



您的位置：首页 - 易宪容

CPI上涨仍然面临巨大压力(2004年11月17日)

文章作者：

据国家统计局消息，连续4个月跨过5%的通货膨胀警戒线后，中国10月份的CPI(居民消费价格指数)涨幅终于退到红线之下。今年10月份，我国的CPI与9月份持平，比去年同期上涨4.3%，涨幅比今年9月份回落0.9个百分点。1-10月份，CPI累计同比上涨4.1%；10月份的M2同比增长13.5%，增幅比上月末下降0.5%；人民币贷款同比增长13.3%，比上月回落0.4%。

CPI、M2及银行信贷增长率的同步回落，说明了几个月来国家行政性的宏观调控已经取得一定成果，特别物价指数回落的幅度竟如此之大，一举落到了今年5月以来的最低点。针对这样情况，有媒体指出，这些数据为中国经济进一步走向“软着陆”提供了一个有价值的风向标，中国的CPI走势出现了一个拐点。

对早些时候行政性宏观调控效果如何，在此我们可以暂且不论。我们想要知道的是目前国内银行信贷的状况，中国的CPI走势是否出现一个拐点？如果出现一个拐点，它对中国未来经济到底有什么影响？

首先，10月份的银行信贷和M2增长幅度与前几个月比尽管增速有所减缓，但是与前三年相比则属于稳中偏快的正常范围内。因此，央行不可能因近期的金融数据放缓而改变货币政策。特别是，国内储蓄存款在10月份实现了9个月以来的首次同比多增，采取加息手段在一定程度上改变了目前国内金融市场价格扭曲之状况。10月份，中长期贷款在短期贷款和票据融资同比下降的情况下，继续增加839亿元，比去年同期增加2亿多元。

同时，从1-9月份固定资产投资资金到位与构成情况来看，利用外资、自筹资金、其他资金同比分别增长了28%、38.2%、38.7%；其资金构成所占的比重分别为4.3%、51.2%、19.2%。这些都说明，从正式金融体系内来看，当前在固定资产投资控制上仍存在着较大反弹压力。同时，早期的行政化宏观调控迫使一些企业正在改变完全依赖于正式体系融资的方式，行政性宏观调控方式也正在弱化。

这些现象向我们发出一个十分明确的信号：在市场化程度越来越高的今天，在正式的金融体系运作机制出现严重的机制扭曲的情况下，仅靠行政化的方式来调整这种扭曲了的机制无异于是缘木求鱼，它必然会迫使正式体系之外的非正式金融体系生长与活跃。如目前大量的资金在“体外循环”，温州民间贷款市场十分发达就是明显的例子。因此，加快国内金融市场利率市场化步伐是发展国内正式金融体系的前提。

其次，国内CPI是否出现了拐点？目前CPI回落是否说明价格上涨的“翘尾因素”被逐步消化？如果从实际情况来看并非如此。10月份CPI下落至少有不少人为操纵的因素。

10月份，国际油价高企，而且达到近几十年来最高水平。在上个月当CPI数据出来时，有人就说这主要是粮食价格上涨太快所占权重太高。如果这样，在上涨势头上的粮食价格要马上回落是困难的。还有早几个月生产品价格高企，公共服务品价格上涨，都是十分明显的事情。

有报道指出，10月份的CPI同比涨幅下降在于去年同期基数的抬高，而CPI环比并没有出现下降。而CPI同比下降也很大程度上是政府对上游生产品价格控制的结果。如10月份国际原油价格上冲到55美元一桶，但国内成品油零售价依然维持不变。原因就在于国家发改委对油价的控制。这种对油价控制一方面导致了炼油企业利润下降，甚至亏损，成品油供应紧张；另一方面导致了成品油需求无法合理回落，对成品油的需求缺口进一步扩大。可以说，这种政府对油产品的价格管制终究不是长久之计，只要这种管制一放松，油价的上涨必然无疑。而油价的上涨必然会带下游及成品油的消费品价格上涨。除非国际油价在短期内一直下落。政府对价格管制还表现在其他一些方面，如公共服务品价格上涨延后等。这些政府的短期行为，能够一时稳定CPI在一定的上涨幅度内，但毕竟是权宜之计。

