



农产品资本化致中国通胀波动性上升

胡月晓

中国需要引进核心通胀指标

宏观经济学中将价格管理作为需求管理和周期管理的工具，是因为通胀影响需求变化，通胀和需求之间存在预期反馈机制。按照通胀和需求间的预期反馈机制进行价格管理，隐含的前提是需求的其他方面是稳定的。然而，在现实世界中，影响到通胀走势变化的，更多地发生在供给方面。由于生产的不稳定，流通、分配渠道不畅造成的供给扰动，价格通常发生非因需求变化的波动，这些波动被认为是非周期性的，因此在宏观经济的周期管理中，需要专门剔除。一般来

讲，比较易受供给因素冲击而发生波动的领域有两类，即食品和能源；农产品生产受天气等非需求因素影响，而以石油为主的能源供应，经常受地缘政治、灾害性天气等非需求因素影响。因此，西方国家的价格统计体系中，对周期管理更为倚重的是扣除食品和能源后的核心通胀指标。中国由于没有公布核心通胀率，市场和社会对价格的观察只能是一般通胀率，而一般通胀水平和经济运行体系背离的情况，近几年也日益严重。最新的通货膨胀数据表明，2019年9月份，全国居民消费价格同比上涨3.0%，连续8个月上涨，并创近5年新高，与稳中偏弱经济态势亦不合拍；然而，扣除食品和能源价格后的核心

CPI 同比上涨 1.7%，涨幅比上半年回落 0.1 个百分点，走势完全符合当前经济运行态势。缺少更能反映经济运行态势的核心通胀指标，还使得部分市场机构和社会，按经济和价格组合的直观表象，简单地认为中国经济陷入了“滞胀”，增加了市场对经济前景的悲观性，使得宏观调控中的预期管理难度上升。在消费成为中国经济稳定“基石”的情况下，核心通胀指标对正确理解中国经济运行状态的重要性日益上升。

资本化加大农产品价格波动

农产品资本化是指农产品成为金融市场上各种金融产品的挂钩商品，农产品的资本化趋势是指农产品越来越多地成为资本市场上的基础商品，从而农产品市场的运行表现越来越不受自身供求关系的影响，而受金融市场特别是以农产品为基础物构建的金融衍生市场的影响则越来越大。

农产品资本化在新世纪的进一步发展，根源在于农产品市场的国际化和农产品工业用途的开发，如生物能源的开发等。在农产品资本化的早期阶段，挂钩农产品的金融商品品种和交易量均比较小，农产品期货等少数几种金融工具，主要发挥了为农产品交易市场提供未来套期保值工具的作用，农产品自身供求关系和季节性供求规律仍对价格发挥着主导作用。但在市场国际化和用途工业化的局面下，农产品的价值“期权”特征日益明显，基于农产品的金融产品价格越来越多地取决于该农产品未来“价值开发”的状况，影响农产品价格变动的因素增多，农产品价格日益脱离真实商品供求关系的影响。

在西方，由于生产经营模式主要为大农场、大资本模式，供给端的生产、经营者不仅抗波动能力较强，且对现货市场有着基本的定价权，因而农产品资本化对价格波动影响的“负作用”，能被限制在一定范围内，实践中农产品资本化的价格稳定作用，要表现更明显一点。

而中国农产品生产仍然以小规模经营为主，农户模式仍然是主要经营模式，

即使农户联营的合作社等合作组织，也大多是松散型的，以信息共享、风险分担为主要目的的合作组织。随着农产品商品化的发展，中间商对市场的价格控制力不断上升，生产环节的农户日益成为农产品市场上价格的被动接受者。在农产品资本化条件下，中国农产品经营的农户既对农产品金融产品价格没有影响力，对农产品现货市场也没有定价权。因此，随着近几年农产品资本化的发展，中国农产品价格波动性有着上升趋势。

