

市场无须谈“政策退出”色变

王勇

日前,中国人民银行行长周小川表示,通货膨胀已经显现,虽然仍处于低位,但我国必须对目前的形势保持警惕。同时,昨日公布的CPI数据继续上升。在我国经济复苏趋势已经明确以及全球经济复苏形势比较明朗的情况下,防控通胀就会逐步提上日程。既然要防控通胀,就需要以往刺激经济政策适时退出。但是,市场也无须谈“政策退出”色变。

CPI 面临快速上升压力

国家统计局最新数据显示,1月份CPI同比上升1.5%,环比上升0.6%。导致CPI上升的主要因素是最近恶劣天气造成蔬菜、水果和水产品价格大幅上升,导致食品价格快速上升,拉动CPI环比上升。另外由于季节因素,1月份非食品价格环比也有小幅上升,从而拉动CPI环比上升。CPI在短短3个月内从负增长变为快速上升,证明了市场的通胀预期正在逐步加强。如果投资、物价继续恢复上涨,CPI也面临上升的压力。而且,不仅是1月份,一季度甚至全年,CPI问题或贯穿始终,主要是由于如下诸因素共同推动CPI上涨。

首先是低基数效应。从2009年7月份以来,我国的CPI环比同比就基本保持增长态势。因此,2009年的低基数

对今年的翘尾作用明显,总体可拉动CPI上涨1.5个百分点。其次,国际农产品价格趋势。今年开始,国际农产品价格延续上涨,以大豆为例,1月份开始20天的期货价格都要高出2009年12月份的价格,说明市场看涨未来的价格走势。再次,2009年过量信贷投放的滞后效应,对今年CPI上涨将发挥作用。另外,PPI上涨形成的成本推动加大CPI的上涨。由于PPI在2009年的价格相对处在低位,所以,今年的同比涨幅应该会比较大。2009年12月PPI同比上涨1.7%,而今年1月则同比上涨4.3%。这在一定程度上将会传导到下游的CPI。CPI面临快速上升压力表明,政策周期将由2009年的刺激经济复苏转为防控通胀周期,政策退出成为必然。

各国都在做政策退出准备

如何把握经济刺激政策的退出时机,存在一些基本规律,那就是,在已确认本国经济连续3个月回升之后,其经济刺激政策就可以逐步减轻,而减轻的过程就是逐步退出的过程,也可以称之为“淡出”;在判断经济已连续6个月回升之后,刺激经济政策就可以“全身而退”了。国家统计局数据显示,2009年中国经济增速达到了8.7%,远超8%的目标。如果按照上述准则来判定,中国的

经济刺激政策已到了可以“全身而退”的时候了。但为了让经济走得更加扎实,不妨可以采取逐步退出的步骤。

再看海外市场方面,近日闭幕的西方七国集团(G7)会议认为,鉴于全球经济仍处于缓慢复苏之中,尽管希腊等国财政赤字危机引发的担忧愈发严重,七国集团仍将继续执行经济刺激计划。但是这无法影响其中部分经济刺激政策退出的热身。美国国会众议院下属金融服务委员会发出的备忘录文件显示,美联储主席伯南克计划在2月10日出席该委员会召开的听证会,就美联储退出紧急经济刺激措施的计划进行作证。而美国早在2009年12月中旬就强调将在今年2月退出部分经济刺激计划。此外,2月4日欧元区央行宣布维持利率不变,但欧元区央行却强调将在3月份确定刺激政策退出路线。英国央行也同样维持利率不变,但却也提到,暂停该行2000亿英镑(约合3190亿美元)的资产采购项目。这意味着,英国央行不会再为市场注入新的过多的流动性。

