

# 紧缩货币政策有望逐渐放缓

央行公布的9月货币信贷数据表明,新增信贷明显减少,货币增速也再次创出近年来的新低,这都表明紧缩货币政策的效果已经十分显著,也将进一步促发四季度的经济下滑;未来央行有必要根据经济形势的需要,逐渐放缓政策紧缩力度,包括央行票据发行利率降低,中小银行存款准备金率调低等。这些政策支持下的信贷、货币增长恢复也将有助于避免我国经济明年一季度出现硬着陆。

陈伟

## 货币信贷增速低位运行

央行最新公布的数据表明,9月份人民币贷款增加4700亿元,同比少增1311亿元,单月信贷增长量创下自2010年1月以来21个月新低。

我们认为,9月新增信贷同比少增很可能有以下两个原因:

第一,伴随着政策持续调控导致的经济需求降温,市场主体的贷款需求开始回落。由于限购等房地产调控措施抑制了房地产投资需求,9月居民中长期贷款的新增量继续减少,只有881亿元,环比减少129亿元,创出2009年

4月以来的新低;持续的地方融资平台财务整顿、今年以来各类事件导致的基建投资项目放缓、企业盈利下滑促发的投资需求减弱也使得非金融性公司中长期贷款新增数量锐减,从8月的1011亿元降至9月的747亿元,而这也创出2008年以来的新低。

第二,监管政策的强化等因素也使得银行的信贷冲动有所减弱。如有媒体报道,9月中上旬,存款大幅度流出银行,其中,工行、农行、中行、建行四大国有商业银行存款较8月末减少4200亿元左右,由此导致部分中小银行日均存贷比已接近或超过75%的监管红线,银行也就不得不压缩贷款投放;9月开始实施的将保证金存款纳入

存准范围已经开始明显影响了银行的票据业务,如9月保证金存款下降近1000亿元,9月新增票据融资为-207亿元。

在贷款新增数量较少的同时,9月外汇占款数量也明显减少。9月外汇占款只有2472亿元,比8月减少近1300亿元,而这也使得9月新增存款数量与去年同期相比,同比少增7000多亿元,存款增速则从8月的15.5%回落到9月的14.2%,创出2002年以来的新低,同期的货币增速也受到明显影响,如M2增速同比增长仅为13.0%,创出了有数据以来的新低。而即使考虑到今年以来的金融脱媒因素,我们考虑用更广泛的M2+代替代来计算(M2增量=新增贷款+新增外汇占款-财政存款变化量),该增速9月也回落到14%,开始低于16%的政策目标。

而9月狭义货币增速的回落幅度更大:M1增速同比增长8.9%,比上月末低2.3个百分点,开始接近2008年经济低迷时期的增速,这一方面说明当前的信贷紧缩严重影响了企业的流动性资金供给,另一方面也预示着企业景气度下滑正使得该部门活期存款比例不断降低,如9月非金融部门活期和临时存款比例为43%,比二季度末回落了3个百分点。

## 存在放松紧缩政策的必要性

当前低位徘徊的货币信贷增速无疑使得四季度后经济加快下滑的可能性增大,政策放松的必要性和可能性也变得逐渐突出。

当前资金紧缺已经对经济发展产生明显的负面作用:很多地方的保障房建设由于缺乏资金陷入“开工容易施工难”的局面;中小企业的资金链越来越紧张,一些

地区因为资金链断裂已产生了较为严重的经济社会问题等。

社会和管理层担心的通胀问题正在得到缓解,如9月的消费者物价指数(CPI),生产者物价指数(PPI)分别为6.1%和6.5%,见顶回落的趋势已经确定,四季度它们还有望大幅度下降,其中10、11月CPI的涨幅预计为5.3%、4.5%,PPI年底将回落到3%,已经基本达到政府调控目标。

实际上,某些经济薄弱领域已经出现了信贷局部放松的迹象,如国庆期间温家宝赴浙江绍兴、温州调研时,针对中小企业发展情况及面临融资问题时明确要求财政部和中国人民银行负责人一个月内出台金融扶持中小企业相关政策;近期,国务院也召开会议出台了一系列支持小型和微型企业的信贷支持措施,这也意味着管理层针对局部经济困难领域的货币定向宽松已开始启动,我们由此预计,10月后商业银行加大对于中小企业的信贷支持也将使得企业新增短期贷款会较9月出现更大幅度的环比增长,而伴随着积极财政政策支持的各类投资项目四季度的加快推进,11月企业中长期贷款新增数量也有望出现环比增加,而届时央行今年以来的紧缩信贷政策也将出现一定程度放松,它们包括央行票据发行利率降低,中小银行存款准备金率调低等,这些政策支持下的信贷、货币增长恢复也将有助于避免我国经济明年一季度出现硬着陆。

(作者单位:民族证券)

# 淘宝会听商务部的“招呼”吗

井水明

近日,淘宝商城中小商户的“暴动”,引起了商务部的高度重视,要求淘宝商城回应相关商户特别是中小商户合理要求。这是官方自淘宝“暴动”以来首次介入,而淘宝商城或马云会听商务部的“招呼”吗?

