

低通胀时代短期难以重现

刘兴祥

随着猪肉、蔬菜和蛋价格大幅上涨推动8月份CPI增幅创出22个月新高,同比增幅达到3.5%。未来通胀形势再次引发了高度关注。其中一个重要原因是,这一数字不仅比7月份仍然高出0.2个百分点,而且按照目前趋势在此后两个月CPI很可能维持高位,这显然出乎了市场预料。即使是在年底有所回落,下半年CPI的强势表现仍然值得警惕,对未来的通胀形势判断则必须格外关注一些基本因素的深刻变化。

产能过剩不能抑制CPI上升

十一届全国人大三次会议通过了今年CPI涨幅3%左右的预期目标,目前大体可以确定的是,今年要完成这一任务总体上看还是有把握的。今年上半年CPI同比涨幅仅为2.6%,因此,在年底回落至3%左右的预期下,全年CPI要超过3%也并不容易。当然,与2.25%的一年期存款利率相比,这还是意味着,负利率时代将是不得不面对的现实。

在实体经济产能过剩的情况下,今年物价仍然强劲上涨的事实让“过剩产能会抑制通货膨胀”观点受到了较大质疑。回顾过去,在同样存在产能过剩的时期,国内也出现过明显通胀,例如2008年产能过剩严重——2007年多数工业行业在建产能达到当年产量的50%,这些产能在2008年陆续释放,但并不妨碍CPI在当年2月攀升至惊人的8.7%。其主要原因在于我们以投资为主的经济增长模式下对于大宗商品、原材料价格的上涨更为敏感,食品权重较高的局面也使得CPI易受农产品价格上涨的影响。换个角度来分析,在国际金融危机迫使货币投放过多的背景下,产能过剩甚至会逼迫整体物价水平走高。这是因为,产能过剩意味着实体经济利润率偏低,甚至是亏损,逐利的资金显然不愿意大举投资于实体经济之中,进入虚拟经济以及炒作大宗

全年CPI要超过3%并不容易,但负利率时代将是不得不面对的现实。在实体经济产能过剩的情况下,今年物价仍然强劲上涨的事实让“过剩产能会抑制通货膨胀”观点受到了较大质疑。未来粮价稳定走高是大概率事件。CPI重新起来后难以大幅落下去,低通胀短期还难以重现。

商品、农产品等是一个不错的选择,今年国内频频出现农产品炒作就是一个证明。所以,随着宏观经济调结构的深入发展,一些行业出现产能过剩并不会对CPI产生太大影响。

未来粮价可能稳定走高

在8月份CPI中,食品价格对CPI增长的贡献达2/3,而核心制造业产品价格仍保持平稳。表面上看,粮食价格大幅上涨在国内主要是受长江中游和东北等主要产粮区遭遇严重自然灾害的影响,这确实有一定偶然性。从影响粮价未来长期走势的主要因素来看,由于国内粮价普遍低于国际粮价,加之国际农产品价格居高不下,未来粮食价格稳定走高还是大概率事件。第一,随着国内人口红利的逐步消失,农村劳动力的无限供给已经转变为有限剩余,工人的最低工资标准必然是逐步增加,这也就意味着作为机会成本的农业收入也就会相应增加,粮价上涨在其中应该会发挥重要的调节作用。第二,在国家扶植农业发展、维持农民利益的大前提下,逐步提高粮价以提升农民的消费能力将是一个必然的方向。对此,国家发改委等在今年初已经有明显表态。所以,未来农产品价格继续保持总体向上的大趋势是较为明确的。

低通胀短期难以重现

影响未来通胀还有两个重要因素:一是资源品价格改革对物价的拉动效应。粗略的估算,资源品价格改革将直接拉动水、电、燃气等价格上升,从而直接推动CPI上涨。二是收入分配制度改革对物价走势的影响将逐步显现。以缩

小收入差距为目标的收入分配制度改革将显著提高居民的消费能力,从而带动相当产品价格出现明显上涨。需要注意的是,收入分配制度改革是调结构战略的重要组成部分,只有提升居民的消费能力,才能真正提高消费在经济增长的拉动作用,提升消费在宏观经济“三驾马车”中的地位。因此,这一过程将是缓慢而又有坚实基础的。

经济学中有一句有名的格言:“通货膨胀归根结底都是一种货币现象。”随着全球央行自2008年底以来陆续开闸放水,过多货币投放必然最终反应为价格上涨。由于国内处于调结构的重大变革期,影响通胀的因素更为复杂。可喜的是,今年相关部门对信贷投放全力

调控取得较为明显的效果,货币政策宽松尺度趋于合理,通胀形势暂时不会出现明显恶化。即便如此,低通胀时代短期显然已经难以重现。综合多方机构的预测,即使最为保守的估计也是,明年CPI仍然会达到3%左右。这意味着,CPI重新起来后难以大幅落下去,低通胀短期还难以重现。

