

## 面临通胀压力 治标亦要治本

作者：一德研究院分析师 孙曦

本文撰写于 2010 年 11 月 24 日，并在《期货日报》发表

近期，以农产品为代表的消费品价格不断上涨导致通胀预期高涨，10 月份我国 CPI 同比上涨 4.4%，创出 25 个月新高。中央接连出招稳定消费价格，打出政策“组合拳”，力度为历年所罕见。继央行加息、连续二次上调存款准备金等紧缩货币政策外，国务院常务会议更是提出“必要时对重要的生活必需品和生产资料实行价格临时干预”的措施。笔者以为，这次价格上涨是多种因素综合交织在一起影响的结果，光是从行政性的类似于计划经济时代的价格干预措施只能达到治标的作用，若要抑制此次通胀压力必须从根本上着手。

### 加大市场上流动性管理

自从美国次贷危机以来，为了稳定国内经济增长，央行实施了一系列宽松的货币政策，虽然这些措施为我国的经济稳定做出了一定的贡献，但增加了市场对资金流动性过剩的担忧。加上美国连续出台量化宽松的货币政策、人民币升值预期，国外热钱大量流入国内更加剧了这种担忧。我国货币供给量与国民生产总值的比例（M2/GDP），已从 2007 年的 1.57，上升到 2009 年的 1.81，流动性过剩比较明显。尽管成本推动性的农产品价格上涨是长期因素，但综合来看，国内外货币因素导致的我国农产品价格短期上涨压力大于长期上涨压力，总体上趋于上涨的势头不会改变。

为了控制流动性，中国人民银行决定，自 2010 年 10 月 20 日起上调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存款基准利率上调 0.25 个百分点，由之前的 2.25% 提高到 2.50%；一年期贷款基准利率上调 0.25 个百分点，由现行的 5.31% 提高到 5.56%。但是这次加息只是起到杯水车薪的作用，市场受之影响甚微，随着 10 月的创新高的 CPI 的公布，央行明显感觉到了控制通胀的压力，在短短的九天内两度上调存款准备金率。目前国内存款准备金率已达 18%，累计上调幅度达 2.5%，创下历史最高水平。

多位经济学家表示，近期央行频繁出招，显示此前宽松的货币政策已转向从紧。调节通胀问题不仅用加息、准备金等手段，更重要的是要有效控制非法热钱的流入，要内外手段相结合。国内大坝在不断蓄水，而且有冲毁堤坝之势，疏导水流是一方面，更重要的是要从来源上处理问题，不处理好不断涌入的非法热钱，只采用自我的疏导办法终究解决不了根本问题，所以要限制美元投资和打击热钱。

### 合理引导市场投机资金进入实体经济

从年初以来，农产品价格轮番快速上涨。自“蒜你狠”、“豆你玩”、“糖高祖”，到“姜你军”、“玉米疯”直至“绵里藏针”，每种农产品都将市场心理玩弄得淋漓尽致。起初，市场有“天灾论”、“减产论”之说，认为自然灾害和种植减少是诸乱象之缘由；而后，业内开始高度关注利用价格上涨的预期进行囤积和炒作的企业行为。这些专业炒家的身后，积聚着大量“游资”的身影。四面八方涌来的投资客，从楼市抽金后，大举转战股市、农产品。

针对这次炒家们光是采取一些行政性的措施是不够，正是因为市场有漏洞炒家们才有机会进入这个市场，政府更应该从自身上面寻找原因，逐步完善市场机制，加强价格监测预警，建立健全价格信息披露机制，及时公布市场价格情况，客观分析价格变动趋势，准确阐释价格政策，澄清不实报道，稳定社会预期。及时的公布各种农产品的需求和供应情况，让老百姓心里有底了才不会盲目的跟进市场买卖。

政府更重要的工作是合理的引导民间投机资金进入实体经济。改革开放以来，我国民间财富渐增，增加了的财富却没有合适的

投资机会，资金只能是流入楼市、煤矿等一些投资载体，导致房价暴涨、煤老板炫富等一系列社会问题。政府应该坚持改革开放的步伐，逐步的放开市场限制，消除市场垄断，让民间资金有合适的投资渠道，鼓励自我创业，鼓励和扶持创新、新兴产业的发展。鼓励生产、增加供给，吸收这多余的资金，而不是让他们四处流窜，打一枪换一个地方。

