

通胀新变化 房租成推手

当前的CPI上涨已经不再是结构性的，而是呈现出全面上涨的特点。非食品价格加速上涨。刘易斯拐点的到来带动了劳动力工资的持续上涨，从而造成了服务业和农产品价格上涨。我国可能面临长期的、持续性的通胀压力。居住类商品价格的上涨正在成为通胀的“新推手”。笔者认为5月份的CPI可能再次创出年内新高。

边绪宝

通过对比分析今年前几个月消费者物价指数(CPI)构成中的商品要素，我们不难发现，我国目前的通胀形势发生了一些新变化。在引起通胀的食品类商品价格保持相对平稳，且多数蔬菜价格有所回落的情况下，非食品类商品的价格指数却持续攀升。因此，当前需要特别警惕通胀从食品向非食品领域的转移和扩散。

通胀出现长期趋势

呈现全面上涨格局。结构性通胀一直是前几年我国通胀的重要特点。按照国家统计局的解释，我国的物价上涨主要是因为食品及居住类价格上涨所带来的，这两类商品对CPI的贡献率占比最大；而CPI的其他一些构成因素，如服装类和家庭设备用品类价格是持续下降的，因此物价上涨是结构性上涨，并非全面通胀。

与前几年不同的是，当前的CPI上涨已经不再是结构性的，而是呈现出全面上涨的特点。以4月份为例，CPI构成中的八大类商品出现普涨的局面。其中，食品价格上涨11.5%，居住类价格上涨6.1%，医疗保健及个人用品类价格上涨3.2%，烟酒及用品类价格上涨2.4%，家庭设备用品

宽容非主流 不等于放松监管

李季先

中国证监会副主席刘新华日前在2011中国金融高峰论坛上表示，“十二五”时期，证监会将从经济社会发展整体布局出发，继续完善新股发行制度改革，促进形成相互制约、充分博弈、利益均衡的定价机制；切实加强改进市场监管，加大行政问责和刑事追责力度，打击严重违法违规行为；加强市场法制建设，完善监管体系、执法体系，着力提高监管针对性和有效性，保护投资者的合法权益。

在近期上市新股频频破发、股民赚钱越来越难的背景下，“瓜子”、“榨菜”、“红枣”和“扑克牌”这些“非主流”概念企业却纷纷上市，这引发了公众投资者对中国企业上市审核标准和政策导向的质疑和忧虑。中国证监会上述负责人的讲话反映了监管部门拟对新股发行体制进行改革，以及对新股发行审核标准、政策导向进行全面检视和逐步完善的愿望。

实际上，公众投资者对当下的新股发行异常的质疑和忧虑并非空穴来风，也并非全系无的放矢，毕竟在当下融资资源比较短缺，而IPO又采用核准制的情况下，优先让那些科技附加值高、符合国家产业政策导向的创新性、产业及国计民生关联度大的公司通过IPO或借壳方式上市，更符合监管部门通过IPO审核引导市场预期进而促成产业升级的政策导向。但基于我国目前的发展阶段和结构，这并不等于说红枣、扑克这些另类的非主流企业就不能也应该上市，正如证监会有关人士所说“只要是没有国家政策包括证监会政策没有明确限制的(企业)都可以上市，只要这些另类企业满足IPO条件”。

及维修服务价格同比上涨2.1%，就连严重供过于求，过去几年价格一向稳定的服装类商品价格也出现1.4%的同比上涨。

非食品价格加速上涨。对比分析发现，目前我国的非食品价格上涨是十几年来最快的时期。尤其是最近几个月，非食品价格一改前几年相对稳定的态势，出现同比逐月上涨。今年第一季度，非食品价格同比上涨2.5%，是近13年以来的新高；4月份，非食品价格上涨2.7%，比前3个月加快了0.2个百分点。

