

■ 观潮心语 | Voice

广场协议后的日本和金融海啸后的中国

□ 麻鹤杰

进入下半年后，越来越多的数据无不显示着中国经济正在逐步回暖。中国政府面对危机果断出手，通过积极的财政政策和适度宽松的货币政策刺激经济，终于在不到一年后经济出现了转暖，这不由得让人想起上世纪80年代的日本。

虽然上世纪80年代的日本和去年底今年初的中国，经济放缓的起因不同，但所经历的情况却十分相似，都是出口大幅下降，GDP增速大幅回落。日本在1985年签署广场协议后，日元大幅升值，之后出口大幅下降，净出口对GDP的拉动从1985年的0.22%下降到1986年的0.18%。GDP增长率也由1985年的6.61%大幅下降到1986年的4.69%。而中国在去年下半年由于受到金融海啸的波及，出口逐月走低，净出口对GDP的拉动在今年1季度更是出现了负数。GDP增长率也从2008年上半年的10.4%下滑到今年1季度的6.1%。

从应对措施来看，日本为了应对经济增速放缓，在1986年后开始大幅降息，基准利率最低降至1987年的2.5%。同时，增加信贷，采取宽松的货币政策，希望以投资来拉动经济。而中国在面对此次金融海啸时，也是通过降息、增加银行贷款的宽松货币政策来刺激经济。

那么，这些措施取得的效果会一样吗？日本在实行宽松的货币政策后，经济在短期得到了有效改善，GDP增长率在1988年重新恢复至1985年之前的水平，之后连续三年增长超过6%。而这主要是依靠投资拉动的，日本的固定资产投资从1988年开始连续三年以超过10%的速度增加。随着经济转暖，消费者物价水平重新上升，通胀压力显现。与此同时，在宽松的货币环境和通胀的预期下，日本的股市和楼市不断创出新高，日经指数从1986年的18701.3点一路上升，最高达到1990年的38915.87点；土地价格也不断攀升，1986年到1990年平均上涨了42.3%。

中国在实施了一系列刺激政策后，目前GDP呈现出明显的止跌回升，今年1季度同比增长6.1%，二季度同比增长7.9%。同时固定资产投资快速增长，消费者物价水平同比增幅下降亦有所收窄。另外，中国

的股市也从去年底开始了一波较大级别的反弹，楼市也明显回暖，房地产景气指数继续回升。

从中国经济转暖的表现来看，不管是GDP的回升、固定资产投资的拉动，还是消费者物价水平的企稳，股市楼市的上涨，和日本当年复苏时所表现出来的情况十分相似。如果大环境不变，那么中国很可能和当年的日本一样，在两三年内经济重新恢复到之前的高增长，而股市、楼市也将继续保持繁荣。

但是，日本的经济增长没有能在90年代继续保持下去，随着1990年和1991年日本股市和楼市先后崩盘，资产泡沫破裂，日本经济一蹶不振，在整个90年代陷入了长时期的萧条。那么，中国在经济复苏后会不会重蹈日本90年代的覆辙呢？

从目前看，中国经济在有些方面和当年的日本还是有所不同的。对于信贷，中国严控银行贷款，防止银行资金流入股市，同时也对房屋贷款制订了较为严格的规定；对于汇率，人民币和美元基本保持同步，缓解了中国出口的压力，特别是在消费短期无法大幅提高的情况下，出口的稳定无疑对中国经济的增长十分重要；对于货币政策，人民银行明确将注重运用市场化手段进行动态微调，防止因货币供应增速过快而造成恶性通胀和资产泡沫。

不过，这些还不够。笔者认为，中国还需要尽快改善外贸出口结构，加强自主创新。产业转移是大势所趋，初级制成品的制造终将转移到劳动力成本更低的国家，所以中国要保持原先的出口额，保持出口对经济的拉动，就必须通过产业升级、结构优化，更加注重自主创新和品牌建设。

另外，还需要进一步刺激内需，增加国内消费占GDP的比重和对GDP增长的拉动。如果GDP过度依靠固定资产投资来拉动的话，必然会引起通货膨胀和资产泡沫，而资产泡沫一旦破灭，对经济的打击将是致命的，日本的历史已证明了这一点。要想增加国内需求，首先必须去除绝大部分人民群众的生活后顾之忧，使他们有钱敢花，有钱能花。这主要通过深化医药卫生体制改革，完善养老、医疗、失业等社会保险，实施积极的就业政策，支持实施保障性安居工程来实现。（作者系申银万国期货有限公司研究员）

