

中东欧国家周报

【捷克经济周报】

高通货膨胀率：近期发展和央行的回应

Ladislav Zemánek

(2021年10月)

Kiadó: Kína-KKE Intézet Nonprofit Kft.

Szerkesztésért felelős személy: Chen Xin

Kiadásért felelős személy: Feng Zhongping



【捷克】高通货膨胀率：近期发展和央行的回应

概要

高通胀是一个可能会长期存在的现实。根据消费者价格指数，8月份的通胀率达到了4.1%，而实际上通胀率无疑更高。捷克国家银行将基本利率提高至0.75%至1.5%（就两周回购利率而言）来应对动态发展。这是自1997年以来的最大涨幅，而且预计还将进一步上涨。这将对家庭、企业以及国家本身产生严重影响。该分析特别关注捷克的篮子指数和通货膨胀指数的概念，以及最近央行与通货膨胀相关的政策。

引言

通货膨胀已经成为当今最重要的话题之一。这与通货膨胀显著增加的现实情况相关。这种现象既有内部原因，也有外部原因，且不仅仅是捷克共和国的典型现象。对此的预测各不相同：一些专家认为目前的事态并不严重，预计通货膨胀率会趋近下降；而另一些人则发出价格会长期上涨、货币会贬值的警告。考虑到现有的趋势和大趋势

（部分去全球化、绿色转型），从长远来看，刺激通胀的压力似乎会很大。

通货膨胀和市场篮子

根据捷克统计局的数据，捷克共和国的通货膨胀率在 2021 年 8 月达到了 4.1%。它高于 2012 年，当时该比率具有显著的上升特征（当年 3 月为 3.8%）。从长期角度看，这与 2001 年时在 4.2%和 5.9%之间波动的情况相当。在 2008 年的全球经济危机期间，通胀水平甚至更高，1 月份的通胀率达到 7.5%。一般来说，高通胀是一个尤其会出现在 20 世纪 90 年代现实情况，这与整体经济转型、市场经济的出现和早期发展以及融入全球经济结构有关。然而，不能排除捷克共和国在后疫情时期也会经历类似的高通胀时期。有几个因素可以促成这种发展。