非食品价格的持续上涨表明，我国目前的通胀已经发生结构性变化，发端于食品领域的通胀已经开始逐步向非食品领域、服务业领域转移和扩散。一般而言，食品价格容易受自然灾害和生产周期的影响，价格上涨不具有持续性；而非食品价格上涨并非短期现象，而是长期趋势性上涨的体现。目前通胀结构的变化表明我国可能面临长期的、持续性的通胀压力。

导致这一局面的重要原因在于我国已经步入了刘易斯拐点的通道。刘易斯拐点的到来带动了劳动力工资的持续上涨，从而造成了服务业和农产品价格上涨。而劳动力成本压力将扩散到更广泛的经济部门，带动商品和服务价格普遍上涨。尤其是工资上涨

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pp118@126.com。

将对物价有长期和持久的推动力。日本和韩国在经过刘易斯拐点后，均出现了成本推动的通胀，即高通胀和高工资螺旋式上升的情况。

房租成为通胀新动力

今年初，国家统计局对CPI权重构成进行了相应调整，居住类价格提高了4.22个百分点。由此，在我国的CPI构成中，居住类的权重提高至约20%。调整以后，CPI的变化更加与居民的消费支出结构趋于一致。

今年1-4月，居住类商品价格累计上涨6.4%，对同期CPI的贡献度达到25%，居住类商品价格的上涨正在成为通胀的“新推手”。而在北京等特大城市，居住类商品甚至已经成为通胀的“第一推手”。据北京市统计局公布，今年1-4月，北京市居民消费价格指数同比上涨5.3%；其中，居住类价格同比上涨10.8%，住房租金同比上涨13.7%。八大类商品及服务中，居住类和食品类是影响价格指数的主要因素，分别拉动总指数上涨2.4和2.3个百分点。很显然，房租已经成为推动CPI上涨的新动力。

另据国家统计局广州、江苏、内蒙古、陕西调查总队的统计数据，今年以来，广州、南京、呼和浩特等城市房租连续呈现快速上涨的态势，部分城市房租同比增幅超过10%，有的超过20%。

推动房屋租金价格快速上涨的直接动力主要有长期居高不下的房价，与房屋直接相关的装修、装饰材料成本上

升，通胀预期等。未来一个时期，水电气等公用产品价格的上调将继续增加居民居住类消费支出，加大居住价格上涨压力。另外，空前严厉的房地产调控措施可能致使部分居民由买房租房，房屋租金还可能持续上涨。

房租大幅上涨，一方面直接推高通胀，另一方面对其他商品和服务的价格上涨产生价格传导和扩散效应，降低整体经济活力。此外，房租上涨对城市中低收入租房者带来了很大的生活压力。

5月份物价可能再创新高

消费者物价指数经过4月份小幅回落之后，5月份的CPI走向成为目前市场关注的一个焦点问题。是继续回落，还是再次创出新高？

国家统计局近日发布的“50个城市主要食品平均价格变动情况”显示，5月上旬主要食品价格上涨范围较4月下旬扩大，而且连续3期全面下跌的蔬菜价格出现了变化，部分蔬菜价格小幅上涨。数据显示，5月上旬在受监控的29个规格品当中，有17种规格品价格较4月下旬有所上涨，占比59%；另有两种食品持平，10种商品价格下降。

由于食品在CPI中占居主导地位，食品价格的上涨，再考虑到租金上涨和当前我国通胀的结构性变化，笔者认为5月份的CPI可能再次创出年内新高。

(作者系齐鲁证券高级宏观分析师)

焦点评论



银行可自主提高首套房首付比例

首套房贷啥比例?银行自可拿主意。楼市仍然死死撑,调控依旧声声急。土地财政法病难,监管措施出台易。若要房价真摔跤,银根紧缩最给力。

唐志顺/画 孙勇/诗

经济时评 | Hot Topic |

有单不敢接 出口企业的尴尬

闻一言

近来，在江苏的出口企业中出现一种让人颇感意外的情况，面对逐步好转的出口贸易，外贸订单并不少，但是，不少出口企业却有单不敢接，特别不敢接单、长单。这些企业更多的担心是接得越多亏得越多。