■ 财经时评 | Finance Commentary

肉蛋价格上涨会引发通胀吗

当前我国社会总供给与总需求呈现基本平衡，甚至是总供给略大于总需求的局面，消费品市场竞争充分，保持价格稳定具有雄厚的物质基础，猪肉、鸡蛋价格的温和上涨不会引发价格总水平出现全面、持续、大幅上涨

□ 徐连仲

自6月份以来，我国猪肉价格已连续9周上涨；7月中旬以来，鸡蛋价格也呈现明显的上涨走势。肉蛋作为老百姓副食中的主要商品，其价格持续上涨引发了高度关注，甚至有舆论认为这将引发新一轮农产品价格上涨，并导致全面的通货膨胀。笔者认为，从目前猪肉、鸡蛋价格上涨的态势、未来发展的趋势，以及国际国内的经济与价格环境来看，是不可能引发通货膨胀的。

属温和适度上涨

截至目前，猪肉和鸡蛋价格虽然出现了一定的上涨，但总体上涨幅度有限。根据全国价格监测机构的监测数据，8月1日-26日，全国农贸市场和超市的鲜猪肉平均价格为每斤11.58元，与去年同期相比下降18.8%，与年初相比下降11.9%，与今年最低的6月8日价格相比上涨10.2%；8月1日-26日，全国农贸市场和超市的鸡蛋价格为每斤3.86元，与去年同期相比下降1.3%，与年初价格相比上涨10.3%。上述数据说明，目前猪肉、鸡蛋的价格上涨是温和的，目前猪肉、鸡蛋的绝对价格水平也是适度的。

从猪肉价格来看，其上涨属于正常的恢复性上升。今年3月-6月，受生猪市场供大于求影响，特别是受5、6月份甲型流感的影响，我国生猪和猪肉价格连续出现下降，在5、6月份猪肉价格达到低谷。针对5、6月份不正常的生猪和猪肉价格，国家6月初启动了政府冻肉储备的收储措施，随着干预政策的到位以及甲型流感对居民猪肉消费负面影响的消

失，市场对猪肉消费需求明显增加，有效抑制了猪肉价格过度下跌的势头，促进了猪肉价格的合理回升。

此次猪肉价格的回升表明，国家对前期猪肉价格过低现象实施的扩大猪肉收储措施起到了关键作用。而国家扩大猪肉收储措施的目的，就是促进过低的猪肉价格回升，避免伤害养殖户的积极性，保证猪肉的供给，防止猪肉价格的大幅度波动。

目前鸡蛋价格上涨是正常的季节性波动。每年7、8月份由于天气炎热，产蛋量下降；同时中秋节将近，作为制作月饼的原料之一，鸡蛋的需求增加较多，因此鸡蛋价格此时一般都处于全年较高水平。加之今年前几个月鸡蛋价格较低，部分养殖户出现亏损，也导致价格出现上涨，这与历年鸡蛋价格走势基本相同。

不会引发通货膨胀

对于目前猪肉和鸡蛋价格的上涨可能会产生通货膨胀的担忧，笔者认为是完全没有必要的。

首先，近期猪肉和鸡蛋价格不会出现过快、过大的上涨。目前我国猪肉供给和鸡蛋供给是完全有保证的。

以生猪为例，据农业部统计，7月底全国生猪存栏量为4.5亿头，比上月底增加300万头，已改变了今年以来连续6个月的下降势头；能繁母猪占全部生猪存栏的比重为10.7%，高于9%的正常情况水平，这说明未来生猪供应是有保障的，这与2007年因蓝耳疫情生猪存栏量及能繁母猪存栏量大幅度减少的情况完全不同，因此不会出现2007年那样的生猪和母猪存栏量大幅度下降、猪肉

供应短缺以及猪肉价格暴涨的现象。从更长的时间来看，今年第四季度和明年，猪肉的供求关系呈现供求平衡或供略大于求的关系，因此猪肉价格不会出现大幅度上涨。

鸡蛋生产周期较短，价格上涨以后，供应很快就可以根据收益的增加而得以提高，进而促使价格回落。从历史经验看，一般来讲，每年的鸡蛋价格都是在9月份前后达到一年中的最高点，之后逐步回落，春节前后出现一次短暂回升后继续下降，8月份之后再度回升。

