

**Countermeasures to Inflation Striding
over the Financial Crisis**

跨越金融危机的 通胀应对

魏礼群 韩 康 / 主 编



经济科学出版社

国家社会科学基金课题

**Countermeasures to Inflation Striding
over the Financial Crisis**

跨越金融危机的 通胀应对



经济科学出版社

图书在版编目(CIP)数据

跨越金融危机的通胀应对/魏礼群,韩康主编. —北京:
经济科学出版社,2010.9

ISBN 978 - 7 - 5058 - 9676 - 5

I. ①跨… II. ①魏…②韩… III. ①通货膨胀 - 研究 - 中国
IV. ①F822.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 136075 号

责任编辑:张和群 夏 红

责任校对:张长松

版式设计:代小卫

技术编辑:董永亭

跨越金融危机的通胀应对

魏礼群 韩 康/主编

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址:北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编:100142

总编部电话:88191217 发行部电话:88191540

网址:www. esp. com. cn

电子邮件:esp@ esp. com. cn

北京中科印刷有限公司印刷

华丰装订厂装订

787 × 1092 16 开 11.5 印张 160000 字

2010 年 9 月第 1 版 2010 年 9 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5058 - 9676 - 5 定价:23.00 元

(图书出现印装问题,本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

前 言

本书是国家社科基金委托课题《有效防范和抑制通货膨胀》的重要成果。该课题由魏礼群教授和韩康教授主持。根据魏礼群同志的意见,我们这项国家社科基金委托课题一定要有特色,不要搞成那种脱离实际的长篇大论或专注学术研究的理论作品,而是要紧密结合当前中国经济运行的实际,进行有的放矢的实证研究,为中央有关机关和决策部门的治理通货膨胀政策提供有参考价值的高水平咨询成果。

按照这个思路,课题组从2007年发生的全国性通货膨胀开始,直到2009年年底和2010年年初国际金融危机基本结束,紧紧跟踪这一时期的通胀变化,对当时最突出的通胀现象进行深入研究,并在最短时间内把研究成果和政策建议通过各种形式上报中央有关机构和决策部门。本书中的一些研究报告,有的曾单独上报中央有关部门,有的曾在其他咨询研究报告中被引用,有的曾受到中央领导同志的重要批示,受到政府管理机构的重视。这些成果的集合是研究这一特定历史时期中国政府反通胀政策的一份重要材料。

本课题组贯彻始终的一个基本观点是,在中国进入工业化中期加速发展阶段的大背景下,通货膨胀将会长期伴随在高速

经济增长左右,成为政府应予高度关注的重要政策课题。低通胀的经济增长,应是政府坚持不懈的一个重要政策目标。与此同时,由于市场因素和政府行政力量对经济增长的拉动力很强,在目前一个时期出现全面通货紧缩的几率会相对偏低。防范通货膨胀应重于防范通货紧缩。

我们的这一基本观点,曾在本次应对国际金融危机中得到了印证。2009年第二季度,国内GDP出现上升拐点,当时理论界和政策研究领域的一种主流意见是,未来应加强防范通货紧缩,要继续强化货币政策。我们经过深入研究发现,这种观点是错的。因为这时中央应对国际金融危机的4万亿元投入还有60%的项目没有启动,各地政府动员起来的投入强度也相当大,增长的后期能量还远未释放,怎么可能出现通货紧缩呢?恰恰相反的是,这时信贷增长过猛,已经出现了基本生产资料价格环比大幅上升和资产价格迅速回升的现象。由此,我们的结论是,政府未来的宏观政策重点不是防范通货紧缩,而是应该开始考虑预防通货膨胀。我们根据自己的研究很快写成了咨询报告上报中央决策部门。这在当时是少数人的声音。最后实践证明,我们的判断是正确的,咨询报告是有重要价值的。

本课题的研究成果虽在很大篇幅上以咨询研究报告形式出现,但其中一些受到中央决策部门重视的重要咨询研究报告,大都是集体研究的成果。这些咨询研究报告的形成过程是:集体讨论确定思路,调查研究形成提纲,边写边改几易其稿,征求意见修改成文。

“反通胀”是一个世界性课题。从2007年到爆发国际金融危机以来的最新一轮全球通货膨胀中,无论是发达国家还是新兴发展国家,都对如何有效防范通货膨胀进行积极探索,都有

