

王东京 主编

2011年

第 1 册

中国经济观察

中国会发生**恶性通胀**吗

在转变发展方式中发挥**后发优势**

当前热点的**冷思考**

低碳经济的全球政治经济博弈

如何看待“十二五”的“**保七**”



中共中央党校出版社

The Central Party School Publishing House

2011年 第 **1** 册

中国经济观察

王东京 主编

 中共中央党校出版社
The Central Party School Publishing House

图书在版编目 (CIP) 数据

中国经济观察. 2011 年第 1 册/王东京主编. —北京:
中共中央党校出版社, 2011. 4
ISBN 978-7-5035-4502-3

I. 中… II. 王… III. 中国经济 - 文集 IV. F12 - 53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 052443 号

中国经济观察 2011 年第 1 册

责任编辑 曲 炜 楚双志
版式设计 李 灵
责任校对 王 巍
责任印制 宋二顺

出版发行 中共中央党校出版社
(北京市海淀区大有庄 100 号)

邮 编 100091

网 址 www.dxcbs.net

电 话 (010)62805800(办公室) (010)62805818(发行部)

经 销 新华书店

印 刷 北京鑫海金澳胶印有限公司

字 数 140 千字

版 次 2011 年 4 月第 1 版 2011 年 4 月第 1 次印刷

开 本 700 毫米 × 1000 毫米 1/16

印 张 11.5

定 价 25.00 元

版权所有·侵权必究

如有印装质量问题, 请与本社发行部联系

顾 问 (按姓氏笔画排列)

王 珏	江小娟	刘 伟	刘海藩
李兴山	张卓元	张尧学	宋 涛
林毅夫	顾海良	梁小民	

主 编 王东京

副主编 赵振华 (常务)

韩保江	潘云良	孙小兰
-----	-----	-----

编 委 (按姓氏笔画排列)

万安培	王天义	王东京	王国平
王 健	孙小兰	宁向东	张 军
张维迎	陈甬军	陈晓红	杨秋宝
杨瑞龙	郑介甫	柳 欣	赵振华
洪银兴	顾海兵	黄少安	梁 朋
韩保江	谢鲁江	潘云良	

学术委员会 (按姓氏笔画排列)

于永臻	王君超	石 霞	田应奎
刘振英	刘艳梅	李 蕾	李继文
李省龙	李旭章	李 鹏	张玉杰
张燕喜	陈文通	陈宇学	赵锦辉
施 虹	胡希宁	徐平华	徐祥临
贾华强	曹 立	曹 新	董艳玲
鲍永升			

Contents

目 录

聚焦经济政策 Economic Policy in Focus

中国会发生恶性通胀吗
Could Galloping Inflation Happen in China

刘春雷 / 3

经济问题新解析
New Analysis of Some Economic Issues

汤 敏 / 13

透视经济改革 Insight into Economic Reform

在转变发展方式中发挥后发优势
Giving Full Play to Latecomer Advantage in the Change of Development Mode

尚 勇 / 29

当前热点的冷思考
Keeping a Cool Head over Economic Hot Issues

梁 朋 / 46

低碳经济的全球政治经济博弈
Global Political and Economic Game of Low Carbon Economy

高辉清 / 54

为什么“十二五”期间仍是重要战略机遇期
Why 12th Five Year Plan Period Should be Another Crucial Stage of
Strategic Opportunities

巴曙松 / 67

中国改革发展的战略转变

——“十二五”规划的有关思考

杨枝煌/73

Strategic Transformation of China's Reform and Development

直击经济热点

Close Watch on Hot Economic Issue

中美关系框架下的宏观政策走向

余云辉/91

Tendency of Macroeconomic Policies Under the Framework of Sino-US Relations

如何看待“十二五”的“保七”

姜波/107

How to Look at the Economic Growth of 7% in 12th Five Plan Period

少一点“国情”，多一点“国际”

唐志军/117

Less Domestic Uniqueness, More Universal Laws

我国房地产业健康发展的思考

张道航/127

Thinking of Developing Real Estate in a Healthy Way

观察经济态势

Observation of Economic Trend

资本市场与转变经济发展方式

祁斌/149

Capital Market and Transformation of Economic Development Mode

改革成果分配的理性思考

于省宽/160

Take the Distribution of Reform Fruits into Reasonable Consideration

积极构建促进民富国强的财税体制

李旭章/167

Building Fiscal and Taxation Systems to Make the People Rich and the Country Strong

