

目前宜用适度通胀取代本币升值

◎主持人:邹民生 乐嘉春
嘉宾:吴庆,国务院发展研究中心金融研究所经济学博士

用适度通胀消除持续的通货膨胀预期

主持人:近来,中国宏观经济政策的微调,已引起部分经济分析人士高度关注。依你研究所见,为什么要对年初设定的政策目标比如物价、信贷规模等,作相应调整?

吴庆:中国的宏观调控面对一个不可回避的选择:到底选择人民币升值,还是选择物价上升,或者二者的某种组合。及时、快速地调整汇率是市场经济国家的最佳策略。对于采用浮动汇率制度的国家来说,这是市场机制自动调节的结果,中央银行没有实际损失。但是对于采用有管制的浮动汇率制度的国家来说,这个选择是有成本的。

目前应该尽快实施的具体措施是及时放宽商品价格管制,特别是调整油、电等受管制的商品价格,让市场机制发挥平衡供求的作用。提高电力和成品油价格能够增加供给、抑制国内需求有助于消除国内市场的短缺。不仅如此,中国需求的增速下降甚至有助于降低国际市场上的价格。最近一次汽油价格调整之后已经看到,为此,年初制订的物价上涨目标

应该彻底放弃。当前经济政策目标从“双防”转变到“保控”的积极意义在于弱化了物价上涨目标。但是,在价格调整之前提高商业银行信贷额度却会进一步增加通货膨胀的压力。

全球性通货膨胀压力对发展中国家影响更大

主持人:本轮全球性物价上涨,来势汹汹。中国处于本轮价格风暴的哪个位置?

吴庆:这一轮全球性的通货膨胀压力始于华尔街的危机。美联储为全球提供着重要的国际货币美元,其作用类似一个全球性的中央银行,但是他只对美国负责。当美国与其它利益相关国家利益不一致的时候,美联储一定会维护美国的利益而损及别国。在互联网泡沫破裂和次级债危机爆发之后,美联储采用扩张性的货币政策为金融市场提供流动性、刺激经济增长。这一政策造成了美国之外全球性的流动性过剩和通货膨胀压力。货币体系脆弱、货币与美元挂钩的发展中国家受到的影响尤其严重。在发展中国家当中,中国的外汇储备在华尔街危机爆发之前就增长过快,因此受到的通货膨胀压力最为严重。

除美国以外的国家应对本次全球通胀的最佳策略是让本国货币对

美元升值。发达国家的浮动汇率机制会自动导致这个结果,本币与美元挂钩的国家则必须主动调整汇率。但是发展中国家的货币当局普遍经验不足、独立性不够,采取的措施不是太迟就是太乏力,于是大多错过了最佳的时机。IMF的数据显示,从2003年四季度到2007年三季度,发展中国家的官方外汇储备增加2.654万亿美元,增长139%。与之相比,工业国家利用市场机制灵活调整汇率,官方储备只增加约3.5千亿美元,增加32%。

实施最优策略的最佳时机已经错过

主持人:你曾经说,人民币升值的最佳时机已过。为什么这么说?

吴庆:由于外汇储备已经大幅增加,发展中国家本币升值的成本已经大幅上升。本币升值最直接的成就是外汇储备的汇兑损失:人民币对美元升值20%,以人民币计价的美元外汇资产就贬值20%。当外汇储备规模继续上升的时候,当局暂且可以采用宽松的会计标准,把这个汇兑损失视为“名义”上的;但是一旦外汇储备在较高汇率水平上减少,这个“名义”损失就成为真实的损失。

