消除无效GDP有助抗通胀

引起中国通货膨胀公认的主因有两个：一是外汇占款；二是货币超发。事实上，还有一个重大原因是无效GDP，这是推升通胀的“第三只手”。而这一点，道理虽然简单，但是却不一定被人重视。要解决中国的通货膨胀，除了要解决贸易顺差和外汇储备过高引起的外汇占款畸高而导致的通货膨胀，和以投资大干快上而导致的货币超发与需求过旺导致的通货膨胀以外，也要解决那些因为GDP崇拜症而引起的大量无效和消失的GDP所导致的通货膨胀的问题。

陈东海

推升通胀还有第三只手

对于当前中国的通货膨胀，公认的主因有两个：第一个是由于贸易顺差引起的物质财富净出口、海外信用货币进入，以及为了对冲这些海外货币而大量投放的外汇占款，从而推升的通货膨胀；第二个原因是为了支撑各类投资项目而超发的货币，尤其是2008年以来出台的4万亿投资以及各部门、各地方追加的一些大项目。

要快速降低当前的高通货膨胀水平，就必须从造成通货膨胀的这两大主因着手。第一要适当进行本币的升值，以抑制顺差和外汇储备继续向危险水平积累的趋势，同时对于本币升值，可以降低原油、铁矿石、化肥等基础原材料的价格，从而降低物流成本和生产者物价指数，进而降低终端消费品的价格。第二个关键是，危机中出台的财政刺激措施要尽快退出。如果在这二个方向上切实着力，高通货膨胀率是有望缓和的。

但是，造成中国通货膨胀的因素，并非仅此二大主因，还有一个重大的原因，就是无效的国内生产总值（GDP）也是造成中国较高通货膨胀的一个重要原因。这是推升通胀的“第三只手”。而这一点，道理虽然简单，但是却不一定被人重视。

无效GDP耗费财富

GDP是一定时期的一个国家或者地区所生产的全部最终产品和劳务的价值。因此说，GDP是一个流量的概念，虽然物质财富的存量要通过GDP的流量来积累，但是如果GDP是无效的甚至是对于存量有害的，那么必然造成社会真实财富的丧失。而存量物质财富的丧失，如果没有对应的货币同步销毁的话，就会直接成为推动通货膨胀上升的潜在因素。

不少年来，许多地方和部门养成了以GDP崇拜为思维和行为模式的习惯，热衷于GDP数字的蹿升，所以大搞新项目、大项目，热衷于圈地、造楼，满足于GDP数字的大跃进。有的地方，大搞各种园区，而不管这些园区是否能引来有持续性效益、环境保护合格的产业；有的搞面子工程，搞各种形式的大广场、大消闲中心之类的，而不管有多少人在这里游览和放松身心。有的强行搞大工程，结果大工程投入使用后却不能发挥作用产生效益。这些行为，虽然创造了靓丽的GDP数据，但是消耗大量人力、物力和财力，却没有创造出相应的符合社会和人们需要的物质财富，这就形成了无效的GDP。而由于创造这些无效GDP，需要投放大量的货币，以及消耗大量的物质财富，却没有形成符合社会需要的新物质财富，因此造成物质浪费、货币超出物质需要，形成了一种造成物价上涨的压力因素。

更有甚者，以破坏性的方式来创造GDP，给予通货膨胀造成更大的压力。不少地方对于楼房、道路等建筑，是拆了建、建了拆、拆了再建，反复折腾都是为了GDP。有的是老的道路还适合人们用，但是却求快求大，另外再建新的，老线因此弃之不用而荒废等等。这种方式造出的GDP，是以过去的GDP也就是物质存量的消失为代价的，虽然GDP增加了，但是社会财富可能并没有增加。但是这种新造出来的GDP，却对应了大量的新的货币投放，同时过去的存量GDP对应的货币量并不一定全部销毁，因此造成流通中的货币量超过实际的物质财富，造成通货膨胀的隐患。

