



您的位置：首页 - 文章选登

人民币汇率与通胀共舞(王 健；2004年3月8日)

文章作者：王 健

对通胀做最坏打算？

在年初和一位国际媒体驻北京的编辑聊天的时候，他反复强调，他最关心的是中国的通货膨胀是否能够控制得祝当时我们还有同事提出波罗的海指数已经明显下降以此佐证“随着中国严控房地产等行业的过度投资，中国的物价上涨幅度会得到相应的控制”，可是，现在我们发现，在周小川行长斑白的头发下，是一张紧锁眉头的面孔，他表示：对于通货膨胀问题，我们要做好最坏的打算。

周小川表示，“对当前的中国经济形势应冷静观察，慎重分析，当前的通货膨胀趋势很明显，值得关注”。此前，央行在“2003年货币政策执行报告”中公布并分析了当前物价上涨（主要是CPI指数）情况，表明通货膨胀形势不容乐观，必须密切关注。

周小川还表示，“CPI指数持续攀升值得警惕。如果防通胀措施得力，加之其他有利因素，CPI指数有可能就不再快速攀升。但是作为中央银行，应当多做最坏打算。从目前来看，如果CPI指数攀升较快，央行的调控难度会较大”。

但是，摩根士丹利亚太首席经济学家谢国忠认为，在庞大的过剩劳动力面前，随着劳动生产率的迅速提高，我们所面对的通货膨胀“仅仅是一场惊慌”，因为劳动力成本没有随着劳动生产率的提高而同步增长。的确，现在正处高潮的大学生就业市场中的统计数据表明，今年本科毕业生毕业生的月薪要求一般只有1500元左右，比去年下降40%以上，的确，劳动力的成本正在过剩劳动力面前迅速下降。

而这种劳动力成本的猛降是否能够抵消由于经济结构畸形导致的房地产和原材料行业的投资猛增所带来的通货膨胀压力，目前不得而知。但是，从当前的行动来看，央行正在为新世纪的第一次严重的通货膨胀做出相应的准备。

世界各国央行在应对通胀时，所能运用的货币政策工具仍然是传统的法定准备金率，贴现率和公开市场操作三大法宝。为应对国内的通货膨胀，央行是否会运用前两项政策工具业界已多有推测和传言，在此姑且不论，单就央行近期加大公开市场操作力度而言，抑制通胀加大货币回笼的决心和力度之大为历年罕见。上周央行在货币市场继续发行央行票据500亿，这已经是连续三周发行500亿央行票据了，但是，央行又面临2003年一年期票据大量到期，发行央行票据回笼基础货币的空间已被大大压缩。

《华尔街日报》日前发表文章表示，“中国央行今年加倍努力吸纳已达到记录水平的货币供应量。来自央行和市场观察人士的数据显示，今年一二月份央行已从银行系统净回笼了139亿美元（合1154亿人民币），高于2003年91亿美元（合755亿人民币）的全年的净回笼总额。”

甚至有业内人士认为，香港的银行开办人民币存款业务也包含了回笼基础货币的涵义，据香港金融管理局调查显示，2月25日至3月3日8天时间，存款总额已接近15亿元。

国内媒体南方都市报日前刊登的一篇报道称，据权威人士透露，央行除通过公开市场操作手段提速资金回笼速度及延长锁定资金外，目前已制定了抑制通胀的应急方案。一旦CPI等各项数据反映通胀呈加速之势，央行将上报国务院批准有关应急方案，并予以实施，确保经济健康运行，以防止经济出现较大泡沫。

一位不愿透露姓名的专家称，如果4月统计出的今年第一季度的各项数据确实反映通胀趋势继续呈现，央行很可能据此判断是否上报国务院有关应急方案。等国务院批准后，央行最快能在6月左右实施这一方案。有关权威人士和南方都市报均未提及央行应急方案的具体内容。假如真有此应急方案，我们目前尚无从知晓更无从评判应急方案制定的依据、要解决的问题和可能的后果。

人民币汇率再成焦点

无独有偶，上周三，美林公司在一份有关中国汇率机制研究报告的发布会上表示，为使过热的经济降温，中国政府将在今年年底前把人民币币值调高13%。美林亚太区首席经济学家T J 邦德（T J Bond）表示：“我们认为今年中国将采取大动作”。

邦德先生说，人民币兑美元可能调升10%，此后可能盯住一揽子货币并在5%的区间浮动。预计人民币将从该区间最初确定的中点升至顶点。这一揽子货币的构成可能将以美元、日元和欧元为主。

邦德先生和其他分析师相信，中国之所以将采取行动，并不是对美国一年多以来一直抱怨中国低估人民币币值导致与美国的不公平贸易竞争从而使美国人失去工作所做的回应，而是因为中国经济面临的通胀压力将在未来几个月内变得难以承受。

美林这份倍受争议的报告，是业界在人民币汇率问题上迄今为止最为大胆的预测，它的根据是基于如下的假设，即中国政府知道，如果允许人民币逐渐升值可能无法得到理想的效果，事实上还会引起进一步的货币投机行为。

早在今年1月8号，美林全球战略与经济部主管Thomas Sowanick在其公司“新年展望”新闻发布会上公布了美林公司所做的“2004年展望”报告，在该报告的有关亚洲部分，邦德先生就已为此“预测”埋下了伏笔：“2004年对亚洲地区国家来说，将是关键的一年。亚洲会出现一些新的变化，日本会走出通缩，而中国在全球经济增长中会继续扮演支柱的角色，同时也将是全球通胀的来源”。

谈到亚洲地区通货膨胀的威胁，邦德提醒业界注意，因通胀趋势的增强，弱势美元以及商品价格和运输成本高企这些因素的共同作用，亚洲国家与之斗争了五年的通货紧缩将会结束。更为重要的，邦德表示，亚洲通缩的有形代价已经改变了全球通胀政治。

与此同时，在预测美元在今明两年的走势时，美林全球外汇首席策略师Yianos Kontopoulos表示，弱势美元将持续，2004年美元会贬值10%，而2005年会有更大幅度的贬值。

他进一步表示，考察弱势美元的路径需经由结构性动态和周期性动态两方面入手。就结构性动态而言，美林认为，美元仍旧严重高估；而就周期性动态而言，作为弱势美元的一个副产品——全球增长的重新分布，会带来货币比价上的调整，并在时间上会持续到2005年。“我们预测美元弱势会持续18个月，整个货币调整周期会有三年半之久”，他说。

邦德先生有关人民币升值的预测和美林公司关于全球货币体系调整的思路看来是一脉相承的。在所有这些信息背后是否还能折射出更多的内容和动向也是我们所关心的和需要掌握的。不管怎么说，人民币汇率是否调整再次成为敏感的问题，牵扯着各方绷紧的神经，不论是从美联储主席格林斯潘还是中国央行行长周小川，更有从美林集团到中国大大小小的外汇期货交易商们强烈关注这一“全球性问题”。

文章出处：《证券日报》

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

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