



您的位置：首页 - 文章选登

中国进入加息周期？（张旭东、毛晓梅；12月3日）

文章作者：张旭东 毛晓梅

一个月前，中国人民银行宣布加息，结束了存贷款利率长达九年的持续下行，也使“中国是否进入加息周期”成为人们关注的焦点。

回顾我国20多年来的利率变动轨迹，确实存在过连续几年保持同一种走势的情况。1978年至1996年连续18年间，银行利率（以一年期储蓄存款利率为例，下同）从3.24%上升到10.98%。为抑制通货紧缩，1996年5月1日起，银行利率又开始步入一个降息周期，连续8次降息后利率从10.98%降至1.98%。

那么，此次加息是否标志着中国利率又进入一个持续的“加息周期”？

“加息幅度大一点也不为过”

10月28日得知加息的第一时间里，北京大学教授、知名经济学家宋国青就表态，此次上调0.27个百分点幅度太小，其目的只是试探性的。

宋国青是今年以来力主加息的经济学家之一。早在5月份他就明确表示，我国应该适时加息，抑制通货膨胀。他认为，考虑到明年的趋势，这次加息再调大一点幅度也不为过，仍然是“负利率”。

中国社会科学院世界经济和政治研究所所长助理何帆十分认同“中国目前已经进入了加息周期”这一观点。

“这次加息只是一次微调，对企业的资金成本基本没有什么影响。但是既然是作为一个信号，那么此后必然有动作相配合，这样企业才会有感觉。”

何帆认为，这次加息对房地产业基本没有什么影响，上海、沈阳等地的房价依然继续上涨，一些行业盲目投资的冲动依然存在。而且，非食品类、原油、进口商品价格持续上升，形成了通货膨胀的新压力。

“国际利率进入了一个加息通道周期，这也给中国创造了加息的空间。”何帆说，“长期来看，当前利率水平太低，反映不出资金的成本，也无法体现投资风险。反映企业财务运行的真实成本，才是利率作用的本色。”

国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松也表示，美联储今年连续四次加息，表明美元正式进入加息周期。从人民币与美元的互动关系来看，此次调整以后，人民币利率进入一个加息周期也是必然趋势。

“再加息的理由并不充分”

即使加息已成事实，一些持有相反意见的专家仍坚持自己的观点：中国并未进入加息周期。他们认为居民和企业对利率反应并不敏感。除了房贷之外，此次加息对普通百姓基本没有什么影响。而企业仍维持着“没钱就贷，有钱也不还”的状态。

国家统计局城市社会经济调查总队刘文华处长说：“目前，中国经济继续向宏观调控预期方向发展，从物价走势看也正在出现一个‘拐点’，近期再加息的理由并不充分。”

诚如斯言，一年来我国政府采取的一系列有效宏观调控措施，正使得信贷增长过快的现象得到控制，投资过热的现象也会进一步缓解。中国人民银行近日发布的第三季度货币政策执行报告表明，随着粮食供给的增加，粮食价格将保持平稳，在没有新的外部冲击的情况下，第四季度消费价格涨势有可能趋缓。

如果明年物价稳定，盲目投资的现象得到进一步遏制，则长期、连续、多次调高利率的必要性就将大打折扣。北京大学中国经济研究中心主任林毅夫不主张加息，其原因在于整个宏观形势还是一边冷，一边热，热的是房地产、汽车、建材，冷的是1998年以来形成的许多制造业的过剩生产能力，“通货紧缩的压力其实还存在。”

而中国经济面临的通缩阴影，又成为林毅夫反对继续加息的理由。他认为，负利率其实是鼓励消费、解决生产能力过剩的一种手段。“在正常情况下储蓄利率应该是正的，但是在当前大多数制造业生产能力大量过剩的情况下，‘负利率’其实并不完全是坏事。”

利率变动并无时间表

1个月前的“中国加息冲击波”曾席卷全球金融市场，令世界各大股指和其他金融指标作出强烈反应。而在这股“冲击波”的发源地，加息也冲击着个人和社会的心理预期。

由于此前我国曾历经多次利率下调，居民和企业习惯了低利率时代的生活和运作。加息使人们的生活和心态都发生了微妙的变化：一方面利率已作小幅上调，而另一方面，物价等经济运行指数未来走势却并不十分明朗。那么，利率是否会跟进继续变动？

加息虽已过去了整整1个月，但人们对这个话题的讨论却并未停止。一些国际金融机构也纷纷就此进行预测，甚至断言中国将在何时再次上调利率多少个点位。

不过，笔者了解到，即使是赞同中国已经进入“加息周期”的经济学家们，也认为利率的变动其实并没有一个时间表。“我虽然认为我国目前进入了加息周期，但总体而言，这只是趋于一个上升通道而已，很难预测利率调整的具体时间。”何帆表示。

即使中国真的已经进入加息周期，这期间，伴随实际的经济运行情况，利率也有下调的可能。

从历史数据来看，从1978年至1996年的利率上升通道中，银行利率曾于1990年和1991年两度下调3个百分点。

不过，当前宏观调控仍然处于关键阶段，而今后宏观调控可能存在的变数，是利率再次变动预期的主要依据。如果此后通货膨胀压力缓解，经济运行健康平稳，也就没有再调利率的必要。

“但如果经济运行中的一些突出矛盾难以解决，随着经济走势的变化，可能还会动用利率工具。”中国社科院金融研究所金融发展室主任易宪容表示。

对于利率是否进入周期问题，专家们认为，当前不必纠缠于“什么叫周期”或“再加几次息”等具体问题。其实更需要关注的是，九年之后中国首次加息其背后所蕴藏的重要而积极的意义。

“这次加息标志着中国宏观调控由行政手段，转向更多地运用经济手段、市场的手段来解决问题的开始。”何帆说，“其实，这次加息意味着保障中国经济健康运行迎来新的契机，在市场化的改革推进下，中国经济的未来走向更值得期待。”

文章出处：《国际金融报》

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

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