

新情况新挑战: 今年经济最艰难在哪里

■嘉宾



潘正彦: 上海社会科学院金融研究中心副主任、研究员

○主持人: 乐嘉春 邹民生

“两防”表明我国宏观调控碰到了新情况

主持人: 目前, 我国经济碰到了一些新情况。如物价上涨压力加大、人民币升值加快、美国次贷危机造成的全球经济不确定性增强等。有一种看法认为, 今年我国经济可能是最困难的。怎么来理解这句话。上面那些因素对我国经济走向与宏观调控方向有什么影响?

潘正彦: 今年我国的宏观调控任务由“一防”防止经济增长由偏快转为过热, 转向“两防”防止经济增长由偏快转为过热、防止价格由结构性上涨演变为明显通胀。这一转变表明我国经济碰到了新情况和新问题, 宏观调控目标需要有所调整。

我们先来看, 为什么会发生这样的转变?

改革开放以后, 我国已实施了五次宏观调控。除了1998年-2002年为扩张型的宏观调控外, 其余四次宏观调控都属于收缩型的宏观调控, 它们的时间分别是1979年-1981年、1985年-1986年、1989年-1990年和1993年下半年-1996年。

而始于2003年下半年的本轮宏观调控, 可视为第六次宏观调控, 是改革开放以来的第五次较大的收缩型的宏观调控, 也是一次比较特殊的宏观调控。

之所以说有点特殊, 是因为与前四次收缩型的宏观调控相比, 本轮宏观调控所面临的经济运行态势和体制环境已有所不同, 使得本轮宏观调控具有以往没有的一些新的特点。

从相关数据看, 前四次宏观调控具有以下三大特点: 第一, 当时针对的调控问题都是经济波动中已出现了超过11%的“大起”高峰; 第二, 经济的全面过热或总量过热是当时调控面对的主要问题。其中, 第一次经济过热, 起初表现为投资过热和国民经济重大比例关系严重失调, 随后财政用于消费的支出大幅增加, 形成大量财政赤字, 并导致国民收入的超分配。而第二次至第四次经济过热, 都是表现为投资需求和消费需求的双膨胀, 最终导致

社会总需求超过总供给; 第三, 前四次宏观调控都要治理严重的通胀。显然, 前四次调控是被动性的调整。

与前四次紧缩型的宏观调控不同, 本轮宏观调控是为了防止大起(而2003年经济增长率一进入两位数就开始调控), 也是为了防止“失起”后可能会导致的“失落”, 是一种主动性调整。从2005年和2006年的经济运行来看, 本轮宏观调控不仅动手早、未雨绸缪, 而且见效也快, 如当时物价上涨出现明显回落。这似乎表明本轮宏观调控已防患于未然。

同样, 2007年当我国又出现了经济过热苗头和通胀压力时, 将宏观调控的主要任务确定为“两防”, 似乎也表明了本轮宏观调控的主动性调整特点。

至于今年我国的宏观调控目标能否实现? 也就是说, 今年8%的经济增长目标和4.8%的物价上涨控制目标能否实现? 我们还得从经济运行中的基本矛盾和问题中找答案。

适度降低经济增长率方可控制通胀压力

主持人: 去年我国出现的经济过热苗头和通胀压力增大, 可以说是由本轮经济周期的内在矛盾与问题没有得到根本解决引起的。依你所见, 本轮经济运行周期中的基本矛盾和问题是什么, 为什么没有得到解决?

潘正彦: 去年我国的物价为什么会突然高涨? 经济为什么会偏热? 怎么来解释这些宏观问题? 在我看来, 我们还得从经济运行中的基本矛盾入手, 否则很难解释这些经济现象。

简单地说, 经济运行的基本矛盾始终是供求矛盾, 这种矛盾始终存在。但是, 近年来经济增长与物价上涨之间的本质联系及其下面的基本矛盾被很多人忽略了。

2006年, 我国经济增长速度为10.7%和CPI为1.5%, 延续了自2002年以来“高增长、低通胀”的增长态势。这种增长的理想状态, 是大家希望看到的。但是, 为什么在2007年我国会出现经济偏热和通胀压力增强? 其实, 这并不是一个偶然事件。

