

信贷扩张凶猛 政策微调浮现

陈伟

央行数据表明,当前的信贷及流动性扩张凶猛:1月新增信贷达到1.07万亿元,创出3年以来新高;社会融资总量1月规模为2.54万亿元,创下单月历史新高,环比也增加9144亿。我们认为,信贷及社会流动性增速的较快反弹虽然有利于今年上半年经济较快反弹,但是由此带来的通胀等后遗症也不可忽视。

信贷扩张高潮再现

今年初,信贷扩张一改去年同期比较疲软的局面,主要是因为当前金融及经济环境都发生了较多有利变化。首先,从信贷供给角度来看,以下因素决定银行信贷扩张的动力足。如去年底管理层已经确定今年信贷额度将比去年适度增加,各主要银行制定的贷款目标也都高于去年,它们为完

成任务,抢占市场份额,自然也就有较强的信贷扩张动力。目前有利于银行扩张信贷的因素还包括:去年四季度经济已经企稳回升,这意味着银行过去累积的不良资产风险已开始减少,银行投放贷款也就不会像去年那样谨慎;央行通过逆回购等公开市场操作保持银行间市场资金充裕及利率水平合理回落的意图十分明显,如去年底,商业银行超额存款准备金水平高达3.3%,为2008年以来的最高水平,1月银行间市场同业拆借月加权平均利率为2.27%,分别比上月和上年同期低0.34个和2.10个百分点,这些都较大程度上刺激了银行信贷扩张的热情。

其次,从信贷需求来看,当前也出现了较多刺激贷款需求的有利因素。第一,去年以来,央行连续降息等宽松货币政策的效果已现,如去年12月份,贷款加权平均利率为6.78%,比年初下降1.23个百分点,而这也使得企业在支付贷款利息后,盈利空间扩大,如去年

底工业企业息税前利润率在扣除贷款加权利率后的差值从去年底的0.79%扩大到2.65%,企业的信贷需求也就增强了。第二,各部门经济活动的复苏加快也客观上增大了贷款需求。如从类别贷款来看,居民部门新增贷款最猛,1月达到4714亿,其中中长期贷款增加2683亿,创出2010年1月以来的单月新高,这较很大程度上与居民购房热情的释放增加了房贷需求有关;企业部门新增贷款5986亿,虽然仅比去年同期增加146亿,但中长期贷款增加迅猛,1月新增3098亿,比去年同期增加748亿,这无疑也与政府主导的基建部门的贷款需求扩张有关,它们期望年初在中央政府还没有调控之前多占有更多的金融资源来更好地推进今年当地的基建投资。

在供给和需求两方面因素刺激下,1月信贷出现大幅度扩张也就比较自然,这也推动了社会流动性的明显改善,如1月M2增速15.9%,分别比上年末和上年同期高2.1个和3.5个百分点。而社会流动性的改善不仅体现在总量方面,在结构上也有较好的表现,如社会融资总量中增加最为突出的种类是银行承兑汇票,1月增加5812亿,创下单月历史新高。考虑到承兑汇票的使用主体是中小企业,这表明当前社会资金流动性持续改善已经让更多中小企业受益;再如随着企业生产和投资活动的回暖,社会资金流动性的速度也开始加快:1月M1增速从上个月的6.5%快速回升至15.3%,创出2011以来的新高。

政策微调初现端倪

年初流动性的扩张无疑有助于去年底以来的经济复苏加快,但另一方面,流动性过快扩张的负面作用也不可忽视。第一,产业结构调整的工程会再次

受阻。如今年经济工作的重要目标是要充分利用国际金融危机形成的倒逼机制,把化解产能过剩矛盾作为工作重点,但是在当前流动性较快扩张带来基建及房地产投资增速很可能较快回升的情况下,诸多高耗能的产业退出也将变得更加缓慢,如去年前三季度,受益于稳增长的政策,六大高耗能行业的产能扩张仍在延续,投资增速同比增长22.2%,增速同比提高4.2个百分点;再如在当前经济体制下,流动性的过快扩张一定会首先流入高盈利及垄断部门,而这些部门的扩张往往会影响到社会劳动生产率水平的提高。

第二,通胀的风险也会较快浮现,如以过去经验来看,M1与物价回升的滞后期大约只有半年左右,而在当前经济转型阶段,由于各方面的物价上涨刚性因素,这种滞后期可能更短。这正如最近央行的货币政策报告指出,当前受劳动力、资源价格等生产要素刚性上涨压力及国际市场流动性助推大宗商品价格上涨等因素影响,供给曲线可能会变得更陡一些,此时物价对需求扩张的敏感度会更高,也就需要特别关注预期变化可能对未来物价产生的影响。