属于大宗品的农产品期货还有着国际市场产品“锚”，因此国内农产品市场资本化后波动程度要受到国际市场限制。但是对于属地化、区域性的农产品，资本化后的波动性上升就极易呈现。2013年9月，中国鸡蛋期货上市；2017年12月，中国苹果期货上市。2019年3月后，中国CPI突然跃升并在高位运行，食用品价格也打破季节性波动规律，原因就在于鲜果农产品期货炒作带高了现货市场价格。

农产品资本化增加通胀复杂性和管理难度

中国农产品经营的结构——生产端分散、中间端集中、消费端分散，决定了中间商对现货市场价格有着重要影响力。这种结构决定了农产品资本化对价格波动，有着明显的助推作用，使得未来中国通胀走势的复杂性上升，客观上也增加了物价部门对通胀管理的难度，使得货币政策对通胀的影响力下降。

为应对价格形势的这种新变化，中国物价管理首先需要跳出货币调整的思维，未来新推出的物价指标——核心通胀率，才是货币抉择要考虑的价格变量。其次，对农产品期货市场等给予农产品资产的金融衍生市场，要加强监控管理，加大对囤积居奇的打击，对扰乱市场的投机行为要加大处罚力度；同时，审慎推进农产品金融创新。第三，推进农产品经营的集中化趋势，这也是中国继续转移农业人口、提高农业生产率的重要方向，也是我国“三农”改革的重要抓手。

（作者系华东师范大学中国金融研究院研究员）

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。

京沪高速铁路建设运营模式能否复制

乔新生

京沪高速铁路即将在中国股票市场挂牌上市。京沪高速铁路首次公开披露招股说明书，其中有关内容引起广泛关注。

这是中国高速铁路中第一条实现盈利的铁路。2019年前三个季度，京沪高铁实现营业收入250.01亿元，净利润95.19亿元。

京沪高速铁路实现全年盈利，可是，公司的员工却只有区区67人，其中还包括借调人员。人均管理资产规模高达27.92亿元，这在中国的国有企业中绝无仅有，在中国民营企业中更是少见。京沪高速铁路的经营效率以及管理费用令学术界感到诧异。京沪高速铁路是如何实现扭亏为盈并且实现利润大幅度增长呢？

首先，京沪高铁采用股份制投资模式，由于减少了银行贷款，没有财务费用，不需要向银行支付利息，公司经营成本大幅度减少。其次，由于实行委托经营，公司只有少数管理人员，绝大部分业务采用承包方式，从而减少了公司经营成本和管理费用。第三，建立在中国经济最发达地区和人口最密集的地区，实现高密度高速铁路运营，确保单位经营成本迅速下降。第四，虽然高速铁路的经营价格相对较低（与其他国家相比），但是，由于提高了高速铁路的上座率，能够实现收支平衡并且有盈余。

如果对京沪高铁扭亏为盈的经验总结是正确的，那么，我国现有的高速铁路完全可以仿照京沪高速铁路运行模式。一方面由中国铁路集团总公司与商业金融机构共同请求中央政府解决贷款利息问题，减少企业的财务费用，或者由中央政府作出决定，对高速铁路建设贷款利息另行处理，从而使高速铁路经营企业轻装上阵；另一方面，可以借鉴京沪高速铁路的投资模式，通过减少管理人员，大幅度降低企业的经营成本和管理费用，实现高速铁路的扭亏为盈。

不过从目前的情况来看，高速铁路委托经营可以做到，可是解决高速铁路投资和经营中的利息负担问题却非常棘手。这是因为在京广高速铁路以及其他高速铁路建设过程中投资主要来自于铁路企业和地方政府，由于地方政府和地方企业在高速铁路网络建设过程中投资相对较少，因此，铁路经营企业要想通过载客运输短期内收回投资不太现实。

高速铁路是中国的一张名片，高速铁路也是中国科技创新的典范。中国高速铁路发展过程中，积极借鉴日本的融资模式，由政府投资和银行贷款，共同修建高速铁路。虽然在一些地方政府的大力支持下，我国高速铁路不断延长线路，但是，高速铁路全线实现盈利可能性不大。这不是因为高速铁路自身存在经营问题，而是因为京沪高速铁路所在地区是中国最发达的地区，京沪高速铁路经过地区人口密集，购买力强，京沪高速铁路连接北京、天津、上海、南京等重要城市，运输量很快达到设计目标。