各自的“高招儿”，也都有非常值得我们借鉴学习的地方。对此，本研究报告选择了一批具有代表性的案例样本，进行了比较系统地考察，这在国内尚属首例。

《有效防范和抑制通货膨胀》是一个很大的课题，也是一个需要长期研究的课题，更是一个世界难题。我们深知自己的研究还存在很多缺陷和问题。现在提供的这些研究成果，其研究视角主要集中于政策操作层面，虽然实证性和时效性较强，在政府的决策咨询方面起到了积极作用，但对许多问题的研究仍不深入，研究的思路、方法和工具也有待进一步改进，特别是对中长期中国通胀趋势的研究，还是一个难点和弱点，需要在今后的研究中加以改进。

韩 康

2010年5月

目录

■ 上篇 政策研究和咨询建议 ■

1. 关于中国经济形势的几个问题
……林兆木 / 3
2. 经济走势分析及对策建议
……韩 康 等 / 11
3. 平衡“通胀”与“通缩”之对策
……董小君 / 18
4. 把握美元变动规律 适时调整国家金融战略
……董小君 / 26
5. 当前经济运行几个突出问题及其政策建议
……课题组 / 33
6. 关于通货膨胀趋势的认识及建议
……王小广 / 39
7. 从需求管理迈向供给管理
——本轮通胀成因、趋势及调控取向分析
……张茉楠 等 / 52

8. 价格管制与通货膨胀治理

——兼论中国资源价格改革

……董小君 / 65

9. 应对危机的长远之策

……张占斌 / 85

10. 管理通胀预期宜“长短结合”

……徐 杰 / 90

■ 下篇 国际比较和理论探索 ■

11. 各国应对最近一轮全球通货膨胀综合考察

……课题组 / 99

12. 国外治理通货膨胀四个经典案例

……董小君 / 137

13. 货币政策效应新特点与防范通货膨胀反弹

……王 健 等 / 143

14. 开放经济条件下的货币政策利率传导渠道

……徐 杰 / 154

15. 货币政策低效性与市场主体行为

……徐 杰 / 164

上 篇

政策研究和咨询建议

- 关于中国经济形势的几个问题
- 经济走势分析及对策建议
- 平衡“通胀”与“通缩”之对策
- 把握美元变动规律 适时调整国家金融战略
- 当前经济运行几个突出问题及其政策建议
- 关于通货膨胀趋势的认识及建议
- 从需求管理迈向供给管理
 - 本轮通胀成因、趋势及调控取向分析
- 价格管制与通货膨胀治理
 - 兼论中国资源价格改革
- 应对危机的长远之策
- 管理通胀预期宜“长短结合”

1.

关于中国经济形势的几个问题

► 林兆木

2008年以来,中国经济发展处于一个新的关口:面临国内通货膨胀升温 and 外部经济环境不确定因素增多的复杂局面,宏观调控主要取向是防止经济过热,抵制通货膨胀,同时也要避免“硬着陆”,防止经济增长速度回落过大。在这样背景下,正确判断通货膨胀和宏观经济的未来趋势,对于保持宏观经济稳定和经济持续快速发展,有重要意义。

一、新一轮通货膨胀的成因和特点

改革开放以后,我国经历过两次严重通货膨胀:一次是1988~1989年,居民消费价格指数(CPI)分别达到18.8%和18%;第二次是1993~1995年,CPI分别达到14.7%、24.1%和17.7%。^①那两次通胀发生在计划经济向社会主义市场经济的转轨过程中,经济开放度较低,总体上是供不应求的卖方市场。通胀成因,除了价格放开引起的上涨

① 数据来自于国家统计局历年统计资料。

之外,主要是在供给不足尤其是农产品供给不足的情况下,投资膨胀、经济过热,投资和消费需求过旺,拉动价格总水平快速上升。治理那两次通胀大体上都用了三年左右时间,付出了较大代价。2007年开始的新一轮通货膨胀,与20世纪八九十年代的那两次相比,历史背景(体制环境、经济开放度、总供求格局)有很大不同。从成因来看,这一次通胀更为复杂,既有需求拉动,又有成本推动;既有国内原因,又有输入型通胀的影响,是多种因素叠加引起的,有以下几个特点。