让出口企业纠结的“有单不敢接”的尴尬，是人民币一点点的升值，让外贸企业无法与外商谈价格。人民币不断升值，明显削弱了出口产品的国际竞争力。以纺织行业为例，人民币每升值1%，纺织服装业的销售利润率就会下降2%到6%。由于一直存在汇率变动的预期，很大程度上束缚了外贸企业开发新客户和新市场的信心和动力。为了规避汇率风险，这些企业不得不谨小慎微，多以短期订单为主。而对于收益比较高的长单却不敢下手。不仅造成了出口企业生产任务无法超

前计划和安排，而且也让出口企业在与外商谈价格时左右为难，生怕价格涨多了，失去订单；价格涨少了，企业亏得心疼。正是出口企业这种患得患失的矛盾心态，使企业失去了不少可以谋取更大利润的大订单。

原材料的剧烈波动也让出口企业喘不过气来。自年初以来，国际大宗商品价格的快速上涨，诱发了国内能源、原材料价格上升步伐，目前，国际棉价同比上涨超140%，铜价同比涨幅20%。这对下游出口企业的冲击相当巨大。以轨道交通为例，国内一家知名出口企业，海外订单达到8亿多美元。但是，轨道交通大型成套设备具有技术密集和劳动力密集双重特点，其成本构成对于钢材等原料的价格变化很敏感，国内通货膨胀对出口产品造成很大的价格压力，就完成目前的订单，企业出口利润将出现20%缩水，企业的竞争优势将逐步减弱。

事实上，人民币升值和原材料涨价让出口企业生产经营处于困境，而有单没人做的现状，更把出口企业逼到了墙角。自去年以来，“招工难”、“技工荒”一直困扰着沿海地区的出口企业，而以劳动密集型为主的出口加工企业所受影响尤甚。电子信息产业和中小纺织企业一线操作工缺口，分别达30%、20%，技工缺口更大。一些知名的出口企业的员工流失高达40%以上，有些企业甚至出现了60%以上的流失率，“机器等人”已是普遍现象。为了减少人员流失，许多外贸企业不得不先加薪再加工，甚至于喊出“一起工作、一起吃饭、一起喝酒”的口号，用感情留人的加工企业不在少数。有单没人做与人力成本呈交互影响，进一步压力出口企业的生存空间。

出口企业“有单不敢接”的尴尬处境，表现在这些企业大多都处于产业链的末端，不掌握核心技术，没有自主品牌，高耗能、低附加值项目仍

付之一笑 | Fu Jianli's Column |

又是一轮大跃进 基金业该反思了



付建利

今年以来，由于监管层在新基金发行上的监管方式更加市场化，由原来的审批制改为通道制，新基金发行进入了大干快上的火热状态。天相投顾的统计显示，截至5月17日，今年以来共有72只新基金宣告成立，合计募集资金近1300亿元，而去年同期总共只成立了35只新基金，募集资金735亿元。与此同时，今年单只新基金平均募资额度为17.65亿元，而去年同期单只新基金平均募资额度为21亿元左右。今年单只新基金的平均募资额度，甚至低于上一轮大熊市期间的单只新基金平均募资额度。

这边厢是基金公司全力冲刺首发，那边厢是银行渠道拥挤，投资者对新基金兴趣索然，基金公司投资者，似乎是一种“热脸贴冷屁股”的关系。从全行业来看，尽管基金总只数这两年突飞猛进，但基金业的总份额和资产管理规模，却是不断萎缩。更为致命的是，基金业的公信力在投资者心目中不断下降，行业形象时还是一个“坏孩子”。基金业曾经的锐气与豪情，已然大为褪色。

