

增加供应、稳定预期、抑制投机——

化解大宗商品涨价趋势

本期嘉宾

中银证券全球首席经济学家 管涛

中国宏观经济研究院决策咨询部研究员 郭丽岩

商务部研究院国际市场研究所副主任、研究员 许英明

混沌天成期货股份有限公司研究员 董浩

主持人

经济日报社编委、中国经济趋势研究院院长 孙世芳

今年以来，部分大宗商品价格持续大幅上涨，其中，铁矿石、钢铁、铜等品种价格延续去年上涨趋势，有的创10年来新高，引起各方面广泛关注。5月12日，国务院常务会议提出，要跟踪分析国内外形势和市场变化，有效应对大宗商品价格过快上涨及其连带影响。5月19日，国务院常务会议部署做好大宗商品保供稳价工作，保持经济平稳运行。此轮大宗商品价格上涨的主要因素有哪些，企业如何应对，我国如何提高重要大宗商品的价格影响力？本期智库圆桌特邀有关专家学者，就相关问题深入探讨。

阶段性供需错配是价格上涨主因

主持人：部分大宗商品价格持续上涨，其原因是多方面的，请分析一下，此轮价格上涨的主要因素有哪些？

郭丽岩：随着新冠疫苗接种面逐步扩大，全球经济复苏带动国际大宗商品进入供需再平衡阶段，在国际主要经济体宽松流动性助推之下，国内外原材料价格出现了持续上涨的态势。

此轮国际大宗商品价格上涨的成因，主要是新冠肺炎疫情对全球大宗商品市场产生了冲击性影响，扰乱了原有的供求节奏，不同类型经济体之间复苏“错位”，主要供给国生产和供应恢复明显滞后于需求端恢复，由此产生了阶段性供求错配。同时，全球流动性较为宽裕，也加大了短期内的价格波动。国内大宗商品价格上涨主要

受国际输入性因素影响，与国际市场价格走势基本接近，此外也与国内房地产、基建等行业景气度回升等相关。

考虑到全球经济尤其是工业需求仍在恢复阶段，国际大宗商品价格持续高涨的需求支撑并不是十分强劲，总体而言还是供过于求，只是部分品种和局部区域存在供求结构性矛盾。

许英明：近期大宗商品价格持续上涨的主要因素我认为有以下三个：一是世界经济延续复苏态势，国际市场需求回升，但疫情仍在全球蔓延，供给仍受较大制约，需求复苏快于供给恢复，造成供需错位。二是为应对疫情，多国央行采取了量化宽松的货币政策，全球货币供应量持续增长，通胀预期加剧。三是许多大宗商品具有金融属性，“炒”也是重要原因之一。

管涛：主要经济体出台大规模刺激方案，尤其是美国政府，疫情期间六轮刺激总额已达5.7万亿美元，当前市场预期总需求将趋于旺盛。此外，疫情反复导致供给跟不上需求复苏，全球供需错配。疫苗接种较快的发达国家需求回升，出口原材料的新兴市场国家还在与疫情搏斗。近期印度疫情大暴发可能会影响部分药品和手机的供应。主要经济体央行实施超宽松货币政策，拉高通胀，进一步助长了大宗商品市场的投机氛围，凸显了大宗商品交易的金融属性。

董浩：我认为大宗商品价格上涨的主要因素是供需两端合力造成的。

需求方面，美联储在疫情之后增发的货币超过了2008年金融危机之后10年的货币增发量，目前的货币环境是近20年来最宽松的货币环境。此外，各国也相继加码了财政政策的支持。同时，随着疫苗接种增加，主要经济体的疫情在逐步好转，经济也在恢复之中。企业在短时间内重启，需要补充大量的原材料库存，所以在短时间内有一个激进的需求增长。除了受传统经济的影响外，光伏新能源等新经济在过去两年里开始进入了大规模的投产和运用期，这对一些原材料的需求(比如铜、铝、镍)也有了大量的提升。

CPI保持平稳运行具有坚实基础

主持人：4月份国内PPI同比上涨6.8%。有人担心，PPI快速上涨将传导至CPI，造成物价的全面上涨，对此怎么看？输入性通胀风险有多大，对我国经济有何影响？

郭丽岩：没有必要过分担心输入性通胀问题。PPI主要反映的是上游原材料和中间投入品价格波动情况，受“三黑一色”(煤炭、钢铁、石化、有色金属)商品价格波动的影响比较直接，是一种典型的价格信号。PPI涨幅扩大，说明该价格信号对原材料生产流通的引导作用在加速释放，随着主要生产资料产能利用率持续提升，上