货币市场上的交易是一场零和游戏。有人在货币市场上做多人民币

获得了汇兑收益,必定有人做空人民币受到损失。为了维护固定汇率,人民银行在过去十年里一直被迫购买外汇、做空人民币。和其它发展中国家一样,中国的官方外汇储备也从2003年底的4千亿美元增长到2005年底的8千亿美元,之后又继续加速增长到2007年底的将近1.6万亿美元。本币升值的时滞大大增加了中央银行的汇兑损失。因为外汇储备的汇兑损失和外汇储备的规模成正比。如果美元外汇储备的规模翻一番,其汇兑损失也会翻一番。不仅如此,鲁迪·多恩布什的汇率“矫枉过正”模型指出,如果某些商品价格变动具有粘性而依靠汇率平衡市场供求,那么汇率会矫枉过正,表现出大幅波动。波动越大,中央银行这样的被动交易者的损失也就越大。由于继续升值造成的汇兑损失迅速增加,通过人民币升值实现宏观调控目标的最佳策略正在失去比较优势,目前越来越有必要考虑宏观调控的其它选择。

适度容忍通货膨胀已成为现实选择

主持人:回到主题。作为宏观经济政策的次优选择,当前为什么要以适度通胀来替代本币升值?

吴庆:此轮宏观调控的一个重要目

标是平衡国际收支。由于汇率和国内物价水平都调整得太迟太慢,这个目标至今没有实现。决定国际收支平衡的是实际(Real)汇率而非名义(Nominal)汇率。名义汇率升值10%会推动真实汇率升值10%,国内物价上涨10%同样可以推动真实汇率升值大约10%。

这两种调整方式有一个重要差别:前一种方式导致外汇储备出现汇兑损失,后一种方式可以避免汇兑损失。汇兑损失正是当前宏观调控部门应该力图避免的,因此适度提高国内物价水平(适度的通货膨胀)是一个越来越具有吸引力的次优选择。在名义汇率固定(或者粘性)的条件下,市场机制会通过改变通货膨胀率来调节真实汇率,最终实现国际收支平衡。在金本位时代,由于名义汇率固定,真实汇率的调整和国际收支平衡就是通过盈余国家发生通货膨胀、赤字国家发生通货紧缩来实现的。作为当今最大的赤字国家,美国可以用扩张的货币政策避免本国发生通货紧缩,但是包括中国在内的盈余国家却被迫接受比金本位时代更高、更持续的贸易持续盈余。只要不及时、快速地调整汇率,即使决策者并非有意选择较高的通货膨胀率,外汇储备的持续增长会增加盈余国家的货币供给,从而提高国内的通货膨胀率。这是当前通货膨胀预期的根源所在。

今日看板

北京奥运:凸现中国经济三大趋势

◎亚夫

2008北京奥运会今日开幕。全世界数十亿人,将会见证怎样一场前所未有的体育盛会,从现在起,就要日日相随;北京奥运会的主题是,绿色奥运、科技奥运、人文奥运。这三大主题,能否全面兑现,也将为全世界人所见证。

不仅如此,对遍布全球的所有炎黄子孙来说,2008北京奥运会,不仅是一场国际体育盛事的见证,也是中华民族历史复兴的见证,是一个民族屹立于世界之林的见证。而单纯从经济角度看,这场体育盛会所宣示的主题,更凸现了中国经济未来发展的三大趋势,即环保、科学、人文。

在解析三大经济趋势之前,不由得想起2100年前司马迁撰写的《管晏列传》。

想当年,管仲相齐,辅佐齐桓公,九合诸侯,一匡天下,使区区齐国,闻名四方。靠的是什么呢?是“通货积财,富国强兵”;是“与俗同好恶,令顺民心”;是“张四维(礼义廉耻),知荣辱”;是“善因祸而为福,转败而为功”;是“贵轻重,慎权衡”,所以才有如此辉煌。

往事越千年,100多年来,经过几代仁人志士的卓越奋斗,尤其是最近这30年的改革开放,中国的综合国力与国民状况有了巨大变化。现在,全世界都把目光投向中国,投向北京。这21世纪在亚洲举办的首场奥运会就放在中国,绝非偶然。

此时此刻,北京准备好了吗?北京的回答是,准备好了。无论是环境、设施,还是组织、管理;是硬件建设,还是软件准备,北京在科技投入、环境改造,以及人文创意的介入方面,都已做了充分准备。在让四海宾朋尽情享受北京奥运带来的欢乐的同时,也把绿色奥运、科技奥运、人文奥运的理念,传播到了四方。