必须放弃GDP崇拜症

这种以无效甚至是消失的GDP为代价创造出来的GDP，造成了物价上涨的潜在因素和隐患，最终会成为推动物价上涨的重要力量。多年来，这个问题在中国是比较严重的。这种因素，已经无疑是中国目前较高通货膨胀的重要推手之一。所以，要解决中国的通货膨胀，除了要解决贸易顺差和外汇储备过高引起的外汇占款畸高而导致的通货膨胀，和以投资大干快上而导致的货币超发与需求过旺导致的通货膨胀以外，也要解决那些因为GDP崇拜症而引起的大量无效和消失的GDP所导致的通货膨胀的问题。解决这个问题，就必须放弃GDP崇拜症，不搞政绩工程和面子工程，以市场和社会、人民的选择为导向，让GDP的形成符合真实的需要。只有这样，才会解决无效和消失的GDP问题，消除制造通货膨胀的另一个潜在的因素。

（作者单位：东航国际金融公司）

焦点评论

■专家论道 In-depth Comment

唯有通过人力资本增长才能弥补人口红利下降

张茉楠

中国的人口红利面临拐点，已是一个不争的事实。影响中国未来几十年的人口因素正发生着深刻的变化，中国传统的国家盈利模式受到严重冲击，中国的内生增长动力和比较优势将发生深刻改变，中国要选择人口红利转型作为推进经济结构调整的突破口，实现战略性转变。

一个国家的人口结构会对一国的经济增长与经济结构产生深远而重大的影响。

一直以来人口红利都被认为是造就中国经济增长奇迹的重要源泉。过去30年改革期间，劳动力优势带来的人口红利是催生中国出口导向模式的主要原因，较低的劳动力价格和特定的经济制度导致产出分配趋于悬殊，衍生出高储蓄、低消费的结构特征。然而随着人口红利的逐步衰减，中国的潜在增长正在下降。

据世行估计，人口红利的结构性优势对中国经济高增长的贡献度达到了30%以上。然而，人口红利从来不是永久性的增长因素。无论是发达国家还是发展中国家，都无法回避老龄化本身这一客观的历史必然。随着人口结构转变的完成，这种特殊的增长因素最终要消失殆尽，从事经济活动的人口不断提高而带来的高生产率与高储蓄率导致较高的资本积累现状将不复存在。根据瑞银研究，中国劳动人口增速将在2015年后进入下降通道，直接的人口红利由此出现下降。

传统意义上的数量型人口红利的逐步消失预示着，未来中国劳动力供给增速下降、劳动力成本提升、居民消费率上升、储蓄率下降、进而导致投资率和资本形成的下降。过去30年的低消费、低劳动力成本支持的高投资的经济发展方式将发生变化。因此，仅仅依靠增加生产要素投入的方式将不能维系经济的持续增长。在“刘易斯拐点”后劳动力供给不再无限的情况下,中国必须谋求转变经济增长方式,从人口大国迈向人力资本强国,积极提高人口素质,促进劳动中国与人力资源相关的一切领域，都会发生重大调整，特别是在劳动分工、产业结构、就业结构，以及储蓄、消费、投资、收入分配、社会保障等领域都需要做出深刻变革。

一般而言，人口红利向经济增长红利转化通过四种机制：首先，劳动力数量增长让社会总产出更低廉、更丰富；其次，劳动力的流动和资源配置推动劳动生产率提高；再次，有关改善劳动力的一系列投资，包括让劳动者再教育、人力资本培训，从而刺激投资和消费的需求；最后，劳动力和资本组合的优化，让劳动力升级可持续。

然而，与发达国家不同的是，中国的人口红利只通过前两种机制发生作用。长期以来，我国由于较为丰富的劳动力资源供给和廉价的劳动力，企业得以克服资本边际收益递减规律的作用，以低廉的劳动密集型产品在国内外市场上获得优势，实现了较长时间的经济持续增长。与此同时，也形成了过分依赖增加劳动、资本等生产要素投入的增长方式。可见，人口红利在中国还只是停留在数量型发展阶段。真正的质量型人口红利的实质是由于人力资本积累，人力资源开发以及劳动全要素生产率的提高，使经济发展的成果通过促进人力资本形成转化经济可持续的增长。

