI数据时,整个社会应当高度正视这一事实,并在此认识的基础上形成一种基本共识,以此来找到化解当前CPI高企的解决办法。

当前,CPI为8.7%是高抑或不高?尽管有不少人认为雪灾与春节等因素是导致2月份CPI继续上涨的主要影响因素,但如果扣除这些因素影响,2月份CPI的上涨幅度就不会那么大。不过,实际情况可能比这种解释更为严峻。这也是通胀压力之所以会引起国家高度重视的原因所在。

那么,导致当前CPI高企的根本原因何在?笔者依然认为,根源就在于近几年来国内房价的快速上涨。道理很简单,在市场经济环境中,当国内房价快速上涨时,其他商品岂能不快速上涨?我们应该看到,在我国这一轮经济增长中,房地产市场快速发展早已成为整个经济增长的主要动力之一,不仅带动了我国的城市化进程,而且房地产价格的快速上涨也带动了相关50多个产业价格的迅速上涨,并带动整个市场商品价格的全面上涨。可以说,食品价格快速上涨只是这轮价格上涨的最后一端。

当国内食品价格出现全面、快速和持续上涨时,它预示了我国可能已出现了全面通胀压力。因为,食品价格全面上涨又会以循环的方式向其上下游产品的价格传导,并可能形成新一轮的物价上涨浪潮。面对当前国内CPI继续高企压力时,我们既不会低估CPI快速上涨的负面经济后果,也急需找到导致CPI快速上涨的影响根源。特别是当银行信贷仍超高速增长时,我们更要密切关注CPI上涨压力或通胀压力。

有鉴于此,我们不仅要不折不扣地执行从紧的货币政策,而且还要加大从紧货币政策的执行力度。在笔者看来,唯有通过实施从紧的货币政策对房价的有效调整,才是化解目前国内CPI快速上涨的关键所在。

因为,房地产业是一个资金密集型产业,如果央行实施全面从紧的货币政策,房地产业受到的负面影响当然是首当其冲的。还有,CPI高企必然会导致居民存款出现严重的负利率情形,推升利率上调预期。由于随着银行信贷规模收紧及利率上升,将会对我国的房地产市场产生最为重要的影响。一旦房地产市场中的投资需求被遏制了,房价自然会回归理性。只要房价上涨得到遏止或这一问题得到解决,国内CPI波动趋势自然会随之调整。可以说,这是治理当前我国CPI高企问题的关键所在。

(作者系中国社会科学院金融研究所研究员)