



您的位置：首页 - 易宪容

如何理解国内CPI失真(2005年3月2日)

文章作者：

全国居民消费价格指数(CPI)尽管是一个滞后性指标，但它往往会成为市场经济活动与政府的货币政策一个重要的参考指标。但从中国的情况来看，并非如发达市场中所理解的那样，市场的经济活动会根据CPI的变化来调整。反之，CPI的理解误区和随意性都实在不可苟同。

比如，近几年来欧美国家GDP增长2%左右波动，而CPI也同样在0-3%范围内，但并不是随年份不同而大起大落的，一年之内的波动往往更是只有零点几。中国近两年来GDP增长都在9%以上，但CPI却没有多少波动。真可说是“国内政府对经济运行调控自如，市场行为反映十分理性”。一年之内，CPI却可以大上天下，前后相差几个百分点。

若非经济生活中重大的突发事件发生(如1997年亚洲金融危机)，CPI的大起大落如何可能呢？而且随着所公布的CPI大幅波动，国内媒体对国内经济的报道也忽然是通货膨胀率过高，民众储蓄负利率严重；忽然又告别负收益，通货紧缩阴影重现。试想，如果这种情况是真实的，那么这种经济环境能好吗？因此，如何理解CPI就显得尤为重要了。

2月22日国家统计局公布了1月份CPI同比上涨1.9%，环比回落了0.5%，比去年最高月份回落了3.4个百分点。于是，国内不少媒体发出了“加息是错误的、人民币升值压力放缓了、警惕通货紧缩再现... ..的惊人之论。这一定会让读者感到迷惑不解，中国经济何以会如此变幻莫测呢？而且，CPI应该是民众能够切身体会到东西，明明是身边的消费品天天在涨价，电费在涨、车票价在上涨、蔬菜价在涨、油费在涨、房价在涨等等，而统计部门出来的数据却偏偏相反呢？其实，现实的经济并非如统计数据 and 媒体反映的那样瞬息万变，它的发展本身有其内在规律性。问题可能出在CPI统计的理解上。

1月份CPI下落如此之快，仅是春节的因素吗？2004年11-12月，国内生产品价格指数、工业品出厂价格总水平分别上涨了8.1%、8.4%；1月份燃料动力类、黑色金属材料类、有色金属材料类和化工原料类的价格别上涨12.6%、14.3%、17.4%、13.5%，加上国际油价上涨的走势，为什么国内的工业品价格上涨因素就是不传导到消费品上来呢？还有近 come 来电费价格上涨、交通运输费用的上涨、环保监管的加强企业生产成本的上涨、水费的上涨... 还有，2004年国内土地交易价格和房屋销售价格同比分别上涨10.1%、9.7%，其中房屋销售价格同比涨幅超过10%的城市有9个。现实的经济生活与所公布的CPI全然相悖。

对于中国的CPI，它包括食品、烟酒及用品、衣着、医疗保健和个人用品、交通及通讯、娱乐教育文化用品及服务、居住、杂项商品与服务等八类。但国家统计局所公布的2003年城镇居民家庭消费支出各类消费所占的比重分别是37.1%、9.8%、6.3%、7.3%、11.1%、14.3%、10.7%、3.3%。从以上的数据来看，对于中国的CPI，各类居民消费在其中的权重多大是不清楚的，但是有一点可以明白，就是近几年来民众消费所占的比重最大，价格上涨最快的消费支出项目没有包括在CPI中。比如民众教育消费、医疗保险、住房消费等。居住类人均年支出仅700元左右，这些费用仅够支付每个家庭的水电费(在北京、上海等大城市比这多得多)，至于住房消费的物业管理费、房租、购房的住房消费等大项一点都没有包括在CPI中。这几年国内经济持续发展最大的动力是个人住房消费。从国家统计局的数据来看，2004年全年社会消费零售总额为5.4万亿元左右，而2003年全国商品住房销售达7600多亿元，再加上二手房的交易额、房租及物业管理费，其所占社会消费零售总额的比重肯定会高于20%以上。如果这样高的消费比重不反映在CPI中，那么我们的CPI如何来反映国内居民消费价格水平。

可以说，国内生产品的价格水平之所以没有传导到CPI上来，可能与CPI权重有关，特别是在于把快速上涨的国内住房价格剔除在外。有研究者认为，房地产作为一种特殊商品，它的价格上涨可能是不可逆转的，因此，在相当长的一段时间内，可能呈现刚性上升趋势的房地产价格并不足以被用作钉住通货膨胀率的货币政策的决策依据，尤其是对供求变化对于价格信号的变化并非十分敏感的经济结构更是如此。也就是说，CPI变化根本就不需要考虑住房消费价格变化的因素。

