

信贷增长应回归常态

中长期贷款下降背后凸显出内外部实体经济需求萎缩。银行贷存比吃紧是造成新增贷款低于预期的最主要原因，为推动货币信贷的适度增长，连续降低存款准备金率和非对称降息之类的价格手段将成为央行未来的政策工具。

夏志琼

与监管机构释放的货币宽松预期不同，今年1月份以来，新增贷款并未大幅飙升。前2个月，7000多亿元的新增贷款出乎市场预期。截至3月11日，工中建四大行信贷集体走软，新增贷款不足200亿元，除工行外，其他三大行信贷都出现了负增长。货币政策的预调及微调，也难以避免货币及信贷增长向常态回归。

信贷需求不足信号显现

事实上，尽管今年1、2月份均新增人民币贷款仅为7000余亿元，但多数业内人士认为，这主要还是归结为实体经济需求下降。

很大程度而言，企业特别是中小企业中长期贷款持续快速下降是实体经济需求萎缩的表现。2010年下半年开始，企业中长期贷款增速和短期贷款增速呈现明显背离关系，中长期贷款增速持续下降。2012年1月份企业新增中长期贷款仅2350亿元，中长期贷款下降后凸显出内外部实体经济需求萎缩。

从央行的货币信贷数据来看，自去年下半年以来，中长期贷款占新增贷款的比重呈下降趋势，今年2月份甚至达到

29.7%的历史低点，远低于2002年以来各年度中长期贷款的占比，预示着企业对中长期投资信心的丧失。

信贷需求不足的主要原因包括：外部需求不振，企业盈利预期下降；房地产开发贷款和融资平台贷款受到限制，在住房成交量低迷的情况下，个人贷款需求难以明显好转。

除了有效需求显不足外，新增贷款相比以往投放表现乏力也部分与地方融资平台贷款、房地产贷款投放相关。比如地方融资平台贷款在过去的3年曾一度为银行信贷投放的主力领域，目前正在逐步到期，且这一领域的新增信贷供给也被严格限制，银行暂时又没有找到更多可替代的信贷投放领域，增长自然乏力。

受限存贷比红线

决定贷款增速的最重要因素是来自银行自身因素——存贷比和资本充足率，贷款增速将高度关联于存款增速的变化，1月存款外流、银行贷存比吃紧是造成当月新增贷款低于预期的最主要原因，1月末行业平均人民币贷存比已上升至69.3%的近5年来历史高位；同时，为维持资本充足率水平，

贷存比尚有较大空间的银行亦不能通过大幅提高存贷比来获得高于同业的贷款增速。

中行与大多数股份制银行面临的问题，仍然是存贷比限制。该行存贷比已屡屡突破75%监管红线，而受制于此，该行2月新增贷款491亿元，位列四大行末位。股份制银行以及中小地方商业银行信贷投放受存贷比制约。

此前，业界和学界曾多次呼吁放松存贷比监管，不过两会期间，全国政协委员、银监会主席助理阎庆民公开表示，存贷比一直是流动性管理行之有效的办法，是监管层和银行都必须守住的底线。就现有的实际情况看，存贷比没有‘讨价还价’的空间，更不会废止。”

信贷应回归常态

从往年规律来看，出于“早投放、早受益”的考虑，银行往往倾向于1月新增巨量贷款。此前3年，即2009年至2011年，1月新增贷款均保持1万亿之上。

但值得注意的是，撇开过去3年的“非常态”来看，常规年份新增贷款亦多在1万亿以下：2007年、2008年1月人民币贷款增加额分别为5676亿和8036亿元。因此，尽管前2个月新增贷款低于预期，但约7000亿的规模放在常规年份亦属正常。相信3月份贷款也不会有特别高的增长。

中长期贷款乏力折射企业中长期投资意愿不足，而这也反映了中国实体经济中有效需求不足的现实困境。当前经济处于周期底部，实体经济扩张需求不足，尽管国际大宗商品价格回落减缓了输入型通胀压力，但对于企业而言，消化这种压力则需要一个较长的过程。