而这个理念正好又与中国经济下一步“又好又快”的发展要求相吻合,凸现出三大新动向。

首先是环保的动向。强调经济发展的环保要求,经济发展要与自然环境相和谐,是新阶段中国经济发展的一大主题。中国经济不仅要改变以往那种忽视资源与环境的压力,以及粗放而又不经济的增长式,从粗放的发展模式中解脱出来,更可以从环境保护中,从人与自然的和谐关系中,发现新的增长动力,培育新的服务需求,开拓新的发展路径。

其次是科技的动向。在中国经济已经进入重化工业发展的中期阶段,中国经济的整体结构已经基本齐备,中国社会的需求结构与供给结构已经形成一定形态的情况下,中国经济如何保持较高速度与较高质量的增长,是一个大问题。出路在哪里?在科技。无论是从生产角度,还是从管理角度看,只有通过加大科技投入与创新,提高劳动生产率,才能使中国经济走上“又好又快”的发展轨道。这其中,体制与机制上的科学与否,尤为重要。

再次是人文的动向。发掘经济发展的人文因素,以及人文因素对经济发展的重大提升作用,将是新阶段中国经济发展的重要课题。尤其在当今世界创意产业发展如火如荼的形势下,中国的产业发展如何增强其独创性,提升中国制造以及中国服务的附加值,既是一个微观上的企业经营问题,也是一个宏观上的经济发展路径问题,亟待引起全社会重视。

当然,本次北京奥运会倡导的三大理念,能否在未来中国经济发展中得到快速体现,还有待持续观察。

特别报告

经济失衡调整引发商品市场趋势重大变化

◎陈克新

进入本世纪以来,中国借助于快速增长的世界经济格局和全球一体化的有利时机,加快实施加工出口型经济发展战略,由此奠定了“世界工厂”的地位,促进了中国经济的持续性强劲增长,取得了很大的成就。

这种加工出口型的发展战略,在推动中国经济快速增长的同时,也产生了不容忽视的经济失衡问题:主要表现为一般性加工制造业过度膨胀,出口过多,需求过旺,与原材料供应和物流资源明显脱节,价格行情呈现反向运动;两头在外”比重过高,贸易顺差过大,外汇储备过多,国际贸易摩擦加剧;较为严重环境污染和逐步加大的通货膨胀压力;热钱大量涌入和投机炒作氛围浓厚等等。

据测算,2007年中国加工贸易占中国外贸的比重超过40%。其中三资企业出口占中国出口总额的60%左右。据统计,今年1季度中国通过加工贸易获取的贸易顺差为642亿美元,高出同期整体贸易顺差227亿美元。进入2季度后,加工贸易顺差继续出出整体贸易顺差,成为中国贸易顺差的主要来源。

与此同时,受到美国次贷危机、通货膨胀等因素的影响,世界经济也开始减速;贸易保护主义抬头,人民币持续升值等,也使得中国需求的外部环境,即出口需求紧缩。

为了解决上述经济失衡问题,实现中国经济的健康、和谐、可持续发展,由此引发了中国宏观调控政策取向的重大变化。比如实施“双防”保控,节能减排,控制固定资产投资、抑制出口、减少顺差、人民币升值、狙击热钱等等。

受其影响,预计今后一段时期内中国经济将会自觉或不自觉的出现一轮重大调整。其核心内容是:由加工出口型经济发展战略,向主要依赖内需的进出口平衡发展战略转变;由简单的原材料加工向研发、加工、销售三位一体协调发展转变;由偏重经济增长向兼顾经济增长和环境保护转变,以促进产业结构不断调整和产品升级换代,促进产业和谐,促进环境友好,实现中国经济的进一步崛起。

随着中国经济发展战略调整不断深化,其效应逐步显现,一定会引发中国商品市场发展趋势的重大变化。初步分析,这种调整和趋势变化主要体现在以下四个方面:

第一大调整是适度降低经济增速,引发中国需求总量增长势头回落,主要是出口需求增长势头的更快回落。采取的措施主要是实施从紧的货币政策、适度收紧加工出口贸易政策,严格控制固定资产投资、抑制“两高一资”产品出口、挤压投

