

# 存贷款双降呼唤更灵活货币政策

周俊生

## 存贷款双降显示经济疲软

据最新报道称,在刚刚过去的5月上半月,我国信贷投放延续了今年4月份的低迷状况,工农中建四大银行新增人民币贷款整体接近0。存款也继续保持减少状态,5月上半月流失数量高达2000亿元左右,其中有一家银行的流失量就高达900亿元左右。

这种贷款不增存款下降的局面在前不久公布的4月份银行数据中已经显示出来。央行11日公布的数据显示,4月份我国金融机构人民币贷款仅增加6818亿元,较3月份大幅回落,也创下年内月度新低。4月份整个金融机构人民币存款也大幅减少4656亿元。令人感到难以理解的是,这种局面在3月份还毫无端倪可见,当月人民币新增贷款高达1.01万亿元,人民币存款则大幅增加295万亿元。4月份的急剧转折显然有点出乎人们的意料,而5月上半

月存贷款的进一步萎缩则表明从4月份开始的这种转折已经形成趋势。

存贷款双双大幅度下降的这种趋势,突出地显示了中国宏观经济面临的困难局面。最近,中央政府多个部门公布了我国最新的系列经济数据,投资、消费、外贸都出现了幅度不小的下降,4月份表现出的经济疲软甚至直接影响到了国家的财税收入,迫使其也出现了幅度不小的下降。面对我国经济出现的这种“断崖式下跌”,舆论很容易将原因归结到至今仍在执行之中的从紧货币政策,认为是市场过于紧张的流动性对企业的可持续经营形成了压力。为此,央行已经再一次下调存款准备金率,以释放4200亿元流动性的行动来向市场传递“稳增长”的愿望。

但是,目前的经济疲软现象,显然已经不能简单地归结到银行信贷力度不够这个原因。在境内外市场出现前所未有的萎缩状态时,企业只能收缩生产经营以免造成过多库存,因此它们对银行

信贷的要求已经不是很迫切。而银行存款开始出现流失的信息也表明,事实上在近期政府所倡导的搞活民间金融的努力下,一部分存款已经转化为民间信贷。但是,民间信贷的利率通常高于国家银行规定的利率,这导致企业的融资成本推高,企业的经营压力增大,这又使社会零售商品的价格出现上涨,反过来又对民间金融的利率水平起到推波助澜的作用。当银行信贷与实体经济的关系表现为这样一种循环的时候,它对宏观经济的制约是可想而知的。

## 存准率下调空间有限

面对这种局面,我国的货币政策显然需要体现出更多的灵活性。自2009年底货币政策改变为“稳健”(实际上它是从紧的代名词)后,我国曾经连续12次上调了商业银行存款准备金率,当这种单向过度的货币政策出现问题后,从去年年底开始,又3次下调了存款准备金率。但是,一方面,我们必须看到,虽然目前我国的消费者物价指数(CPI)已经下降到了可控状态,但通货膨胀的隐忧并未完全解除,如果继续不断地降低存款准备金率,在企业信贷需求不足的状况下,过于充沛的流动性完全可能重复2008年时的状况,流向房地产市场、股市,甚至再度刮起食品炒作狂潮,将目前已经不低的食品价格炒上去。央行不可能无视这个现实威胁,因此,在未来的日子里,存款准备金率继续下调的空间将是有限的。

## 下调贷款利率可一石数鸟

但是这并不等于说,货币政策对于改变目前的经济疲软就是无所作为的。

货币政策工具除了存款准备金外,还有一个重要的工具就是利率。

在货币政策趋紧的时候,我国曾多次加息以提高企业的融资成本,减少企业的融资需求。不过,现在尽

管货币政策已经事实上转向,但如果简单地将存贷款利率一起下降,则有可能导致负利率现象回潮。在这种情况下,就需要央行运用更灵活的手段来处理利率,比如实行单边减息,即在保持存款利息不变的情况下降低贷款利息,以减低企业的融资成本。我国存贷款利率之间的差口一向比较大,以目前一年期存款的年利率来说,差口就高达3.05个百分点,这除了保证了银行的息差收入外,实际上增加了企业的信贷压力,使它们无法充分利用银行信贷进行融资。尤其是在市场不景气的情况下,企业更是因贷款利率过高而不敢轻易借贷,这也是导致近期银行信贷数量直线下降的一个客观原因。货币政策应该改变长期以来表现出的对银行利益的过度保护,而是应该更多地承担起它在实体经济“稳增长”的责任。