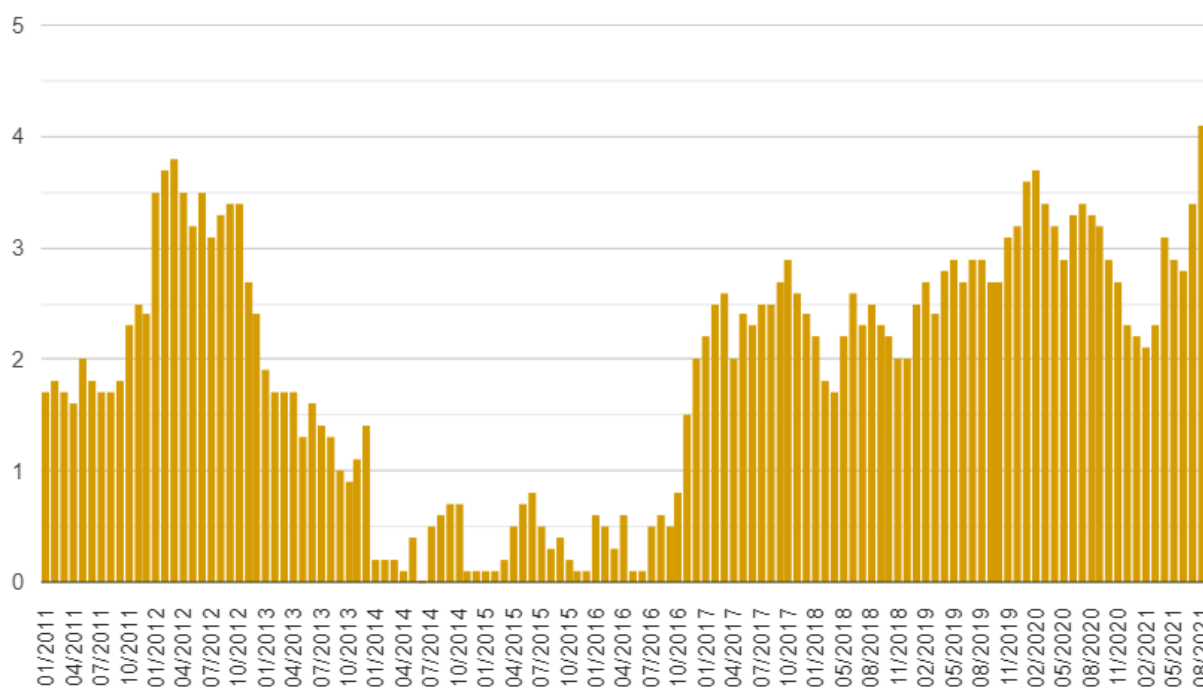


图 1：2011 年以来捷克共和国的年通货膨胀率

来源: kurzy.cz

然而，欧盟统计局详细阐述的统计数据却呈现出不同的情况。根据欧洲统计局的数据，2021 年 8 月，捷克的年通货膨胀率为 3.1%。¹为什么会这样呢？这是由于采用了不同的方法论。欧盟当局采用的是消费者物价调和指数（Harmonised Index of Consumer Prices, HICP），其中不包括所谓的推定租金。捷克国家银行是欧洲为数不多的将这种指数引入通胀指数的银行之一，因为央行银行家们承认家庭的住房支出很重要。²推定租金占该指数的

¹ *Inflace – 2021, m ěra inflace a jej ěv ěvoj v ĀR – 10 let* (2021, September 11), kurzy.cz. Retrieved October 04, 2021, from <https://www.kurzy.cz/makroekonomika/inflace/?imakroGraphFrom=1.1.2011>.

² *Metodick ě pozn ěmka k indexu spotřebitelsk ých cen – imputovan ěn ějemn ě* (2021, September 10), czso.cz. Retrieved October 04, 2021, from

10.61%，虽然它被低估了，但总比没有好。它是自有住房购置、扩建和维护成本的指标。因此，与实际通胀率远高于官方数据显示的许多西方国家相比，捷克国家银行的方法更准确。尽管捷克消费者价格指数（Consumer Price Index, CPI）通过纳入推断租金而进行逐步创新，但捷克的统计数据也面临着同样的批评意见。问题出在市场篮子的构建上。消费结构一直在变化。与二十年前相比，人们购买的产品不同，偏好的解决方案和消费方式也不同。这一事实在疫情期间尤为明显。区域差异是另一个相关问题。与偏远地区相比，在以布拉格为首的大城市中，篮子里的某些商品的价格上涨幅度更大。首先，这适用于房地产的价格。疫情期间的一个典型问题是：许多服务与行业被关闭或受到限制，因此对通货膨胀的测量结果必然是存疑的。³从这些观察中可以看出，官方的通货膨胀指数在一定程度上具有误导性。

<https://www.czso.cz/csu/czso/metodicka-poznamka-k-indexu-spotrebitelskych-cen-imputovane-najemne>.

³ Stuchl k, P. *Komentář: Proč je inflace v Česku ve skutečnosti 6 % a proč to ČNB nesmí přiznat* (2021, September 14), seznamzpravy.cz. Retrieved October 04, 2021, from <https://www.seznamzpravy.cz/clanek/komentar-proc-je-inflace-v-cesku-ve-skutecnosti-6-a-proc-to-cnb-nesmi-priznat-174567>.

通货膨胀的风险

显然，中央银行家们已经意识到了这一点。他们不仅修正了 CPI，而且还设计了一个作为替代的包含住房成本的消费者价格指数（Consumer Price Index Housing, CPIH, 即“Hamp1’s 指数”）。后者包括主导市场的旧房地产的购买交易。值得注意的是，CPIH 主要在内部使用，而且从今年年初以来它根本没有出现。这一事实遭到了捷克国家银行前副行长、CPIH 的发起人莫伊米尔·汉普尔(Mojmír Hamp1)的批评。他估计，基于 CPIH 的通胀率在 8 月份可能是 5.3%-5.4%。⁴尽管就实际通货膨胀而言，捷克中央银行家比他们的西方同行更加公开、公正，但公众在某种意义上仍然受到了欺骗。人们已经体验到物价上涨的速度比官方数据显示的更快。这就造成了对该机构的某些不信任。

⁴ *Otázky Václava Moravce* (2021, October 03), ceskatelevize.cz. Retrieved October 05, 2021, from <https://www.ceskatelevize.cz/porady/1126672097-otazky-vaclava-moravce/221411030501003/>.