对于实体经济流动性而言，更严重的问题在于社会融资增速的收缩将持续较长时间，外汇占款的平台式下降也使M2增

速继续下降。未来可能出现银行间流动性进入宽松状态，而实体经济流动性仍适度偏紧的分化局面。

存准率仍有下降必要

从银行信贷投放的角度思考未来货币政策走向，可以看到，在今年全年消费者物价指数(CPI)增速3.5%~4.0%的预期下，实际负利率局面仍将继续，结构性存款外流的动力将持续较长时间，银行面临的存款压力严峻，信贷投放亦将受制于存贷比而出现偏离调控预期轨道的可能，在法定存准率仍处于历史高位的状态下，下调存准率释放的流动性将直接增加银行的可贷资金，以维持合理的信贷增速。

从外汇占款的角度考量亦有充分下调存款准备金率的需要。近半年来中国外汇占款波动幅度较大。外汇占款在2011年的最后3个月连续下降。10月、11月、12月分别减少248.92亿元、279亿元和1003.3亿元。虽然今年1月份又出现1400多亿元的净增长，但2月新增外汇占款仅251亿，降准再添砝码。

中国人民银行行长周小川日前表示，近年来存款准备金率的调整主要和外汇占款增加或减少产生的对冲需求有关。

中金公司认为，外汇占款增速面临长期放缓趋势，为了反对外汇占款增速的下降，未来法定存准率需要趋势性下调。

资金面已不是制约贷款增长的关键因素，实体经济放缓导致的信贷需求下降是贷款疲弱的主要因素。为推动货币信贷的适度增长，连续降低存款准备金率和非对称降息之类的价格手段将成为央行未来的政策工具。

伯南克为何对全世界撒谎

伯涵

3月22日美国联储主席伯南克为其低利率政策进行自我辩护，并宣称美国的低利率政策没有导致高房价。

作为金融从业者，笔者对伯南克从来没有任何好感，也没有任何恶感。但自从2008年次贷危机爆发后目睹了伯南克如何引领全球滥发钞票的狂潮之后，笔者对伯南克的看法每况愈下，到这一次看到他还在恬不知耻地自我辩护之后，本人对伯南克的印象里只剩下鄙视！

伯南克的前任格林斯潘在9·11爆发后，迅速地把美元利率降至当时的历史低点1%并将该水平延续几年，而美国的地产泡沫恰好随之泛滥并最终在2008年崩溃，请问伯南克：你认为格林斯潘的超低利率政策与美国房地产泡沫的形成及崩溃没有关系吗？

伯南克在3月22日的自我辩护中宣称其低利率政策没有导致高房价，其实，他是在玩偷换概念的把戏！次贷危机爆发后，伯南克把格林斯潘的传家宝发扬光大，迅速地把美元的通货膨胀因素，美元的实际利率已经为负。伯南克所说的房价由于次贷危机的影响和仍在持续的杠杆化进程而没能上涨，但是由于伯南克利用美元的全球霸主地位恶意地向全世界输出美元，造成美国以外，尤其是新兴市场经济体的房价已经成倍地上涨。请问伯南克：作为美国联储主席，难道你不知道美元是在第二次世界大战后由美国建立起来的世界性的霸主货币吗？如果你还不知道的话，那你就应该懂得美元的流通范围是全世界，而不是美国一家！你在谈论美元与房价关系的时候，应该看美元与全世界房价的相互关系，而不是仅仅只看美元与美国房价的关系。既然如此，你为什么只看到美国的房价没有上涨，而没有看到香港、北京、上海等地的房价飞涨呢？在当今互联网技术的时代，收集相关信息是如此容易，你领导下的联储难道连这点信息都不了解吗？如果你和联储当真无能的话，笔者可以为你推荐任何一家北京、上海或者香港的房地产中介公司，他们都能向你提供精确的房价信息。但事实上，你是很精明的人，你精确且全面地知道全世界的房地产价格信息，那你为什么还在信誓旦旦地对全世界撒谎呢？笔者认为，你此举的原因只有一个，那就是你一直在操纵一个更大的阴谋：通过过去几年里的疯狂放水，你不断地用美元去浸泡其他国家的不动产泡沫并使其放大；等待时机成熟时，你一定会通过抽水导致资产泡沫国家的崩盘，并通过资本的回流洗劫他国的财富以帮助美国摆脱次贷危机！你所做的自我辩护只不过是想掩人耳目罢了。至于伯南克在自我辩护中所引述“英国实施紧缩的政策，但房价仍然走高”这一论据根本不值一提，因为被美国恶意输出的美元恰恰是英国在紧缩政策下房价依然高昂的重要原因之一！