市场应对政策退出作合理预期

市场应当对未来投资前景充满信心。最新统计数据表明,今年1月,我国PMI为55.8%,连续11个月超50%;我国进出口总值同比增长44.4%。预计今

年我国经济将保持平稳较快增长,同时随着经济增长方式加快转变和结构调整步伐加快,经济发展的质量和效益也会进一步提升。市场根本没有理由怀疑未来的投资前景。

市场对政策退出的反应既不要过于敏感也不要过于悲观。1月初召开的2010年央行工作会议提出,保持货币政策的连续性和稳定性,继续实施适度宽松的货币政策,着力提高政策的针对性和灵活性,这就决定了央行提出“稳定价格水平”并不意味着立刻就要启动加息政策工具。当然,即便是因CPI超预期上升,央行提前加息或连续调高存款准备金率,也属于提高政策的针对性和灵活性的范畴,防控通胀所采取的任何措施,目的是为经济发展创造一个良好的货币金融环境。短期利空但中长期利多,市场无须惊慌失措。

目前,决策层特别是央行应高度重视市场对通胀预期、货币政策特别是加息政策预期的引导。由于刺激政策退出可能产生的副作用,决策层在刺激经济政策退出时,应尽量采取缓和、逐步的、软着陆的办法,尽可能减少它的副作用。

(作者系中国人民银行郑州培训学院教授,高级培训师)

物价涨势可控 加息预期降低

陈伟

周四公布了两项重要经济数据,它们是物价以及存贷款增长情况。其中,CPI同比上涨1.5%,PPI上涨4.3%,基本符合市场预期;1月贷款新增1.39万亿,低于去年同期。我们认为,以上数据表明物价虽然仍有冲高的较大可能,但新增贷款数量的被控制降低了未来出现高通胀的可能,政策进一步紧缩的步伐也将因此而放松。

12月CPI的快速上升(当月环比上升1%)曾经让市场担心通胀势头的快速来临,1月CPI上涨1.5%,环比增长0.5%,低于2000年历年以来同期的平均增速。这让市场的通胀预期稍微舒缓。

值得注意的是,通胀已经显现却是不争的事实,如非食品价格开始出现连续上涨:去年11月为-0.7%,12月是0.2%,2010年1月为0.5%,而其中大部分产品种类价格都有明显的上涨,如

占CPI权重14%的居住价格从上月的1.5%上升为本月的2.5%,这表明房地产价格的持续上涨已经开始影响到租金价格,而从未几个月来看,由于基数的原因,房地产价格同比还将持续上涨。但我们认为,CPI价格上涨是可控的。首先,由于基数的原因,CPI虽然还将逐步走高,其中第二季度CPI将上3%,但之后也会因为基数的原因降低;其次,CPI上游——PPI正在得到初步控制。

尽管PPI当月上涨4.3%。但从具体品种来看,最大的上涨因素来源于中上游产品价格的回升。目前,中上游产品价格上涨的高通胀预期正在减弱。原因在于今年以来国际经济的动荡以及政府一系列的紧缩动作已经使得推动PPI上涨的中上游产品价格有了较大的变动,如重要大宗商品在1月中旬前后突然转向,自此之后,商品价格就一直疲

弱不振。按跌幅计算,1月中旬以来,期铜已挫跌约14%,原油下跌近10%。而根据商务部的数据调查表明,近3周以来生产资料价格指数也连续下降。

当然,对此我们也不能放松警惕,PPI已经连续10个月来环比上涨,这意味着即使未来环比不上涨,PPI也将持续上升,尤其是3月,PPI至少将在5.2%以上。这就要求政府仍然不能放松目前的紧缩政策,尤其是贷款方面。

从目前的情况来看,在管理部门出台一系列紧缩措施,如提高存款准备金率,窗口指导作用下,年初过快的贷款增速初步得到控制。1月末金融机构人民币各项贷款余额41.37万亿元,同比增长29.31%,增幅比上年末低2.43个百分点。当月人民币各项贷款增加1.39万亿元,同比少增2243亿元,而贷款增速的放缓也使得M2增速持续回落,M2同比增长25.98%,增幅比上年末低1.7