如果利率水平保持不变,3%左右的通胀率就意味着明年还是负利率。利率本质上是居民与企业的一种利润分配,利率高就意味着更多利润分配给了居民,利率低就意味着更多利润分配给了企业。在宏观经济“三驾马车”中,居民相对应的是消费,企业相对应的是投资。因此,是提升居民的消费能力,还是让资源更多地流向企业从而贡献给投资,利率走向实际上承担着更大的责任,而它又与经济增长方式紧密关联在一起了。

焦点评论



财经漫画

楼市二轮调控受关注

赵乃育/图

直言不讳

姜山

随着8月以来各地商品房成交量出现迅猛回升,对于房地产的二次调控声浪再起,中央媒体一月多来连续发文为房地产调控定调,强调坚定实施既有的房地产调控政策不动摇,价升量增将会引发更大规模也更严厉的调控政策出台。

上周,上海和重庆出台了最新政策,上海规定,对两个或两个以上个人共同购买90平米及以下普通住房,其中一人或多人已有购房记录的,该套房产的共同购买人均不适用首次购买普通住房的契税优惠政策。重庆则出人意料地推出了购房退税政策,对于城区首次按揭购房者,同时在主城区内缴纳个税的购房者,根据其缴纳的个税额度,享受财政补贴优惠,最高可达购房款总价的30%,而根据部分券商的电话调研称,该政策还适用于改善性住房的购房者。

这看起来似乎相矛盾的两项新政策提出了一个并不算新的问题:在复杂的房地产调控环境下,如何才能设定好

有保有压方现房价调控本意

调控的具体政策细则,既防止对具有确实的自住和改善性需求的误伤,又达到抑制投机性购房,稳定房地产市场价格的目的。

重庆作为最早实施房地产调控政策的城市,推出购房退税政策的意义重大,是当地政府落实多层次住房保障体系中的一部分内容,相关负责人的采访讲话曾表示作为房地产政策改革的组合拳,重庆的房地产市场要形成“低门槛有保障,中端(首套)有补贴,高端多缴税”的多层次调节体制。

笔者以为,这一调控思路值得其他地方政府借鉴。今年以来出台的房地产调控政策,在抑制投机性购房方面取得了相当大的成果,4月之后大城市的投机性购房比例急剧下降,房价也由高位出现回落。但与此同时,对于房地产信贷的一刀切,也明显误伤到一批具有自住和改善性需求的购房者,比如未婚夫妻在婚前各自和父母拥有一套房屋的产权,在新政策下就被算作三套房,而无法获得贷款,或者需要支付高额的利率;对于首套房的首付比例和贷款利率,部分地区也有一定程度的提高,从

而变相提升了首次购房者的实际负担;只要有过银行贷款记录,即便是此前定义为改善性住房并出售了原有住房的贷款人也要遵循二套房甚至三套房的贷款政策,这与房地产调控的根本目的,即减轻具有实际自住需求的购房者负担事实上并不一致。

虽然考虑到调控政策如果过松,就可能为投机性购房者留下投机空间,从而使房地产调控政策面临失败,因此类似的误伤在政策的实施中所难免,但显然,要使调控政策的效果更持久,更能达到最终的调控目的,在具体的实施政策上对不同类型的购房者做到明确区分,以达到保障自住型需求,抑制投机性需求的目的,才是未来政策调整中所应着力之重点。

重庆的此次购房退税政策,减轻了中端购房者的实际负担,有人可能会质疑,能够享受退税政策的,多数是收入相对较高的人群,那么中低收入人群是否会因此受损。笔者以为,这一点的确是购房退税政策的问题所在,但如果重庆市政府能够积极进行保障性住房的建设,为中低收入者提供适合其收入的

经济时评

是否加息,央行应明确表态

王勇

这几天来,由于8月份CPI超警戒线并达到3.5%,创22个月新高,所以,关于央行近期加息的传言甚嚣尘上,这给正在寻求向上突破的股市以沉重打击。不过,对于是否上调存款利率或实行保值储蓄央行相关人士不予置评,这就让市场难以捉摸。笔者认为,在目前关键时期,央行的态度对于市场预期非常重要,为此,央行需加强加息预期管理。

目前加息之策实不可取。笔者认为目前不是加息的时间节点。到目前为止,央行依旧坚持适度宽松货币政策的态度还没有改变,更未对加息作出明确表示。在央行态度不明朗的情况下,市场多种传言满天飞,着实让人摸不着头脑。现在市场传闻说将对储蓄存款给予保值补贴,或是允许银行根据自身情况至高上浮存款利率10%。笔者要问,在当前加息呼声如此高涨的情况下,无论是央行加息还是商业银行利用市场化手段提高利率,最终结果都只能是让CPI和存款利率轮番推高,而CPI总是上涨在先,并与银行存款利率拉开一定的差距,从而使老百姓希望解决负利率问题的美好愿望化为泡影,或者是似乎能够看得见,但实际上根本得不到。另外,允许银行根据自身情况上浮存款利率,如果是为了能让商业银行多拉存款,那么,商业银行高价获得的负债,一定会设法高价运用出去;如果用不出去,商业银行就会赔本赚吆喝;如果能用出去,就会进一步增大信贷投放,这与决策层的信贷调控政策完全相悖。所以,在我国经济增速放缓的总体趋势没有改变,未来出口也存在回落压力的情况下,无论用哪种方式上调存款利率都不可取。