而管理层对以上风险已经有所警觉,如央行在1月下旬已经开始对部分扩张较快的银行给予窗口指导,要求它们暂停发放新的贷款。而我们预计,央行还很可能根据宏观审慎政策的逆周期调节要求,对于部分信贷政策执行偏松的银行提高差别准备金率,以约束它们的信贷扩张。年初信贷较快扩张的形势也将难以延续。

(作者系民族证券分析师)

焦点评论

政府采购滥用公款腐败丛生

只买贵的不买对的~



CLONG /漫画
孙勇/诗

萝卜花了人参价,政府采购名堂大。公款滥用就滥用,回扣不拿白不拿。内部监督成摆设,暗箱操作害国家。阳光就是防腐剂,采购应当透明化。

■舆情时评 | First Response |

新年“红包秀”是一场不错的企业营销

黄兆隆

恭喜发财,红包拿来!近日广东地区的上班族都免不了说了上这样一句话,根据风俗,公司会在春节过后第一天正式上班时给职员派发红包,俗称“开门利是”,取意讨个开门红,这一寓意颇为吉祥。元代“俗谚考”提及“为了吉兆,要向主家讨个利是”的说法,由此可见,“利是”亦有好运的意义。

不过,能够将发红包做成腾讯这样的“企业文化推广秀”才算是有创意。2月17日,腾讯数千员工排队到公司高管办公区领红包。颇为引人注目的是,腾讯的公司职员们在大厦外排成长龙的照片占据了媒体版面的头条,这也一度成为微博受关注的话题。

据中国上市公司舆情中心了解,腾讯早在月前便开始准备这次红包领取的路线方案,并且安排了100多位保安,还为孕妇安排了直达总裁办公区的电梯。毫无疑问,这场红包发放成了腾讯开年最好的企业文化推广策划。网络上不少人士纷纷对腾讯人表示了“羡慕嫉妒恨”。

事实上,腾讯员工领到的红包费并不多,总裁马化腾发的红包也仅仅是50元一个,但这却是一举多得的事情:于腾讯人而言,这是一年之中难得与公司高层近距离接触的机会;于公司而言,也是一次不用投广告的企业宣传秀。

与腾讯类似的是,金融机构也将发红包演化成企业内部文化建设的一部分。虽然红包不在于数目多少,仅仅是为了图个喜庆,但是在近两三年内,金融机构围绕发红包逐渐有提高数目的趋势。

借助市场转暖,金融机构对于员工们的重视显然也超出了一般的商业机构。对商业银行而言,开门红包费甚至可以抵得上普通员工半个月的工资。以工商银行广州分行为例,根据媒体报道,该行员工领取的红包费接近3000元,加上从其他已婚同事手中获得的红包费用,总计能超过4000元,超出了半个月的工资。

除了银行以外,业绩主要依靠市场行情的券商和基金也不甘人后。以南方基金为例,该公司今年给投研部门的员工发放的红包就达到了3000元,而招商证券部分员工领到的红包费也超过了1000元。以此而论,金融机构都希望在蛇年谋个头彩,生财红火。

派红包的效果显而易见,于内部宣传而言,拿到红包,员工的心情自然是欣喜的,借助红包的激励作用,企业员工度过团结、喜庆的一天,人心凝聚。对外部而言,商业机构可以向外展示企业文化,至少通过红包潜藏的含义向消费者或者是未来的员工们暗示自身是一家文化、待遇都不错的企业,变相地完成了一次营销。

而值得注意的是,随着新媒体的崛起,开年利是的攀比也成为了一种风向,上班族喜欢在微信、微信上晒自己的红包,使得这种线上讨论氛围更为热烈,不少公司也提高了对红包营销的重视。

因此,发红包既是一场温暖团圆的会面,也是一场组织考验。它适时地将传统文化融合为一场线上线下结合的企业文化营销,彰显企业实力、留住人才、吸引人才。

(作者系中国上市公司舆情中心观察员)

劳动者有尊严 带薪休假才能公正落实

秦淮川

据国家旅游局网站消息,国务院办公厅日前印发《国民旅游休闲纲要(2013-2020年)》。《纲要》提出,到2020年,职工带薪年休假制度基本得到落实,城乡居民旅游休闲消费水平大幅增长。

有人说,一个不会休息的人也就是一个不会工作的人。推而言之,不会休假、没有时间休假的国民,很难工作出色。如今,随着权利意识增强,生活水平提高,国民自然有着更强烈的休闲诉求。国民旅游休闲质量关乎现代国民的生活品质,也关系着现代国家的长远发展。于此角度而言,制定国民旅游休闲纲要,具有很强的现实意义。