个百分点。

我们认为,2月贷款增速还将持续回落。原因在于:2月只有28天,春节因素使得新增贷款有自然回落趋势;商业银行已经实行了更严格的贷款增长控制措施,这将有利于减缓未来贷款增速。

我们认为,未来银行业放贷步伐稳定可期,这将降低节后央行继续提高存款准备金率或加息的可能性,同时也使通胀持续攀升的动能减弱,而在银行有效贯彻管理部门制定的每个季度贷款30%、30%、20%、20%的均衡比例之后,下半年贷款增速下降趋势将得到稳定,下半年经济增速平稳增长可期。

(作者单位:民族证券)

焦点评论

和谐社会不需要“被中产”

张魁兴

中国社科院社会学所“当代中国社会结构变迁研究”课题组的最新研究成果称,“我国中产阶层已达就业人口的23%,北京、上海等大城市40%都是中产,中产阶层正以每年一个百分点的速度扩大”,甚至称本科生一就业就是中产阶层。

这样的研究成果让人觉得很搞笑,因为很多国人在中国社科院社会学所的“当代中国社会结构变迁研究”中都“被富裕”了都“被中产”了。在我国一些地区的公务员年收入也只有3万元左右,而不少刚毕业的研究生月薪只有1500元左右,刚毕业的本科生的月收入只有1000元左右,绝大多数个体工商户的收入也只是普通工薪者的工资,他们是比农民和城市下岗职工收入高点,但他们绝对不是中等收入者,更不会自然跨入中产阶层!在《当代中国社会结构》一书,刚毕业的本科生都成了中产阶层,这不是人为扩大中产阶层吗?

更让人质疑的是,“当代中国社会结构变迁研究”中对中产阶层的定义竟加入了职业和文化程度,这不是对中产阶层概念的颠覆吗?谁不知道中产阶层是以所有财产和年收入来衡量的?在中国社科院社

会学教授,《当代中国社会结构》一书主编陆学艺看来,教员、医生、护士、记者、编辑都是中产,出租司机收入再高也不是中产。其实,如果按年收入6万元以上为中等收入者来划分,教员、医生、护士、记者、编辑中相当一部分人根本算不上中等收入者,就连公务员中也有一部分人不是中等收入者。

在我看来,中产阶层是与中等收入紧密相连的一个概念,如果连中等收入都达不到,还算什么中产阶层呢?中国社科院社会学所的最新研究成果,之所以引发了社会上不小的争论,原因就在于很多人感觉自己“被中产”了,身处住房、教育、就医“新三座大山”压迫下的“中产”,说是“中产”更切合实际。

我们需要纺锤形的社会结构,但不要人为“被中产”,故意夸大中产阶层,是不和谐的。我们必须勇于面对我国绝大多数国人并不富裕的国情。“被中产”不只是在制造泡沫富裕,更可能影响决策,这是必须警惕的。

实话实说

财经漫画

期待翘尾行情



朱慧卿/图

专家论道

莫让房地产成为经济发展的“鸦片”

章玉贵

得益于中央密集调控政策的出台,近期国内楼市有所降温,在具有指标意义的京沪穗深等一线城市,尽管成交价格仍维持在高位,但房产交割数量却已大幅下挫,其中上海今年1月商品住宅成交面积环比去年12月大幅减少了51%;另一方面,承受巨大舆论压力的各地政府在陆续召开的“两会”上,纷纷由主要领导出面喊话,厉声谴责高房价之于民生的巨大痛苦,大有与房地产商切割之势。广大百姓似乎也看到了楼市健康发展的一线曙光。

然而,就在各地政府贯彻落实中央调控政策之际,地王却像纸包不住的火一样“喷薄而出”。日前,上海证大置业以92.2亿元的总价、34366元/平方米的楼板价一举刷新上海地王记录。而就在几天前,市委市政府主要领导还坦言上海房价实在太高了,对上海去年的经济增长中有一半是由房地产拉动的现象感到悲哀,誓言政府将采取切实措施抑制投机和投资性需求。