随着中国经济发展战略调整不断深化,其效应逐步显现,一定会引发中国商品市场发展趋势的重大变化。初步分析,这种调整和趋势变化主要体现在四个方面。

机炒作泡沫等,陆续出台的调控举措已经初见成效。

今年上半年季度全国国内生产总值(GDP)同比增长10.4%,增速比去年同期回落了1.1个百分点。其中2季度经济增速比去年同期回落2个百分点左右。1-6月份累计,全国出口同比增长21.9%,增幅比去年同期回落了5.7个百分点,贸易顺差990亿美元,同比减少132亿美元,大体符合调控的预期目标。

由于轻重工业比例、工业企业亏损额、采购经理人指数(CPI)、新开工项目、港口货物吞吐量、信心指数一些经济先行指标均现冷却,预计下半年经济和出口增速回落局面依旧,多数观点认为下半年经济增速低于10%。

中国经济增速,尤其是出口增速的大幅回落,势必导致整体商品需求增长势头回落,扭转需求过于旺盛局面。据统计,今年上半年全国社会消费品零售总额扣除价格因素后实际增长12.9%,增长水平比去年同期大体相当;同期生产资料销售额仅增长16.1%,增速比去年同期回落了3.6个百分点。

从国内一些重要商品销售情况来看,今年上半年空调销售很不景气,进入2季度后更是急转直下,库存积压严重。汽车销售也是连续数月环比下降。

再从一些重要商品的出口情况来看,今年上半年全国钢材出口同比下降17.8%;轮胎外胎出口同比增长12.8%,增幅比去年同期回落了近11个百分点;其他一些商品,如家用电器、通讯产品、鞋帽、服装等出口增速都有较多回落,有些则出现下降。

主要商品国内外需求的双双回落,将使得前期盲目膨胀的一般性加工产能,尤其是为出口而扩大的产能过剩问题浮出水面。据有关资料,因为出口环境恶化,长三角、珠三角地区日用消费品、服装、鞋类等产能严重过剩,业内人士估计将有一些出口企业退出市场。同样,国内汽车销售连续下降,迫使一些汽车厂商已经开始出现阶段性的停产。

第二大调整是节能减排,引发耗能污染产业增长势头的回落。一般性加工工业,尤其是冶金、化工、建材加工业的过快发展,导致和加剧了上、下游产业发展的不平衡性,即金属、化工、建筑材料产能与农矿产品、能源、动力、物流发展的明显不协调,前者产能过剩与后者

供给不足同时并存。尤为严重的是,重化工业的过快发展和其产品的大量低廉出口,还导致了国内环境的严重污染,经济增长难以持续。

为此,控制重化工业的过快、过度膨胀,抑制“两高一资”产品的过量出口,已经成为中国宏观调控政策的重要取向,包括建立各级政府节能减排任务目标、加大资源税征收力度、逐步理顺能源价格、淘汰落后产能、调整高耗能和资源性产品出口关税、也包括人民币升值等。调整结果势必导致中国重化工业产品总需求的减弱,随之而来的就是相关产品增长势头的回落。

据统计,2008年1-6月份累计,全国钢铁、有色金属、煤炭、成品油、水泥等5大类重要生产资料产量同比增长8.8%,增长水平比去年同期回落了7.1个百分点。

第三大调整是加工出口增速减弱,引发中国初级产品进口增长势头的回落。中国许多工业产品,如钢材、有色金属、新闻纸、服装、食品、耐用消费品等,所使用原材料的很大部分都依赖进口,比如铁矿石进口量占到全国需求量的40%以上(按实际含铁量计算)。另一方面,中国进口这么多的原材料,其中的很大部分并非自己消费,而是加工成产品后用于出口。

按照统计局测算,2007年中国直接和间接出口粗钢超过1亿吨,约占国内粗钢产量的3成左右。也就是说,2007年中国进口铁矿石的一半左右都是为世界其他国家进口的。

中国加工贸易出口增长力度的减弱,导致钢铁、有色金属等生产增长势头的回落,势必引发中国初级产品进口增长势头的回落。据海关统计,2007年,中国石油、矿石、橡胶三大进口初级产品进口总量为54932万吨,同比增长15.8%,增长幅度比上年回落了2.5个百分点,比2004年更是回落了22个百分点。今年前6月,上述三大初级产品的进口同比增长18.9%,仍然大大低于前些年的增长水平。