从历史数据看, 经济高速增长带来的供求矛盾必然会影响到物价水平或通胀压力上。也就是说, 经济高速增长带来的需求冲击会反映在物价水平的上涨上, 即较高的经济增长将使物价水平上升。所以, 经济增长率过高, 必然会对供求平衡造成压力, 也必然会不断加剧供求矛盾, 并最终体现到物价上涨上。

从本轮经济运行的基本矛盾看, 首先, 基础产业增长缓慢是造成本次通胀压力的主要原因之一。自2000年以来, 我国农业增长率始终维持在3%以下水平, 在2004年和2005年短暂回升后, 农业增长率在2006年又开始再次回落。这就带来了价格压力。而猪肉价格上涨只是通胀压力释放的一个缩影, 表明当前我国物价上涨压力已经显现。其次, 由于目前我国经济与世界经济密不可分, 全球性的资源供求矛盾和资本流动性过剩, 客观上也成为

推动物价上涨的一大因素。

因此, 在当前的内外经济形势下, 我们必须承认经济增长与物价上涨之间的内在联系是明显的。在这个前提下, 我们再来讨论今年8%的经济增长目标和4.8%的物价上涨控制目标能否实现问题。

为了说明问题, 我们还有必要将这两个目标联系起来分析。虽然今年经济增长目标定为8%, 但如果考虑到实际执行情况和我国经济已连续5年实现了两位数增长的基础, 那么在此基础上再实现8%的经济增长速度可以说是并不低的。

特别是在连续5年经济高速增长累积了新的供求矛盾和物价上涨压力下, 要想实现物价上涨控制在4.8%的目标, 很大程度上要“依赖于”对经济增长率的有效控制。这里, 我们不妨反问一下: 如果前几年的经济增长目标是7%或8%, 那么今年物价上涨压力还会这么高吗?

所以, 我的观点很明确: 为了实现4.8%的物价上涨控制目标, 我们必须控制经济持续过高增长势头。如果能够把经济增长率控制在8%水平甚至8%水平以下, 那么我们就有可能完成4%的物价上涨控制目标。

扩大内需抵御外部经济不利冲击

主持人: 今年有一个情况比较特殊, 这就是我国经济的外部环境变化很大, 尤其是美国次贷危机的影响进一步扩大, 显然要影响我国的出口。在这种情况下, 如何通过扩大内需来保持经济的增长呢?

潘正彦: 是的, 美国次贷危机已成为影响我国经济增长的一个新变数。

首先, 次贷危机增加了市场对美国经济增长的担心。目前, 次贷危机通过金融市场的传导, 已对美国经济增长产生了一定的负面影响。例如, 越来越多的国际金融机构预期, 未来美国经济出现衰退的几率已大幅增长。由于美国是世界上最大的经济体, 一旦次贷危机对美国经济增长影响加大, 自然会直接或间接地影响到包括中国在内的全球经济增长出现放缓。

现在的新问题是, 全球经济能否在新的国际经济环境下达到新的平衡? 也就是说, 发达国家和新兴市场国家能否通过增加新的需求来保持持续的相对高经济增长率? 另外, 在当前国际经济环境下, 美国能否扩大与其他国家之间的共同对策, 以防止全球性经济衰退?

从去年下半年以来, 美国、欧盟等主要国家央行联手向信贷市场注入大量流动性, 以缓解流动性不足对经济的影响。因此, 通过彼此协调一致的共同干预, 来提振对美国经济和全球经济的信心, 这并非是完全不可能的。当然, 这是最好的事情。

其次, 我们再来看看我国国内经济应如何应对外部经济出现的新变化。

自1994年起, 我国进入了一个持续贸易顺差阶段, 净出口对我国经济增长的贡献率相当突出。另外, 我国对

美国的贸易顺差较为显著。当次贷危机可能引致美国经济增长放缓, 并连带影响全球经济增长减慢时, 国际经济环境发生的新变化, 又突出了目前我国经济增长模式因过度依赖外部经济而面临很大的风险。

当前, 我国经济面临的这些外部压力, 也同时给我们提供了改变经济增长方式、实施经济结构调整的新机遇。因为, 迄今投资和净出口两大因素对我国经济增长的影响较大, 进一步扩大内需仍有巨大空间。在这种情况下, 如果我们能进一步满足或扩大内需, 那么我们将可能抵御来自次贷危机对我国贸易顺差减少和经济增长放缓的不利影响, 使我国依然能保持“又好又快”的经济增长格局。

从这个角度分析, 我们需要在适时调整我国出口战略的同时, 做好有效扩大内需和借此调整我国的经济结构这篇大文章。只有通过这种主动性调整, 我们才能将次贷危机对我国经济的潜在影响降到最低程度, 保持我国经济的持续平稳增长。

从三方面完善货币政策的宏观调控作用

主持人: 显然, 当前我国面临的国内外经济新情况和新挑战, 同时也带来了新机遇。依你所见, 我们在调控政策工具上面应当有哪些作为?