由于京沪高铁达到了设计的运营极限，因此，一些投资者跃跃欲试，希望沿着中国的海岸线修建第二条京沪高速铁路。可以肯定的是，中央政府可能会鼓励企业积极投资，但是，短期内不会批准平行的京沪高速铁路建设计划。如果修建新的交通运输通道，最有可能是选择高速铁路浮列车技术或者管道磁悬浮列车技术。

中国高速铁路建设曾经让一些经济学家感到悲观，他们认为中国高速铁路建设有可能不会让中国面临大量的机会成本和沉没成本。从科学技术发展角度来看，任何技术都有被淘汰的可能。中国高速铁路有一天也可能淘汰。可是，在可预见的未来至少半个世纪内，高速铁路技术仍然是陆地上的先进铁路运输技术。中国建设高速铁路首先是为了解决中国的人口流动问题。但是，正如人们

所知道的那样，由于高速铁路只能为部分居民服务，不可能为所有的居民服务，因此，除了高速铁路之外，还需要建设公路运输系统和水路运输系统。这是中国各地生产力发展不平衡所决定的，同时也是中国多管齐下发展中国交通运输事业的必然结果。

中国高速铁路运输系统面临的最大问题就在于财务费用。由于高速铁路建设资金来自于贷款，滚雪球般财务费用让高速铁路经营企业喘不过气来。京沪高速铁路之所以在很短时间内实现扭亏为盈，就是因为把传统的贷款修路改为投资修路，由大型企业投资京沪高速铁路建设，从而使京沪高速铁路避免背上沉重的债务包袱。

如果我国京广高速铁路以及其他高速铁路都采用京沪高速铁路的模式，由少数人管理庞大的经营资产，那么，中国的高速铁路运营将会呈现出崭新的面貌。事实上，上千公里的高速铁路沿线，几万铁路工作人员在默默工作，如果将他们的经营成本加入，那么，京沪高速铁路的运营成本究竟是多少，这本身就是一个值得讨论的问题。

科学技术发展日新月异，高速铁路建设应当与时俱进。如果高速铁路实现无人驾驶，有效解决经营成本特别是轻轨高速铁路的损耗问题，那么，中国高速铁路将会拥有强大的竞争力。

中国已经在印度尼西亚修建维加达到万隆的高速铁路，如果中国在高速铁路建设的过程中，认真总结经验吸取教训，利用科技创新解决高速铁路发展中出现的许多问题，不断地降低经营成本，那么，我国高速铁路系统一定会实现整体扭亏为盈。

中国铁路集团总公司的设立，标志着中国铁路系统市场化改革进入新的阶段。中国铁路集团总公司有可能会成为一个投资公司，中国铁路集团总公司下属的各分局集团公司，有可能会成为经营性公司。经营性公司有可能会把货运、客运以及其他经营企业拆分，充分发挥自己的比较优势，实现科学经营。中国的铁路运输市场有可能会焕发勃勃生机。

可是，如果中国铁路经营性公司各自为政，追求利润的过程中忘记了自己所肩负的社会责任，那么，中国铁路经营性公司有可能会彻底迷失改革的方向。

京沪高速铁路挂牌上市的目的究竟是什么，招股说明书已经明确说明。如果能筹措更多的资金，投资者有可能会如法炮制，修建第二条京沪高速铁路。但是，如果是同质化的竞争，而没有依靠科技创新，大力发展高速磁悬浮铁路技术，将铁路运营速度提高到每小时400公里以上，那么，中国高速铁路有可能会因为大量的重复建设而最终陷入恶性循环的泥潭。

