

社会融资规模合理增长需多策并举

日前,央行召开党委扩大会议传达贯彻中央经济工作会议精神时提出,要保持社会融资规模合理增长。笔者认为,在当前复杂多变的经济形势下,要实现明年经济工作的“稳中求进”的目标,就必须要保持社会融资规模合理增长。鉴于社会融资规模增长所涉及机构的广泛性,保持社会融资规模合理增长需多部门配合,多策并举。

王勇

今年社会融资规模减少一成

社会融资规模是指一定时期内(每月、每季或每年)实体经济从金融体系获得的全部资金总额。从机构看,包括银行、证券、保险等金融机构;从市场看,包括信贷市场、债券市场、股票市场、保险市场以及中间业务市场等。社会融资规模指标是全面反映金融与经济关系,以及金融对实体经济资金支持的总量指标。一直以来,我国货币政策重点监测、分析的指标和调控中间目标是M2和新增人民币贷款。在有些年份,新增人民币贷款甚至比M2受到更多关注。然而由于近年来我国经济总量大增和社会融资结构的变化,新增人民币贷款已不能准确反映实体经济的融资规模。随着我国金融规模的扩张、金融机构发展日益多元、金融产品和金融工具的不断创新,商业银行表外业务对银行贷款的替代作用正不断增强。那么,只有将更多融资渠道纳入到统计范畴,才能完整、全面监测和分析整体社会融资状况。所以,用社会融资规模替代信贷指标作为中间目标,符合我国融资结构的变化趋势。

今年以来,我国融资环境整体比较紧张,各家金融机构无论是银行、证券或保险公司等可供融通的资金规模都在收缩,社会融资规模比去年减少一成。根据10月20日央行发布的数据显示,今年前三季度中国社会融资规模为9.80万亿元,比去年同期锐减1.26万亿元。其中前三季度人民币贷款增加5.68万亿元,同比少增5977亿元,占社会融资规模的58%,同比高1个百分点。同时,无论是外币贷款、信托贷款、未贴现银行承兑汇票、企业债券净融资或非金融企业境内股票融资,各项指标均比去年同期有所减少。日前央行最新数据显示,11月人民币贷款增加5622亿元,今年前11个月新增信贷总计6.84亿元。笔者预计,全年新增信贷规模或在7.4万亿元以内。同样,货币供应量增速也在逐步下降。根据央行最新统计数据,截至11月末,狭义货币(M1)余额28.14万亿元,同比增长7.8%,比上月末低0.6个百分点,同比去年底增幅下降13.39%,创2009年1月(M1同比增长6.68%)以来的34个月新低;广义货币(M2)余额82.55万亿元,同比增长12.7%,比上月末低0.2个百分点,同比去年底增幅下降7.02%;M1和M2同比增长

已经连续5个月下降。

融资规模合理增长方能稳增长

根据金融与经济的关系原理可知,社会融资规模的适度收缩,可使物价逐步下降。日前国家统计局最新统计数据显示,11月份消费者物价指数(CPI)同比上涨4.2%,已实现连续4个月下降,并创年内新低。同时资产价格泡沫尤其是股市泡沫被挤压殆尽,房地产价格也已开始下降,宏观政策调控继续朝着预期方向发展。但社会融资规模的收缩,也会引致经济增速放缓。数据显示,前三季度国内生产总值(GDP)同比增速分别为9.7%、9.5%、9.1%,中国经济下滑趋势比较明显。一些权威机构预测,今年第四季度和明年第一季度的经济增速可能继续下滑至8%左右。为此,必须保持社会融资规模合理增长,方能实现明年经济工作的“稳中求进”,并能达到“稳增长、控物价、调结构、惠民生、抓改革、促和谐”的目标。

保融资规模要多策并举

那么,要保持社会融资规模合理增长,就必须多部门配合,多策并举。就央行货币政策而言,继续实施稳健的货币政策,适时适度预调微调,按照总量适度、审慎灵活、定向支持的要求,运用多种货币政策工具,调节好货币信贷。信贷政策要着力优化信贷结构,加大对社会经济重点领域和薄弱环节特别是“三农”、中小企业、保障性住房的支持力度,更好地服务实体经济。银监会监管政策主要是要严守风险底线,不断完善