国际市场中国采购因素的减

弱,亦从另一个侧面表明中国过于旺盛的原材料需求正在减弱。

第四大调整是中国国际市场采购力度减弱,推动国内外初级产品价格大幅调整。近些年来中国重要原材料采购因素的减弱,表明部分西方人士将全球通货膨胀归罪于中国需求的观点缺乏依据。实际上,这些年来世界范围内初级产品价格所以强劲上涨,国际资本的投机炒作才是罪魁祸首,其次是美元的大幅度贬值。

据有关资料,自2003年以来,全球对石油的需求仅增长8%,美元对世界主要货币贬值25%-30%,而石油价格却上涨了277%,价格涨幅早已超出了供求关系的影响。

在中国需求增长水平大幅回落的同时,国际市场初级产品价格脱离真实供求关系急剧上涨,其中石油价格、铁矿石价格和橡胶价格从2004年以来都急剧上涨了2倍以上,表明上述产品的价格泡沫正在产生,并且越来越大。因此,近期内受投机炒作和美元贬值影响,国内外初级产品价格高位运行,甚至还会上涨,但由于高价格对于供求关系的双向调节,特别是对需求的极大抑制,中期价格将出现深幅调整。

从市场供求关系得发展趋势来看,随着中国逐步理顺能源价格体系、耐用消费品等,逐步直面真正的能源国际市场价格以后,中国出口产业再也不能享受低廉能源、物流价格补贴后,中国初级产品的总需求将,以及对于进口资源的依赖度还会进一步降低。

比如,国内的成品油价格在现有基础上提高1倍,与国际市场价格水平基本接轨,遍布全国大中城市的小汽车、摩托车的行驶量将会大大减少。其成品油消费量也将随之减少。

在这种情况下,中国的石油和成品油的进口力度势必相应减弱。不仅如此,汽车消费量的减少,住宅需求泡沫的破灭(主要是指投机需求和投资需求),还会引发钢材、有色金属、橡胶等初级产品进口量的回落,国际资本一直重点炒作的“中国需求因素”将失去光彩。皮之不存,毛将焉存?受其影响,一路飙升的国际市场矿石、钢材、煤炭、橡胶、有色金属等原材料价格亦将进入下降通道。

(作者系中商流通生产力促进中心高级经济师,部级专家)

2008年上半年中国经济先行指标增速情况表

时间	指标名称	同比%	增速对比情况
1-5月	工业企业亏损额	56.1	增幅比去年同期提高49个百分点
1季度	轻重工业比例	117.7	增幅比去年同期下降7.9个百分点
6月	采购经理人指数	52	为2005年8月以来最低值
5月	港口货物吞吐量	12	比前4月增幅减幅3.6个百分点
1-5月	新开工项目	-2.5	

名家观察

中小企业的冬天来了吗

◎邓聿文

中小企业的冬天来了吗?答案似乎是肯定的,连马云这样有创新能力的人都感受到了冬天的来临并提出了“过冬论”,获得了众多企业家的响应。国家发改委中小企业司的统计也给我们描绘了一幅“寒冬”的图景:全国今年上半年6.7万家规模以上的中小企业倒闭,其中,作为劳动密集型产业代表的纺织行业中小企业倒闭超过1万家,有2/3的纺织企业面临重整。单个企业来看,似乎倒闭一家中小企业无足挂齿。但如果我们把占全国企业总数的99%的中小企业的力量及其贡献合起来,那么,无论怎么强调中小企业的作用都不过分。

统计显示,中小企业产值占到国内生产总值的58%,出口创汇的68%,税收的48%,就业的75%;另外,66%的专利由中小企业发明,70%以上的技术创新是由中小企业完成,80%以上的新产品是由中小企业开发。尽管数字是枯燥的,但它却充分说明,一个国家是否强盛,人民是否富裕,生活是否丰富多彩,竞争是否有活力,都与该国中小企业的发展程度密切相关。

