



您的位置：首页 - 财经数字

英《经济学家》周刊认为全球经济步入通胀时代(10月20日)

文章作者：

通胀又在逼近

通货膨胀的幽灵正在再次侵扰金融市场。在世界各地，今年通货膨胀的上升已高于预期。十年期美国国债的收益在一年前短暂地降至3.1%后，2004年年中达到4.8%。各国中央银行是否低估了由异乎寻常的低利率导致的通货膨胀恶果？

美国消费价格的通货膨胀从2月的1.7%升至5月的3.1%。在欧元区，通货膨胀已从2月的1.6%猛增至5月的2.5%，远远超过欧洲中央银行通货膨胀控制目标的上限。即使在经历了6年物价不断下降的日本，目前已有明显迹象显示，通货紧缩正在缓解。许多经济学家预期，日本的消费价格通货膨胀到今年年底将转为正数。

通货膨胀的上升部分是由于更高的油价，同时其他原材料和食品的价格也急剧上升。英国《经济学家》的商品价格指数在过去12个月内已上升22%。欧元区的核心通货膨胀率（不包括能源、食品和香烟）今年逐渐接近1.8%。在美国，核心通货膨胀率的上升更急剧，今年5月达1.7%。在过去3个月内，美国的核心通货膨胀率达到年率3.3%。

美国家庭见证了这种趋势。密歇根大学的一项调查表明，美国家庭对未来12个月的通货膨胀预期已从过去一年间的1.7%升至3.2%。根据常规国债收益与保值利率国债收益之间的差异衡量，债券投资者的通货膨胀预期在美国和欧元区也上升了。

预估产出缺口

对整个经济景气程度的一种流行衡量尺度是产出缺口——实际国内生产总值与潜在国内生产总值之间的差异。潜在国内生产总值通过假定经济继续以其趋势速度增长予以估计。作为一种约略的估计，如果产量低于潜能（即产出缺口是负数），通货膨胀趋于下降；如果产量高于潜能，通货膨胀便上升。根据经济合作与发展组织的数据，欧元区的负产出缺口仍然高于国内生产总值的2%。这表明，通货膨胀迅速上升的风险很小。具有讽刺意味的是，欧洲中央银行似乎比其他中央银行更担忧通货膨胀。相反，在美国和日本，更强有力的经济增长已明显地缩小产出缺口。

然而，估计产出缺口是一件棘手的事，因为有关潜在增长率存在许多不确定性。经济合作与发展组织认为，日本经济能够维持其过去10年的实际增长速度——每年1.3%，而美国的潜在增长率被认为仅略高于3%。如果上述估计数字更高，这两国过去的经济更不景气。

产出缺口的错误衡量可能应对上世纪70年代美国通货膨胀的迅速上升负责。人们普遍认为，只要中央银行利用旨在稳定物价的现代货币政策框架，通货膨胀是能够得以避免的。然而当时官方对潜在产量的估计未能注意到生产力增长已经放缓，所以经济不景气的程度被大大高估了。1973年，产出缺口据估计为负3%，这意味着很少有理由对通货膨胀感到担忧。而事后总结和数据修正表明，当时的产出缺口为正4%。这表明通货膨胀压力已严重增大。现在没有人能保证，类似错误将不会重犯。

关乎货币政策

无论全球产出缺口的确切规模是多少，产出缺口正在迅速缩小。而且，鉴于货币政策异常宽松，这一点几乎并不令人感到意外。平均名义短期利率处于其有记录历史以来的最低点，而平均实际利率也处于其自上世纪70年代以来的最低点。短期利率与名义国内生产总值增长之间的差距是衡量货币刺激程度的可靠尺度。在美国，短期利率（1%）与名义国内生产总值增长（7%）之间的差距是上世纪70年代初以来最高的一——通货膨胀也恰恰在那时开始迅速上升。

美国宽松的货币政策已影响其他国家。美国纽约联邦储备银行研究部前主任斯蒂芬·塞切蒂认为，利率变化需要多达两年时间才能对通货膨胀产生全部影响。而且，美国利率继续低于其4%至5%的长期平均水平，通货膨胀将继续上升。由于美国联邦储备委员会目前看来不大可能在2005年末以前使利率恢复到这个水平，通货膨胀可能在此后3年内不断上升。（吴言编译）

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

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