商务部此时介入,旨在平衡和缓解利益双方纠纷带来的冲击,把损失降到最低点。这种“亮相”针对性比较明确,就是淘宝要保护中小商户的合法要求和利益,不能因升级档次,提高租金,让中小商户承受不了,形成巨大的反弹,造成两败俱伤的结果。事实上,淘宝“暴动”之后,马云公开表示不会回头把已经涨上去的租金降下来,这种死硬的态度,使利益双方的纠葛进入一个相持阶段,这个阶段持续时间越长给双方造成的伤害越大。现在,商务部站出来要求淘宝向后退一步,是向中小商户传递一个信息,淘宝能够出来与中小商户沟通就有化解危机的机会,以此来平息和安定中小商户急躁的心态和情绪。

客观地看,商务部此举象征意义大于实际意义,不是商务部不权威,而是商务部作为行政机关,在化解淘宝利益双方的纠纷问题上,缺乏一把“金钢钻”。现在,利益双方就是歇斯,很难断定,是公说公有理,婆说婆有理。其中,当淘宝推出升级档次,提高租金的单方面行动时,小商户只是用赌气的方式来宣泄自己的愤怒,在缺乏理性的状况之下,作出了过急的行动,带来的后果是把事情弄大了,让淘宝商城和马云下不了台,淘宝商城和马云在受到伤害

之后,反弹的表现就是讨价还价“没门”。这就把缓解矛盾的大门堵上了,回旋的余地被压缩了,此时此刻,即便是商务部出面说服淘宝商城改弦易辙,也难度极大。如果使用行政手段,逼淘宝回头,难脱行政干预之嫌。淘宝商城只要没有垄断行为,商务部就会拿淘宝商城没辙。

商务部的“劝架”能否起到效果不说,该做的事情都做了,中小商户也没有好埋怨的了。不过,淘宝做大了之后的“昧良心”这口黑锅却该背上了。淘宝想做优做强,没错,可采取“过河拆桥”的策略,就显得不厚道。中小客户当初支撑淘宝起家,使其有了今天的辉煌,当淘宝迈入一个发展新阶段,就把中小卖家看成了包袱,以升级档次、提高租金之法与自己同甘共苦的难兄难弟一脚踢开,这种唯利是图的行径留给商界的印象是极坏的。对那些被淘宝视为优质的老客户们也是一个启示:今天淘宝为了做大做强,能够无情地抛弃与自己打拼的小商户;明天淘宝会不会为了自己的利益把自己抛弃呢?或许“一意孤行”的马云会给自己日后的做大做强之路埋下缺乏信誉的苦果,那些想与淘宝合作的商家会不会看一看今天这些小商户的前车之鉴呢?

商务部的“招呼”不具有强制性,是喊不住急呼呼升级档次、提高租金的淘宝和马云的。商务部要想让淘宝和马云听招呼,就须建立健全相关法律,对网络商业平台的管理职责、收费标准和网络商业行为加以规范,唯其如此,才能起到标本兼治的效果。

# 股市和世事一样纷扰

中国上市公司舆情中心

上个星期一,长假结束后的第一个交易日,好些媒体刊出报道,猜测节后第一天或能迎来开门红。人心思涨但又信心不足,周一最终还是又跌了。收盘过后十几分钟,人们等到了一个积极消息,汇金公司出手增持四大行了。当天下午3点17分的这条快讯,被各大网站迅速转载,几分钟后,微博上开始讨论这个话题,而在四点钟收市之前,香港股市已经有所反应,四大行带动恒指反弹了。新浪和腾讯都推出了网络调查,汇金增持是不是意味着市场见底了?两个网站各自吸引到了几万人参与投票,两边的网友意见倒颇为接近,均有超过60%的网友认为,市场还没见底呢。周二的时候,主要门户财经频道和财经网站都把汇金增持的信息、分析放在重要位置,《人民日报》的一篇报道也被广泛引用,原文标题比较平衡,但多数网站则从内文摘取表述把标题改为“人民日报:通过购买几家公司股票来救市并不现实”。看来网络媒体的编辑们,对此