有人说，这一轮CPI上涨主要是粮食价格上涨造成的，只要国内粮食丰收、国际粮食价格下落，国内粮食价格的上涨趋势一改变，CPI下落也顺理成章。我们可以看到，今年以来，尽管粮食价格成为这一轮推动CPI上涨主要因素，每月同比增长率均为30%以上，但10月份在基数明显提高的情况下仍达28.7%，这说明粮食价格的涨幅并非仅是“翘尾因素”。特别是，尽管今年的秋粮已经丰收，但是粮食收购坚挺是不争的事实。这不仅在于农民维护个人利益意识在增强，通过惜售的方式来推高粮食收购价格。更重要的是，今年以来，随着国际油价上涨，导致农业生产资料价格的快速上涨。据国家统计局公布的数据，10月份，随着国际价格的上涨，国内工业品价格也随之上涨，化肥中的尿素价格上涨22.3%，硝酸铵价格上涨20.9%，过磷酸氨价格上涨16.7%。而农业生产资料价格的上涨，农业生产成本的快速上升，在粮食供给较为紧张的情况下，粮食价格的上涨必然无疑。还有，如果农民粮食上涨幅度低农业生产资料的上涨幅度，导致农民增产不增收的情况，那么一定影响下一季农民种粮的积极性，粮食的缺口有可能会进一步扩大，粮食价格上涨的压力减缓也就不可能。

可以说，只要国际油价保持高企，政府对石油价格完全管制就不可能。国内石油价格管制一放松，油价一定会上涨，从而导致农业生产资料价格上升，推动粮食价格上涨。而新一轮的粮食上涨将拉动CPI继续上升。

第三，生产品价格的上涨也正在传导到消费品价格上来。2004年以来，流通环节生产资料价格总体上呈持续上涨态势，1-9月份累计比上年同期上涨13.9%，涨幅比上年同期提高6.6%，是近几年的最大涨幅。尽管4月份以来的政府宏观调控对几大过热行业的产品价格上涨有所遏制，5、6月份的生产资料价格曾出现下跌，但是由于房价不断上涨，从而导致7、8月份以来的钢材和化工产品价格明显上涨，拉动了生产资料价格绝对水平由降转升。加上，今年以来电力、能源、煤炭、运输供应全面紧张，国际油价高企，生产资料产品更是面临较大的

涨价压力。比如，尽管前9个月电力价格已经两次上调，但仍然难以有效减轻电煤价格上涨给发电企业造成的成本压力。铁路运输严重供不应求，导致公路运输需求大幅度增加、价格大幅度上涨，一些地区公路运价涨幅一般在30%左右，明显增加了企业的生产成本，加剧商品价格上涨的压力。

还有，从居民的住房消费的情况来看，不仅1-9月份全国商品房平均销售价格同比上涨提高13%（部分城市房价上涨幅度超过20%），而且居住类价格已经连续6个月持续上涨，作为居民日常消费的水电价格同比增长12.3%。从一些城市出台的文件来看，2005年许多城市将继续出台提高水价、煤气价格、电价的措施。可以说，如果政策性调价措施出台较多，新涨价因素增大，必将给CPI形成较大的上涨压力。

CPI上涨压力，我们还得考虑一个新的因素，即沿海经济发达地区“民工荒”的出现。“民工荒”的问题实际上应该是工资价格的问题，是因为这些地方及企业的工资太低，农民们纷纷返回家乡而导致人工短缺。而要解决“民工荒”的问题，这些低端制造业工人工资就必须上升。这些低端制造业工人的工资上升也会引发城市服务业等其他行业工人工资上升，引发企业产品等一系列关联产品与服务品的价格上涨。

因此，尽管银行信贷、M2及CPI增幅有所放缓，但要断定CPI上升压力有所减轻、央行加息的机会在减小还为时尚早。特别是在房地产价格一直在攀升，一些大城市的房地产泡沫一直在吹大时，CPI上升的压力不仅没有减弱，反而还会越来越大。

文章出处：《中国经济时报》

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

转载务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