单边下调贷款利率,可以收到“一石数鸟”的积极作用:一方面减轻企业的融资成本负担,一方面保证银行信贷保持在一个匀速发展的水平线上,再一方面也可以促进商业银行更好地改革,而不是过度享受国家规定的存贷款利率差这种制度红利。同时,国有银行下调贷款利率,还能对民间信贷起到积极的引导作用,从整体上降低整个社会的融资成本。

必须指出的是,要改变目前的经济疲软,让经济增长能够保持在一个合理的水平,单靠货币政策发力是不够的,财政政策同样应该有所作为。目前我国企业承受的税负仍然非常重,税务部门有必要继续积极推进减税,特别是针对中小企业的税收尚有进一步削减的空间。面对经济困难,需要政府与企业共度时艰。

## 焦点评论



希腊趔趄或退欧,八国集团欲挽留。经济低迷笼阴霾,欧债危机念魔咒。内困重组不如意,政策紧缩也犯愁。唇亡齿寒要避免,扶危济困靠携手。

赵乃育/漫画  
孙勇/诗

# 理性看待电价听证会中的“听证阻力”

井水明

5月份,全国各地进行了阶梯电价听证会。6月初,阶梯电价有望在全国陆续实施。发改委有关负责人称阶梯电价原本在设计上就是有升有降的,并非只升不降。而北京发改委工作人员则承认,电价只涨不落这个问题确实存在。

阶梯电价听证会正在全国各地如火如荼地展开。至此,全国已经举行阶梯电价听证会的有北京、上海、浙江、江苏等17个省市。纵观此次争论热烈的听证会,除了极个别如北京“空票”通过听证方案外,绝大多数听证会都展开了热烈的讨论、争议甚至激辩。在电价听证会中,消费者代表作为一个不容忽视的群体,他们的作用和威力格外惹眼,其中,他们对电价只涨不落看法格外集中一致,使阶梯电价听证会的场景区别于任何听证会。有人说,各地阶梯电价听证会堪称史上反对声最多的听证会,似乎并无夸张。

阶梯电价听证会上出现消费者代表一致“唱反调”的状况,这种来自民间的“听证

阻力”凸显出民意的表达和民生的诉求。一方面听证会制度从设立之初,理应成为一座桥梁,沟通部门决策和民意征询,平衡政府意志和群众权益,特别是改变以往“部门决策”所造成利益部门化、利益单向化等现象,限制权力的滥用,从而更好地保障群众的权利,实现社会公共事业的公正性和普惠性。另一方面为了人民有序参与政治,拓展百姓参与立法、决策的渠道,充分保障人民群众的知情权、参与权、表达权和监督权,我国确立了以政务公开打造“阳光政府”的思路,价格听证会制度应运而生并逐步发展。听证会成为广大人民依法行使参与管理国家、社会事务权利的重要抓手。

此次阶梯电价听证会出现消费者代表不同的声音,是听证会应有的利益诉求各方博弈的理性回归,来自民间的“听证阻力”打破了听证会一边倒、一个声的不正常状况,构建起合理、正常和理性的辩论机制,确保听证会成为政府与群众之间的良性互动,让政府更多地了解社情民意,使社情民意成为

政府工作的导向,而尊重民意、懂得协商、善于妥协的政府工作也必定会在群众的理解中得以顺利进行。尤其是在民生敏感点的价格问题上,好的、建设性的听证会将对化解民怨、减少震动、达成共识,起到积极的作用。可事与愿违,面对阶梯电价听证会上的不同声音,有关部门就视听证会的反对声为噪音,或者如物价部门有关人士指出的,“听证会只是一个参照”,拒绝倾听、采纳听证人员的建议、异议。甚至于对阶梯电价只涨不落之声更是不肯倾听,表现出某种让人看了纳闷的不耐烦,以提高讲话分贝来压抑民声。