次汇金的增持之举,并未抱太大期望。

萨金特和西姆斯两位宏观经济学者,上周获得诺贝尔经济学奖,这事在网络上讨论热度也挺高。不少人在说,两位获奖者是研究宏观经济的,还因此得了奖,可怎么现在欧美经济形势这么糟糕呢,看来两位的研究结果没发挥什么作用或者没什么指导价值?许小年教授在微博上说了,“别用中国人的眼光看天下事,学术就是学术,不现实意义”。这个跟股票涨跌、财富增减无关的话题,倒也吸引了许多人参与讨论,光是许小年教授的那条微博,转发就约有万次,李稻葵、陈志武、李迅雷等多位学者也纷纷发表各自观点。能有这么多人对微博上讨论诺贝尔经济学奖的话题,可能也说明目前微博平台已经有很不错的广度和深度了。

国家互联网信息办公室上周在京召开积极运用微博客服务社会经验交流会。不少媒体和意见领袖评价说,微博的积极作用得到了更充分的认可,将会有更好的发展。在微博上,与此相关热度很高的一种表述则是,“新闻联

播:我国鼓励微博客积极服务社会”。新闻联播是最官方、最权威的传统媒体形式之一,人们引述新闻联播对微博客积极服务社会的报道,并将之理解为这是对前途远大的微博新媒体地位的背书。

除了微博,上周还有另一网络沟通平台受人关注。淘宝网与中小卖家爆发激烈冲突,据说有几万中小卖家,组成“反淘宝联盟”,聚集在YY语音频道,在线商讨如何对抗淘宝对淘宝网卖家增加收费的行为。淘宝商城的品牌大商家已经遭受猛烈攻击,据说策划和组织,就是在这个语音频道上进行。而马云本人,则在微博上发言,称“相信自己的决定,做了最该做的事”。在冲突升级之际,马云又发微博称“心碎了,真累了,真想放弃”。今年以来,马云的公众形象屡屡受到动摇,在此次淘宝纠纷中,马云在网上的悲情表述和淘宝网与中小卖家的对立僵局,亦又遭受不少批评。周末商务部有关官员表示,希望

淘宝积极应对中小商户合理要求。确实,对敌视解决不了问题,要化解两败俱伤的局,还是要靠及时诚恳耐心的沟通。

温州的民间借贷问题,继续引发媒体和网络的关注和讨论。在人们心目中,最近十年来在全国各地买房的温州人,如今遇到了问题,该怎么办?SOHO中国董事长潘石屹在微博上发表了他在温州的见闻,即专心致志做企业的,不大会卷入民间借贷事件,以高额利息借钱的,借来的钱往往也不是用于主业。人们也在担心,温州的借贷问题,可能会有很大的影响。围绕着对温州借贷问题的处理,亦有不少传闻,比如600亿金融稳定再贷款等。经济观察网的一篇评论则表示不应该去救市,文章分析说,作为投资者,他们必须知道这个市场的风险,这其实是一场赌博,在享受超级利润的同时,就必须做好两手空空的心理准备。

(执笔:彭松)

# 求解高利贷难题

## 抑制高利贷蔓延 贵在破解小微企业经营难题

王勇

10月12日,国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议,研究确定支持小型和微型企业发展的金融、财税政策措施。笔者认为,这一系列政策措施的推出非常及时。因为,当下民间高利贷现象愈演愈烈,如不及时加以控制,将会将小微企业拖入资金链怪圈,进而扰乱我国正常的经济金融秩序。而抑制高利贷蔓延应责在多策破解小微企业经营难题。

### 小微企业经营 面临重重难关

可以说,近些年来,小微企业在促进我国经济增长、增加就业、科技创新与社会和谐稳定等方面具有不可替代的作用。然而,当前一些小微企业经营中存在着难以应对的重重难关,融资难和税负负担偏重等问题突出,对此不能不引起我们的注意。这些难关突出表现在,第一关就是融资关。今年以来,由于银行信贷紧缩力度增大,而针对小微企业的直接融资的“通道”又太少,使一部分小微企业面临融资难,且融资成本不断上升。第二关是成本关。今年以来,原材料、劳动力、租金、资金等多项成本大幅上涨,加之中小企业在产业链中缺乏议价能力,无法通过定价转移成本,于是利润空间遭到压缩,处于亏损边缘。第三关则是用工关。据一些中小企业人力资源部负责人介绍,目前中小企业很难招到熟练掌握生产技术的蓝领工人,原因是要求的薪酬太高,企业难以承受,有时去一次招聘会连一个人也招不到。第四关是汇率关。当前,由于人民币持续升值,外贸型中小企业仍然受到汇率的冲击。尤其是长三角、珠三角地区的许多外贸出口型中小企业,其产品附加值低,利润率较低,仅占销售收入的3%-5%。如果以美元计价的销售收入兑换成人民币,在人民币出现较大比例升值的情况下,企业将很难盈利甚至亏损。第五关是税负关。当前,中小企业税负偏重是不争的事实。据统计,如果把中国各种隐性、显性的税加在一起,很多中小企业平均税负在40%以上。税种包括增值税、城市维护建设税、教育附加费、印花税、房产税、车船使用税、城镇土地使用税、企业所得税等多项,仅增值税一项就占营业额的10%。税负关使企业难堪重负。

