通胀预期转向,货币政策减"烦恼"

□ 陈果静

1月9日, 国家统计局公布的数据显 示, 2019年12月份CPI同比上涨4.5%, 低 于市场预期。从2019年全年看, CPI 同比 上涨 2.9%, 顺利实现了 2019 年初确定的 "全年居民消费价格涨幅3%左右"的预期 目标。数据公布后, 市场上有关 CPI 走升 的预期明显降温。

多家机构预计,2020年,猪肉市场供 应有望逐步恢复和稳定, 随着生猪价格下 行, CPI 同比涨幅也有望稳步回落, 物价 不存在全面上涨的基础

此后, 市场上担忧货币政策的情绪也 明显缓解。2019年, CPI走高时, 不少人 曾担心货币政策会受到影响、甚至有人说 这会"掣肘"货币政策。

那么. 货币政策与CPI 究竟有着怎样

对普通人来说, CPI 是观察生活成本 的指标,但对于一国而言, CPI 更是观察 宏观经济的重要窗口, 是宏观调控的重要 依据。作为货币政策的目标之一, CPI 也 是货币政策关注的重要变量。货币政策的 目标是保持币值稳定,对内是保持物价总 水平稳定,对外是保持人民币汇率稳定, 同样需要关注物价水平。

一般来说, 当经济增长较快、通胀有 大幅上行的趋势, 货币政策应该收缩, 避 免物价出现全面、大幅的上涨。反之,通 胀疲软,则应放宽货币政策。目前,全球 多个央行都把盯住通货膨胀目标作为货币 政策的锚, 用于引导社会公众的预期。比 如,因为通胀数据持续低于2%的政策目 标,美联储、欧央行在2019年均迈开了货 币再宽松的步伐, 寄希望于通过降息等手 段刺激经济, 让通胀重返政策目标。

因此,2019年国内CPI出现上涨后,市 场普遍担心,这会对货币政策形成掣肘。

在谈到通胀目标时, 中国人民银行行 长易纲曾指出, 正确的做法是, 各国中央 银行根据本国的实际情况来确定通胀目 标,从1%到4%可能都是合理的选择区 间。比如,发达国家和人口老龄化经济体 最优的通胀目标可能是1%或1.5%,发展 中国家和人口年轻化经济体可选择3%或 4%, 有些持续高通胀的经济体还可以把通 胀目标定得更高一些,比如超过4%。货 币政策(比如对通胀目标的确定)可以在 一定程度上稳定和引导社会公众的预期, 但前提是这种引导离经济基本面所决定的 趋势不远,这样的货币政策才是符合实际

2019年, 央行多次强调, 当前中国并 不存在持续通胀或者是通缩的基础。

从CPI上行的背景看,CPI涨幅上升主 要受肉类食品影响,是典型的部分食品导 致物价出现结构性上涨。而且,从未来-

作为货币政策的目标之一,CPI也是货币政策关注的重要变量。货币政策的目标是保持币值稳定,对内是保持物价总水平稳

定,对外是保持人民币汇率稳定,同样需要关注物价水平。2019年,央行多次强调,当前中国并不存在持续通胀或者是通缩的基

础。接下来,货币政策要继续保持稳健,使得货币信贷、社会融资规模增长同经济发展相适应

段时间看,市场普遍预计2020年下半年后, 翘尾因素对PPI的影响将小于2019年并将 更加稳定,CPI受食品价格上涨的冲击将逐 步消退,两者间的差距有望趋于收窄。

2020年新年伊始,央行0.5个百分点 的降准也打破了所谓的货币政策"掣肘 论"。为支持实体经济发展,央行释放了 8000亿元长期资金,这将有利于带动实体 经济实际贷款利率下行,减轻实体经济尤 其是民营企业、小微企业的负担。

在货币政策收紧的预期下降之后,降 准也不意味着货币政策会走向另一端。

中央经济工作会议已经为我国的货币 政策定调——我国将继续实施稳健的货币 政策。这意味着,在支持经济高质量发展 过程中, 货币政策要把握好政策的取向和 力度。政策过紧,会加剧总需求收缩和经 济下行;政策过松,又可能固化结构扭 曲,推高债务并积累风险。因此,要保持 货币条件与潜在产出和物价稳定的要求相 匹配,为供给侧结构性改革和高质量发展 营造适宜的货币金融环境。