从目前的情况看，中国还可以延缓人口红利时间窗口，由于生育率、人口年龄结构的不同，我国区域间的人口结构还有比较大的差异，因此这为中国区域间的产业转移提供了重大机遇。但是人口发展规律告诉我们，人口红利不可能无限期延续。因此我们必须考虑与人口红利相伴相随的“人口诅咒”——当我们过分依赖廉价劳动力优势时，久而久之便会失去创新的能力，以致在人口红利枯竭时，处于不可持续发展的境地。

因此，从这个意义上而言，中国第一次人口红利的消失并不可怕，反而能成为中国经济发展转型和社会发展转型的倒逼机制。为此，在总体布局上，必须树立人才资源是第一资源的观念，把人力资源建设作为经济社会发展的根本动力，避免陷入“低收入-低教育投入-低可行能力-低收入”的恶性循环。注重发展有利于增加就业含量和开发利用人力资源的经济产业和生产服务领域；在要素投入上，注重通过人力资源的充分开发利用来促进经济增长；在目标导向上，把经济持续健康发展的过程变成促进就业持续扩大的过程，把经济结构调整的过程变成对就业拉动能力不断提高的过程；在具体安排上，加大教育制度、就业制度、户籍制度和养老保障制度的改革，为人力资本可持续发展扫除制度障碍，具体而言就是：通过教育深化提高劳动生产率，保持和延伸中国产业的竞争优势，通过养老保障制度安排创造新的储蓄源泉，以及通过劳动力市场制度安排，扩大人口老龄化时期的劳动力资源和人力资本存量。留给中国经济转型的时间窗口已经不多了。

（作者系国家信息中心预测部副研究员）

■经济时评 Hot Topic

客观调控节奏或有微调

崔红霞

在持续的政策调控影响下，中国经济继续延续适度调整态势，物价涨幅依旧高企，通胀压力难消。我们认为，结合当前的经济形势，政策调控的步伐在二季度尚不会停止，但在节奏上或许会有适度的微调。

从经济运行层面看，4月份经济数据喜忧参半。一方面，PMI指数未延续3月份的反弹势头出现反季节回落，显示制造业总体虽处于增长态势，但增速有所放缓。而工业增加值增速的回落更进一步释放出经济增速放缓的迹象，使得市场对经济下行担忧的预期升温。

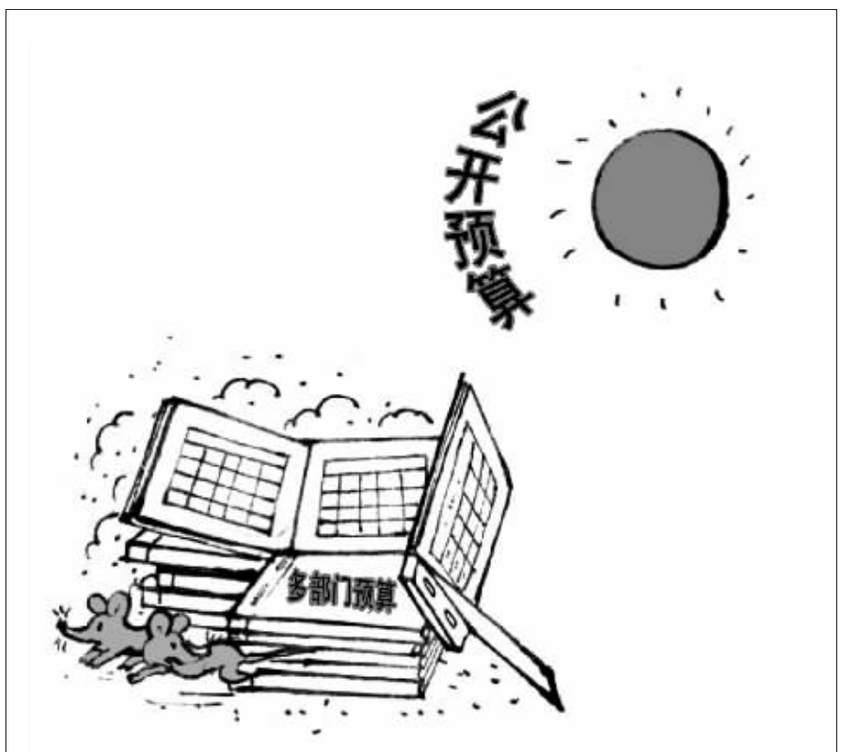
另一方面，投资和消费环比增速保持稳中略升，显示经济持续增长的动能依旧较强。在“十二五”开局之年，地方投资积极性较高，投资动力趋强。去年下半年持续回落的消费者信心指数目前有所回升。表明消费意愿和信心在经历了较长时间的调整之后，目前有所恢复和稳定，消费需求继续大幅向下波动的空间相对有限。