第一个特点是,农产品价格上涨为主带动的价格结构性上涨。2007年CPI走高开始于年初粮食和食用植物油涨价,加速于当年5月份猪肉突发性上涨,全年上涨4.8%,涨幅比上年高出3.3个百分点。其中食品类价格涨幅达12.3%,影响CPI上升4.1个百分点,占全部涨价因素的85.4%。2008年第一季度CPI同比上涨8%,增幅同比高出5.3个百分点,其中食品价格同比上涨21%,影响CPI上升6.7个百分点,占全部涨价因素的84%。2008年4月和5月CPI同比分别上涨8.5%和7.7%,其中食品价格同比分别上涨22.2%和19.9%,仍然是主要因素。这一轮农产品涨价,除了一些短期因素(如2007年生猪发生疫病、2008年年初严重雨雪冰灾害和“5·12”汶川大地震等)影响农产品供给、推动价格上升之外,主要是受中长期因素影响。^①

一是从1997~2006年,我国CPI累计上涨9.5%,平均每年上升不到1%,尤其是农产品价格多年处于较低水平;而农业生产资料价格持续上升,2007年比上年上涨7.7%,其中饲料价格上涨8.2%;全年农产品生产价格上涨18.5%,其中畜产品生产价格上涨31.4%,生猪生产价格上涨45.9%。2008年第一季度农资价格同比又上涨17.5%,涨幅同比提高13.3个百分点。农产品成本大幅度上升必然推动农产品价格持续上涨。^②

二是2002年以来,我国工业化、城市化进程加快。一方面,耕地逐

①② 数据来自于国家统计局有关统计资料。

年减少,全国耕地面积 2007 年比 2002 年净减少 1.4 亿亩,目前我国耕地面积 18 亿亩,仅占世界耕地总数的 8% 左右,人均耕地已不足 1.4 亩,仅为世界平均水平的 40% 左右;另一方面,城市人口不断增加,2003 ~ 2007 年城镇人口每年增加近两千万人,同时随着城市人均可支配收入的持续增长(2003 ~ 2007 年均增长 9.8%),城市对农产品(尤其是畜禽产品)的需求日益增加。因此,无论从农产品价格形成机制(耕地作为农业基本生产资料的有限性、农业受气候等自然条件的很大制约、农产品需求有一定刚性等,决定了农产品价格由劣等条件的生产成本加平均利润决定),还是从农产品供求规律看,这一轮农产品价格的上升,都是必然会出现的。工业化国家的历史说明,农产品价格逐步上升,从而工农业产品价格“剪刀差”逐步缩小,是受工业化、城市化进程不可避免的长期趋势。这个过程在我国也是必然要经历的。问题在于:因为前些年农产品价格一直稳定在较低水平,把矛盾积累到 2007 年集中爆发,以及 2007 年以来食品价格上涨幅度过大,超过了城镇居民的预期,尤其是对低收入群体基本生活影响较大。因此,必须采取有力措施抵制价格总水平的过快上涨。

第二个特点是,输入型通胀对国内价格的传导和影响。近几年国际市场原油、粮食、铁矿石等初级产品价格大幅攀升。原油价格从 2007 年年初每桶 50 美元涨到 2008 年年中的每桶 130 多美元;铁矿石价格在前几年成倍上涨的基础上,2008 年又上涨 65%。国际油价飙升,除了需求增加之外,主要是石油已成为金融投机的产品。而油价暴涨又引发食品涨价,推动了全球性通货膨胀。一方面,由于一些国家来用玉米和食用植物油生产燃料乙醇和生物柴油,加上澳大利亚、加拿大等小麦主产国因干旱连续两年减产,以及 2007 年大豆因减少种植面积而减产,导致 2008 年国际市场小麦价格累计上涨 190%、玉米价格上涨 110%,大豆价格上涨 95%。另一方面,我国经济持续高速增长,对石油、铁矿石等初级产品的需求大幅增长,对外依存度很高。2007 年我国进口原油 1.63 亿吨,铁矿石进口 3.8 亿吨,大豆净进口 3082 万