风险防范制度,加强外部监管和内控,提高风险管控能力;要促进商业银行进一步深化改革,加快产品和服务创新,进一步提高服务实体经济的能力和水平,特别要加强小微企业和“三农”金融服务,支持中西部地区经济发展;进一步优化信贷结构,“有保有压”,继续严控“两高一剩”行业贷款,支持战略性新兴产业,促进经济结构调整;要积极配合有关部门严厉打击非法金融活动,维护正常的金融秩序。资本市场要发挥积极作用,逐步强化对中小企业、“三农”、创新创业活动的证券期货服务,不断完善资本市场服务实体经济的体制机制,积极拓展资本市场的覆盖面和包容能力。保险监管政策应当体现不断拓宽国际视野、树立全局意识。另外,各部门在社会融资规模管理方面要加强协调。根据经济金融形势和社会融资的变化情况,综合运用多种货币政策工具,合理安排货币政策工具组合、期限结构和操作力度,尽力保持银行体系流动性的合理适度,促进货币信贷适度增长。更重要的是,要加强一行三会(央行、银监会、保监会、证监会)之间的协调管理,做到信息共享,及时沟通。同时,还要加强对社会融资规模的监测与调节,保持合理的社会融资规模和节奏,确保稳增长合理资金需求的同时,还能创造有利于价格总水平基本稳定的适宜货币条件。

(作者系中国人民银行郑州培训学院教授)

焦点评论

美联储推出QE3 只是方式和时机问题

张莱楠

12月13日,美联储结束了今年最后一次议息会议,会议宣布维持0-0.25%的超低利率政策至2013年年中,同时维持4000亿美元的扭转操作规模不变。尽管美联储依然“按兵不动”,但量化宽松立场鲜明,受到欧债危机蔓延以及美国房地产市场严重低迷等因素影响,2012年美联储再下“猛药”,推出第三轮量化宽松(QE3)的可能性极大。从议息会议上的表态来看,已经预留QE3的空间。美联储称将延续9月份宣布的对其资产负债表进行“卖短买长”和“扭转操作”的调仓决定,即计划到2012年6月出售剩余期限为3年及以下的4000亿美元中短期国债,同时购买相同数量的剩余期限为6年至30年的中长期国债,同时将延续到期的机构债务和机构抵押贷款证券的本金进行再投资的策略,以购买更多房利美、房地美等机构发行的机构抵押贷款证券,扶助低迷的房地产市场。

目前美国经济呈现缓慢扩张势头,三季度增速达2.0%,好于前两个季度的0.4%和1.3%,但这还只是脆弱而缓慢的经济复苏。就业市场有所改善,但失业率依旧居高不下,全球金融市场压力及房地产市场的持续低迷给美国经济前景带来严峻挑战。现在美国的房价处于2003年水平,比2006年时的峰值下跌31%。随着房地产“负财富”效应的持续冲击,美房贷违约率从二季度的3.87%增至三季度的3.88%,两年来首次出现上升,而根据美国房地产数据追踪机构RealtyTrac的统计数据显示,美国取消房屋赎回权的高峰在最近几个月中逐渐显现,并且在未来进一步增加,房地产市场是困扰美国复苏的大问题。因此,近期美联储部分官员已经明确表态,如果美联储决策者决定需要采取额外货币刺激举措,大规模购买抵押贷款支持证券应列入优先选项。

美国智库彼得森国际经济所的报告也建议,要促进经济全面发展和刺激住房市场,需要大规模购买抵押贷款支持证券,让30年期定息抵押贷款利率到2012年底可以一直维持在3%至3.5%的较低水平,因此,购买抵押贷款支持证券(MBS)很可能成为QE3的重点。欧洲主权债务危机的溢出风险是可能推出QE3的另一因素。由于美欧之间是极为密切的金融伙伴,不仅美国持有1.3万亿美元的欧洲债务,欧美银行间也有非常紧密的业务往来。高盛经济学家认为,目前美国对欧洲的风险敞口达1.8万亿美元,相当于美国尚未偿还债务总额的3.3%。据粗略估算,如果欧元区银行将对美国的贷款削减25%,那么美国的经济增速将会下降约0.4个百分点。这反过来会引发美国国内银行收紧信贷,从而令美国的国内生产总值(GDP)增速总共下降1个百分点。

人们不可低估美联储创新政策工具的能力。从策略和工具上看,除推出“量化宽松”或“定向宽松”政策外,美联储还可能通过“非常规的工具”来进一步放松货币。面对债务压力和财政束缚的增加以及经济增长的后续乏力,高盛提出的“设定名义GDP目标”正在进入美联储的政策视野。高盛认为,鉴于目前短期利率接近零且经济仍然疲软,美联储进一步大幅放松政策的最佳做法是设定名义GDP目标。2008年次贷危机之前美国的经济总产出是14万亿美元左右,如果按照年平均增速4.5%计算,美国现在的总产出应该达到16.7万亿美元规模,但实际产出只达到15.2万亿美元,因此,设置名义GDP目标意味着美联储可以通过购置资产或提高价格总水平等方式弥补产出缺口,并使名义GDP随着时间的推移回到趋势水平。