中国高速铁路经营者应当居安思危。京沪高速铁路挂牌上市可能是中国铁路运营的转折点，如果京沪高速铁路挂牌上市之后，科技投入不足，或者科技动力不足，那么，京沪高速铁路挂牌上市有可能是中国高速铁路由盛而衰的重要标志。反过来，如果中国京沪高速铁路的投资者将投资的资金用于技术开发，依靠科技创新，在现有的基础条件下提高铁路的运营速度，那么，中国高速铁路有可能会在很长时间内成为世界各国的样板。

曾有一些学者担心，中国铁路集团公司改革是否会导致中国铁路系统碎片化。现在看来，资本经营可能会给中国高速铁路发展助一臂之力，也可能导致中国高速铁路产业逐渐被金融资本所左右。中国高速铁路事业的发展，关系到中国未来经济发展的速度和发展的方向，中央政府应当从中国现代化的整体规划考虑，要求高速铁路企业依靠科技创新，提高铁路的运营速度，而不是沉溺于资本市场，逐渐剥离出我国高速铁路公司非盈利部分，从资本市场获取更多的金融资本利润。中国高速铁路市场规模庞大，任何一次转身，都会带来强烈地震。真诚希望中国的高速铁路改革始终沿着正确的轨道快速前进。

处罚垃圾短信“狂轰滥炸”不能心太软

吴睿鹤

妨碍用户电信服务选择权，最高可罚10万元；乱发垃圾短信，最高罚3万元。日前，河南商报记者从河南省人大常委会了解到，河南省拟立法规范电信市场秩序。即日起，《河南省电信条例（草案）》（征求意见稿）向社会公众征集意见。

毫不夸张地讲，每位手机用户，大都被垃圾短信“狂轰滥炸”过。如今，《河南省电信条例（草案）》（征求意见稿）中明确规定，未经电信用户同意发商业短信，拟最高处罚3万元。这意味着，这种从严治理模式，有望让手机用户重返清静。

然而，若仔细分析，征求意见稿中的最高3万元处罚标准，并非能有效震慑违法犯罪分子。因为，早在2015年工信部发布并实施的《通信短信息服务管理规定》中就要求，短信息服务提供者、短信息内容提供者未经用户同意或者请求，不得向其发送商业性短消息。违反者，可以并处一万元以上三万元以下罚款。显然，征求意见稿中的最高处罚标准，是参照工信部的既有法规制定的。

早有报道说，一家小型短信群发企业月发1000万条短信，移动公司可直接获利30万左右，有内部员工称此举是为了完成考核任务。更

有人大代表向社会披露，“电话诈骗一年掠走100亿，运营商获利10亿”。跟发送垃圾短信获取的超级利润相比，即便3万元的顶格罚款，简直是九牛一毛。

事实上，垃圾短信并非中国独有，但国外在治理商业短信方面，早有成熟做法。譬如，德国于1977年就制定《联邦数据保护法》，规定运营商发信息须与用户签订一份合同，否则滥发短信，投诉一次最高可罚5万欧元；再如，英国《通信管理条例》规定，未经收信人同意发送兜售产品的垃圾信息，属于违法，法院受理起诉并查实后，每次罚运营商5000英镑。

此外，日本政府制定和颁布了《关于特别商务交易的法律》、《特定电子邮件法》两个重要法规。日本法律规定，手机用户有权拒绝接收不需要的短信，而一旦这些短信遭到用户拒绝，则禁止再次发送，否则将以妨碍电子邮件通信罪论处。

显然，德国与英国处罚标准，按次计算，日本更是以入刑来震慑违法犯罪分子，这些国家处罚比国内严厉得多，收到效果也相当显著。

他山之石，可以攻玉。不妨借鉴国外的做法，让这些违规的企业，受到更为严厉的处罚，只有这样，才能真正发挥法律法规的作用，顽疾需用重典，只有如此，才能保证制度的权威性和严肃性。

两个国际货币体系造就了两大世界级货币

任寿根

一国货币之所以能成为国际中心货币，其中的核心因素是世界各国以及世界各国投资者对该国货币充满信心，而从国际金融发展历史看，拥有足够的货币黄金储备是一国货币成为世界性货币或者国际中心货币的关键性条件之一，也是人们对该国货币树立信心的关键影响因素。