近年来,不少地方的听证会也的确沦为群众诟病的那样:走过场、作作秀。你听你的证,我干我的事,对价格调整方案而言,听证会再怎么反对,听证代表再怎么陈情,该涨的价照涨,该收的费一样不少,听证会沦为听证会。广大群众对听证会兴趣骤减,报名参会的人越来越少,听证制度面临极大的挑战。不但会降低听证会的公信力,而且在一定程度上损害了这项政策的合法性。而此次阶梯电价听证会

上消费者代表表现出来的议事能力和风格,是向有关部门不正确的“听证观”发起了冲击,对于消极对待群众参与管理社会事务的权利,拒绝接受与决策不合拍、不和谐甚至对立的听证做派提出了挑战,严厉要求政府有关部门必须把群众利益放在一切利益的首位,避免与民争利而必须让利于民。让听证会成为民生诉求的表达平台,将有利于通过听证会这个平台实现政府部门与民生诉求在博弈之中实现利益的统一和平衡。

此轮阶梯电价听证会中形成的利益各方的博弈,让我们看到了听证会追求平等和对等的格局正在潜移默化之中形成,势必影响到今后听证会真正的走势和方向,当“听证阻力”成为获取公共信息和公众意见,作为立法或决策的重要依据;对听证会中公众反映强烈的、重要的意见,法案没有采纳的应作出说明之时,听证会中出现的反对之声或许正实现着由“听证阻力”向“听证动力”的良性转换,从更深层次凸显了听证会制度体现和保障人民当家做主的民主政治的核心和本质。

# 希腊债务危机是欧元区盲目扩张的恶果

张茉楠

一个国家垮掉也许很容易——“连续降级+紧缩性惩罚+资本抽离”,特别是对于那些根本没有外部融资能力,又没有竞争力的国家而言,但事实上,也许正是一向被认为是样本的欧洲一体化,拖垮了希腊。

希腊退出欧元区正进入倒计时:欧盟贸易委员De Gucht表示欧洲央行和欧盟委员会正在制定希腊离开欧元区的紧急预案。他表示,如果在一年半年,这可能产生多米诺效应。尽管欧盟公开否认,但事实上,在欧洲央行和欧盟委员会内,已经在准备应对希腊离开欧元区的极端情况。

人们一直认为希腊退出欧元区的代价相当高昂,根据摩根大通分析称,如果希腊离开欧元区,会马上产生约4000亿欧元的损失。不仅如此,一旦希腊退出欧元区,最直接受影响的就是国际货币基金组织(IMF)和欧盟手中持有的2400亿欧元希腊国债,德国央行的泛欧自动实时全额快速结算支付系统中对希腊的1300亿欧元敞口,以及欧元区银行约为250亿欧元的潜在损失。

然而对于希腊而言,留在欧元区的成本并不比退出欧元区要低。近日,在政治持续动荡的情况下,内外压力都可能会逼迫希腊离开欧元区。希腊政府和“三驾马车”之间陷入僵局,恐慌性情绪导致资本和存款外流加剧。一旦希腊新政府不能达成对“三驾马车”的紧缩承诺而选择违约或破产,那么希腊留在欧元区还有什么意义?对于欧元区来说,留一个破产和违约的希腊,无疑将导致欧元区品质更加下降,导致欧元区诸国国债收益率上升,债务风险上升。而对于希腊来说,受制于强势欧元的压制,经济丧失活力,实在是看不到经济增长的希望。那时希腊退出欧元区是必然的。

事实上,希腊危机正是欧洲一体化“大跃进”造成的恶果。为了建立一个强大的欧洲“新帝国”,欧盟自诞生以来经历过数次扩张,欧元区也由之前的6个扩展到11个,再到后来的17个,似乎已经俨然成为一个过于庞大、松散的俱乐部。在无独立货币政策和汇率政策的环境下,赤字财政成为大部分欧元区国家刺激经济的主要手段,增发国债便成为各国倾向性选择,造成赤字和债务负担普遍超标,旨在确保欧元区财政纪律的稳定与增长公约》实质上已经破产。