其次，目前猪肉和鸡蛋价格的温和上涨不会引发农产品价格的连锁反应，不会引发新一轮农产品价格上涨。从现实情况来看，在农业连续5年增产、粮食库存充足、国际市场粮食价格明显回落的情况下，今年我国夏粮又是一个丰收年，因此粮食价格难以出现进一步上涨。

同时，在目前上游产品价格大幅度回落、社会对价格上涨预期较低的情况下，化肥、农药等农资价格上涨涨幅和工时费用增长幅度均低于去年，粮食成本增加对粮食价格上涨推动力减弱，今年后期粮食价格将以平稳略降的运行态势为主。

在国家大力扶持养猪的优惠政策和市场价格的激励下，生猪生产迅速恢复，生猪供给的增长潜力充足。尽管国家启动了生猪价格过度下降的调控机制，暂时缓解了生猪价格的下降，但生猪供求基本平衡或供给大于需求的格局已经形成，猪肉价格没有继续大幅度上涨的基础条件。

鲜菜、鲜果、鸡蛋价格短期随季节变化，长期价格与粮食价格、

猪肉价格高度相关，如果粮价格、猪肉价格相对稳定，鲜菜价格、鲜果价格将保持与猪肉、粮食的适当比例关系，其价格也会相对稳定。总体上看，目前农产品价格保持稳定的基础较好，没有大幅度上涨的条件。

第三，当前我国社会总供给与总需求基本平衡，甚至是总供给略大于总需求的局面，消费品市场竞争充分，保持价格稳定具有雄厚的物质基础，猪肉、鸡蛋价格的温和上涨不会引发价格总水平出现全面、持续、大幅上涨。

由于受世界经济衰退的影响，目前我国经济增长仍处在底部回升的初期，第二季度国内生产总值同比仅增长7.9%，其中规模以上工业增加值同比增长速度只有9.1%，现实的经济增长速度明显低于经济增长的潜在能力。而且钢材、水泥、煤炭、平板玻璃、烧碱、氧化铝、纺织及其他很多工业消费品行业的生产能力过剩，外贸需求仍然处于深度的萎缩状态，无论是生产资料价格还是居民消费价格均处于下降的趋势，短时间这种运行态势不会有根本性改变，价格上涨的动力不足。

另外，从我国历次通货膨胀的实际情况来看，每次引发通货膨胀都是经济过热与农业大幅度减产同时出现。而目前我国既没有经济过热（实际上是经济较低迷）的现象，也没有农业的大幅度减产（实际上是农业连续几年丰收且库存充足）的情况，因此连续的猪肉、鸡蛋价格温和上涨不会引发通货膨胀。（作者单位：国家发改委价格监测中心）

文件(E) 查看(V) 分析(A) 决策(L) 公式(U) 工具(I) 窗口(W) 帮助(H) 委托 大智慧金融终端 大赛 商城 路演 一口 X

股票 港股 指数 基金 债券 商品 新闻 服务 研究室 工作区

主页 上证A股 深证A股 沪深A股 沪深B股 沪深权证 AH股 板块指数 自定指数 自选股 房地产 条件选股

分时走势 均线

股市赚钱，需要‘大智慧’

大智慧超赢专业版率先开发沪、深十档深度行情、香港H股实时行情，全面揭示买卖数据，精确分析主力资金流向，并推出五大决策系统，是为投资者专备的投资利器。

超赢实时监控 - 主力数据一目了然

超赢实时监控 时间: 2009/08/21 买入 卖出

买卖队列 - 看主力是如何封住涨停的

委买队列(50笔, 1176.8手/笔)

买一 6.90 89342 1137笔 78.6手/笔	主力挂单
318 9999 23 9900 300 50 555 9991 39	
123 250 500 20 100 434 10 5 9900	
10 11 临阵撤单 10 16 2000 17 8	
4 4000 100 15 15 13 10 206 10	
85 4 50 56 100 9133 10 20 3	

行情在变 你变了吗？ 免费试用 十档买卖 5档之后的买卖盘你看到了吗

买一 6.90 89342 1137笔 78.6手/笔

卖一 9.00 89342 1137笔 78.6手/笔

立即下载大智慧 参与免费体验 试用电话：400-880-9188

免费下载：100 www.gw.com.cn