潘正彦: 近年来, 我国宏观经济运行中出现了一些新情况和新问题, 可以说是对宏观调控提出了新的更高要求。以2007年我国货币政策的政策导向出现重大变化为例, 就很可能说明这一问题。

在2007年第一季度货币政策执行报告中, 我国货币政策基调被描述为“继续执行稳健的货币政策, 加强流动性管理, 搭配运用公开市场操作、存款准备金率等多种方式回收流动性, 协调运用好多种流动性管理工具, 保持对冲力度, 引导货币信贷合理增长, 维护总量平衡”。

在第二季度货币政策执行报告中, 继续执行稳健的货币政策, 坚持稳中适度从紧, 保持必要的调控力度, 努力维护稳定的货币金融环境, 控制通胀预期, 保持物价基本稳定”。其中“保持必要的调控力度”, 实际上表达了央行已有紧缩之意。

在第三季度报告货币政策执行中, 实行适度从紧的货币政策, 适当

加大调控力度, 保持货币信贷合理增长, 防止经济增长由偏快转向过热, 促进国民经济又好又快发展”。其中“适当加大调控力度”表达了紧缩力度将加大。

随后, 在去年中央工作会议上, 明确提出了今年将进一步发挥货币政策在宏观调控中的重要作用, 严格控制货币信贷总量和投放节奏。

由此, 我国货币政策的政策基调与导向经历了从“稳健”到“稳中适度从紧”再到“从紧”的重大调整和显著变化。同样, 货币政策的作用力度在不断增强。

但与此同时, 通货压力仍在持续增强。其中, CPI和PPI不断创下近几年来新高, 如CPI在2月份更是达到8.7%水平。

面对经济运行中出现的这种不利局面, 我认为, 当前我国的宏观调控政策更应关注以下三个问题:

第一, 要充分认清经济增长与物价上涨之间的客观联系。在前些年在物价与经济增长维持“良好关系”时, 货币政策的调控强度较低, 但上游(原材料)价格的上升最终要传递到下游产品(消费品)价格的上涨上。价格上涨所积累的成本和能量也是一定会释放的。

第二, 积累的物价上涨过度偏离了经济增长, 必然要求不断增强货币政策的调控力度。在2006年, 央行3次提高了存款准备金率和实施了2次加息。但是, 在2007年, 央行实施了6次加息和10次上调存款准备金率。在2008年3月25日, 央行又在年内第二次上调了存款准备金率。而且, 为了达到4%的物价上涨控制目标, 预期央行的货币政策调控力度非但不会减弱, 还应当加强。

第三, 货币政策应该有相对的独立性, 自身的指标体系有超前性。货币政策首先应以货币本身为目标, 而后才是经济目标, 而不应当是经济目标先于货币目标。如果在货币政策的有效性直接传递到经济目标之后再调整货币政策, 很可能是为时已晚。过去几年的情况就是如此。同时, 货币政策本身应观察流动性、信贷和物价等指标来进行调整。但现在的情况往往是不尽如意, 也易于造成误导。另外, 货币政策应有对未来的预期, 这样才能减少政策滞后的发生。在市场经济越来越成熟的情况下, 货币政策在宏观调控中的重要作用将会越来越突出。

	1979-1981年	1985-1986年	1989-1990年	1993-1996年	2004年
前一年GDP增长率	11.7%	15.2%	11.6%	14.2%	10%
前一年M2增长率			31.3%	31.3%	19.6%
前一年CPI	6%	8.8%	18.5%	14.7%	3.9%

资料来源: 《中国统计年鉴》、《中国金融年鉴》。

	1994-2004年	2005年	2006年	2007年
贸易顺差	256.3亿美元	1020亿美元	1776亿美元	2800亿美元

经济增长与物价上涨之间存在复杂关系

○潘正彦

在我国经济高速增长的同时, 出现了物价上涨的明显压力问题。这一问题在2007年变得更加显著, 也促使了笔者试图从经济增长与物价上涨之间的关系分析, 来梳理为什么当前我国经济会面临通胀压力。