美元是美国不劳而获、发财政财富的利器、是美国洗劫和打压他国的工具、是美国最核心的利益。笔者当年读大学的时候，曾经苦苦思索美国应该如何解决其对外贸易逆差的问题，终于有一天笔者恍然大悟：美国不是不能解决其贸易逆差问题，而是不想解决！因为一旦美国成为贸易顺差国，美国就难以大量输出美元，也就无法利用美元去无偿地、大量地掠夺和占有他国的财富了！想到这一点，笔者开始可怜格林斯潘和伯南克，此二人道貌岸然，但其实只不过是维护了维护美元的世界霸主地位的金融打手而已，他们与小巷深处流氓的区别仅仅在于他们拥有所谓的博士学位！为了美元的利益，此二人不得不赤裸裸地在全世界人们的面前拙劣地起舞，其所作所为与夫足妇女实在没有多少区别。

笔者不是神仙，不敢妄言美国利用美元剥削全世界的游戏还能玩多久，但是在做，天在看！笔者坚信玩火者必自焚这一道理。当然了，作为金融市场的个体投资者，大家还是应该注意别被玩火者烧到才是。

从伯南克在过去几年里一

系列的江湖骗子式的拙劣表演中，笔者深有感触：格林斯潘早已堕落、伯南克正在堕落过程、美元在堕落、美国在堕落！当年面对网络泡沫的崩溃和9·11危机，格林斯潘只会以印刷钞票应对。而面对前任放任流动性泛滥所导致的次贷危机，伯南克除了利用一切可以利用的机会印刷钞票并辅之以无赖式的狡辩外，已经一筹莫展、别无他法！从二人身上，笔者看到的是以二人为代表的西方经济理论的苍白和破产，对此笔者建议伯南克在他有生之年不妨做出一个令其名垂千古的创举，那就是将他所领导的“美国联邦储备委员会”改为“美国联邦印钞委员会”！并在美国高校的经济学专业里大量引入与印刷有关的课程，以提高印钞的效率！格林斯潘和伯南克的堕落既是他们二人的人生悲剧，更是他们所代表的美元的悲剧！

二次世界大战后，美国借助理查德·特里芬体系确立了美元的世界霸主货币地位，并从此系统地利用输出美元来控制全球经济，掠夺世界各国的财富，笔者认为这也是美国在二次大战后财富迅速增长的重要原因之一！为了保卫这一不劳而获的财富利器，美国在世界范围内发动和制造了一系列的政治、经济、军事的动荡和危机，其核心目标都是为了保卫美元的世界霸主地位！萨达姆生前曾经大力呼吁使用欧元结算原油，结果等待他的是海湾战争和绞架；内贾德总统几年前作了同样的呼吁，得到的回报是美国航母开到了伊朗的家门口；当年欧元试图与美元分庭抗礼，来自美国的礼物就是那场把欧元汇率从1.2925打到0.86的波黑战争；而当年日本试图以世界第二的地位挑战美国和美元的霸权时，一纸“广场协议”及时地把日本送入20多年衰退的泥潭！想一想辛格格林斯潘和伯南克的不解解格：谁控制了美元，谁就能控制全世界！