其次,资本市场要为小微企业销售收入兑换成人民币,在人民币出现较大比例升值的情况下,企业将很难盈利甚至亏损。第五关是税负关。当前,中小企业税负偏重是不争的事实。据统计,如果把中国各种隐性、显性的税加在一起,很多中小企业平均税负在40%以上。税种包括增值税、城市维护建设税、教育附加费、印花税、房产税、车船使用税、城镇土地使用税、企业所得税等多项,仅增值税一项就占营业额的10%。税负关使企业难堪重负。

再次,尽快建立健全中小企业信用担保制度。中小企业信用担保制度能够有效分散金融机构对中小企业融资的风险,切实解决中小企业融资难问题。近年来全国中小企业信用担保体系建设已取得积极进展。下一步,中小企业信用担保机构要通过合理确定并适当降低贷款担保收费标准,简化贷款担保手续,缩短贷款担保办理时间等办法提高信用担保质量。还要加强与银行协商,争取在授信额度内采取“一次授信、分次使用、循环担保”方式,提高审贷和放贷效率。

### 高利贷将小微企业引上“独木桥”

小微企业发展中面临着重重难关,加之银行贷款门槛不断提高的现状,使得那些资信状况并不占优势的小微企业从银行分到的信贷之“羹”越来越少。在资金瓶颈中生存,不少小微企业只好转向民间借贷,从而造就了民间借贷利率的暴涨。在当下的民间借贷市场上,月息10%是最常见的利率标准,有的地下钱庄年息居然达到了180%。根据国家规定,民间借贷利率不得超过超过基准利率4倍,那按一年期利率

计,4倍基准利率为26.24%;而月息10%,折合年息就是120%,已超过了商业银行贷款利率的18倍。民间借贷利率的暴涨,还形成了一个火爆的高利贷产业链。这个产业链,囊括了商业银行、担保公司、典当行、信托投资公司、租赁公司、上市公司、民营企业及个人,整个链条环环相扣,共同造就了活跃的民间高利贷。在高利贷链条中,担保公司是个重要角色,通过担保获取银行资金,然后用于放贷,最终成为民间高利贷的积极推动者。而这场火爆的高利贷中的可怕之处就是,由于民间借贷行为存在交易隐蔽、法律地位不确定、风险不易控制等特征,有些甚至以非法集资、洗钱等犯罪行为充斥其间。一旦民间资本借贷出现问题便会像“多米诺骨牌”一样引发一连串的问题。有媒体报道称,因资金链断裂而“跑路”甚至跳楼的温州企业主仅9月以来就高达25人。他们要么借了高利贷,但营业利润抵不上所需偿还的高额利息;或者自己担保的巨额资金连本带息难以收回。还有,不少中小企业既是债权人又是债务人,一旦哪个环节出现了问题,上下游都会随之出现不良运转。这是一个走“独木桥”的游戏规则,虽然刺激但充满风险。

### 多策为小微企业经营排忧解难

首先,相关部门应积极按照国务院常务会议提出的支持小微企业发展的金融、财税政策九项措施办事。商业银行要加强对小微企业的信贷支持力度,对于小微企业资金链紧绷的地区,要求商业银行“不抽资、不压贷”,为企业争取缓冲的时间。要提高小型微型企业增值税和营业税起征点以及进行结构性减税。加大对符合国家产业和环保政策、能够吸纳就业的科技、服务和加工工业等实体经济的支持力度,引导和帮助小型微型企业稳健经营、增强盈利能力和发展后劲。

### 联系我们

本版文章如无特别申明,纯属作者个人观点,不代表本报立场,也不代表作者供职机构的观点。如果您想发表评论,请打电话0755-83501640;发电邮至ppl18@126.com。

## 焦点评论



20国集团财长会议强调增长和稳定

债务幽灵难赶走, G20 财长再聚首。欧盟内部多摩擦, 美国两党忙争斗。共度时艰当联袂, 独闯难关必撞头。波折无阻全球化, 险滩过后更东流。

赵乃育/漫画 孙勇/诗