从内部来看,货币政策保持稳健是当 前中国经济高质量发展的需要; 从全球范 围来看, 货币政策保持稳健是我国经济的 "亮点"之一。正如易纲所说、未来几 年,还能够继续保持正常货币政策的主要 经济体,将成为全球经济的亮点和市场所

羡慕的地方。

目前,我国是全球主要经济体中少数 仍然实行正常货币政策的国家, 公开市场 7天逆回购利率仍保持在2.5%之上。相比 之下, 2019年美联储结束加息, 并进入降 息周期。2019年7月份以来,美联储已经 降息3次共75个基点;欧央行也于去年9 月份开始降息并重启了资产购买计划;更 有部分国家,如日本、瑞士等国已经深陷 负利率政策之中,非常规货币政策被迫

然而,"大水漫灌"式的非常规政策 效果仍存在争议。从目前的国际实践来 看,过于宽松的货币政策、大规模的货币 刺激可能在短期内能起到一定效果, 但从 中长期来看,反而会带来诸多"后遗 症",影响经济结构的调整和优化,让危 机的调整过程更长。正因如此, 易纲指

全国居民消费价格涨跌幅(%)

出,应尽量长时间保持正常的货币政策。

"继续实施稳健的货币政策,为促进 经济高质量发展创造良好的货币金融环 境。"1月12日,在经济日报社举办的 "2020中国经济趋势年会"上,中国人民 银行副行长、国家外汇管理局局长潘功胜 在谈到货币政策时, 再度明确了货币政策 的稳健取向。

接下来, 货币政策要继续保持稳健, 使得货币信贷、社会融资规模增长同经济 发展相适应。在当前世界经济增长持续放 缓,全球动荡源和风险点显著增多的形势 下, 也要综合考虑经济增长、通胀预期、 宏观杠杆率和汇率的稳定。着力深化金融 供给侧结构性改革, 疏通货币政策传导机 制,引导金融资源更多流向实体经济尤其 是薄弱环节, 为高质量发展和供给侧结构 性改革营造适宜的货币金融环境。



"瑞雪兆丰年"与"拥抱和平"

□ 陈学慧

1月6日,元旦后第一个工作周的第 一个工作日, 北京雪后初霁, 习近平主席 在人民大会堂同基里巴斯总统马茂举行会 谈。这是今年中方接待的首场国事访问。 基里巴斯正是中国建交国朋友圈中第180 位新成员。

第180位,意味着90%以上的主权国 家都与中国建立了外交关系, 也意味着世 界上有这么多主权国家对"一个中国原 则"的肯定和认同。"我们的朋友遍天 下", 这是实打实的。

交朋友,讲一个"诚"字。习近平主席 在会谈前为马茂举行了欢迎仪式, 会谈后 共同见证了多项双边合作文件的签署。从 开年这场外事活动, 我们可以看到, 中国 坚持大小国家一律平等, 相互尊重主权和 领土完整,平等相待,不搞"国强必 霸"。这是中国一以贯之的独立自主和平 外交政策。基里巴斯总统马茂在雪中登上 了长城,对于这位来自太平洋岛国的朋 友,这的确是新奇和新鲜的体验,心情也 是相当的好。

"总统先生访华正值北京迎来新年第 一场雪。中国有句话,瑞雪兆丰年。我们 有信心,2020年中国的发展会更好。" 习近平主席的这席话,掷地有声,也向世 界传递了中国的信心和决心。

的确,新年以来我们促进经济发展的 举措不断。1月1日,《外商投资法》《优 化营商环境条例》两部重量级法规同步落 地实施。1月6日,人民银行降低了存款 准备金率。在多项利好影响下,1月7 日, A股市场新年第四个交易日, 上证综 指越过3100点。这是该指数时隔10个月 再次站上3100点。

1月7日,一段特斯拉CEO马斯克兴 奋得当场脱了西装表演舞蹈的短视频在网 上热传。这位网红CEO专程从美国飞来 上海, 出席特斯拉"中国制造 Model 3 交付仪式"及"中国制造Model Y项目 启动仪式"。从一片荒芜之地,到新能源 汽车交付使用,用了不到一年时间!这一 奇迹, 让马斯克抑制不住兴奋, 当场

这就是中国速度!没有哪个国家能 比。这种速度的创造,是综合国力的体 现,是改革开放的结果,其基本背景,一 是经济全球化,二是中国基于法治、和 平、稳定的营商环境。