目前,中国还仅是中小企业的大国,远称不上强国,主要表现在:一是人口与企业数量之比远小于发达国家。我国平均每137人拥有一个中小企业,韩国平均每17人,日本平均每25人拥有一个中小企业。二是我国中小企业创造的就业岗位也远少于发达国家。三是我国中小企业的分布极不平衡,东部占中小企业总数的70%,中部占20%,西部不到10%。四是中小企业的综合素质不高,管理粗放,专门化程度低,产业联系松散,技术设备占有少,甚至是高污染、高消耗、高排放。这使得每临宏观调控,中小企业往往容易受冲击。

中国中小企业大而强的一个深层次原因,是我们对中小企业发展战略地位的认识一直不够。长期以来,我国经济发展战略在指导思想上表现为重大轻小。近年虽有所改善,中小企业的发展得到一定程度的重视,但在大、中、小企业的关系定位上,仍把中小企业发展放在从属地位。正是这种认识上的轻视,使得中小企业的发展环境很不理想,中小企业在实践中仅被看作推行大企业战略的辅助,始终处在管理与服务的边缘,国家的经济和财政政策明显向重点工程项目和国有大中型企业倾斜。即便先后出台过一些针对中小企业的扶持政策,但因为缺乏专门的政策支持与服务保障体系作后盾,往往在实际操作中难以真正得到公平对待,造成中小企业的生存环境越来越差,空间越来越小。

融资的困难加上从2007年开始,受美国次贷危机的影响,外部需求萎缩,以及国内发展环境的转变,像能源原材料价格上涨、劳动力成本上升、节能环保要求提高、出口退税和加工贸易政策调整及人民币升值等因素的影响,我国中小企业遭遇了罕见的生存困境,甚至连江苏、浙江、广东等中小企业一向发达的省市,都普遍出现生产经营困难、利润明显下滑、现金流紧张乃至关停倒闭等问题。这一状况固然说明,传统的很大程度上依靠劳动力的低成本而不是积极进行技术创新和品牌创造的中小企业发展之路越来越走不通,但是,如果在国家发展战略中不改变对中小企业的歧视,改善中小企业的走出环境,仅靠中小企业自身的努力,是不能走出此波“寒冬”的。

为此,政府首先要为中小企业发展给予进一步的政策、法律和金融的支持,当务之急是要解决中小企业融资难问题。日前,央行已同意调增2008年度商业银行信贷规模,对全国性商业银行在原有信贷规模基础上调增5%,对地方性商业银行调增10%,这是一个好的开端,但也必须建立多元化多层次的金融体系,引导金融机构对中小企业的金融服务。

在税收方面,应逐步建立一个符合我国中小企业发展的税收机制,探索按照中小企业对财政税收贡献率大小逐年增加配套优惠的税收制度。目前要提高对符合产业发展需求的小型微利工业企业所得税起征门槛。设立国家产业转移基金,支持中小企业产业转移、节能减排。

其次,培育社会各类组织,强化它们对中小企业的社会服务功能。包括利用现有的资源,在评估、评价、培训、咨询、软件等方面为中小企业提供更多的服务;支持中小企业与大企业配套,进行农副产品加工贸易等;推进中小企业信息化,提高生产效率,帮助中小企业开拓国内外市场。

第三,要合理运用价格工具,进一步发挥汇率杠杆的调节作用,提供更多规避汇率风险的金融服务,促进进出口产品结构调整,促进对外贸易转型升级。

当然,对于中小企业来说,也必须认识到劳动力成本提高等等外在因素的变化是必然的、社会进步的表现,所以应自觉调整发展思路 and 战略,注重经济效益的提高,不贪大求洋,按照自己的实力来确定投资的内容和方向;更加注重劳动密集型产业,选择就业容量大的行业,以争取国家相关政策的支持;在技术开发和创新方面再下工夫,让更多的新成果在中小企业得以实现;在产业集群内发展中小企业,利用现有的便利材料和公共技术、销售渠道等,形成产业优势。