《纲要》明确强调保障国民旅游休闲时间,“落实《职工带薪年休假条例》,鼓励机关、团体、企事业单位引导职工灵活

安排全年休假时间,完善针对民办非企业单位、有雇工的个体工商户等单位的职工的休假保障措施。”并给出具体的时间表:到2020年,职工带薪年休假制度基本得到落实。到2020年还有7年时间,带薪休假制度真能够基本落实吗?对此笔者并不乐观。

众所周知,早在2008年1月1日,我国开始施行的《职工带薪年休假条例》规定,只要职工连续工作一年就应该享受带薪休假,而事实上,带薪休假仅落实了四成,换言之,多数人享受不到带薪休假。去年的政府工作报告也特别强调,要落实带薪休假制度,从现实反馈看,推行带薪休假颇有难度。

没有年假,或者休假却不能休、不不休,这是一个群体的集体悲伤。于是,网络上继“被就业”、“被增长”之后,又出现了新的说法:“被全勤”。一项调查显示,

三分之一的网友表示自己没有年假。没年假,或者有年假而不得休,自然就无法旅游,旅游就只能是奢侈的想象。被全勤的背后,实际上折射出劳动者权利被狙击的无奈现状。在强悍而傲慢的资方面前,劳动者是没有对等的博弈能力的——是饭碗重要还是休假重要?如果强行休假而失去了饭碗,岂不因小失大?

与一般工人相比,公职人员带薪休假则较为容易。相关调查显示,在公务员领域,带薪休假制度落实较好,有的地方甚至明确规定,领导必须带头休假。我们看到了,一些地方甚至出现公务员享受特权假假的状况,比如媒体近期就披露,本来只有7天的春节假期,却被湖南省娄底市房地产管理局自行改成了10天。当记者询问该局工作人员缘何未按国务院的规定放假时,该局工作人员竟

放言:“国务院?好遥远啊!”早在2009年,国务院办公厅就发出通知,要求各地区、各部门要严格执行《全国年节及纪念日放假办法》,不得擅自调休、自行安排。但为何不少公务员能够享受更长的长假?

每个劳动者都有权利享受带薪休假,公务员应该休假,包括农民工在内的普通工人也应该休假。但很显然,公平公正地落实带薪休假,光靠口头呼吁远远不够。有句名言说得好,“一切权利的前提就在于时刻准备着去主张权利。”工人应该主动主张权利,劳动监察部门应该加强常态化的监督检查,对侵犯工人休假权的企业应该依法惩处;工会应该扮演好工人代言人的角色,督促企业尊重法律。只有法律发威了,带薪休假才不会成为一纸空文或遥不可及的权利画饼。

G20大玩文字游戏 汇率战争硝烟四起

周子勋

近日,在莫斯科召开的G20财长和央行行长会议对货币政策走向的定调,引起了市场的高度关注。2月16日,G20财长和央行行长在会后的一份公报中表示,货币政策应以国内价格稳定和经济复苏为目标,并尽量减少对其他国家的负面溢出效应。各国要继续落实金融部门改革和结构改革的政策承诺,促进需求再平衡,推动全球经济尽快复苏,同时继续推进市场决定的汇率体制,坚决抵制竞争性贬值,反对各种形式的保护主义。G20还承诺采取减少财政赤字,但是没有提及欧盟和美国之间的政策裂痕——德国主导的欧盟财政改革、资源价格等生产要素刚性上涨压力及国际市场流动性助推大宗商品价格上涨等因素影响,供给曲线可能会变得更陡一些,此时物价对需求扩张的敏感度会更高,也就需要特别关注预期变化可能对未来物价产生的影响。

而管理层对以上风险已经有所警觉,如央行在1月下旬已经开始对部分扩张较快的银行给予窗口指导,要求它们暂停发放新的贷款。而我们预计,央行还很可能根据宏观审慎政策的逆周期调节要求,对于部分信贷政策执行偏松的银行提高差别准备金率,以约束它们的信贷扩张。年初信贷较快扩张的形势也将难以延续。

在全球经济增长仍显疲弱背景下和如此重要的会议上,主要国家提出今后要“抵制竞争性贬值,反对保护主义”,意味着各国财经领袖承诺不会以本币贬值来扶助出口,转而努力淡化人们对汇率战的担忧。但是,此番承诺对于维持汇率稳定恐怕无济于事,这种文字游戏并不能掩盖“汇率战争”的本质——美联储和日本央行为扶助国内经济增长,祭出的超宽松货币政策压低了美元和日元,点燃了事实上的“汇率战争”。据统计,日本经济刺激政策导致日元自去年11月以来已大幅贬值20%。