下游供需匹配度将进一步提高，工业生产领域的稳价因素将明显增多。

客观而言，受国际大宗商品价格传导以及去年同期低基数等因素影响，近几个月PPI涨幅还将有所扩大，综合考虑翘尾因素和新涨价因素，二季度可能出现全年的高点。展望下半年，随着PPI翘尾影响因素下降，加之主要大宗商品价格走势出现分化，部分品种随着供求匹配度提升而涨幅收敛，PPI新涨价因素与二季度相比将有所回调，预计PPI同比涨幅可能有所收窄。综合判断，此轮PPI涨幅回升是阶段性、暂时性的，全年将呈现“两头低、中间高”的走势，同比涨幅在下半年将有所回落。

大宗商品价格主要通过影响消费品价格影响CPI，考虑到终端消费品市场供给充裕且竞争充分，价格从上游向下游传导有时滞且传导幅度有限，所以不必过分担心国际大宗商品价格对我国CPI的拉涨影响。CPI中食品和服务占比较高，且受国际因素影响相对较小，食品中主要粮食、肉菜蛋奶供应都比较充裕，尤其是猪肉价格随着生猪生产恢复逐步回归正常水平，这些都是支撑CPI平稳运行的“稳定器”。展望全年，CPI保持平稳运行具有坚实基础，将呈现“前低后稳”的走势，预计同比涨幅将低于去年，全年物价调控目标能够顺利实现。

许英明：如果国际大宗商品价格持续上涨，将对我国能源、化工、消费等产业链的价格产生系统性影响，进而也会影响到整体的工业品价格表现和通胀预期，而且将会通过产业链向下游传导影响消费品，这种传导效应的扩散将影响我国整体价格水平，加大通货膨胀压力。如果大宗商品价格持续上涨，不仅会造成输入型通胀压力，也会进一步压缩相关企业的利润空间。

管涛：目前，从CPI和核心CPI的走势来看，我国经济距离全面通胀还有距离。从一季度经济指标来看，我国消费内需修复慢于其他经济指标，政策传导相对较慢，体现在消费上就是渐进修复。如果对比2008年四万亿元刺激下的通胀走势，2011年生活资料PPI月度环比都在0.3%以上，现在最高的也就0.2%，4月份仅0.1%。虽然生产资料和大宗商品的涨幅已比较可观，会部分向下游消费品传导，但是传导能力也较为有限。从一季度工业企业产能利用率来看，我国供应并不存在问题，产能还有过剩，可能从长期看，通胀下行的压力更突出。输入型通胀对我国居民消费冲击较为有限，主要是影响行业间利润分配。结构性扭曲可能会导致一些中下游企业生产经营压力较大。如果继续依赖投资拉动经济增长，成本就比较高，未来还有产能过剩的担忧。

董浩：由于疫情防控有力，我国在货币政策上相较其他国家并不激进，但在商品全球贸易的体系下，也很难不受影响。原材料价格的抬升，会有一部分影响到终端产品，但是中间加工企业作为缓冲区也会吸收一定的抬升成本，所以终端产品的价格提升不会比原材料剧烈。CPI的涨幅也不会比PPI剧烈。另外，CPI是由必需消费品构成，并不是所有的消费品都受到原材料价格的影响，比如生猪、蔬菜等农产品，

它们有自己的周期，预计CPI的提升水平会比较温和。

用好价格管理工具，加快国内大循环

主持人：当前，我国经济仍处于恢复性增长阶段，面对国际大宗商品价格大幅上涨给企业成本带来的压力，宏观政策上应如何把握？企业如何应对？

郭丽岩：当前这一轮国际大宗商品价格上涨，主要是输入性因素和阶段性供求错配导致的结构性问题，并非总量问题。所以，要保持政策定力，保持宏观政策连续性稳定性，不急转弯，把握好时度效，注重固本培元、稳定预期，采取有力措施增加市场有效供应、稳定市场竞争秩序，消除市场不必要的担忧，查处和惩戒投机炒作行为，使大宗商品价格波动尽快回归经济基本面，努力将物价总水平运行稳定在合理区间，做好重要民生商品保供稳价工作。受国际大宗商品价格上涨影响，部分国内企业原材料采购周期有所延长，采购成本有所增加，尤其是个别缺乏品牌、技术和规模效应的中小企业，可能承受的压力更大一些。企业应当有化危为机的主体意识和责任担当，努力通过自身转型升级和创新发展来对冲成本上涨压力，主动优化原材料供应管理，努力开拓国内外市场，寻找新机遇和新增值点。

