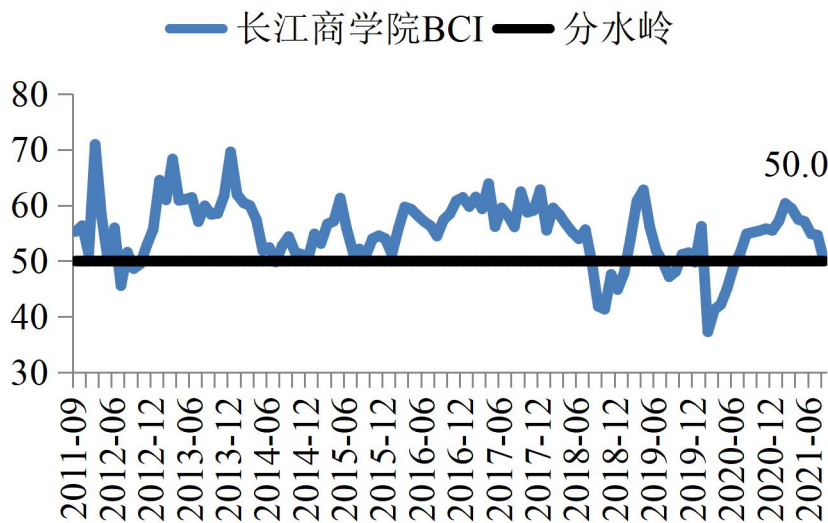


2021年8月长江商学院BCI数据点评

文/李伟

2021年8月的“长江商学院中国企业经营状况指数”（CKGSB Business Conditions Index，下称BCI）出现了一定幅度的下滑，本月数值为50.0，而上月为54.6（图表1）。

图表 1



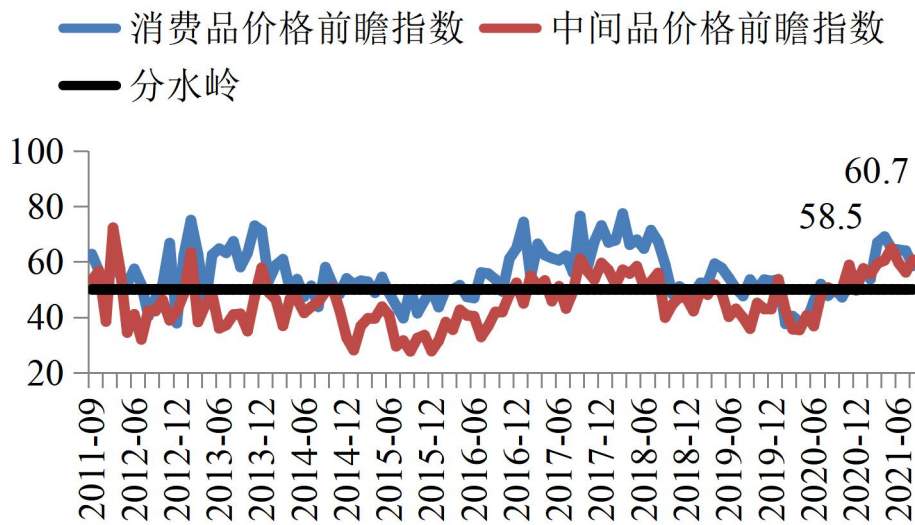
资料来源：长江商学院案例研究中心与中国经济和可持续发展研究中心。

本月数据中首先值得注意的就是BCI本身，本月BCI有明显的下滑，而且自2021年2月以来，BCI已连续6个月下滑，这与前期连续不断的上升趋势判若两人。目前BCI刚好踩在50的分水岭之上，后续如何发展非常值得人关注。

从分指数的角度来看，本月销售前瞻指数、利润前瞻指数和融资环境指数都出现了下滑，只有库存前瞻指数出现了微幅上升。这些变化中利润前瞻指数的变化幅度最大，高达8.1个百分点，而且该指数目前已滑至分水岭之下的48.0。利润是企业运行的核心指标，一个企业的销售额再大，假如不能带来利润，那么这个企业也是没有价值的。现代企业的核心价值就是为股东创造利润，因此在目前的宏观经济格局下，企业利润前瞻指数如此的疲软，就非常值得我们关注了。

另外一个值得我们关注的点就是价格端的指数（图表2）。

图表 2



资料来源：长江商学院案例研究中心与中国经济和可持续发展研究中心。

从图表 2 来看，中国的通胀已经从高位上开始下滑了，通胀的形势有所缓解，这是一个好消息，这给中国的货币政策和财政政策在刺激经济增长的问题上打开了空间。2019 年年末新冠疫情发生后，政府采取了严厉的措施来应对疫情，这些措施很快奏效，但代价非常高昂，经济受到了很大的冲击，因此 2020 年第一季度的 GDP 同比增速仅为-6.8%。在疫情缓解后，政府很快就开始积极刺激经济增长，这也取得了很好的效果，使得 2020 年 GDP 最终取得了一个正值——2.3%，这是非常不容易的事情。

然而，刺激政策用的过多过猛的代价就是可能诱发通胀，数据也表明确实有这方面的风险，价格端的指数从 2020 年年中一路上扬，直到最近才出现了回落的情形。我们不敢说中国已经完全没有了通胀的风险，但从一般情况而言，目前这方面的风险总体可控。

这里插一个题外话，虽然价格端的指数最近有所回落，但中间品价格前瞻指数本月是上涨的，而且它已经超过了消费品价格前瞻指数。中间品价格前瞻指数目前的这种高企状态在一定程度上是来自大宗商品价格的坚挺。中国是多种国际大宗商品的最大消费国，当中国经济增长迅速时，国际大宗商品价格就大幅上升，由此带动国内相关产品价格的上升。当国际大宗商品价格大幅上升后，会有更多的人去参与这个游戏，追高价格，从而使得大宗商品的价格更高。

从某种意义上说，这个游戏是一个正反馈过程。我们生活中的很多事情都可以分为正反馈或者负反馈效应。最典型的正反馈效应就是股市中的追涨杀跌，正反馈容易导致大起大落，趋向于不稳定。负反馈则不同，负反馈趋向于稳定，例如人体在温度调节上就是一个负反馈系统，当温度升高时，大脑就会发出指令让身体流汗降温，这样一来就会把体温维持在一定的范围内。

在大宗商品的这个游戏中，中国其实是拥有一个负反馈效应的工具的，那就是弹性的人民币汇率。假如我们的汇率是完全市场化的，那么经济增速提高会带来更高的汇率，这时候大宗

商品价格也同时上涨，汇率就会对冲一部分大宗商品价格上涨的压力，从而减轻国内的通胀压力。当经济增速下滑的时候，汇率会疲软，大宗商品价格也会下降，到头来，汇率的变化使得大宗商品价格对企业的影响变得更小了，这是有利于企业经营的。既然有这么一个好工具放在这里，那不去使用，岂不是暴殄天物？

以上就是对本月 BCI 数据的点评，具体数据请参看数据报告，谢谢。

（作者系长江商学院副院长、经济学教授。2021 年 8 月 31 日。）