整体看，我们认为，随着前期持续的政策调控效应进一步显现，二季度经济虽有适度回调的风险，但预计调整幅度相对有限。从宏观先行指数的表现看，连续11个月下行的先行指数今年2、3月份小幅回升。数据显示，宏观先行指数自去年3月份开始连续11个月向下调整，今年2月份先行指数结束下跌态势，比1月份上升0.3点，3月份继续延续小幅回升之势。虽然先行指数止跌回升的持续性尚待进一步观察，但其下跌回稳的走势表明前期持续下行的态势已经有一定趋稳的迹象。

从政策面看，二季度以来加息和上调存款准备金率都已经相继出手，货币政策的调控仍延续去年四季度以来的两个月加一次息、一个月调一次存款准备金率的节奏。结合当前的经济形势，我们认为政策调控的步伐在二季度仍不会停止。5月份存款准备金率的再度上调，对冲外汇流入投放的新增流动性是主因。由于目前促使存款准备金率上调的一些触发条件仍在，如外汇占款规模预计仍将居高难下，对冲压力并未减轻，存款准备金率进一步上调的步伐仍会继续。另外，从物价形势看，虽然4月份消费者物价指数（CPI）和生产者物价指数（PPI）同比涨幅较上月均有一定程度的回落，显示物价上行势头有所放缓，但通胀压力尚未实质性缓解，二季度通胀继续上行的风险仍在。从5月份的CPI涨幅看，我们预计仍将在5.3%左右的高位徘徊，通胀压力依旧高企。从PPI看，虽然4月份同比涨幅回落0.5个百分点至6.8%，但环比仍上升了0.5%，考虑到翘尾因素的回落，5月份PPI涨幅预计仍将呈现出高位回落态势，但6、7月份仍有可能继续攀升，目前还难以轻言PPI的高点就此已过。为此，考虑到通胀压力仍未显著缓解和消除，稳定物价和管理通胀预期的政策力度目前仍不会轻易放松，利率工具在管理通胀预期中仍将会有继续发挥的空间，4月初加息之后，二季度仍有继续加息的连续性，时间点关注6月份。

需要指出的是，虽然调控空间犹在，但进一步调控在节奏和力度的把握上管理层会更趋慎重。在大型存款类金融机构存款准备金率已达21%的历史高位上，继续向上调整带来的累计效应的发酵不容忽视。截至3月末，金融机构超额存款准备金率已降至1.5%的低位，后续持续的政策调控对市场流动性的冲击将越发明显。公开市场操作中3年期央票的复出，也传递出央行正通过综合运用多种货币政策工具组合、期限结构和操作力度来加强流动性管理的思路。另外，央行在《一季度货币政策执行报告》中指出要处理好“控制货币总量和改善结构的关系”以及“促进经济增长和抑制通货膨胀的关系”，这实质上就是强调要把握好政策调控的节奏和力度，提高政策调控的针对性和有效性，在抑制通胀的同时避免政策叠加对下一阶段经济增长产生过大的负面影响。从这一角度看，在前期持续密集的政策调控之后，进一步的调控举措在节奏和频率上或有适度的微调。

