

我国 CPI 重回 2 时代背景下的货币政策调整

付 蕾

(天津现代职业技术学院, 天津 300350)

摘要:2012 年我国再度迎来 CPI 的 2 时代,证明在 2012 年我国的通货膨胀水平开始回落。然而由于短期的季节性原因和长期国际国内环境的制约,在未来的一段时期内仍然存在着高通货膨胀预期。我国应该抓住此次通货膨胀走低的机会,同时也要审慎考虑高通货膨胀率的预期,与时俱进,根据上一阶段的货币政策执行情况审时度势,调整我国货币政策的实施重点。以经济增长为首要目标,配合适度的通货膨胀容忍度,采取调控存款准备金率、改革利率制度、优化信贷支持结构等措施,促进宏观经济又好又快发展。

关键词:CPI;通货膨胀;货币政策

中图分类号:F202 **文献标志码:**A **文章编号:**1671-1807(2013)05-0094-04

物价水平的变动和货币政策的调整都会影响总需求的量,前者属于偏显性影响,后者偏隐性影响;前者偏实时影响,后者偏滞后影响;前者偏表面影响,后者偏根本影响。物价水平对总需求的影响是一种社会现象,而货币政策的调整则是政府为保障经济平稳和公民福利对这种现象的回应。货币政策平衡物价水平波动进而影响总需求的中介变量是通货膨胀率,在我国 CPI 变动率有所下降的条件下,通货膨胀率和通货膨胀预期都会有相应的改变,因此需要货币政策作出相应的调整以适应 2 时代下的宏观经济形势,保证我国总体经济的健康增长和总需求的适度平稳^[1]。

1 CPI 重回 2 时代

据国家统计局在 2012 年 7 月份公布的数据:2012 年 6 月份居民消费价格指数同比上涨 2.2%,不但与上月相比涨幅暴跌,而且创下 29 个月以来的新低。另外,国家统计局在 2013 年 1 月 11 日公布 2012 年 12 月份的居民消费价格变动情况后,2012 年全年的 CPI 变动率便全部新鲜出炉。如图 1 所示,2012 年 12 月份,全国居民消费价格总水平环比上涨 0.8%,同比上涨 2.5%,保持住了我国自 2012 年 6 月份以来 CPI 涨幅进入 2 时代的良好态势。这样,2012 年,全国居民消费价格总水平比上年上涨 2.6%,我国迎来了 CPI 涨幅 2 时代的回归^[2]。

由于居民消费价格是反映商品经过流通各环节

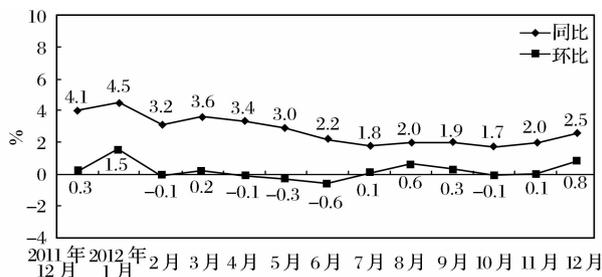


图 1 全国居民消费价格涨跌幅

注:数据图片来自国家统计局网站。

形成的最终价格,它最全面地反映了商品流通对货币的需要量,因此,居民消费价格指数是最能充分、全面反映通货膨胀率的价格指数^[3]。目前,世界各国基本上均用居民消费价格指数,也就是 CPI 来反映通货膨胀的程度:

第二年的通货膨胀率

$$= \frac{(\text{第二年 CPI} - \text{第一年 CPI})}{\text{第一年 CPI}} \times 100\%$$

因此当年的 CPI 与当年的通货膨胀存在正相关关系,CPI 的变动率也就代表着通货膨胀率。由于通货膨胀是受到密切关注的宏观经济状况的一个方面,也是指导宏观经济政策的关键变量,因此需要通过观察 CPI 的涨跌幅来判断一个时期内的通货膨胀程度,进而制定相应的宏观货币政策。

