

# 周小川：存准是否下调关键看流动性状况

## 货币政策需紧跟国际经济形势；人民币是否升值取决于市场供求关系

证券时报两会报道组

十一届全国人大五次会议新闻中心昨日举行记者会。中国人民银行行长周小川，副行长胡晓炼、刘士余，副行长兼国家外汇管理局局长易纲就“货币政策及金融改革”回答了中外记者的提问。

### 货币政策制定 主要取决于国际经济走势

对于影响货币政策制定的因素，周小川表示，从传统的货币政策理论和实践来讲，各国的货币政策通常都是针对国内情况。但是，本世纪以来，尤其在最近这几年全球金融危机爆发的过程中，各国货币政策的制定，与国际经济形势关系非常密切，甚至主要取决于此。

周小川指出，当前的国际经济形势，一个最大的不确定性还是经济复苏的进程问题，特别是由于欧洲主权债务危机所引起的有关欧洲经济和金融市场的情况，需要密切地观察和分析。同时，其他主要发达国家的经济走势也是一个重要因素：要看他们能否走出危机的阴影，能否成功复苏。此外，今年还有一些地缘政治方面的新问题。对于这些问题，货币政策都要给予密切的关注。因为全球经济一体化程度已经非常高，资本流动非常活跃，所以这些都会对货币政策产生重要的影响。

然而，尽管国际影响在最近占比较主要的因素，但同样也不能忽略我们自身内部经济的一些因素和矛盾。”周小川说。

### 银行批发性业务 利率市场化步伐将加快

对于证券时报记者有关“央行今年在推进利率市场化方面有哪些规划”的提问，周小川表示，今后特别

是在“十二五”规划的过程中，利率市场化的进程一定会继续向前。但是在推进利率市场化的过程中也需考虑一些条件，比如金融机构的公司治理、自我约束、财务的硬约束能力都满足后，才能在利率市场化之后保持一个公平的竞争环境；再比如，一旦利率市场化之后，对于一些竞争中发生的问题，特别是竞争中可能出现失败者，届时将如何对存款人进行保护。因此，需要相应配套的制度性安排，要考虑存款保险制度的建立，这也是比较重要的条件。

另外，在时机的把握上，既要看到国内市场的需要，也要看到当前国际形势对利率市场化推进速度的外部影响。在推进利率市场化过程中，要想办法使所有的力量最后都拧成一个方向，如果方向相互冲突，利率市场化的作用可能就会打较大的折扣。”胡晓炼说，这也并非要等到所有条件都具备以后才能进一步推进，但是这种推进的力度和条件的成熟是相辅相成的，需要一步一步地往前走。

胡晓炼表示，在目前利率市场化过程中，对于银行业批发性业务的利率市场化可能会推进得更快一些，还可能通过增加新的金融产品来使得利率更具灵活性。金融机构在对客户的服务过程中，也创新了一些产品，这些产品应该说对利率市场化有一定的促进作用。

### 存款准备金率下调空间 关键看流动性多寡

对于“继续下调存款准备金率的空间有多大”的问题，周小川回答说，理论上存款准备金率下调的空间可以非常大，现在是20%出头，早在上世纪90年代末期，存款准备金

率只有6%。从国际上看，其他一些国家的存款准备金率还有过更低的水平，因此空间很大。

但在实际调整过程中，要看存款准备金工具的必要性，即市场流动性究竟是多是少。不能因为有空间，就随意上调或者下调，关键要针对具体的流动性状况，而这个流动性状况又和外汇占款、国际收支平衡有关系。

对于存款准备金率下调后资金流向，周小川表示，存款准备金率的上调或者下调，主要是调节市场上的流动性。近年来，存款准备金率工具的使用主要和外汇储备增加或减少所产生的对冲要求有关，因此，存款准备金率的调整并不能表明货币政策的松或紧。

周小川还表示，存款准备金率如果下调释放出资金，它是广泛地分布在国民经济的各个方面，并不是为了增强股市的信心或者是主要流向房地产行业。

### 负利率是阶段性现象 银行盈利与经济周期关系大

对于社会上争议较多的负利率话题，周小川说：“我觉得不能说是长期负利率，如果观察10年或者20年的存款利率，总体来说还是正的，之前的情形只能算是阶段性负利率。”而阶段性负利率主要是看谁变化得快，2010年下半年以来，居民消费价格指数(CPI)上涨是比较快的，一年期存款基准利率跟不上CPI的增长，形成一段时间的负利率。

一年期存款利率可否上涨得更快一些？周小川认为这个要考虑到国际形势，因为在当前一些发达国家实行非常宽松货币政策的情况下，全球流动性非常充裕，如果国内利率上调太快，会导致大量的资本流入。