和平有多重要,无人能质疑。和平是 一切经济社会行为及人们的生活的基础。 但和平,并不是那么容易。千百年来,人 类都梦想着持久和平,但战争始终像一个 幽灵一样伴随着人类发展历程。

上周, 中东依然是全世界关注的焦 点。持久和平依然是"梦想"

一周时间,紧张局势反反复复,油 价、金价、金融市场也随之起伏。新年伊 始,美国动用无人机在第三国杀害伊朗高 级将领,这种单边军事冒险行为导致中东 海湾地区形势高度紧张。6日,成千上万 民众参加了苏莱曼尼的葬礼。作为报复, 伊朗伊斯兰革命卫队8日向驻有美军的伊 拉克军事基地发射导弹。当地时间8日, 美国总统特朗普在白宫发表全国讲话,称 袭击未造成美方人员伤亡, 美国将对伊朗 实施新的经济制裁,但也愿与伊方就共同 利益合作。有媒体报道说,特朗普称"我 们已准备好拥抱和平"。市场对此的解读 是,美伊军事冲突前景趋缓。为此,国际

油价和黄金价格有所回落, 但波动风险依

针对当前美伊关系及海湾地区局 势,国际社会普遍呼吁各方保持克 制,避免局势持续升级。尽管美国现 在没有提出对伊实施军事报复,美伊 之间的危机暂时缓解。不过, 双方的 敌对关系本质上没有改变, 争端仍将 继续,中东局势仍将持续动荡,战争

在位于法国巴黎联合国教科文组织 总部大楼前的石碑上, 用多种语言镌刻 着这样一句话:"战争起源于人之思 想,故务需于人之思想中筑起保卫和平 之屏障。

和平,是世界人民的共同心声。"拥 抱和平"更需要的是实实在在的行动,而 不是停留在口号上。

世行报告认为全球经济下行风险不容忽视

世界银行日前发布的2020年1月期《全球经济展望》报告说

投资和贸易从去年严重疲软状态逐渐复苏,但下行风险依旧存在



下行风险包括

贸易紧张局势和贸易政策不确定性再度升级

■ 主要经济体下滑幅度超过预期

新兴市场和发展中经济体出现金融动荡

报告强调改善债务管理和促进生产率提升的重要性

报告预计,2020年经济增速

温和上升至2.5%

发达经济体 ▶整体下滑至1.4%

加快至4.1% 新兴市场和发展中经济体

将放缓至1.8%

下调至1%

🚇 新华社记者 施鳗珂 编制

推动更多中长期资金入市

□ 祝惠春

刚刚过去的这个周末,财政部、一行两会等监管部门纷纷就 推动更多中长期资金入市密集发声。

1月12日,在经济日报社举办的"2020中国经济趋势年会" 上,中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长潘功胜表示,近 几年流入我国债市和股市的外资明显增多,成为我国资本项下跨 境资金流动的一个重要特征。

1月11日,在第二十四届中国资本市场论坛上,中国证监会 副主席阎庆民表示,资本市场全面深化改革取得了良好开局,加 快建设高质量资本市场、要注重投融资平衡发展、推动更多中长 期资金入市,促进行业机构增强财富管理能力。

1月11日,在全球财富管理论坛2020年首季峰会上,中国人 民银行副行长范一飞表示,要促进养老投资与资本市场良性互 动. 制定适合养老投资的金融监管办法, 减少资本市场风险因 素,增强养老资产投资意愿。要按市场化原则完善投资运营体制 机制,提升养老金管理机构投资管理能力。

在同一论坛上,银保监会副主席黄洪表示,通过鼓励发展商 业保险、理财、信托、基金等各类形式的养老金融产品, 更好地 满足人民群众养老保障和财富管理需求。

为何有关部门负责人如此关注吸引中长期资金入市?因为, 这是金融供给侧结构性改革的一个核心目标。当前, 我国金融体 系呈现"货币多、资本少"特征,间接融资比例非常高、未来应 发挥理财、保险、信托等产品的直接融资功能, 优化融资结构, 提高金融体系对实体经济的适配性。其中, 一个重要方面就是在 投资端增加中长期入市资金。

截至目前,我国证券基金机构市场竞争力仍然较弱,资本 市场上权益类基金数量仍然较少,亟待大力发展,并扩大投资 产品范围, 以便多渠道促进居民储蓄有效转化为资本市场长期