2 CPI 进入 2 时代后的通货膨胀预期

2007 年由美国次贷危机所引发的全世界范围内

收稿日期:2013-03-07

作者简介:付蕾(1980—),女,天津人,天津现代职业技术学院管理工程学院讲师,工程硕士,研究方向:电子商务及经济学。

的金融危机对我国宏观经济造成了严重冲击,经济萎缩、失业增加。为了应对此次危机,中国政府采取了积极的宏观调控政策。一方面采取扩张性的财政政策,增加 4 万亿的财政支出用于社会保障、医疗卫生等民生方面的投入,同时通过结构性减税改革减小居民和企业的负担,以此拉动内需,增加出口竞争力。另一方面采取宽松的货币政策,下调存款准备金率和市场利率,放松信贷管制,目的是增加市场货币供应量,扩大投资与消费。经过一系列宏观调控,中国经济在 2009 年开始复苏。但 2010 年以来,通货膨胀问题日益凸显,CPI 连创新高,通货膨胀预期强烈。对此,2011 年“两会”把“保持物价总水平稳定”作为经济工作的首要任务^[4]。为控制和收紧货币供给,中央银行多次上调存款准备金率和存贷款基准利率,国务院及各部委也相继采取多项政策措施,但现实中通货膨胀仍未得以遏制。由于货币政策缺乏时效性,2011 年的年度 CPI 依然看高,同比增长达 5.4%,2011 年 7 月 CPI 涨幅甚至飙升至 6.5%。2012 年 1—5 月份 CPI 开始缓慢回落,但直到 2012 年 6 月份,CPI 涨幅才回落到中央银行规定的 3% 以下的通胀风险域。由表 1 可知,2012 年 CPI 重回 2 时代主要得益于食品和居住消费价格的稳定。从这两年的数据对比可以推出,食品和居住消费价格是影响 CPI 涨跌幅的关键指标。

表 1 2011、2012 年 CPI 总体及分类涨跌幅 %

年份	2011 年	2012 年
居民消费价格	5.4	2.6
其中:城市	5.3	2.7
农村	5.8	2.5
其中:食品	11.8	4.8
非食品	2.6	1.6
其中:消费品	6.2	2.9
服务项目	3.5	2.0
分类别		
食品	11.8	4.8
烟酒及用品	2.8	2.9
衣着	2.1	3.1
家庭设备用品及维修服务	2.4	1.9
医疗保健和个人用品	3.4	2.0
交通和通信	0.5	-0.1
娱乐教育文化用品及服务	0.4	0.5
居住	5.3	2.1

注:数据来自国家统计局。

从短期来看,食品类商品价格会有所上涨;而鉴于我国对房价调控的决心坚定,因此短期内房地产市

场价格趋于稳定,因而房地产二级市场的价格也将趋于平稳^[5]。所以,短期内居民消费价格指数会有小幅上涨,相应的通货膨胀水平会有小幅的提高。

按照十八大的要求,将继续实施稳健的货币政策,适当扩大社会融资规模,保持贷款的适度增加。依此推断,2013 年信贷规模将会超过 2012 年的水平。2012 年前 11 个月,新增贷款 7.72 万亿元,全年新增贷款将创史上第二高值,仅次于 2009 年 9.59 万亿元的规模,高于 2010 年、2011 年 7.9 万亿元和 7.47 万亿元的水平。2009 年和 2010 年大规模的贷款引发了农产品和投资品价格的大幅上涨。2013 年稳健货币政策将造成部分产品价格上涨还是全面通胀尚未可知,但物价上涨是可以预见的。

从长期来看,在国际环境背景下,美联储于 2012 年 12 月 12 日推出了第四轮量化宽松货币政策(EQ4),为市场不断注入流动性,此举无疑会推高以美元为结算单位的大宗商品价格^[6]。目前我国的经济高度依赖能源和资源的进口,大宗商品价格上涨最终将以输入型通货膨胀的形式传导至国内。美元贬值、汇率降低,在人民币升值预期下,大量热钱流入我国境内,这部分热钱流到哪个领域都将加剧通货膨胀,带动相关产品价格上涨。在国内社会经济环境下,我国要求在 2020 年全面建成小康社会,即到 2020 年国内生产总值和城乡居民人均收入要比 2010 年翻一番。这意味着,要实现这一目标,经济增速和人均收入增速必须达到平均 7% 的水平,需要大规模的投资和宽松的货币供给支持。而货币供给的提高和利率下调是把双刃剑,一方面可以拉动内需,催生经济增长;另一方面,过高的投资增速和货币供给往往引发通货膨胀。随着城市化进程的不断推进,城镇住房需求必将产生农村征地需求,而征地成本的提高又将推高商品房价格。在农民转化为市民的过程中,巨额的投资和消费将潜移默化地带动物价水平整体走高。城市化由于涉及投资、消费、土地、就业等诸多领域,将充当扩大内需的主力,城市化将成为需求拉动型通货膨胀的一大推手^[7]。近年来,我国人口老龄化形势日趋严峻,劳动力数量占总人口数量比重看跌,而城市化和工业化的发展又要求大量的劳动力供给,产业结构升级和科技创新要求更新劳动力供给结构。如此一来,必将提高劳动力价格,进而增加生产成本,最终反映到产品价格的上涨上,引发成本推动型通货膨胀^[8]。

3 通货膨胀预期下的货币政策调整

由上文论述可知,虽然 2012 年的 CPI 变动率降

到2%的水平,但是无论是从短期还是长期来看,物价都会逐渐反弹,通货膨胀也将由较低水平重新过渡到一个较高的程度。由于CPI的变动会相应的产生“菜单成本”效应和“磨鞋底成本”效应,为了引导和控制理性个人和企业的通货膨胀预期,需要灵活的调整货币政策的目标,使用适当的货币政策工具,保证个人和企业的决策调整和预防策略不会影响宏观经济的正常运行^[9]。