吨,对外依存度分别为 47%、50% 和 68%。按 2007 年 12 月国际市场价格和我国 2008 年石油、铁矿石、大豆(食用植物油)三种特殊资料进口数量匡算,由于国际市场价格和海上运费上涨,影响国内生产成本比上年约增加 5100 亿元,相当于国内商品零售总额的 5.9%。国内成品油、食用植物油、化肥、钢材涨价主要受国际市场价格上涨的影响,输入型通胀的特征明显。

第三个特点是,2002 年以来我国经济持续保持 10% 以上的高速增长,投资需求旺盛推动国内投资品价格和土地、劳动力等要素价格上涨,并逐步传导到 CPI。2008 年第一季度流通环节生产资料价格同比上涨 14.4%,涨幅比 2007 年同期高 8.3 个百分点。2008 年 1~5 月工业品出厂价格涨幅都在 8% 以上。^①

上述因素决定了我国 CPI 近期仍将保持在一位数的较高水平。由于 2007 年 CPI 上半年低下半年高,受翘尾因素影响,2008 年 CPI 走势将是上半年走高、下半年走低,预计上半年上升 7%~8%,下半年上升 5%~6%,全年平均在 6.5% 左右。

二、通货膨胀和我国经济结构性矛盾的关系

新一轮通货膨胀的深层原因在于:我国经济在持续 5 年 10% 以上的高速增长中积累起来的结构性矛盾。这也可以说是新一轮通货膨胀的第四个特点。近几年我国经济的结构性矛盾,突出表现就是两个失衡,即国内储蓄、投资与消费失衡和内需与外需失衡。经济增长在需求上过多地依赖投资和出口,在产业上过多地依赖工业尤其是重化工业。2003~2007 年,全社会固定资产投资增长速度分别为 27.7%、25.8%、25.7%、24% 和 24.8%,一直保持高位增长,5 年累计增长 1.47 倍。2007 年投资率上升到 42.1%,而消费率降到 49%,比 2003 年下降近 8 个百分

^① 数据来自国家统计局有关统计资料。

点,为1978年以来最低值。由于投资过度扩张造成一些行业产能过剩,因而又必须依赖于出口快速扩张来消化,贸易顺差占GDP的比重从2003年的1.5%上升到2007年的8%。从三次产业结构看,2003~2007年第二产业的比重由46%上升到49.2%,而第三产业的比重由40.4%下降到39.1%。在轻重工业结构上,重工业比重持续上升,2007年达到69.9%,轻工业比重降到30.1%。三次产业发展不均衡和轻重工业发展不均衡,同投资与消费失衡有密切关系,两者互为原因和结果。

在投资增长很快、投资率持续上升的情况下,储蓄仍然大于投资,表现为净出口和资本净流出。这说明投资增长过快、货币信贷投放过多、外贸顺差过大,这“三过”的根源在于储蓄率过高。而储蓄率过高,又同国民收入分配格局不合理的变化有密切关系。2003~2007年,财政收入和企业利润年均增长分别超过22%和35%,而城镇居民人均可支配收入和农民人均纯收入的年均增长只有9.8%和6.8%。据测算,我国总储蓄率20世纪90年代平均为39.8%,2006年上升到49%,上升9.2个百分点。居民收入的储蓄率大体稳定在30%左右;总储蓄率上升主要是由于企业储蓄和政府储蓄大幅度增长。2006年,居民储蓄、企业储蓄、政府储蓄占国民总储蓄的比重分别为38.5%、42.2%和19.3%。其中,居民储蓄的比重比90年代平均水平下降11.9个百分点;而企业储蓄和政府储蓄的比重分别上升6和5.9个百分点。国民收入分配格局的这种变化,又是投资与消费失衡的重要原因。

上述内部失衡和外部失衡,在货币上表现为银行体系流动性过剩。所谓流动性偏多或流动性过剩,就是货币供给大于有效、合理的货币需求。有一个从经验得出的公式:即货币供应量增长率等于GDP增长率加通货膨胀率(以居民消费价格指数表示)。2003~2007年,广义货币M2增长率分别达到19.5%、14.8%、17.5%、15.7%和16.7%,累计增长117.6%;同期,GDP增长率分别为10%、10.1%、10.4%、11.1%、11.9%,5年累计增长66.2%;同期CPI分别增长1.2%、3.9%、1.8%、1.5%和4.8%,5年累计增长13.8%。广义货币M2在这5年累计增