第一, 隐性通胀压力再次显性化。从数据上考察, 1998年-2002年间的GDP增长率基本在7%-9%, 不算特别高, 也绝不低, 但CPI却保持在1%以下, 其中竟然有3年是负值。尽管1%以下的物价上涨率与7%-9%的经济增长率相对应, 但隐性通胀压力早已存在。在2003年后, 我国GDP增长率连续5年达到两位数, 且逐年上升, 导致隐性通胀显性化动能越来越大。

事实上, 从对改革开放后经济增长与物价上涨关系考察, 凡是两者极不对应的时期往往随后就会出现剧烈的物价上涨现象。1990年-1992年, 经

济增长率分别达到4.2%、9.1%和14.1%, 同期物价上涨率分别是2.1%、2.9%、5.4%, 可见两者差距逐步拉大。最终, 出现了1994年-1995年间的剧烈通胀压力(达到21.2%)。2000年以后, 物价负增长已经潜伏了隐性通胀压力, 最终会转化到显性通胀压力。这只是时间问题。

同样, 经济高速增长直接带来了需求的大幅度上升, 并引起了以原材料为龙头的成本上涨对物价的推动。仔细观察, 原材料价格上涨与通胀压力之间的关系十分密切。而且, 如果经济增长率上升过快, 原材料价格上涨的动能就更大。

尽管有时物价上涨(如2005年和2006年时的CPI)也无法同步体现出来, 其实本轮原材料价格上涨自2003年下半年已进入上升阶段, 同期GDP增长率也越走越高。但是, 最终经济增长、原材料价格上涨和物价上涨之间本质联系会体现出来。2007年

物价水平突然上涨, 实际上是早已潜伏的隐性通胀压力显性化的结果而已。

第二, 供求关系必然反映到价格上面。与前几轮的通货膨胀不同, 尽管2003年后我国的总供给与总需求并没有严重失衡, 如大多数市场最终产品——工业消费品的供求总体上仍然是供大于求。但是, 基础产品的供求矛盾早已存在。例如, 我国基本建设投资快速增长, 尽管基本建设投资中的公共品需求所导致的原材料价格上涨并不会立刻传递到公共品的消费价格上(如公路收费), 也就不会马上反映到物价水平上。

不过, 经济学基本原理告诉我们, 投资成本上升必然最终要反映到商品价格上, 区别仅仅是传递时间或者传递渠道变化的不同而已。或者说, 本轮物价上涨中大量公共品投资膨胀能量一旦且最终会被释放出来, 就必然会

另外, 成本是现实的支出, 最终还是要释放的。例如, 基础产品价格上涨实际上又是供求关系和成本的双重推动。虽然宏观调控措施控制了供求关系, 但无法减少原有的投资成本, 市场价格仍然需要释放。或者说, 初级产品价格与最终消费品价格涨幅的巨大落差最终会反映出来。同样道理, 所谓的“结构性通胀压力”解释也不能消除物价上涨的成本问题。因此, 物价上涨的压力始终存在。

第三, 经济增长与物价上涨之间存在本质联系。从全球经济发展来看, 经济增长与物价上涨的本质联系是十分明显的。尽管当前全球经济增长水平与前四次经济增长周期中平均GDP增长率约为4.4%相差不多, 但JOC(工业原材料价格成份指数), 包括4个主要组成部分——纺织品、金属、石化产品, 以及一个混合类别, 不包括农产品和贵金属)的涨幅是前4次的2倍。例

如, 目前国际油价突破了100美元大关, 黄金价格也突破了900美元/盎司。实际上, 这是对美国等发达国家长达10多年经济与物价关系之间偏离的矫正过程。

从我国经济发展来看, 体制最终难以束缚市场, 物价上涨与经济增长的本质联系难以改变。本轮物价上涨的环境与以往几次已有很大不同, 包括经济主体的市场地位、市场环境、开放条件等。因此, 在新的市场背景下, 目前控制供求总量或许可以暂时抑制物价水平, 但市场能量最终是难以束缚的。