现在我要问的是，住房是消费品还是投资品？如果住房是消费品，住房消费的价格指数不反映到CPI中，那么这种CPI肯定是过时失真的CPI(目前的CPI权数在1990年制定时还没有住房消费)。一种过时失真的CPI是不足成政府货币政策的依据的。因为，住房消费不仅是居民一生消费价值最高、消费频率最高、最耐用的消费品，而且必定会挤占个人大量的其他方面的消费。而且，房地产业在GDP中所占的比重越来越大。

如果住房是投资品，假定房地产投资收益率很高，那么房地产业必然会吸引许多人及资金进入，这不仅会推高房地产投资资金的价格(但是如果利率管制那情况是另外一回事)，否则房地产就容易推向泡沫。在目前的情况下，不少人都认为国内房地产没有泡沫，房地产投资资金的价格也不需要上升，其原因是个人房地产需求过大而不是投资过高。因此，按照这些人的推论目前火热的房地产市场基本上是以住房消费为主导。这样，住房消费价格上涨不计算在CPI之内也就没有道理了。

同时，房地产价格的快速上涨必然会带动相关产业的产品价格快速上涨、投资过热。如钢铁价格，尽管在2004年宏观调控时有几个有所回落，但钢铁价格很快回升，特别在近几月钢铁价格的上涨更是过急。还有电力、煤炭、运输、能源等行业，受房地产价格上涨拉动，其上涨的势头不减。试想，这样多行业产品的价格上涨，为什么没有传导到最终消费品上去？关键就在于剔除了住房价格的上涨，掩饰了这种价格传导机制的正常性。

因此，目前有人用失真的CPI来判断国内通货膨胀率的高低，并作为利息变化的依据。这根本上是不足取的。因为，我们要看这种CPI的失真程度并修正其权数，才能够用之来确定利率如何调整。目前国内的利率为什么会如此之低？房地产投资为什么会如此火热？购房需求何以会如此之热？最重要的原因就是失真的CPI指数来作为货币政策的主要依据，阻止了国内银行利率调整。

还有，即使CPI是能够很好反映居民消费价格，但它只是央行货币利率调整中考虑的一个因素而已，如果从更多的角度来看，国内利率变化早就是水到渠成了，如美元加息（因为人民币基本上与美元挂钩），民众储蓄存在变化、民间市场利率水平、国内投资过热等。从央行最近发布的数据来看，1月份国内储蓄存款出现同比少增近3000亿元，而银行存款的减少不仅表明了银行的流动性减少，银行“短存长贷”的结构性问题进一步恶化，而且说明对利率管制使得大量资金进入体制外循环，市场利率大大高于政府管制下的利率。可以说，目前经济生活中许多扭曲了的现象与国内CPI失真有关联。

更为重要的是，在国际上，那种“逆风向而动”（即利率变化看CPI等经济数据的变化）的货币政策早已是过时的政策，如今的美国货币政策操作，早就脱离这种过时货币政策的轨迹而转向追求某种“中性”的货币环境。这里的中性货币政策指的是使货币利率与自然利率完全相等，使名义货币供应量保持不会引致人们改变其在全部财富中愿意以货币持有的比例。换句话说，中性的货币政策就是那种保证货币因素不对经济运行产生任何影响，从而保证市场机制可以不受干扰地在资源配置过程中发挥基础性的货币政策。由于这样一种货币政策理念，从2004年6月起，美国为什么连续多次加息，并非当时美国的通货膨胀率有多高（当时CPI仅1%多一点），美联储对通货膨胀率上升有多少担心，而是希望利率变化来对一种市场均衡的复归。

也就是说，2005年中国将实行“稳健的货币政策”。从已有的信息来说，中国稳健的货币政策也开始向中性货币政策接近，货币政策也开始如何为微观经济主体创造好的市场化环境。如果这样，对国内CPI重新理解，对国内CPI的权重修正都将是题中之义。如果我们仅是以过时的CPI权重来作为市场活动及政府政策的参考，那么国内稳健的货币政策从哪里来？

总之，目前通行的CPI所包含的信息含量是十分有限的，甚至是失真的，不仅需要进行更详细的分类与权重修正，而且应该向社会开放统计指标的编制程序，提高统计流程透明度，这样才能更好为市场的经济活动及政府政策分析提供更有用的参考数据与服务。

文章出处：《中国经济时报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所