对于近段时间各界关注的“银行暴利”问题，周小川表示，用“暴利”这个词形容银行业恐怕有些过分。银行业系统今年恐怕还面临着资本金不足的问题，还有一定的缺口。但是相对于其他行业，去年银行业的利润状况确实不错。他指出，对银行业的利润，大家要注意观察，可能存在多种因素，其中一种因素是存在很大的周期性。西方金融危机出现以来，很多银行由于自身问题，特别是资本金不足的问题，导致不怎么活跃，也不怎么支持实体经济的发展。这种状况也表明，银行盈利与经济周期的关系比较大。

周小川指出，从亚洲金融危机到现在，我国存贷款基准利率的利差大致在3%左右，而在亚洲金融危机期间稍高一些，大约是在3.6%左右。但是亚洲金融危机期间以及危机恢复期间，银行是全面亏损，而且亏损留下的窟窿，之后好多年都没有完全补上。那个时候的利差比较高，而现在的利差则有所收窄。所以，高利润是不是完全是利差的原因，还需要进一步分析。”周小川说。



从左至右：周小川、胡晓炼、刘士余、易纲

春雨/摄 张常春/制图

对于民间借贷的方式能否进一步规范，周小川说，民间集资并不在正规金融机构的监管范围之内，进一步规范涉及很多需要达成共识和协调的问题。

### 严格落实 差别化住房信贷政策

对于外界关注较多的房地产信贷政策，央行副行长刘士余表示，金融机构对今年房地产金融业务有四个共识。

第一，全面落实差别化的住房信贷政策。但是，在信贷实行总量管理的前提下，各家银行对居民首套自住普通商品住宅的贷款必须予以保证，符合条件的借款人购买首套普通商品住宅，银行要给予贷款。

第二，信贷资金要支持普通商品住宅的建设或开发，特别是对资质良好、市场有信誉的开发企业开发的普通商品住宅要给予大力支持，这是供给的主要方面。

第三，要积极地按照市场化、财务可持续的原则，支持政府主导的公租房为主体的保障房建设。

第四，要切实防范风险。现在市场上出现的少数开发商打出“一成首付”等，商业银行不能参与，要严格落实差别化的住房信贷政策。这就要推动房地产市场的创新，包括银行住房抵押贷款的资产证券化，或者说大型商业楼宇的REITs、信托房地产、信托投资基金，这些创新完全符合市场化的原则，要给予鼓励。

刘士余同时也表示，实施更加严格的差别化的住房信贷政策对房地产市场的调控起到了较好的效果。但是有个现

象需要关注，去年房地产的贷款增速比整个银行贷款的增速大约低3个百分点左右，其中个人住房贷款的增速已经持续20个月在下降，普通商品房开发贷款的增速相对于其他贷款也在下降。这既是房地产调控走向的一个好的表现，同时我们也要研究下一步可能会产生的影响。

### 外储坚持多元化投资 人民币浮动机制将更加灵活

对于外储储备投资欧债问题，央行副行长易纲表示，欧洲央行通过长期的融资操作为市场提供了大量的流动性，从而使得欧债危机暂时缓解，但实际上还有很多问题没有解决。我们相信欧洲有能力通过自己的资源，同时加上国际社会给予一定的帮助，最终克服欧债危机，中国将来也会一直是欧洲和欧洲市场的投资者。”易纲说。

易纲表示，将会继续保持对欧洲的投资，不过在配置过程中，将继续坚持多元化投资策略，即不把鸡蛋放在一个篮子里，这样可以起到“东方不亮西方亮”的平衡作用。即使在欧元区的组合和欧洲的组合，我们都做到了保值增值。所谓保值，就是组合的收益要跑赢当地货币的通货膨胀率，比如说CPI；所谓增值，在超过当地CPI以上，还会有一些收益，这就意味着做到了保值和增值。”易纲说。

此外，对于人民币汇率的浮动，周小川说，这主要跟中国的国际收支状况有关。但是由于人民币汇率浮动，不针对单一的货币，而是对美元、欧元和日元等一揽子货币浮动，因此其他一些主要货币不稳定，更需要人民币

浮动机制灵活一些，这样才能应对其他货币的变化。

是否人民币升值过程已经结束了呢？周小川认为这取决于市场供求关系，不会那么简单。目前，全球经济不平衡，包括中国经济自身存在着所谓不平衡、不协调、不可持续的问题，校正的过程也不会是很短的时期。当然，最主要的还是要通过分析外汇市场供求关系的变化来看这个趋势的变化。

在这个过程中，中央银行也是外汇市场的参与者，根据一定的规律对市场的供求采取某种干预。总的来讲，人民币汇率越是接近均衡点，市场供求就会起到更大的作用，也就是说要允许和鼓励市场供求关系起到更大的作用，中央银行在市场的参与和干预的程度会有序地减弱，这样可以更加体现以市场供求为基础的、有管理的浮动汇率制度。