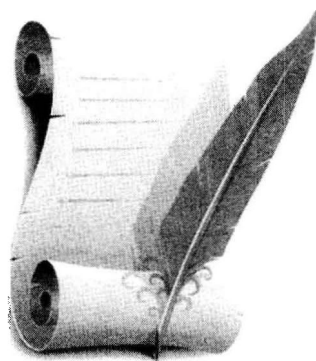
2011年城市商业银行的发展压力

张吉光/171

Pressure on the Development of City Commercial Banks in 2011

聚焦经济政策

Economic Policy in Focus



中国会发生恶性通胀吗

刘春雷*

通胀之所以广受热议，是因为近期构成 CPI（Consumer Price Index）权重较大的猪肉、蔬菜等食品价格曲线陡峭化。与老百姓生活息息相关的食品价格上涨了，通胀就不再是抽象的经济概念，而是实实在在的经济负担了。那么，今后中国会不会发生恶性通货膨胀？政治经济学的逻辑给出的是否定的答案。

中国通胀是一本糊涂账。教科书中的理论似乎难以解释中国超量货币发行目前还没有引起恶性通胀的机理。从货币供应量来说，通胀应该比现实经济生活中来的更重，但事实并非如此，尽管价格上涨幅度较大，一些学者惊呼所谓高通胀时代已经来临，但面对如此巨量的广义货币供应（截至 2010 年 10 月末，广义货币（M2）余额 69.98 万亿元，同比增长 19.3%；狭义货币（M1）余额 25.33 万亿元，同

* 作者系海通证券股份有限公司博士。

比增长 22.1%；流通中货币（M0）余额 4.16 万亿元，同比增长 16.6%^①）人们居然还能有持币观望的心态，还能在不动产投资与银行储蓄之间进行比较。一个不容置疑的现实是，中国人手中钞票不是炎炎夏日里转眼就融化的冰激凌，而是正在被掺水的酒窖里的老酒，其贬值程度取决于老酒酿造的质量、时间和注水量。一方面，老酒的价值被进一步发现，酒在升值；另一方面，随着注水量的增加，酒在贬值。估测未来人民币的币值与否，也需要辩证地看待类似这两种对冲的力量，既要看到推动人民币升值的因素，也要看到贬值的因素。当然，纸币时代和中国特殊的货币供应机制，贬值是主流，包括虚拟经济在内的资源配置对货币供应量的需要与币值稳定之间的矛盾是跨越经济周期的主要矛盾。抑制通胀，减缓贬值是货币当局所面临的长期难题。零通胀水平的、真正意义的币值稳定近乎奢望，如果货币当局能够永远维护币值稳定，纸币就不成其为纸币了，我们就回到了白银黄金时代了！

理论上讲，GDP 需要有与之匹配的货币发行量，超过一定数量就导致通胀。从这个意义上说，通胀从来就是货币现象。但是，基础货币发行与 GDP 不是简单的类比关系，这里既要考虑教科书里所说的货币乘数（currency multiplier）方面的问题，又要考虑包括实体经济、虚拟经济在内的广义资源增量配置所需要的货币增量。那些以为恶性通胀不久来临的人，就是迷信了教科书的理论，没有看到纷繁复杂的现实世界中的货币供应并非如水银泻地那样均衡，而是在既相互联系又相对独立的自组织系统（self-organizing systems）中不均衡分布，广义货币增量并不是按照原来固有的比例平摊到商品与劳务的存量上。尽管对百姓日常生活更具有经济意义的一揽子商品劳务的价格上涨与货币超量发行具有关联度，但至少在短期内，满足人道尊

^① 参见 <http://www.pbc.gov.cn>

严的、最低标准的劳动力简单再生产成本决定了上述一揽子商品劳务的价格上涨空间，而不是过量发行的货币。否则，当前中国 CPI 就不应该是现在的名义和实际水平（人们对国家统计局公布的 CPI 质疑，认为实际的数值更大），而是处于另一个更高的数量级水平。美国之所以能够在全球责难声中从容实施第二轮量化宽松政策（Quantitative Easing）^①，就是因为美元的国际地位，全世界都在用美元，美元之“水”稀释的是世界范围内的商品与劳务。随着中国这一经济体影响力的提升，人民币国际化程度进一步提高，人民币区域化交易、结算范围的增大，一定程度上也可以对冲超量发行的人民币。