许英明：宏观政策上要引导消费预期，增加有效供给，降低企业成本。具体来说，一是加强权威信息发布。在大宗商品价格上涨过程中，因供给或突发事件冲击，部分商品的波动幅度可能会加大，需进一步完善大宗商品价格监测预警机制，密切监测和关注部分大宗商品波动幅度，及时、有效地发布信息。二是择机适时出台促进汽车消费、家电消费等政策，降低消费品价格上涨对国内大循环的影响，降低通胀预期。三是增加大宗商品的有效供给。利用大宗商品价格上涨利好基础原材料行业的契机，加大国内战略性矿产资源的勘探开发力度，优先安排国内新增优质大宗商品项目。鼓励大宗商品龙头企业整合上下游企业，促进产业链上下游环节“自对冲”价格波动风险。四是切实降低相关企业成本。在调整钢铁产品进口关税，上调出口关税政策的基础上，扩大产品适用范围。

管涛：货币政策的主要功能是调控内需，国内需求难言过热，应该更多关注就业市场的变化，同时需要密切关注信贷流向，防止企业因短期价格快速上涨过度投资。

财政政策可能是当前应对结构性通胀的主要工具，财政税收调控和定向支出功能有助于缓解行业间冷热不均。目前，行业间复苏不平衡现象仍旧存在，热的行业非常热，比如国际海运和原材料生产部门。冷的行业还未走出疫情带来的困境，比如国际旅游和部分服务行业。企业需要判断价格是否可持续来决定投资计划，以及疫情是否改变行业的生态来决定经营计划。对于短期受疫情影响的企业，依然需要财政帮扶。

对企业来讲，尤其要利用好期货市场这一工具。从当前看，期货市场已经构建了一个完整的风险管理工具市场。在这轮涨价中，也正是由于期货市场的作用，很多企业成功地规避了原材料价格上涨的风险。

提高国内大宗商品市场价格影响力

主持人：“提升重要大宗商品的价格影响力，更好服务和引领实体经济发展。” 本轮大宗商品价格的上涨更凸显了这个课题的紧迫性，如何提高重要大宗商品的价格影响力？

郭丽岩：进入新发展阶段，我国需要更多依托国内统一大市场，形成真实反映市场供需的价格信号，谋求与自身经济水平相称的价格影响力，以更好地促进经济循环流转和产业关联畅通，支撑实现更加强劲更可持续的高质量发展。

为此，需要持续完善国内大宗商品产业链建设，提升国内市场供应链韧性和抗冲击能力，积极有效应对各类市场风险。同时，推动更多“中国价格”发挥信号作用，引导和鼓励我国实体企业在国际贸易谈判和结算过程中主动使用“中国价格”，更好反映国内市场供求关系，助推国际大宗商品价格波动加快回归经济基本面。

许英明：要建设国际大宗商品定价中心，提高战略性矿产资源供应链安全。加快建设大宗商品期货期权市场，在充分发挥和拓展原油、铁矿石、铜铝、大豆等期货品种作用的同时，继续推进铁矿石人民币跨境结算，并推出其他以人民币标价和结算的大宗商品期货，逐步争取部分大宗商品定价权。同时，建立大宗商品战略储备，针对对外依存度高、供应链可能“卡脖子”的战略性矿产资源，借鉴石油储备经验，加快建立战略储备。

要严格落实外商投资法，营造国际化、市场化、法治化营商环境，依托国内商品期货和现货交易市场，招引国际重点企业参与国内期货和现货市场建设，加快建设重点大宗商品基准交割地和实物交割仓库，结合国内自贸试验区建设，有序推进期货市场对外开放，不断扩大期货特定品种范围，提高重点大宗商品供应安全性。

要拓宽大宗商品多元化供应渠道，增强大宗商品供应链韧性。稳妥有序推进“一带一路”大宗商品合作项目。加强与国际大宗商品主要供应国、供应商对接，增强大宗商品供应链韧性。

管涛：我国是全球最大的原材料进口国，但是主要大宗商品均以美元计价。未来要建设国际金融资产交易平台，提高我国在大宗商品市场的全球定价影响力，有序推进以人民币计价的大宗商品交易。监管部门要积极创造条件，推动期货市场高质量发展，更好服务实体经济。要积极拓展期货品种服务实体经济的深度，鼓励期货经

营机构壮大资本实力，为实体企业提供大宗商品现货供应、风险管理等综合性服务，提升跨境服务能力和对全球资源的掌控能力。实体企业也应该基于风险中性原则，运用期货交易工具管理大宗商品价格波动的风险。

董浩：在一些国外供给占主导的大宗商品上，建议主动调整供应布局，避免某些关键原材料受到单一企业或国家的制约。此外，还要鼓励国内相关行业的整合，提高集中度，从而在与上游的谈判中，占据主动。

(本文由本报记者祝惠春、冯其予、熊丽整理)

来源：经济日报