上周,中国银保监会召开了2020年全国银行业保险业监督 管理工作会议, 提出引导银行理财和信托业稳妥转型, 建立完善 养老保障第三支柱,在优化金融产品结构和机构体系的同时,为 资本市场长期持续健康发展打牢基础。如果银行理财信托转型为 资本市场机构投资者, 其投资就会更多地向直接融资发展。

一个好消息是,中国证券投资基金业协会最新发布的2019 年底资产管理业务统计快报显示,截至2019年末,公募基金资 产规模约为14.8万亿元,同比增加1.7万亿元,创历史新高。在 资管新规要求资管产品"打破刚兑""净值化管理"之后,货币 基金规模在有序缩减,包括股票型基金和混合型基金在内的权益 类基金规模正快速上升。其中,股票型基金规模逼近1.3万亿元

随着资本市场深化改革和扩大开放的加快推进, 证券基金行 业发展正面临着难得的历史机遇。证券行业机构要主动作为、突 出主业, 尤其要改变过去"吃快餐"的陋习, 坚持"受人之托、 代客理财"的行业本质,强化专业能力,不断满足广大居民财富 管理需求。同时,推动权益类基金的发展预测将会进入"快车 道"。应努力提升权益类基金的占比,使其成为资本市场重要的 长期专业投资者。

1月6日,全国税务工作会议传来消息,2019年全年累计新增 减税降费超过2万亿元,占GDP比重超过2%,拉动全年GDP增长约 0.8个百分点,所有行业税负均不同程度下降,有效激发了市场主 体活力,增强了经济发展信心。

【要评】 去年以来,一系列减税降费举措直击市场主体的痛 点和难点,政策"组合拳"持续发力,各级税务机关也积极优化流 程,细化服务,方便了纳税人、缴费人应享尽享政策红利,取得了明 显的效果。未来在简政放权和优化服务的同时,还要切实加强事 中事后监管,进一步优化税务执法方式,不断健全完善税收大数据 和风险管理机制。

1月8日,人力资源和社会保障部发布消息称,人社部、财政 部、农业农村部近日印发《关于进一步推动返乡入乡创业工作的意 见》,进一步推动返乡入乡创业,以创新带动创业,以创业带动就 业,促进农村一二三产业融合发展,实现更充分、更高质量就业。

【要评】 就业是民生之本。就业稳意味着收入稳、民生稳,宏 观经济稳定增长才会有良好就业基础。一些多年在外打拼的农民 工,经受了多种历练,具备了一些市场头脑、技能、资金、社会资本, 看到家乡的资源潜力、发展机遇,会有较强的返乡创业意愿。为 此,应鼓励农村劳动力创业,支持农民工返乡创业,发展农民合作 社、家庭农场等新型农业经营主体。

1月9日召开的2020年全国粮食和物资储备会议透露,我国 将围绕加强粮食生产能力、储备能力、流通能力建设,进一步压 实"米袋子"省长负责制。

【要评】 2019年, 我国粮食生产实现历史性的"十六连 丰",粮食生产结构也实现了生产更绿、质量更高。不过,仍有 一些问题待解。其中之一便是,随着粮食和物资储备监管范围、 种类、库点增加,"粮袋子"等负责制考核监管方式有待创新。 除了要有足够的粮食产量和合理库存,还需进一步提升加工流通 能力和产业链掌控能力,满足人们对优质多样化粮油产品的需 求,更好地确保产业安全。

1月10日,2020年春运拉开大幕。此次春运是近8年来最早 的春运,为期40天,预计全国旅客发送量约30亿人次,比上年略有 增长。其中,预计铁路旅客发送量4.4亿人次,同比增长8%。

【要评】 40天内要运送约30亿人次的客流,考验着铁路、民航 等部门的运输组织能力和服务能力。换一个角度看,这何尝不是对 旅客文明出行的一次大考。一方面,铁路、民航、公路等部门应把相 关工作尽可能考虑周全,改进服务,让旅客出行体验更美好;另一方 面,广大旅客也要积极换位思考,主动配合交通部门相关工作,努力 做到文明出行,共同实现平安春运、有序春运、温馨春运。

(时 锋点评)

本版编辑 马洪超 徐 达

版面邮箱 mzjjgc@163.com