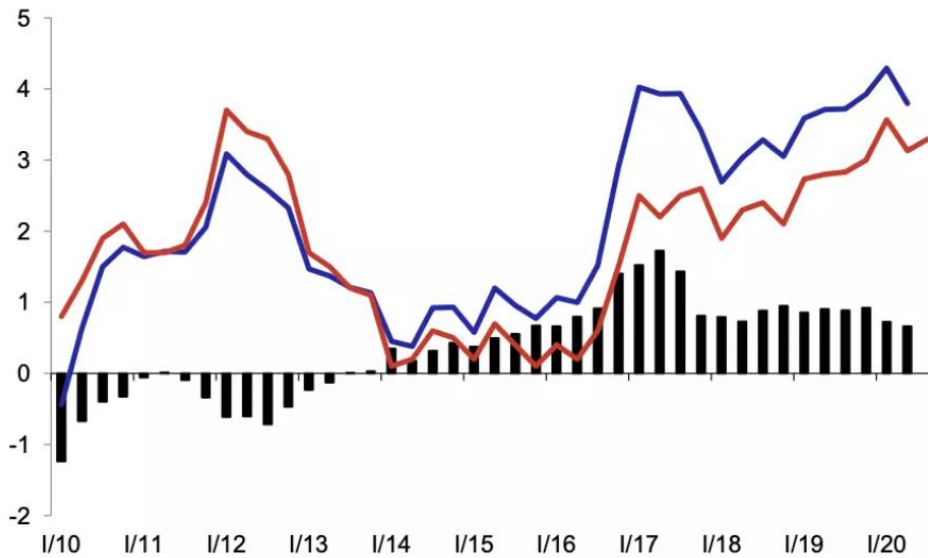


图 2：CPI（红色）和 CPIH（蓝色）的比较；黑色柱子显示月度差异

来源: seznamzpravy.cz

对于房地产价格，最有参考价值的指数是房价指数（Housing Price Index, HPI）。它所呈现的情况与 CPI 非常不同。当然，这与购置房地产在传统上被认为是一种投资而非消费的事实有关。然而在现实中，这两个领域之间的界限在这个具体案例中是模糊的，所以房地产市场的发展应该以某种方式反映在通胀指数上。更何况住房问题和通货膨胀本身已经成为公众和政治讨论的热门话题。公寓、住宅和庄园的价格急剧上升，这种现象已经从布拉格和大城市蔓延到所有地区。建筑材料短缺伴随价格大幅上涨，商业贷款和抵押贷款利率上升，进一步加剧了由价格持续上涨的设想所滋生出的糟糕社会氛围。⁵在疫情影响使

⁵ For instance, the price of fuels increased by 19 per cent, timber by 160 per cent annually. It is expected that prices of power supplies will be rising in the next months by more than 20 per cent.

得租金有所下降之后，特别是在首都，这种趋势已经发生了转变。如果在租金中附加了价格上涨条款，租户在接下来的时期内可能遇到支付问题，尤其是在通货膨胀失去控制的情况下。我们回想一下，捷克国家银行设定的通货膨胀目标是 2%。因此，8 月份的官方数据（4.1%）与目标相距甚远。中央银行家们也不得不承认这一点。考虑到目前的发展、趋势和风险，恢复到 2%左右的低水平似乎是完全不现实的。