吊诡的是,不同的利益相关方,对“货币战争”有着截然不同的理解,美联储主席伯南克称,美国正使用国内政策工具来推进国内的目标;日本方面随后表示,日本央行承诺开启无限量公债购买纯粹是为扶助经济摆脱衰退。而事实上,综合日本媒体报道,G20财长和央行行长会议的第一天讨论中,与会国并没有对日本的经济政策提出异议。同时,就日本针对经济政策所做的阐述,会上并没有出现旗帜鲜明的赞成或反对意见。此外,麻生太郎宣称,日元贬值是经济新政的结果,而不是目标。当然,为应对国际社会的指责,日本首相安倍晋三1月30日在国会也作出过辩解,政府及央行有关措施的目的是打击通胀及维持经济增长(而不是操纵汇率)。事后看,G20和G7的这两份声明似乎是沿袭了安倍晋三的辩解,释放政府及央行不能着眼于货币贬值的信号。正如分析人士所言,这种模棱两可的措辞将无助于缓解“汇率战争”,甚至变相鼓励各国打着“抗击通胀”的旗号,行竞争性贬值之实。

事实上,对于“汇率战争”的担忧在2008年金融危机时也同样遭遇过,当时为了刺激经济增长,全球决策层一致承诺“避免货币竞争性贬值”。正是在相对稳定的国际货币环境下,各主要经济体才得以度过欧债危机、中国经济减速及美国财政赤字等困难,踉踉跄跄没出什么大问题。但就目前的形势看,这种来之不易的局面将在2013年被撕

开缝隙,甚至可能“千里之堤,溃于蚁穴”。

目前,各主要经济体都蠢蠢欲动,虽然货币贬值意味着消费者将不得不为进口商品付出更高的代价,但同时一个国家的出口商品却可因此而变得在国际市场更有竞争力。综合最近公布的一系列经济数据,欧元区、美国、日本、英国等主要经济体的经济增长全线萎缩,甚至衰退。从2012年四季度GDP来看,上述经济体均呈现超预期萎缩;欧盟和欧元区经济分别环比萎缩0.5%和0.6%,全年分别衰退0.3%和0.5%,与2011年1.4%和2010年的1.9%的增速相比有较大幅度下滑;美国国内生产总值按年率计算意外下降0.1%,表现远逊于前一季;日本实际国内生产总值环比下滑0.1%,换算成年率下降0.4%,这是日本经济连续第三个季度出现负增长;英国季率下降0.3%,年率持平,同样低于预期。在经济下滑和失业问题的困扰下,上述经济体都希望通过让本币贬值来刺激出口经济的增长,从而创造更多新的就业机会。而这也恰恰显示出G20这样规模巨大的国际组织难以就外汇政策达成一致,各种暧昧的与缺乏约束力的“共识”无疑将为彼此大开方便之门,给予机会主义者空子可钻。

面对这种形势,中国需要做好“汇率战争”的准备。对于中国来说,目前的“汇率战争”将让中国金融决策层左右为难,因为任何引导人民币贬值的举动,都将招致国际社会,尤其是美国的压力与指责,甚至招来贸易报复,以及关税壁垒。现在,美日等经济体货币争相贬值,而人民币依然坚挺,这无疑导致中国外汇储备面临贬值风险,同时将对中国稍有起色的出口构成压力,助推通胀与房地产泡沫。在这种形势下,中国央行必须与时俱进,在货币政策方面做出转变。事实上,央行在1月18日推出公开市场短期流动性操作后(SLO)已经印证了这种变化。

不过,值得关注的是,基于当前经济走势的考量,央行今年可能会有意识地抑制人民币升值。这一点可以从前不久中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长易纲在世界经济论坛上的讲话中找到蛛丝马迹。易纲表示,当前的人民币汇率已接近均衡水平。

从易纲的讲话,到近日人民币对美元汇率中间价走低来看,在发达国家量化宽松政策可能引发的货币战争下,中国人民银行不会让人民币继续升值,以此应对国际热钱可能大量流入,以及日元贬值可能引发新兴市场国家货币竞相贬值的风险。观察中国央行制定的人民币对美元中间价,蛇年首个交易日中,2013年2月18日报1美元对人民币6.2816元,较上一交易日下降23个基点,延续了近期窄幅波动的运行态势,此外,即期汇价出现小幅下跌,收盘报6.2427,较前一交易日下降102个基点。两周以来(2月4日-2月17日),人民币对美元中间价先跌后涨,累计上涨26点,人民币对美元贬值预期小幅收窄至0.53%附近。事实上,根据观察,自从1月15日以来,人民币对美元一直保持贬值趋势。中国央行连日引导人民币中间价走低,已引起外界市场对人行试图压制人民币继续升值的猜测,以保持中国的净出口竞争力。中国央行有意抑制人民币汇率的升值趋势,可能成为今年汇率政策的一个常规动作。

联系我们

本版文章如无特别说明,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pp118@126.com。