对于中国贸易逆差达到较高水平所带来的人民币汇率影响，易纲表示，中国贸易逆差对于人民币的汇率接近均衡水平来说，至少是一个很正面的迹象。从人民币汇率的走势预期来看，自去年第四季度以来，已经形成了比较持续的对人民币汇率的双向预期和双向波动。这种预期的双向波动持续的时间较长，范围浮动得也比较灵活，这是一个新的现象。

这个现象在今年前两个月还在一直持续着。所以，我们要不断地完善人民币形成机制，增强人民币双向浮动的弹性，无论从国际收支平衡看，还是从市场的预期看，现在的条件是日臻成熟。”易纲说。

## 两会表情



世行行长历来是美国人，我不操心这事。”周小川说。



昨日上午9时58分，周小川落座时向记者微笑致意。



记者会结束后，周小川不忘跟记者打招呼。

以上照片均由春雨摄

## 竞相发问 火爆“抢麦”

### ——“货币政策与金融改革”记者会侧记

证券时报两会报道组

3月12日上午9时半，离“货币政策与金融改革”记者会正式召开还有半个小时，北京梅地亚中心多功能厅已聚集了几百名记者。多功能厅的最后一排座位后面，十几台摄像机正在紧张调试。

对于此次记者会，境内外媒体早已翘首以待。央行行长周小川此前在列席人大、政协会议的多个场合，均以记者会召开时将回应媒体提问为由，拒绝了采访要求。

上午9时50分，从多功能厅侧门通往主席台的通道已拉起了警戒线。摄影记者纷纷端起“长枪短炮”，紧张等待周小川一行从侧门进来。10时整，警戒线外几十名摄影记者纷纷举起相机，“咔嚓”一阵相机快门声中，周小川、胡晓炼等人走向主席台。

甫一落定，善解人意的主持人直接切入主题，让媒体开始提问。

主持人话音刚落，现场记者齐刷刷地举起手来。主持人点将道：“中间倒数第二排这位穿西服的先生。”获得首个提问机会的记者颇为激动，感谢主持人把第一个提问的机会交给我，我是来自……”

周小川一番回答之后，几十名记者的手又举了起来，主持人的目光依然停留在中间。几轮之后，证券时报记者获得了第5个发问的机会：“央行此前提到，目前进一步推进利率市场化的条件已基本具备，请问央行今年在推进利率市场化方面有哪些规划？”为珍惜来之不易的提问机会，记者又顺势问了另一个问题——“近期有关民间融资合法化的呼声较高，对此您有何评价？”

央行副行长胡晓炼详细回答了证券时报记者的提问，从过去央行在推进利率市场化方面的举措，谈到进一步推进利率市场化需要具备的条件和制度性安排，以及下一步利率市场化推进的领域等，足足耗时5分钟。

按照主持人会前宣布的规则，每个媒体只能提一个问题，证券时报记者提出的第二个问题尚未回答，主持人就开始新一轮点将。此时同样关心民间融资合法化问题的媒体记者，纷纷大喊“民间融资的问题还没回答”，现场气氛更趋热烈。

当国内某财经媒体向周小川抛出“在央行行长佐利克即将离任之际，很多人呼吁支持提名您来做世行行长，不知道您有什么考虑”的问题时，现场响起一阵会心的笑声与掌声。周小川也风趣地回应说：“大家可以看看，实际上世行行长一直都是美国人，尽管G20说过，以后国际货币基金组织总裁、世行行长人选的范围是不是可以有所调整，但至少到目前为止还没有发生，所以我认为不用操心这件事。”话音刚落，摄影记者的相机又一阵“咔嚓”抓拍，闪烁的镁光灯映发了周小川淡定的笑容。

随着70分钟的记者会临近尾声，

仍未抢到提问机会的媒体越发焦急起来，每次台上的采访对象话音刚落即马上举手。一位女记者抢到话筒后刚自我介绍“我是新华社某报的记者”，多家媒体记者就大声抗议道：“新华社已经问过了，不能再问了！”见到如此情形，主持人要求她把话筒交给旁边的一位记者，旁边的记者意欲抢过话筒，无奈该名女记者死抱着话筒并开始发问，众人只好作罢。

时针划过11时，眼见记者会就要结束，媒体对提问机会的争抢更加激烈。某电视台的一位记者刚提完问题，她的同事又抢过话筒补充了一个问题。

等到主持人高声宣布“最后两个问题”时，一直未获得提问机会的香港媒体大喊：“这边这边！”给香港媒体一个提问机会！”经过一番争抢，凤凰卫视如愿搭上了提问的末班车。

记者会结束之后，意犹未尽的记者们纷纷涌向主席台，又向起身离开的周小川连珠发问……