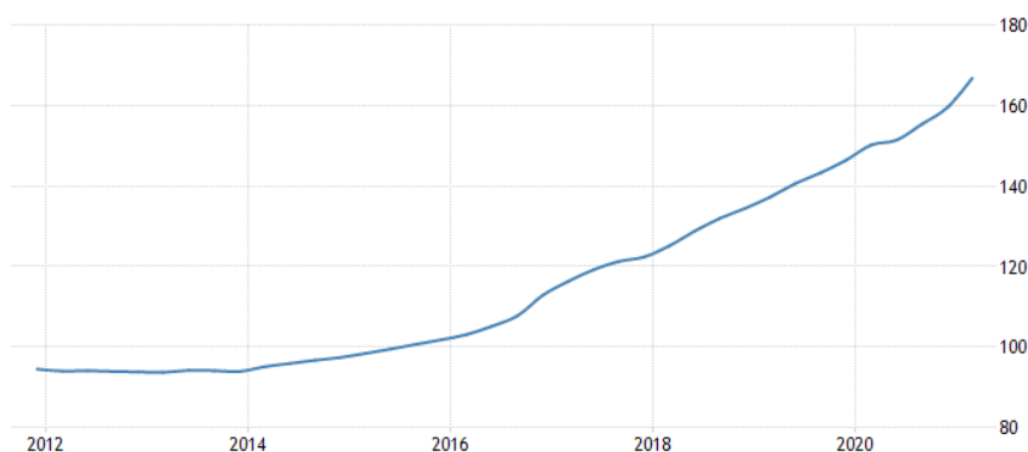


图 3：2012-2021 年捷克共和国的房价指数（HPI）。

来源: *Tradingeconomics.com*

中央银行的回应

为了应对通货膨胀当前的发展，中央银行家们决定在 9 月份将基本利率（两周回购利率）提高 0.75%至 1.5%。伦巴德利率(Lombard Rate)被提高到 2.5%，贴现率被提高到

0.5%。这是自 1997 年以来的最大涨幅。行长伊日·鲁斯诺克(Jiří Rusnok)不排除捷克国家银行将在接下来的几个月里继续提高利率的可能性。该决定并未得到一致通过。在捷克央行董事会的七名成员中,有两名成员投票赞成维持以前的水平。这表明捷克央行的最高机构在货币政策方面存在分歧。然而这并不是什么新鲜事,因为在危机时期做出的决定往往是有争议的。两周回购利率是货币政策的主要工具,它影响货币市场的短期利率,进而调节流通中的货币。央行银行家 9 月的举措将导致家庭和企业的利率上升,最后同样重要的是,这导致管理不断扩大的国家债务所需的费用增加。这便是财政部长阿莱娜·习莱罗娃(Alena Schillerová)发表批评性言论的原因,她说捷克国家银行据称选择了一种新兴经济体的典型政策。政府指责银行家们阻碍了其刺激经济增长和提高人民生活水平所做出的努力。⁶ 中小型企业 and 手工业协会 (the Association of Small and Medium-Sized Enterprises and Crafts) 也采取了类似的态度,警告说不要破坏对国民经济至关重要的捷克出口。⁷ 无论如何,这些决定对通货膨

⁶ *Vyjádření Schillerové ke zvýšení sazeb ČNB je podle Rusnoka nekompetentní* (2021, September 03), ceskenoviny.cz. Retrieved October 05, 2021, from <https://www.ceskenoviny.cz/zpravy/vyjadreni-schillerove-ke-zvyseni-sazeb-cnb-je-podle-rusnoka-nekompetentni/2097987>.

⁷ *Kratochvílová Z. ČNB pokutuje podnikatele za snahu odvracet následky krize* (2021, October 04), amsp.cz. Retrieved October 06, 2021, from <https://amsp.cz/cnb-pokutuje-podnikatele-za-snahu-odvracet-nasledky-krize/#>.

胀的具体影响将在至少一年后开始显现。与此同时，通货膨胀可能会急剧上升。



图 4：捷克两周回购利率，2012-2021 年

来源: *Tradingeconomics.com*

结语

捷克国家银行 9 月 30 日的决定引起了不同的反应。政府代表批评该决定给家庭和企业带来了负面的财务影响。尽管这种说法是正确的，因为基本利率的提高将导致贷款和抵押贷款的利率上升，从而增加支出，但它主要是从债务人的角度来制定的。并非巧合的是，国家是主要的债务人，它将可能会花费更多的资金来偿还国债。同时，利率上升可能损害国内出口商，因为捷克货币会升值。中央银

行的举措是有争议的。但是，忽视通货膨胀的潜在可能性同样是危险的。

(作者：Ladislav Zem á nek；翻译：别嘉玮；校对：戚强飞；签发：陈新)