从某种意义上讲, 压抑的时间越长, 最终释放的能量就会越大。因此, 表面上的结构型通胀压力最终还是要反映到物价水平上。

因此, 我们不能出于善良的愿望, 希望有无通胀压力的经济高速增长, 而是更注重如何保持经济的适度与可持续发展。

■今日看板

物价上涨压力不容忽视

○乐嘉春

经济学理论告诉我们, 在短期内, 总需求决定经济增长。当投资、消费和净出口等因素引致实际经济增长高于潜在经济增长水平时, 一国经济要想在一个新的水平上达到均衡, 必然会引起该国的物价上涨。

确实, 我国的案例也说明了这一点。近年来我国GDP持续以两位数高速增长, 这反映了支出(包括消费、投资、政府支出及净出口)的快速增长, 而宽松的货币政策(如低利率)又大幅增加了经济中的货币需求, 这两者的共同作用使得社会总需求不断上升, 这一变化必然会反映到当前我国物价上涨和通胀压力上来。2007年以来, CPI的快速上涨就是对物价上涨的一种反映。

例如, 今年2月份居民消费者价格指数(CPI)同比上涨了8.7%, 环比上涨了2.6%。这一数据与此前公布的2月份工业出厂价格指数(PPI)为6.6%一起, 再度向我们揭示了目前我国所面临的物价上涨趋势仍在延续, 通胀压力仍在进一步增强。

从影响2月份CPI上涨的因素来看, CPI上涨仍然是由食品类价格快速上涨带动的。数据显示, 2月份食品价格同比上涨了23.3%。其中, 猪肉价格上涨等因素影响了食品价格的快速上涨, 而低温雨雪冰冻灾害和春节等多重因素对食品价格快速上涨也有影响。

确实, 在CPI快速上涨的同时, 我们观察到, 核心CPI指标(非食品价格)的变化却较为平稳, 去年11月份上涨1.4%, 今年1月份上涨1.5%。由此, 许多研究者就将目前我国的通胀压力定义为“结构性通胀压力”。

但是, 如果再来观察一下PPI的数据变化发现, PPI也与CPI一样呈快速上涨之势。去年11月份和12月份PPI分别为4.6%和5.4%, 今年1月份和2月份分别为6.1%和6.6%。在PPI构成中, 生活资料出厂价格上涨表现平稳, 在生产资料出厂价格同比上涨趋势加快。其中, 去年11月份生产资料出厂价格为4.8%, 今年1月份和2月份生产资料出厂价格分别为6.5%和7.2%。再结合原材料、燃料、动力购进价格上涨趋势分析, 由成本推动的通胀压力正在逐步扩大。

从目前来看, 物价上涨还主要集中在资源性、原材料和农副产品方面, 大量的工业品价格还未出现上涨, 物价上涨的结构性特征仍较为明显, 也就是说, 结构性通胀压力特征较为显著。

但是, 如果目前上游产品的价格上涨影响一旦渗透到下游产品的价格上涨上, 将会改变我们对目前我国面临的物价上涨趋势的基本判断, 全面通胀压力将会出现。当然, 这只是一种预期。

鉴于目前物价上涨或通胀压力情况, 政府将两个“防止”, 尤其是将“防止价格由结构性上涨演变为明显通货膨胀”, 作为今年宏观调控的首要任务, 确实是具有预见性的明智选择。由此, 预期今年宏观调控的力度将比往年更大。

但现在, 人们普遍担忧的问题是, 目前我国内外经济环境面临了美国经济可能放缓及我国刚刚遭遇了低温雨雪冰冻灾害等因素影响, 紧缩性的宏观调控是否应当适度调整, 紧缩性调控是否会过度而导致我国经济面临新一轮紧缩。

对此, 笔者认为, 对付物价上涨压力的有效方法是实施一种可预期的紧缩性货币政策, 即通过适度提高利率水平等政策工具来降低货币需求, 并可能会降低投资需求, 以此来消除经济过快增长引起物价上涨的压力。因而, 坚持紧缩性的货币政策是当前我们必须坚持的一项宏观调控政策。

但同时, 我们仍可实施稳健的财政政策, 即通过适度调整或改善政府支出结构, 如多渠道解决民生问题, 以此来避免因紧缩性货币政策可能会影响经济增长或导致我国经济陷入紧缩的过大波动。

因此, 我们在当前只有坚持紧缩性的货币政策和稳健性的财政政策, 才能实现今年确定的“两个防止”的宏观调控任务, 才能保持我国经济增长“又好又快”的持续发展目标。