长率(117.6%),超过GDP增长率和CPI增长率之和(80.0%),达37.6个百分点。^①从理论上讲,超过经济增长正常需要的货币供应量都会表现为通货膨胀,这5年之所以还有37.6%的超量货币供应没有转化为通货膨胀,主要原因是金融机构存款余额大于贷款余额的存差不断扩大,2008年4月末金融机构人民币存款余额大于人民币贷款余额达142563亿元。这一点是新一轮通货膨胀和20世纪八九十年代那两次通货膨胀的重大差别所在。前两次通胀时的情况是金融机构余额大于存款余额,不得不通过货币超经济发行来实现金融机构资金来源和资金运用的平衡,因而当时超过GDP增长率的货币供应量全部转化为通货膨胀,以至于1994年CPI高达24.1%。尽管近些年超过经济增长正常需要的货币供应,由于巨额存差而没有完全表现为通货膨胀,但是一旦居民、企业将这些存于金融机构的货币用于股票、房地产投资,就会引起资产价格暴涨,其根源都来自银行体系流动性过剩。超过合理货币需求的货币供给总要找出路,或流向商品市场,或流向资本市场。

为什么会出现银行体系流动性过剩呢?问题又回到了上面所说的两个失衡上。国内储蓄与消费失衡,储蓄率过高,直接表现为银行体系资金来源充裕,引起货币信贷投放过多,投资增长过快,一些行业产能过剩,从而过多依赖出口,导致外贸顺差不断扩大(2003~2007年,外贸顺差累计5990亿美元),加上资本项目顺差,(2003~2007年实际使用外商直接投资累计3122亿美元),以及由于对人民币升值预期从其他渠道进入的境外资金,造成国家外汇储备超常增长:从2002年年末的2864亿美元猛增到2007年年末的15282亿美元,5年增加12418亿美元。这使得中央银行不得不吐出近10万亿元的基础货币用于购汇。2008年第一季度外贸顺差同比下降10.6%,但仍有414亿美元;国家外汇储备比上年末增加1540亿美元,余额达16822亿美元。2008年第一季度中央银行为购汇吐出基础货币仍超过1万亿元。央行吐出的基

^① 根据中国人民银行有关数据处理所得。

础货币是高能量货币,到了商业银行可以产生几倍的乘数效应。中央银行虽然通过发行票据、提高准备金率等手段,以对冲、冻结商业银行手里的基础货币,但银行体系流动性偏多的问题仍然存在。因此,从根本上治理通货膨胀,必须解决银行体系流动性过剩问题,从而必须解决国内储蓄与消费失衡,以及内外失衡问题。

三、关于近期的经济走势

有学者认为,当前中国经济形势和1998年十分相似,2008年和2009年很有可能出现经济下滑。从外部环境和出口形势看,2008年和10年前确实有些类似:1998年受亚洲金融危机影响,我国出口大幅回落,1998年出口仅增长0.5%,1999年增长6.1%。2008年受美国次贷危机影响,美国经济濒临衰退,世界经济明显放缓。国际货币基金组织2008年4月9日预测,2008年经济增长率与2007年相比,美国由2.2%回落到0.5%,欧元区由2.6%回落到1.4%,日本由2.1%回落到1.4%,新兴市场和发展中国家也将回落1.2个百分点。国际贸易增长将由2007年的6.8%回落到5.6%。2008年我国出口形势严峻,一方面是外需减弱,出口市场面临萎缩风险;另一方面是受人民币升值加快、原材料涨价、劳动力成本上升、利率上调和2007年外贸政策调整等多种因素叠加影响,企业出口成本明显上升。

2008年以来,地方政府换届增强了地方项目的投资需求,在全国31个省区市中,1~4月投资增速在30%以上的有15个省(自治区),其中安徽和宁夏投资增速分别达到49.1%和52.7%。1~5月地方项目投资累计增长26.4%,比中央项目投资增速18.5%,高8个百分点。从行业看,由于国际市场初级产品价格走高的刺激和国内需求旺盛的拉动,能源、原材料行业投资增长强劲。1~5月,煤炭行业投资同比增长47%,非金属矿采选、制品业投资增长45.2%,有色金属矿和黑色金属矿采选、冶炼压延加工业投资分别增长41.5%和24.5%。2008年促进投资增长还