

新理财杂志征订开始了
最新会计课程开班了!
2012年财会信报征订
《税务规划》期刊优惠
轻松搞定会计职称考试



2011年注会考试网络速
中国CFO的梦想课堂
陪小艾来一次会计长途
会计继续教育辅导年检
会计考试保通过只考一

财会人物 RSS

热词:

在这里输入关键字...



搜索

高级搜索

人物访谈 专家学者 CFO 总会计师 企业高管 行业领导 领军人物 财会精英

中华财会网 > 财会人物 > 先进人物 > 正文

巴曙松：全球去库存或增中国经济硬着陆风险

2011-07-18 02:04 来源:

阅读: 打印

“世界经济的再平衡过程或引发新一轮共振”，国务院发展研究中心金融研究所副所长、中国银行业协会首席经济学家巴曙松在接受《经济参考报》“金融大家谈”栏目采访时表示，随着主要经济体经济增速放缓，全球范围内将形成新一轮去库存浪潮，这将增加中国经济“硬着陆”风险。

巴曙松认为，美、欧、中三大经济体增速放缓共振，将首先从需求端冲击国际大宗商品市场，原油等资源品价格有进一步回落可能，短期制造业去库存风险加剧。中长期看，外部经济风险升温，外需羸弱将导致出口减速，而国内货币政策一紧再紧，超调风险不断累积，如果与外部冲击叠加，中国经济重演2008年四季度“硬着陆”的风险将会进一步扩大。

巴曙松向“金融大家谈”表示，全球经济基本已经渡过了危机后的快速复苏阶段，经济增速将明显放缓。首先，美国货币及财政刺激触及瓶颈，而技术突破尚未形成，增长将进入低谷。其次，欧洲债务问题长期萦绕，南欧经济增长前景黯淡，民众态度对政策决断压力逐渐增大，中期希腊债务重组难以避免，这或将触发欧洲银行系统新危机，冲击脆弱的复苏基础。再者，中国政策已向常态回归，在“超常规政策插曲”退出之后将继续面对转型与结构调整矛盾，刺激退出与结构转型压力叠加，经济增长中枢将平稳下移。

据巴曙松预测，“去库存化”将在三季度持续。结合过去几轮的库存调整周期判断：产成品库存的调整滞后于原材料库存调整1到2个季度，原材料库存的调整领先于经济周期，而产成品库存调整滞后于经济周期。通过观察原材料库存的变化，巴曙松认为本轮库存调整的周期起点为二季度初。同时，从上市公司2010年年报数据来看，原材料库存价值是产成品库存价值的2.6倍左右，且原材料库存的波动更大，从数量和波动层面来看，原材料库存变动对于经济的影响更大。结合上述两个指标得出的判断是，在经历了自2009年以来的库存回补之后，企业正在面临库存高位回落的“去库存”阶段，随着大宗商品原材料的逐步回落，这一过程可能在三季度加速进行。

巴曙松表示，受终端需求放缓和大宗商品冲击的影响，此轮去库存具有全球一致性。年初以来上游商品价格的飙升分别从终端消费成本和企业生产成本冲击美国经济。在需求方面，通胀上升侵蚀实际收

频道推荐

- 李菲：资本小步 电影大步
- 谭丽霞：伴着全球化的海尔一路走来
- 韩颖：一个首席财务官的成长
- 财富女余楚媛CFO的成长历程
- 李国庆：夫妻双双响当当
- 哈佛学生王石的放下与坚持
- 西山集团CFO邢崇荣：整合有道
- 中信安CFO尤强：财务的三重交集

点击排行榜

图片新闻

其他

入增长，导致消费需求不振；在生产方面，原材料价格维持高位，挤压企业利润空间，而终端需求不振又导致成本向下游转嫁途径不畅，企业随之放缓生产投资活动，新一轮去库存起始，欧洲等其他海外主要经济体也均面临相似的局面。

他认为，去库存的长度和深度取决于政策因素所导致的资金情况。本轮经济调整中，货币政策的结构性影响尤为明显，表现在实体经济层面，就是供给与需求的冷热不均，大企业与中小企业的旱涝不同。因此在总量层面上，可能难以全面观察到严重风险，但是在结构层面上，部分行业和企业过分承担了经济调控的大部分成本。表现在库存调整中，即为全行业的库存调整风险不大，但是中小企业承受了巨大的库存调整压力。对于信贷受到挤压的中小企业而言，货币紧缩将提高现金的边际价值，从而导致中小企业被动削减库存以满足流动性需要，而这一去库存的行为最终将因为企业的共生效应传导到与中小企业具有业务往来的其他企业中，从而产生去库存的扩散效应。就调研的情况来看，真实利率水平已经高企，中小企业信贷受压情况严重，中小企业去库存行为还将持续。

就整个工业企业而言，应收账款增速上升迅速，而销售产值增速已经下滑，二者之间的缺口不断增加意味着在微观层面上，企业可能面临资金压力导致的货款回流缓慢。这一情况也可以作为企业层面资金紧张的一个旁证，信贷收缩导致的应收账款增速持续上升将带来企业资产负债表恶化的风险，并最终通过信贷联系传导至其他企业，最终影响工业产出。

在这一轮企业去库存过程中，去库存的时间长度和程度将受约于“紧缩加时赛”的时间和长度。现在看来，CPI在三季度见顶后将逐渐回落，同时实体经济已经先期回落，因此继续紧缩的经济基础将不复存在。下半年在紧缩政策暂停之后，实体经济的流动性将得到逐渐恢复，从而带动实际利率的下行和需求的缓慢回升，企业库存将得以重建。如果这一情况发生，企业去库存的长度将不超过半年，幅度也较小，经济很可能在“软着陆”之后重新加速。但政策紧缩带来的中小企业调整压力以及相应的金融风险不容忽视。

相关新闻

我要评论

文明上网 理性发言

发表评论

[关于我们](#)

[广告服务](#)

[联系我们](#)

[招聘信息](#)


[网站律师](#)

[网站地图](#)

[合作伙伴](#)

电话：010-88155800 010-88155700 地址：北京市海淀区西四环北路146号三层(100142)

Copyright www.e521.com All Rights Reserved

北京未名集团 中华财会网 版权所有  京ICP证010498号