殊为可惜的是，监管层本来是希望借多通道制使得新基金发行的监管更加市场化，可惜基金公司完全把这一新创举当成了冲刺规模的工具。无论是大基金公司，还是中小基金公司，都一窝蜂地接二连三上报产品，美其名曰“给投资者提供更加丰富的产品，满足投资者多元化的投资需求”，而实际上，一些基金公司连原有的股票型基金产品都没有得到市场和投资者的认可，就利用多通道制的制度便利抢发固定收益、合格的境内机构投资者(QDII)、具有杠杆设计的分级产品等，其结果无非是基金公司市场营销部门疲于奔命，研发投入严重不足，新产品甫一出世就遭遇业绩下滑，基金产品同质化严重，真正能满足不同年龄段和风险收益特征持有人的个性化基金产品仍然少之又少。新基金发行这种大跃进式的举动，不仅严重浪费了社会资源，还会使本来行

业形象就不断下滑的基金业雪上加霜，持有人更加不信任。

此种罔顾现实突击式地发行新基金，折射出基金业惯有的一种“务虚”文化和面子文化。基金公司之间真正比的不是投资业绩，谁给持有人提供服务更细致到位？而是谁的资产管理规模大，谁发的新基金多，谁的新基金首发规模大，这种本末倒置的发展思路，只会让基金业走到更加狭窄的路子上去。随着券商集合理财产品、私募基金、银行理财产品等其他理财市场的发展，如今的公募基金在资本市场的话语权已大为降低，如果公募基金不转换思路，反思不足之处，朝阳产业的梦想就不会实现。

在2006年和2007年的上一轮牛市中，基金的赚钱效应引发了投资者的集体非理性，以至于新基金首发时一日售罄、比例配售成为常态，而不少基金公司更是将投资者的这种非理性状态引入到了极致，各种打着“创新”旗号的持续营销一波接着一波，基金公司的资产管理规模达到了空前的3.2万亿，但最终基金成了股市高山之巅的站岗员，无数的基金持有人惨遭被套，那个时候购买基金的投资者，至今仍然有大约一半左右没有解套，这种大干快上、运动式的持续营销，最终某种程度上葬送了基金业好不容易积累起来的名声，造成了基金业今天的公信力反而有所下降。

每当谈论起基金业目前所遭遇的困境时，业内人士总是习惯于感叹这个行业太辛苦、股市行情不好、股东干涉过多、监管太严、人才难求等等。而实际上，基金业类似于上一轮牛市中的“创新”式持续营销、如今的新基金发行大干快上，无一不是眼光向着自己的腰包，如何扩大资产管理规模赚取更多的管理费。在投资市场，基金价值投资的整体形象仍未树立起来。在投资思维、投资理念上对A股市场的贡献仍有待进一步加强，投资业绩难以服众甚至让持有人失望；在营销上，基金公司“屁股决定脑袋”式的忽悠式宣传仍然司空见惯，投资者服务和投资者教育步履维艰。凡此种种，充分暴露了经过12年发展的中国基金业，积弊良多，如今站在发展的十字路口，仍然是方向莫辨，舍本逐末的发展思路没有得到根本性改变。

躬身自省，找出差距与发展方向，真正以持有人的利益而非股东利益最大化为出发点，把“为持有人带来持续稳定的收益”这句话真正落到实处，才是基金业努力的方向，也是反思的起点与终点。

占较大比例，只在加工组装环节获利，利润空间很小。当国际市场稍稍出现风吹草动，这些缺乏竞争力的出口企业就会产生随波逐流的状态，其所产生的强震会使出口企业面临生存危机。

出口企业“有单不敢接”的现状，说明以低成本比较优势参与国际竞争合作的时代逐步结束，将进入高成本、紧约束的发展时期，现实条件逼迫我们不能只靠廉价产品打天下，要求出口企业适时而动地加快自主创新，实现由贴牌生产向自主品牌的转变，这可能是一个不情愿但不得不进行的转变。企业只有努力掌握出口产品核心技术，才能提高企业的议价能力。而政府在帮助出口企业实行转型升级的过程中，在稳定人民币汇率，帮助传统出口企业渡过难关，为转型赢得时间和空间，在吸引外资时，要更多地关注其与本土出口企业的合作，把产业转移与技术转移结合起来，并鼓励有条件的本土出口企业大胆“走出去”，以空间换利润，加速出口企业产业转移和升级的步伐和效率。