与净出口额对应的那部分外汇占款带来的货币发行，并不是当前通胀的主要推动力。因为这些货币供应最终对应的还是全球范围的商品与劳务。与外汇占款相对应的人民币供给，不是中央银行凭空撒落到神州大地上的钱，仅仅是本币与外币之间的“等价”转换，是上帝的归上帝、是凯撒的归凯撒，不会因为币种转换而改变货币“价值”的所有权。这些钱还要加入到全球经济循环中去，即使部分留存在境内，其购买商品与劳务的范围也不仅仅局限于境内，对境内 CPI 的推动力量十分有限。还有人说热钱会推高通胀，那么，热钱的流出会不会引起通货紧缩呢？如果不是快进快出，热钱也就不是热钱了。即使不考虑所谓对冲热钱的“池子”，热钱也不是通胀的主要推动力，没有必要虚拟一个叫做热钱的“假想敌”，推动个别农产品价格上涨的就是怀有通胀预期的千千万万个你、我、他，当然也包括怀有管理通胀预期的意愿、本身又怀有通胀预期的政府。因此，不必担心所谓的热钱引发恶性通胀。

经济转型过程中蕴涵的巨大的“财富增长”大大减缓了流动性泛滥，从而遏制了恶性通胀。经济资源灭失与经济资源新发现都会影响

^① 参见 FOMC statement November 3, 2010 <http://www.federalreserve.gov/>

货币“浓度”。往年创造的GDP，比如住房失火、基础设施寿命期限内完全失效、进行无效的、没有产出的固定资产投资等，这些在使用价值上已经灭失了的GDP，也在悄悄地引发通胀。因为与之匹配的货币并没有灭失，这部分货币只能追逐其他商品与劳务，从而导致GDP缩减。但最坏的情况已经过去，随着制度的完善，资源配置效率的提高，中国经济结构的优化，GDP缩减的程度将逐步下降，通胀的压力随之减小。此外，较低质量的替代品抑制物价的过度上涨。你如按照成本推进的逻辑，初级食品的涨价应该完全传导于终端食品的价格，但实际上，后者的价格上涨幅度远远小于前者，一个重要原因就是质量换数量，较低质量的替代品的出现，给人以物价稳定的假象。

因延长生命、改善健康所产生的必要的、不必要的商品、劳务需求；因治理恶化了的环境、维持人的基本生存条件（没有污染的水、空气、食品等）所产生的必要的、不必要的商品、劳务需求，此两种需求拉动的GDP所对应的巨量货币供应，并不构成处于较低生活质量的CPI样本收入与支出，对他们消费的一揽子商品与劳务价格冲击甚微。有一句经常被各级政府文件引用的话，叫做在发展中解决问题。但发展中解决问题的同时，也在制造问题。污染的水、土壤、拥堵的道路上汽车排放的尾气等等，都在制造问题的同时创造GDP。这些被“问题”制造出来的GDP，尽管是无效的甚至是有害的，但也需要与之匹配的货币。因空气污染，中国绝大多数人患有咽炎，中国患有咽炎的人口比例大体相当于北美空气洁净国度没有咽炎人口比例，诸如此类的健康问题所需要的巨量医疗资源配置，对应的就是货币资本循环，为生命健康倾家荡产亦在所不惜的人们，手中的货币转化为高昂的医疗费用的同时，流动性也在被吸收。教育的情形也是如此，为这些公共产品、带有公共产品性质的商品或劳务支付远远高于其生产成本的价格，分流了人们手中流动性，减缓了食品类物价上

涨。国家统计局已经表示，2011 年 CPI 编制将启动新的权重方案，居住类、医疗保健类、娱乐教育类三大类的价格权重将上升，食品类的价格权重将下降。但没有说明量化的细节。相信食品类较高权重的格局不会改变，否则，历年 CPI 的可比性将大打折扣。