### **尽量避免使用价格直接干预**

国务院总理温家宝日前主持召开国务院常务会议，分析当前价格形势，研究部署稳定消费价格总水平、保障群众基本生活的政策措施。会议指出，必要时对重要的生活必需品和生产资料实行价格临时干预措施。其中价格临时干预措施上次启动还是在 2008 年 1 月份。

随着物价的快速上涨和国家调控力量的介入，在努力想实现社会主义市场经济的今天，笔者认为政府今后应该尽量避免使用价格直接干预，这不是一个成熟的市场经济体所做的事情，政府要做的是进一步完善市场机制、完善价格体系，让市场自己来解决问题。当前的通胀并非全面通胀，不是全面物价上涨，而是食品价格，尤其是蔬菜价格引发的上涨，其涨价趋势不可持续，不主张用管制手段处理完全市场化的领域。如果以行政手段干预价格，市场会用它特有的方式对干预进行“报复”，比如公开市场不许涨价，则会出现黑市、寻租和“排队效应”；如果市场准入和价格信号都受阻，市场就会自发减少供应。对于价格直接干预导致的尴尬后果，国内外已不乏鲜活案例。从经济运行角度，政府的宏观管理应该只关注价格总水平，而不能管具体的微观价格，而且价格干预的结果往往是值得怀疑的。我国在 2008 年 1 月份采取这类措施，结果后面两个月食品批发价格上涨 17%。价格干预措施并非总是得到了恰当的实施，结果可能会事与愿违。

总之，在面对这次反通胀战役中，政府不应该简单的使用价格干预措施来抑制通胀，这只能起到治标不能达到治本的作用。我们应该找到导致此次通胀的根本原因，控制和管理好市场上过度的流动性、防止国外热钱进入、合理引导投机资金进入实体经济，健全市场机制，大力发展农业生产，稳定农产品供应，唯有这样才能打赢这场“反通胀战争”。

## 免责声明

- 本研究报告由一德期货经纪有限公司（以下简称一德期货）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。
- 本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。
- 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接，一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。
- 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。
- 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。
- 一德期货版权所有，并保留一切权利。

## 联系我们

- 一德期货经纪有限公司 研究院  
天津市和平区解放北路 188 号信达广场 17 层 300042  
☎：022-58298788
- 一德期货经纪有限公司 天津滨海新区营业部  
天津经济技术开发区第三大街金融街东区 E4C-208 300457  
☎：022-59820932/59820933
- 一德期货经纪有限公司 机构部  
天津市和平区解放北路 188 号信达广场 16 层机构部 300042  
☎：022-58298753/58298788-6505
- 一德期货经纪有限公司 大连营业部  
大连市沙河口区会展路 129 号大连期货大厦 2310 室 116023  
☎：0411-84806701/84807158
- 一德期货经纪有限公司 北京营业部  
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702室703室 100013  
☎：01088312288-8778/88312150
- 一德期货经纪有限公司 郑州营业部  
河南省郑州市未来大道 69 号未来大厦 1806 室 450008  
☎：0371-65612079/65612019
- 一德期货经纪有限公司 上海营业部  
上海市中山北路 2550 号物贸中心大厦 1605 室 200063  
☎：021-62573180/62574270
- 一德期货经纪有限公司 德州营业部  
山东省德州市运河路 2 号德州粮食物流中心 2 层 253003  
☎：0534-5019156/5019160
- 一德期货经纪有限公司 天津营业部  
天津市河西区围堤道 103 号峰汇广场 A 座 1804 室 300074  
☎：022-28372290/28372193
- 一德期货经纪有限公司 宁波营业部  
浙江省宁波市彩虹北路 48 号波特曼大厦 807 室 315040  
☎：0574-87951915/87951925

☎ 全国统一客服热线：4-007-008-365