美元是美国不劳而获、发财政财富的利器、是美国洗劫和打压他国的工具、是美国最核心的利益。笔者当年读大学的时候，曾经苦苦思索美国应该如何解决其对外贸易逆差的问题，终于有一天笔者恍然大悟：美国不是不能解决其贸易逆差问题，而是不想解决！因为一旦美国成为贸易顺差国，美国就难以大量输出美元，也就无法利用美元去无偿地、大量地掠夺和占有他国的财富了！想到这一点，笔者开始可怜格林斯潘和伯南克，此二人道貌岸然，但其实只不过是维护了维护美元的世界霸主地位的金融打手而已，他们与小巷深处流氓的区别仅仅在于他们拥有所谓的博士学位！为了美元的利益，此二人不得不赤裸裸地在全世界人们的面前拙劣地起舞，其所作所为与夫足妇女实在没有多少区别。

笔者不是神仙，不敢妄言美国利用美元剥削全世界的游戏还能玩多久，但是在做，天在看！笔者坚信玩火者必自焚这一道理。当然了，作为金融市场的个体投资者，大家还是应该注意别被玩火者烧到才是。

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，请打电话给0755-83501640；发电邮至pp118@126.com。

■舆情时评 First Response

医药分开有望缓解看病贵

钟学城

国务院日前印发《“十二五”期间深化医药卫生体制改革规划暨实施方案》提出，要扭转公立医院逐利行为，以破除“以药补医”机制为关键环节，推进医药分开，逐步取消药品加成政策，将公立医院补偿由服务收费、药品加成收入和财政补助三个渠道改为服务收费和财政补助两个渠道。医院的药品和高值医用耗材实行集中采购。

看病贵是公众反映最强烈的问题之一，长期以来有关主管部门想了不少办法，如：20多次对药品进行降价，普及城乡医疗保险制度，连续多年提高医疗补贴，在医改方面采取了很多措施，但是看病贵问题并未从根本上解决，而其中主要原因在于现存的“以药养医”机制。

所谓“以药养医”，从字面上理解就是医疗费用不足，药价补，此种补有标准，到了医院的渠道加价15%，但又没有严格的标准，时有报道，从出厂价到出售价翻着个地涨，有的高出2000%，有的竟高达6500%以上。“只有更高，没有最高”成为药品暴利的代名词。“以药养医”究竟养到什么程度、超过多少，不要说旁人，就是业内人士也说不清、道不明，只要“以药养医”存在，就不可能解看病贵难题，再多的医疗优惠也将化解。

有了“以药养医”这一尚方宝剑，不当行为成了合法，医院公益性孱弱，以经济效益为最大化，层层下达创收指标。只要“以药养医”还存在，医疗中的潜规则就难以杜绝，药和医混在一起，就难以避免药品滥用，就难杜绝医疗腐败。

诚然，医院不是慈善机构，其自身要维持，要发展，要有足够的资金来源，医生要提高收入，增加待遇，也要有正常的资金渠道。“以药养医”主要原因在于财政状况不宽松导致，此种情形在一定时期是无奈的举止，是权宜之计，如今的财政不比以往的财政，而更重要的是医患矛盾越来越大，再不解决“以药养医”，势必影响医疗改革，加剧看病贵的难题，因而取消“以药养医”成为一种必要。

实行医药分离，医师归医、药归药，可有效防止开大处方，但要这一好事办好，不仅是加大投入的问题，还应建立健全监督机制，核定合理的药价，管住暗中的手，做到药价和医价公开、透明，采取按病种收费等多种形式控制，由此才能摆脱“过度医疗”的阴影。