国际货币制度的演变与货币黄金流动方向密切相关。当股市、楼市、数字货币等成为人们热衷的对象之后，货币黄金以及其他类黄金似乎被人们遗忘。但是，如果一个国家没有充足的货币黄金，其货币就没有强大的后盾支撑。随着全球股市、楼市等资产泡沫化越来越严重，货币黄金的天然性作用会日益凸显。如果一个国家没有足够的货币黄金储备，该国就必然缺乏抵御系统性风险的重要工具，因为足够的货币性黄金能够有效抵御系统性金融风险。

从储备资产角度划分，可以将国际货币制度大体划分为金本位制、金汇兑本位制和信用本位制（管理纸币本位制）。

在布雷顿森林体系产生之前，自1880年至1914年第一次世界大战爆发，国际上实行金本位制，在两次世界大战期间一度复活过金本位制。金本位制的特点为固定汇率制度，多数国家的通货可以直接换成黄金。各国货币通过“黄金”这个中介连接在一起，各国货币汇率

以其所“隐含”的黄金量确定，这样确定了固定汇率制。

在金本位制时期，伦敦是世界上唯一的国际金融中心，英镑的地位在全世界所有货币中是最高的。

金本位制的好处是什么呢？关键是它能平抑各国货币汇率波动，清除汇率波动带来的麻烦，稳定汇率预期，进而能促进国际收支保持大致平衡，推动世界经济的发展。在金本位制实施的1880年至1914年，世界经济呈现一片繁荣景象。

在金本位制下，当一国货币升值，该国黄金就会流入，而该国黄金流入导致该国货币供应量增加，而货币供应量增加，会导致该国出现通货膨胀，又使该国货币贬值，回到均衡水平。在金本位制下，黄金的作用不言而喻。

既然金本位制这么好，后来为什么又解体了呢？其一，黄金的供给量更加直接影响世界各国的通货膨胀水平，从而制约各国货币政策的实际使用。比如，19世纪90年代在南非和阿拉斯加发现了新的金矿，导致黄金供给量增加，黄金供给量增加导致货币供给量增加，进而导致后来出现通货膨胀。其二，第一次世界大战导致西方国家军费开支猛增，财政赤字巨大，加之1929年经济大危机爆发，以英国为首的西方国家出现了黄金储备大幅减少，无力维持通货兑换黄金。1931年9月英国放弃金本位制，终止黄金兑换，其他国家纷纷仿效，宣布金本位制解体。

于是，需要建立新的国际货币制度，布雷顿森林体系产生了。1944年，联合国的44个成员国在美国的布雷顿森林市开会，经过讨论，在“凯恩斯计划”和“怀特计划”的基础上，构建了一个新的国际货币体系，史称“布雷顿森林体系”。

从国际货币体系演变的历史看，“布雷顿森林体系”的建立是国际货币体系的一个重要转折点，它成就了美元、成就了美国金融、成就了美国经济，但它依然没有摆脱黄金对于国际货币体系的支撑性作用。

美国经济学家米什金在其《货币金融学》一书中指出，布雷顿森林体系最重要的成果是建立了固定汇率制度。事实也是如此。布雷顿森林体系实行的依然是固定汇率制度，其核心是美元与黄金挂钩，其他货币与美元挂钩。规定每盎司黄金等于35美元，各国可以随时用美元向美国按规定兑换黄金。此外，布雷顿森林体系还规定，各国对于资本项目可以管制，以抵制游资的冲击。布雷顿森林体系确定了将美元作为核心国际储备货币，这就使得美元取代英镑成为国际上最重要的货币，这也标志着美国成为真正的金融强国。

一个国家成为世界强国，必要条件是除成为制造业强国之外，还应成为金融强国。美国在19世纪末20世纪初已经成为当之无愧的制造业强国，但当时还不足以完全取代英国成为世界上最强大的国家。布雷顿森林体系的建立对于美国成为金融强国，成为世界上最强大