（作者单位：华泰证券研究所）



88个中央部门公开预算

财政预算要公开，中央部门带头来。
公款花费需监督，暗箱操作要整改。
治廉岂惧舆论杂，身正不怕影子歪。
国务透明生乐土，民主之花此中栽。

李向东/画
孙勇/诗

构建海外投资保险制度解“走出去”后顾之忧

孙西军

今年利比亚局势发生动荡，迫使中国央企实施了史上规模最大的人员撤离行动。虽然员工安全撤回来了，但滞留在境外的大量财产和资金如何保全，至今仍是令人头疼的问题。

多年来，中国政府一直鼓励企业“走出去”，尤其是自2008年金融危机以来，我国央企纷纷加大境外投资步伐。按照国资委的统计，截至2009年底，中央企业就投资设立境外单位近6000户，境外资产总额超过4万亿元人民币，当年利润占央企利润总额的37.7%，甚至有的企业境外项目利润占公司利润的50%。

然而，与之相伴随的是，一旦遇到国外局势动荡或恐怖袭击等意外事件，滞留海外的大量资金难以保全，往往给企业造成重大损失。这种状况在利比亚局势发生动荡后，暴露得尤为明显。

譬如，有统计显示，中国企业在利比亚承包的工程项目涉及合同金额188亿美元，但后来获得的保险赔付不足4亿元人民币。

有鉴于此，笔者认为，在目前复杂的国际环境中，我国有必要构建海外投资保险制度，以保护本国的海外投资，促进海外投资健康发展。

首先，与一般商业保险不同，海外投资保险是一项政策性保险，不以盈利为目的，目的在于为海外投资企业提供法律保障，保护本国企业在海外的投资安全。

海外投资风险较大，如果没有海外投资保险制度，海外投资便缺乏政治风险的政府保证或国家保证，容易致使境外企业在遭受政治风险时得不到损失的全部或应有赔偿，从而影响企业境外投资的积极性、自信心，抑制了境外投资的扩展和境外业务的经营。

其次，按照海外投资保险制度一般设计，企业除了可以取得国家鼓励海外投资的支持和优惠外，也会因企业获得该保险降低风险而得到银行的信任，银行通常会重点考虑提供贷款，使企业更容易获得银行的信贷支持。

此外，建立海外投资保险制度符合国际惯例。美国是世界上最早在海外实行保险制度的国家。1948年4月，美国根据《对外援助法》制定了《合作法》，并设立“经济合作署”，管理援外事务即海外投资，开始实行海外投资保险制度。1969年，美国再次修订《对外援助法》，同时设立“海外私人投资公司”，直属国务院领导，成为美国海外投资保险与保证的专门机构。

由于此项制度行之有效地保护了资本输出国海外投资的安全与利益，日本、德国、法国等也效仿美国，先后建立了本国的海外投资保险制度。

目前，国际上海外投资保险制度的模式有两种,即以美国为典型的双边保证制度和以日本、德国为典型的单边保证制度。笔者觉得,我国海外投资保险制度的模式应采用以双边为主、单边为辅的混合模式。

一方面,我国以采取双边保证制度为宜。双边主义模式最大的优点在于代位求偿权由双边投资保护条约加以确认,具有国际法效力的保证,能够确保代位求偿权的顺利实现。

另一方面,我国还应以单边保证制度为辅,不应将双边保证协定作为唯一投资条件。因为，虽然我国已经拥有了许多双边投资保证协定,具备了以协定为前提实施保证的基础,但是，由于现阶段中国海外投资已进入到平稳发展阶段,在国内法上应该留有一定的余地,以支持向这些没有签订双边投资协定的国家索赔,扩大投资保证的范围。

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。