(作者系国家信息中心预测部副研究员)

■ 舆情时评 | First Response |

基金需要一副“金手铐”

杜志鑫

日前,证监会主席郭树清表示,证监会将研究制定证券公司和基金公司员工持股计划,探索设立合伙制资产管理机构,郭主席的表态对于困扰基金业人才流失的问题不啻于一剂强心剂。中国上市公司舆情中心的监测也显示,已有不少基金业人士在微博等渠道就此讨论。

近年来,肖华、江晖、王贵文、吕俊、石波、孙建冬等前公募明星基金经理在行业耕耘多年最终选择了离开,加入了私募大军。除了公募基金基金经理之外,基金公司老总离职也愈发增多,博时基金前总经理肖风、招商基金前总经理成保良、交银施罗德前总经理莫泰山等人或从事PE,或转战私募。

在基金业,最重要的是人力资本,因此,人才的作用至关重要。在基金业发展的早期,基金业得到了一定的政策支持,但是从过去13年基金业的发展历程看,即使是在老十家基金公司里,有华夏、博时、南方等资产管理规模发展到上千亿元的基金公司,也有资产管理规模比较小的老十家的基金公司。从单只基金业绩看,不同基金经理管理的基金的业绩差异也非常明显的,华夏基金的王亚伟、兴业全球的王晓明

打开通胀“黑箱” 看清通胀真相

滕泰

一件商场里标价2000元的衬衫,其原材料成本不过200元;田间农民5分钱一斤的蔬菜,到了消费者那里变成了1块钱。价格翻上数十倍的秘密究竟在哪?经济学告诉我们,各种价格的决定都是由供给和需求两方面力量博弈的结果,但这只是一种笼统的说法。我们天天看着物价在涨,却看不见价格到底是怎么形成的,通胀的“黑箱”依然没有打开。

最近笔者所著《滕泰透视通胀》一书,旨在通过一件衬衫的询价之旅,把复杂的通胀微观机制展现在世人面前。

衬衫从200块到2000块的距离,是从原材料到产成品,再到终端消费的距离。我们不仅要看到200元的材料成本,还要看到纺织工人的人工成本,企业的管理成本,以及设计成本、销售成本等等。

透过头胀的宏观表象,去挖掘其内在的微观本质,要理清每一个环节上价格是如何形成的,还需要从每个环节所处的市场形态找原因,或者说,从每个环节所面临的竞争程度找原因。

一个商品从原材料到制成品过程中的每一个环节,都会面临不同的市场。在这些不同形态的市场中,消费者的地位会随着生产者竞争性的加强而提高,当市场上不存在竞争,也就是在垄断市场上,消费者没有任何话语权,生产者对于价格和产量大权在握,这个市场就是一个垄断厂商的地盘;当市场达到完全竞争状态时,可以说是消费者统治了这个市场,生产者只能服从于市场的安排,这个时候又轮到消费者做主。

商品的价格能够发生多大的变化,与其所处的市场形态(或者说经济程度)密切相关。如果每个环节都是完全竞争的,那么激烈的市场竞争就会把各个环节的价格压至最低;相反,如果每

个环节都是垄断的,那么厂商对价格的控制就可能使价格居高不下。

从一件衬衫的形成过程来看,若是化纤衬衫,上游原材料石油是寡头垄断市场,若是纯棉衬衫,上游原材料农产品却类似于完全竞争的市场;没有品牌辨识度的衬衫生产是一个完全竞争市场,而存在品牌辨识度的服装市场却是一个垄断竞争市场;在产品的运输过程中,又会面临物流因素的影响,到最终进入商场面对消费者这一最终环节,还要经历流通企业的最后一层“盈利”。

不同市场决定价格的方式不同,这就是书中想要告诉我们的道理。让每种商品的每一生产环节都获得充分的竞争,才能真正有效地降低物价。

书中特别提到,流通环节的低效率竞争已成为扰动我国物价的重要因素。蔬菜从田间到餐桌,经过收购、运输、一级批发商、二级批发商、零售等环节,节节有成本,层层乱加价。

投资者教育 漫画专栏



“抢帽子”设局者自白

昨日建仓已完毕,今天荐股很给力。尔等散户喜跟风,咱们庄家巧用计。欺瞒媒体有心得,搞定股民没问题。行迹败露进监狱,后悔万分已莫及!

夏天/漫画 孙勇/诗

“抢帽子”交易:指证券中介机构及其工作人员,买卖或者持有相关证券,并对该证券或其发行人、上市公司公开作出评价、预测或者投资建议,以便通过期待的市场波动取得经济利益的行为。