房地产商吃定地方政府软肋

笔者一点也不怀疑最高决策层整顿房地产市场秩序、

平抑房价以惠及民生的决心,但对地方政府能否真正贯彻中央调控政策以及相关政策执行效果却表示严重担忧。当然,笔者也非常理解地方政府在高房价面前较为尴尬的政策行为空间。因为在GDP增长、地税收入等难以抗拒的指标面前,能够给地方政府最大支撑的非房地产莫属了。即便是先进制造业和现代服务业最发达的上海尚且高度依赖房地产对经济增长的拉动,何况其它省份了。至于各地政府极为看重的税收增长,有的几乎到了离开房地产就是负增长的地步。统计资料显示,去年全国房地产用地出让总价款为1.59万亿元,占土地出让总价款的84.2%。在房地产业高度发达的京沪等地,去年土地出让收入约占税收比重的1/3。地税收入排名全国第三的深圳,去年房地产税收124.7亿元,同比增长34.2%。可以说,房地产商尤其是大房地产商吃定了地方政府的软肋。哪怕他们发发嗲,地方政府的官员们就紧张得不得了。在这种情势下,人们经常看到,地方政府官员一边是安抚百姓式的喊话,谈起高房价来“义愤填

膺”,甚至某位直辖市的副市长也声称自己年薪只有15万元。似乎这样级别的官员也买不起房子;一边又拼命卖地,致使地王不断繁殖。这使人很难相信各地政府是在“坚决贯彻中央调控政策”。

必须戒掉房产之瘾

毋庸置疑,房地产业已经深度嵌入到中国经济的绝大多数毛细血管中,这既是经济繁荣的动感符号,又是经济畸形的最大表征。客观地说,房地产业的蓬勃发展某种程度上也构成了中国经济繁荣的重要支点。但作为一个尚未完成工业化的新兴经济体,如果在制造业基础不很巩固且金融体系并不健全的情况下,就将经济发展的着力点放在风险极大的房地产领域,实在是饮鸩止渴。如今,在投机盛行的国内房地产行业,市场秩序已被破坏,部分既得利益者在攫取巨额财富后正利用政府对房地产泡沫可能破灭的顾忌直接或间接地绑架政府决策。这绝非好的市场经济的表征!何况,只要是泡沫迟早要破灭。20年前不可一世的日本,其泡沫经济破灭的教训理应值得中国借鉴,美国的前车之鉴同样深刻。笔者预计,一旦地产泡沫破灭,进而爆发系统性经济与金融危机,后果恐怕要比美国和日本严重得多。因为中国的投资渠道狭窄且不通畅,普通市场主体将大部分财富配置到房地产领域,一旦泡沫破灭,财富蒸发,其产生的经济和社会效果将非常严重;另一方面,由于人民币不

是国际货币本位币,使得中国无法像美国那样在遭受国内经济和金融危机时可以向外辐射风险;而且在既有的政经格局下,西方主要国家甚至有可能联手打压中国,乃至集体做空中国经济。这种潜在的国家利益风险,恐怕是视野相对局限的地方政府官员们未必洞察得到的。

为了化解房地产泡沫,促进房地产业持续健康发展,各地政府理应拿出一揽子治本方案,尽快改变经济增长对房地产的过度依赖,力争让百姓真正享受经济发展成果;否则,如果只是打着调控旗号,在与中央进行非合作性博弈的同时,却与房企大演双簧戏,其结果只会让房企吃定地方政府软肋,最终将房地产变成经济发展的鸦片,欲戒不能。

(作者系上海外国语大学东方管理研究中心副主任)

联系我们

本版文章如无特别申明,纯属作者个人观点,不代表本报立场,也不代表作者供职机构的观点。如果您想发表评论,请打电话给0755-83501640;发电邮至ppll18@126.com;或寄信到深圳彩田路5015号证券时报评论版(518026)。