根据货币政策的调整原则,在我国经济增速有所放缓、通胀水平有所降低等形势变化下,在高通货膨胀预期的背景下,我国货币政策应该审时度势、与时俱进、相机抉择。目前,我国依然以实施稳健的货币政策为基本,随着形势的发展,应适时适度加大预调微调力度,着力增强政策的针对性、灵活性和前瞻性。

首先,在通货膨胀水平较低的契机下,在下一阶段应把经济增长定为货币政策的首要目标。“我国通货膨胀与经济增长之间存在同向变动关系,GDP增长率上升带动通货膨胀上升,而通货膨胀上升也促进GDP增长率上升,两者存在长期均衡的非线性关系,并存在内稳定机制,具有潜在的同步性。”^[10]因此适当的较高水平的通货膨胀有利于促进我国经济的增长,使我国逐渐摆脱经济发展的低迷,走出金融危机的阴影。“十二五”期间要处理好通货膨胀与GDP增长的预期目标的配合和侧重^[11]。在权衡通货膨胀与GDP增长之间做出取舍时,在二者的数量组合上要明确偏向GDP增长目标。在目前低通胀水平的情形以及未来高通货膨胀预期的假设下,我国经济再度起飞毋庸置疑。发展经济要求投资和消费的增长,这就意味着我国必须保证适度的货币供给,保证消费和投资等扩大内需的方式能够有效拉动经济增长。另外,由于经济增长与通货膨胀的正向一致性,经济增长势必会提高通货膨胀率。我国现行的经济发展结构不够完善,企业的比较优势不明显,居民的收入水平偏低,经济和社会现状难以适应过高的通货膨胀,因此需要在保证经济增长目标总体实现的基础上适当控制通货膨胀。为了有效控制通货膨胀,应在“十二五”初期适当抑制各地的经济增长冲动。中央银行货币政策的重心仍然是控制货币供应量,通过调控存款准备金率,严格控制货币供给的增长速度,同时配合财政政策和行政手段控制经济增速,稳定物价。

其次,在高通货膨胀预期的背景下,应适当降低我国法定存款准备金率,保持流动性合理适度。一方面,经济增长的目标要求有足够的货币供应量。存款

准备金率影响货币创造乘数,存款准备金率越高,货币创造乘数越小,则由基础货币派生的货币供给就减少^[12]。因此,为保证市场中有充足的流动性,需要适度下调存款准备金率。另一方面,由于“中央银行不对存款准备金支付利息,商业银行在中央银行的存款没有收益,这就意味着商业银行较那些不适用法定准备金的金融中介机构而言,所承担的成本要高,于是竞争力就弱了。因此,降低法定准备金率会在一定程度上提高商业银行的竞争力。”^[13]此外,由于高通货膨胀预期,货币趋于贬值。所以,降低法定存款准备金率,提高现期市场的货币存量,也有助于降低银行的资金成本,加强资金实力,实现资金的最优配置。

最后,为了优化我国经济结构,实现宏观经济的健康发展,应选择适当货币政策操作方式,在货币供给总量合理的水平下优化信贷支持结构。我国在货币政策工具的选择上,除公开市场操作、存款准备金率和贴现率等三大工具外,信贷窗口指导和管制利率是另具鲜明特色的政策工具^[14]。“①狭义货币供应量(M1)是影响通货膨胀最有效的中介目标。②金融机构信贷计划是影响狭义货币供应量(M1)的最有效操作目标。③‘信贷窗口指导→信贷计划→狭义货币→通货膨胀’的信贷政策是治理通货膨胀最有效的货币政策操作方式。”因此,合理使用信贷窗口指导是治理高通货膨胀的有力途径。20世纪90年代中期以后,中央银行对商业银行的直接规模控制转变为窗口指导。虽然计划让位于指导,但信贷窗口仍然对金融体系的信贷供给产生重要影响,实质上还是在运用管制手段实现调控目标。尤其是2003年以后存款开始远超贷款,信贷窗口指导的地位重新得以加强。另外,由于利率尚未完全实现市场化,我国目前最重要的货币政策工具依然是利率调整。通过调整各种存贷款利率,调控企业和个人的投资和消费活动,进而间接调节总需求和总供给的平衡^[15]。但是由于政府的信贷指导和利率管制会在一定程度上扭曲市场上的资金配置,使总供给与总需求的均衡难以达到帕累托最优,从而损失了效率。因此,我国应加快利率制度市场化改革的脚步,充分发挥市场配置资源的基础性作用。在改革推进的过程中,适当保留货币政策的信贷指导职能,随着改革的深化逐步淡化和放弃这一职能。而在短期内,由于利率市场化改革还没有起色,而我国的市场经济体制也不甚完善,因此还需要一定的信贷指导来优化我国的投资结构。在世界性的资源、能源短缺的情形下,应该放宽对战略性资源产业内企业的贷款条件。加大金融机构对“三农”和