有人认为要提高对通胀的容忍度，并建议提高通胀的警戒线。这种掩耳盗铃的做法，好像将 40 分定义为及格成绩，学生的及格率也提高了。既然当前的 CPI 没有反映中国通胀的实际水平，低估了通胀，再提调高名义上的通胀警戒线，岂不是要让 CPI 对应更高的通胀水平？提高通胀的容忍度，无异于劝导人们提高对“割肉”的容忍度。体胖的富人的容忍度与羸弱的穷人的容忍度恐怕有天壤之别，高通胀之下，前者损失的仅仅是“脂肪”，后者损失的可能是“五脏”。资产价值波动与基本生活资料价格波动的意义是完全不同的。从“纯”经济发展角度，只要货币体系不崩溃，通胀越高，越有利于 GDP 增长。但问题恰恰在于，经济从来就没有“纯”过，从来就不可能回避利益关系。如果提高通胀警戒线，老百姓，特别是处于绝对贫困的老百姓怎么办？他们对食品类、居住类物价极度敏感，你要提高通胀容忍度，他们基本的生理需求、人道尊严何在？“经济动物”视角的发展与“人”的视角的发展是不同的！那么，是不是一定要实施零通胀政策呢？当然不是，在纸币制度下，零通胀是幻想，比较现实的目标是低通胀，低到老百姓感觉不到物价上涨。一个越来越重视民生的政府不应该提高对通胀的容忍度，否则，改善民生就是一句空话。中国老百姓已经容忍了比名义 CPI 更高的通胀，没有任何经济理由与政治需求让他们承担更高的通胀，中国经济完全有可能是低通胀甚至接近零通胀的高速增长。

有人套用教科书中的菲利普斯曲线（phillips curve），以为通胀是增加就业的最有效手段。现代经济的复杂形式及其内在规律远非教科书中追求“理论纯度”的模型所能及，起码不能解释后危机时代的

无就业复苏 (jobless recovery) 这样的现象。在中国这样的经济体制、发展方式转型国家,影响就业的关键因素不是通胀水平,而是经济结构、制度壁垒、制度费用,以及能够提供就业机会的增长点等。这些就业的积极因素与高通胀没有必然联系。中国降低制度费用的空间还很大,制度费用降低了,资源配置效率自然提高,因设租、寻租、不合理的制度安排等因素推高的物价自然回落。人们眼睛总是盯着 M1、M2,却忽略了制度路径治理通胀。深圳居民到香港购买日常用品,到香港打酱油已经不是戏称了,大陆生产的东西,到香港购买反而便宜,恐怕不能简单地用汇率因素来解释,大陆“交易费用”过高才是形成如此之高价差的无形推手。应该说,中国的民生已经有了改观,但在制度安排上,需要改进的地方仍然很多,距离帕累托最优还很遥远。从教育资源到医疗资源,从社会保障到户籍制度,从财政收支到国有企业分红等等,这些领域中倾向弱势群体的存量资源调整在重塑利益格局的同时,也会增加有效供给,延缓中国经济增长曲线拐点的到来。

还有人唯恐房价不跌,殊不知,中国房地产历史地扮演了吸收泛滥的流动性的角色。不动产市值吸附的巨量货币,减缓了对 CPI 的冲击。恰如和面时水多了加面。哪来的面? 房地产这种稀缺的、不可贸易的资源就是吸收流动性的“面”。保持房价的稳定,客观上也抑制了其他物价的进一步上涨。一些人出于分配不公的义愤,要求用行政手段干预房价,用物业税打压房价,他们可能忘记了,房价下来了,超量发行的货币可能会如潮水般涌到其他领域,老百姓日常吃的、用的费用就会更高昂。当然,这里并不是鼓吹房价无休止上涨,任何商品的价格都不会只涨不跌。问题是,在现行的 CPI 生成机制下,房价长期跑赢 CPI 是经济学铁律,毋庸置疑。未来若干年的现实将是这条规律最好的背书。十年前,购买一平方米住房几乎耗尽这个家庭的月收入,房价逼近购房者支付能力的极限;十年后的今天或

者未来十年的某一天，房价一样逼近购房者支付能力的极限。在中国经济增长曲线掉头向下之前，可支配收入有多大，房价就有多高。经济学不相信道德感伤，纸币时代，“万能”的钞票唯独在自身保值上是万万不能的！