现在的问题是,央行在能对当前乃至未来我国经济与金融形势作出一个科学判断和分析的情况下,必须对利率政策尤其是是否加息有一个明确的态度,

这是央行的义务也是央行义不容辞的责任。只有这样,才能给市场一个明确的预期和方向,净化市场预期环境。其实,笔者对年底之前是否加息态度就十分明确,即维持货币政策尤其是利率政策的稳定性,切莫草率走上加息通道。要知道,上去容易下来难,调一次就意味着要调若干次。我们不断地讲,要加强通胀预期管理,目前通胀预期管理的核心就是加息预期管理,而加息预期管理就必须增加央行货币政策的透明度。因为,货币政策透明度的提高有利于形成共同预期,更有利于改善货币政策的可信性。

关于这方面最突出的例子就是美联储。尽管美联储货币政策的透明度比较高,但今年2月底,美联储主席伯南克在出席美国国会众议院金融服务委员会听证会提交半年度《货币政策报告》并做陈述时,仍强调应保持美联储货币政策的透明度,进一步增强货币政策的独立性以及加强对银行的监管权力。伯南克在陈述中提出了两项增加美联储透明度的措施,即公开其特殊措施的受益者名单,并欢迎审计机构对美联储的管理行为进行评估。不过,美联储在愿意增加透明度的同时,坚持“两个例外”:一是公开的限度仅限于危机时期创设的特殊借贷工具的信息,而传统的紧急信贷工具——“贴现窗口”的信息不在公开之列;二是美联储的货币政策管理政策,即调整利率的权力,必须独立于国会之外,以保证利率的调整不受短期政治压力的影响。

眼下就我国具体情况而言,究竟是否加息,该是央行作出明确表态的时候了,任何为保持货币政策神秘性而“不予置评”或含糊其词的举动都无益于问题的及时有效解决。当然,更具有战略意义的是,应能通过改革,进一步增强央行货币政策的独立性,尤其是将货币政策委员会由咨询议事机构提升为决策机构。这样一来,也许在提高货币政策决策效率以及透明度方面会有很大的突破。

(作者系中国人民银行郑州培训学院教授,高级培训师)

实话实说

新拆迁条例别顶着“盖头”博弈

冯海宁

据中央电视台报道,日前,国务院法制办在京召开备受关注的《国有土地上房屋征收与拆迁补偿条例》草案(下称“新拆迁条例”)专家研讨会。据与会专家透露,目前修改方案已形成草案初稿,整个拆迁的思路将发生根本性变化”。

新拆迁条例征求意见稿今年1月份征求公众意见之后,大家急切盼望早日出台,没有想到传出的消息是,该条例遭遇地方游说碰到重重阻力,就连接近国务院法制办的人士都说,拆迁修法已非当前工作着力点。公众等不到新拆迁条例出台,反而等来的却是拆迁悲剧一再上演,而且呈现增多之势。

如今,新拆迁条例终于有动静了,可依然是几个专家在内部讨论,形成的依然是草案初稿,透露的依然是旧信息,比如,先补偿后拆迁、公共利益和商业利益分开,这些问题以前专家就透露过、讨论过,这次又拿出来讨论,究竟是以前没有讨论透彻,还是在立法过程中遭遇了某些阻力需要重新讨论?值得追问。

作为一个关注并期待该条例的公民,本人不仅对于有关方面的立法效率难以理解,而且对于该条例立法过程被捂着盖着难以理解。该条例在立法过程中究竟遇到哪些阻力?哪些地方政府在

干扰该条例,以何种方式干扰?有关部门不披露,公众不得而知,自然而然无法参与博弈,无法监督。

对于一部旨在减少拆迁悲剧、保障拆迁户合法权益,对于现实社会有着重大影响的重要法规,出现博弈局面是正常的。博弈不是什么问题,问题是博弈不应该关起门来进行。公众有理由担心,不公开博弈会影响新拆迁条例某些关键环节的公正性、合理性,或许与征求意见稿内容有很大出入。

半年多时间过去了,而新拆迁条例依然顶着“盖头”,有关部门要进行解释,该条例为何搁置这么长时间?据相关报道,有官员指出,如果真的按照新拆迁条例征求意见稿实施,估计整个拆迁都得停止。没有拆迁,有中国近10年快速的城镇化吗?有我们居住的现代化小区吗?言外之意是,新拆迁条例将会阻碍城镇化进程,阻碍现代化小区建设。但问题是,我们不能只要城镇化,而对公民合法权益不管不顾。

我以为,新拆迁条例如果有争论,应该公开来争论;如果有重重阻力,理应将阻力摆出来共同克服。有关方面要意识到,新拆迁条例晚出台一天,就可能多一起拆迁悲剧。而且,据报道集体土地征收立法也提上了日程,这对立法机构的精力将是很大考验。出台新拆迁条例之后,还要忙于集体土地征收立法,所以立法效率必须要提高了。

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pp1118@126.com;或寄信到深圳彩田路5015号证券时报社(518026)。

(作者系东航金融注册金融分析师、民建会员)