自主创新企业、核心战略性企业的融资支持力度,以保障我国的粮食安全、能源安全,提升我国在国际贸易中的核心竞争力^[16]。另外,为快速实现我国产业结构的升级,应尽快解决中小微企业融资难的问题。中小微企业由于规模较小,在投资选择上更具有实效性和灵活性,会瞄准当下市场上的“蓝筹”项目,这对于我国实现产业结构优化升级,进而在本质上促进经济增长和发展具有不可替代的作用。因此,货币政策应向中小微企业倾斜,设定合理的信贷指标,为中小微企业设计优惠的信贷项目,拓宽中小企业的融资渠道。

货币政策与财政政策一道,是我国宏观调控的重要手段。货币政策的目标与宏观经济调控的目标一致,肩负着促进经济增长、增加就业、稳定价格总水平和保持国际收支平衡的任务。尤其是货币政策在应对物价水平变动时作用颇大,是相应总需求变动的有利杠杆。在我国 CPI 进入 2 时代的条件下,货币政策需要根据通货膨胀的现状和预期进行调整,既要采取措施促进经济的稳定增长,又要根据现实情况控制物价水平,使通货膨胀保持在一个社会可容忍的阈值内,在目标的矛盾冲突中寻求均衡的结果,使总需求保持在一个合理的波动区域内。

参考文献

- [1] 严先溥. 对我国居民消费能力的基本判断与思考[J]. 调研世界,2012(7):6-10.
- [2] 魏杰,王韧. 货币紧缩政策抑制通货膨胀的有效性研究[J].

- 经济纵横,2012(11):1-5.
- [3] 赵昕东,汤丹. 基于 CPI 分项目价格指数的中国核心通货膨胀估计及政策选择研究[J]. 统计研究,2012(7):31-36.
- [4] 李翀. 近年来我国宏观货币政策力度剖析[J]. 当代财经,2012(10):5-11.
- [5] 许光建. 凯恩斯主义在中国的功与过——以应对两次金融危机为例[J]. 人民论坛,2012(10):74-75.
- [6] 成思. 通货膨胀、经济增长与货币供应:回归货币主义[J]. 世界经济,2012(8):3-21.
- [7] 周浩. 通货膨胀预期管理的有效性[J]. 财经科学,2012(7):50-59.
- [8] 向梦雅. 通货膨胀预期视角下的货币政策对资产价格反应问题的研究[J]. 统计研究,2012(11):41-48.
- [9] 唐运舒,焦建玲. 油价冲击、货币政策调整与产出波动[J]. 经济理论与经济管理,2011(7):17-27.
- [10] 周文,赵果庆. 中国 GDP 增长与 CPI: 关系、均衡与“十二五”预期目标调控[J]. 经济研究,2012(5):4-17.
- [11] 中国人民大学经济学研究所. 中国宏观经济形势与政策: 2008—2009 年[J]. 经济理论与经济管理,2009(1):14-20.
- [12] 郑超恩,胡乃武. 中国通货膨胀的历史趋势与结构因素[J]. 北京行政学院学报,2009(1):63-68.
- [13] 王曦,邹文理,叶茂. 中国治理通货膨胀的货币政策操作方式选择[J]. 中国工业经济,2012(8):5-17.
- [14] 郭田勇. 资产价格、通货膨胀与中国货币政策体系的完善[J]. 金融研究,2006(10):23-35.
- [15] 许光建,苏汝劫,陈璋. 应用经济学[M]. 北京:中国人民大学出版社,2007:85-127.
- [16] 曼昆. 经济学原理[M]. 北京:北京大学出版社,2009:92-103.

Monetary Policy in the Second Age of CPI

FU Lei

(Tianjin Modern Vocational Technology College, Tianjin 300350, China)

Abstract: In 2012, China ushers in the Second Age of CPI once again, which prove that in this year China's inflation levels have begun to fall. However, due to the short-term seasonal reasons, and long-term constraints of the international and domestic environment, there are still high inflationary expectations in the future. We should seize the opportunity of the lowering of the inflation, meanwhile carefully consider the expectation the high inflation rate, and keep pace with the times, adjust the focus appropriately to the situation according to the last phase of the monetary policy. With economic as the primary goal, with moderate inflation tolerance, take the control of the deposit reserve ratio, reform the interest rate system, optimize the credit structure supportive measures, and promote sound and rapid development of macroeconomic. Alpha

Key words: CPI;inflation;monetary policy