虽然政府在平抑房价上乏善可陈，但不等于说政府没有能力平抑菜价、肉价等商品价格。政府通过行政干预平抑此类需求量相对稳定的农产品价格的能力是毫无疑问的。这是因为前者已经成为投资品，可长期持有，且不可贸易；后者不可长期持有，资源可地区间配置。有一种说法，农产品正在“资本化”，正在脱离实体经济本身的供求关系，成为炒作的资本。农产品流通渠道不畅，批零差价过大，不能将游资炒作与“最后一公里”的垄断混为一谈。

CPI 构成中以食品价格权重为大，农产品价格上涨，直接抬升食品价格。农产品价格向上波动，既有生产成本推进的因素，也有“最后一公里”价格垄断因素，且后一个因素所占的权重更大。可以不夸张地说，是悬殊的批零差价推高了农产品价格，进而推高 CPI。以深圳为例，据 2010 年 7 月 29 日《深圳商报》报道，蔬菜批零差价有的竟高达 4 倍。福田农批菠菜 3 元/500g，华润万家超市菠菜 7.98 元/500g；福田农批芥菜 1.5 元/500g，华润万家超市芥菜 5.98 元/500g。在现有的经济结构下，超量发行的货币首先蓄积在货币市场、资本市场、房地产市场，对农产品一般不会有如此之大的冲击。因为蔬菜等农产品的消费需求是刚性的，替代性较弱，一段时间以来价格上涨幅度较大，也正是因为需求刚性，那些对蔬菜价格上涨不敏感的富人，也不会因自己口袋里有更多的钱就喜欢购买更多的蔬菜。农产品价格上涨又是不可持续的。最近，国务院要求，完善鲜活农产品运输绿色通道政策。“自 2010 年 12 月 1 日起，所有收费公路对整车合法装载鲜活农产品的车辆免收通行费；少量混装其他农产品以及超载幅度在合理计量误差范围内的鲜活农产品运输车辆，比照整车合法装载车辆执

其他经济资源的可持续利用。劳动者报酬占 GDP 的比例过低，尤其是生产劳动领域中的劳动者报酬过低，影响社会的有效供给。过低的报酬必然制约劳动者素质的提高。劳动者技能、劳动效率、产品与劳务质量等都在制约社会财富的积累与经济结构的优化。提高劳动者报酬占 GDP 的比例，不仅仅是一个公平正义问题，还可以从增加有效供给角度抑制通胀。临时干预政策中的补贴当然有效，但会增加财政支出压力。长效措施还是增加有效供给，而增加有效供给的途径之一就是增加劳动者报酬、提高劳动者素质，从而增加工资的边际产出。只要可见的未来中国有效供给停不下来，就既不会有恶性通胀的强烈预期，也不会有恶性通胀的现实。

货币幻觉（money illusion）还将持续，中国老百姓不会因与其日常生活密切相关的商品、劳务价格上涨，而降低对名义货币量的关注度，即使较大的负利率也不能改变持币者这种固有的“幻觉”。不论 CPI 是否高企，不论货币是否贬值，国人节制当前消费、增加储蓄的禀赋不会变。有人说中国的社会保障不够好，国人有不安全感。美国的社会保障够好了吧，你去看看定居在海外的华人，在储蓄与消费的关系上与境内华人一般无二。中华民族节制个人消费、看重家庭价值及为后世积累财富的欲望是不是可以用文化 DNA 来解释，不得而知。但这一外生变量带来的一个经济后果就是抑制了本该更高的通胀。再大的货币供应量，只要不突破货币自身的信用底线，老百姓就节制自己的消费，从牙缝里省钱存到银行里。负利率再高，也赶不走银行储蓄。以加息手段抑制中国通胀，近乎缘木求鱼。

不要幻想零通胀，适度超量发行货币给政府带来的直接“好处”教科书里已经说得明明白白，改革开放 30 余年来通胀的经济实践也验证了这一点（从 1978 年到 2010 年的 32 年间，日常最小交易单位的“分”已经被“角”所替代，按照今天 1 角钱相当于当初 1 分钱的购买力的“最保守”估计，年平均通货膨胀的速度也应该在 7.5% 左