之所以网络上有很多批评意见，除了对价格上涨的反感之外，人们也对当前的成品油定价机制表示不满。如果油价的决定机制，政府部门不再介入，完全交由市场来确定，人们的意见可能会少得多。发改委有关官员在一次会上说，成品油定价最终是要完全市场化。但以网易新闻跟帖为例，网友们的评论仍然以批评为主。其中比较代表性的观点是，垄断无市场化，油价的市场化机制，先要打破垄断，让更多的企业加入竞争。

好几家银行在上周公布了靓丽的年报，股东欣慰但舆情汹涌。银行暴利之争，再度掀起热潮。网上有段子说，“房地产商说暴利，几桶油笑了；几桶油说暴利，银行又笑了……”农行行长出来解释，银行利差逐年收窄，利润增长是源于实体经济的增长。也有分析人士指出，以净资产回报率ROE来看，银行业确实谈不上暴利。利润总额较大，那是因为资本规模也很大。事实上，银行规模不断扩张，利润逐年增长，但今年以来实体经济增速放缓，所



殡葬行业有暴利，百姓直呼死不起。赚钱不能无底线，逝者理应收善遇。减轻群众丧葬费，强化社会监督力。便民服务莫欠账，政府转型要积极。

焦点评论

最热烈的掌声送给市场

彭松

上周末，首届岭南论坛在中山大学举行。来了很多大领导，无论是开幕时介绍官员，还是官网上发言，掌声都很热烈。但一些来自现场的微博都说，最热烈的掌声，送给的是有着“吴市场”之称的经济学家吴敬琏。财新传媒胡舒立写的会议纪要里感叹说：“这就是广东！”吴敬琏在会上说，政府对市场的干预和对价格的管控，带来了不少问题。

过去一周，最热门的舆情话题之一，是油价上调进入8时代。因为事关公众切身利益，相关的新闻在各个门户网站的重点和评论，都排在非常靠前的位置。有位路人在被电视台采访油价时问到：“能说脏话吗？”路人说：“不能的话，那我没什么好说了。”这则对话被人搬到了新浪微博上，转发数以万记。

网上也有一些分析人士提到，油价上涨有其道理。评论人王志安说，资源很稀缺，高油价是未来的趋势。”结果挨了一通批。根据中国上市公司舆情中心的分析，

以显得银行的利润就特别打眼了。如果实体经济继续下滑，或许银行也会为风险支付出更高的代价。

在持有牌照的银行背后，还有庞大的民间金融市场。上周连续曝出多起民间集资大案，引起舆论高度关注。常熟美女集资案失踪案、江阴某银行支行行长卷2亿集资款潜逃案、深圳国宏涉嫌超10亿非法集资案，都上了门户网站财经新闻的热门点击评论榜。许多网友提出疑问，为什么有这么多人愿意把钱交给他们？”确实值得思考，如果说银行业的管制和牌照有约束，那么民间借贷和集资，是市场自己在约，为什么也会频出大的问题？

市场有风险，参与主体都需谨慎。谈了很久的养老金入市问题，上周有实质性进展。广东千亿养老金委托社保运营，初期将以投固定收益产品为主。这应属上周

最热门的资本市场事件。消息一出，舆情再度高涨，对入市风险的担忧仍然占了很大比例。先投固定收益产品，消除大家“入市”的误解，但长期资金入市的渠道就此建立，对资本市场、对养老金，都是好事。大家都在提示风险，对这笔钱来说也是好事。

证监会郭树清主席上周在杭州调研，和许多投资者代表见面交流，也再次成为舆论关注的焦点。郭主席特别强调，证监会要做好投资者保护，但并不是担保一定赚钱。确实，股市也是个市场，是市场就会有风险。围绕着这次的新闻，投资者在网上也有许多意见。有抱怨在股市亏了钱的，有呼吁尽快取消红利税的，还有不少意见则说：希望加大市场环境的治理力度。南京的一位网易网友说：“重点要整治企业虚假陈述，黑嘴券商的胡说八道，一定要重罚造假才行”。

一周财经舆情札记