而债务持续地飙涨更是暴露出欧元区经济结构的致命性弱点:欧洲货币联盟最大的问题不仅在于分散的财政与统一货币之间的矛盾,更在于用一个货币标准把许多发展迥异的国家捆绑在一起。欧元区成员国经济与竞争力表现参差不齐,两极分化愈发明显,长期存在的严重失衡——外围国家经常项目赤字与核心国经常项目盈余,也就是大量储蓄从核心国转移到外围国,造成外围国家借贷过度,形成债务积累。上世纪90年代,德法等西欧国家人口结构出现老龄化

趋势,实体经济逐步进入后工业化阶段,资产报酬率降低,国内需求不足,这导致了大量廉价资本源源不断地涌向希腊等南欧国家,欧元区扩张也因此持续加速。

而单一货币区的建构加剧了区内发展的不平衡。根据欧盟委员会去年欧元区报告,欧元区16国竞争力差距逐步扩大,在金融危机爆发之前的10年间,德国、芬兰等国家的竞争力相比其他成员国稳步提升,德国的国内生产总值(GDP)独占欧元区GDP总规模的1/3。数据显示,2002年欧元正式流通后,德国从2003年到2008年持续保持世界第一出口大国地位,而其区内贸易比例高达70%。相比之下,包括欧元区三个大国法国、意大利和西班牙,特别是希腊和葡萄牙都出现了竞争力大幅下降。一方面,希腊等国劳动力成本较低且缺乏金融资本,自然成为资本的净流入国(即债务国),严重依靠资本借贷支撑,透支消费,政府财政债务化;而另一方面,劳动力市场僵化和劳动力不能有效流动,各国工资很难调整,数据显示,自从1999年以来,德国工资的涨幅比南欧少了20%,自然大大提升了德国的竞争力和生产效率,并进一步巩固和拓展了欧洲的市场份额。

相比德国,大部分欧元国家的经常账户都为逆差,且在1998年至2008年间出现急剧恶化:爱尔兰经常项目余额下降了6%,经常项目赤字达到5.2%;葡萄牙经常项目赤字扩大超过5个百分点,至12.1%;西班牙经常项目赤字扩大8.3%个百分点,至9.5%;希腊经常项目赤字更是扩大11.6个百分点,达到14.4%的创纪录水平,丧失了经常账户融资的能力。

货币红利和货币责任不对等,“搭便车”现象突出。欧元区是由具有共同利益的若干成员国组成的货币联盟,这种货币联盟利益具有公共产品的特征,因此联盟中的每一个成员都有以最小的代价谋求自身最大化利益的内在动机,这就是为什么每一个成员都有“搭便车”而坐享其成并产生负外部性的倾向所在。PI-IGS“五国”的货币波动性明显要高于其它几种欧元区原有货币,在欧元区成立后,他们获得了稳定的货币环境,包括较低的汇率波动、稳定的物价、低廉的融资成本和广阔的金融市场,使得希腊等国能够享受低廉借贷成本以维持经济增长,从而掩盖了其生产率低和劳动成本高等结构性问题。相关数据显示,希腊、西班牙和葡萄牙的实际有效汇率被高估超过10%,同时低利率使其政府能够以更优惠的条件为债务融资,长期以低利率获得融资继而推升主权债务。

如今,希腊5年来丧失四分之一GDP,一度被视为淘金圣地的国家,资本开始纷纷撤离,银行业存款损失近一半,社会极度动荡。旷日持久的经济衰退,加之持续飙升的借贷成本,使得希腊这样的重债国要达成欧盟统一设定的达到财政和改革目标越发困难。《马斯特里赫特条约》实际意义上已经破产,对于欧洲而言,真正的欧洲一体化更需要一个货币更坚挺但差异化更小的货币联盟。欧洲需要重建,但首先需要重建的是经济规则。

作者系国家信息中心预测部副研究员

## 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。