

去年 M2 余额未达目标,机构预测今年货币政策相对宽松

2013 年新增贷款或达 9 万亿元

■ 本报记者 李金玲

去年 12 月份的宏观经济数据先后出炉。央行 1 月 10 日发布的数据显示,广义货币(M2)余额 97.42 万亿元,同比增长 13.8%,比 11 月末低 0.1 个百分点,比上年末高 0.2 个百分点,但是未达到去年初央行制定的“全年货币供应量不低于 14%”的目标。

此外,国家统计局公布的数据显示,2012 年 12 月份 CPI 同比上涨 2.5%。知名财经评论员余丰慧对《中国企业报》记者表示,通胀的货币因素并未从根本上消除。虽然 2012 年信贷投放整体较为平稳,但是,社会整体流动性过剩状况仍然比较突出。

同日,金融监管部门会议透露出的消息显示,2013 年将继续实施稳健的货币政策,新增信贷投放目标定在 8.5 万亿元左右,广义货币(M2)目标增速定为 13%左右。部分专家也预测,2013 年 M2 增速目标可能仍在 13%—14%,预计今年货币政策仍保持相对宽松以支持经济平稳回升,央行仍将继续采用数量工具保持流动性相对宽松。

M2 未达预期,机构预计新增贷款将达 9 万亿元

瑞银证券首席经济学家汪涛表示,随着非银社会融资规模的扩大,用 M2 增速和新增贷款衡量中国实际货币供给已经失真。她指出,M2 增速对于广义上的货币不足,实际上今年中国社会融资总量增速已经达到 20%,超过了去年。

光大银行首席分析师盛宏清也表示,表面上 M2 很低,但是银行表外理财产品发展迅速,另外通过信托方式也直接成为了表外融资。由此目前 M2 的统计比实际状况低估。

汇丰银行大中华区首席经济学家屈宏斌预计,2013 年 M2 增速目标可能仍在 13%—14%,预计今年货币政策仍保持相对宽松以支持经济平稳回升,央行仍将继续采用数量工具保持流动性相对宽松。

中金公司表示,监管机构对于信贷节奏的控制为 2013 年货币政策预留了一定的放松空间。预计 2013 年新增贷款将达到 9 万亿元,非金融企业债券净发行量进一步扩大至 2.1 万亿



CNS 供图

元,以确保实现“稳增长”目标的资金来源。该机构预计,央行今年上半年仍有 1 次降息和 1 至 2 次降准的政策操作空间。

“当前中国货币分布‘金融紧、实体松’的格局并未得到根本改善。从货币存量角度,中国实体经济体系显然已是货币深化过度。”上海证券首席宏观分析师胡月晓表示,当前的货币回收压力不在于增速控制,而是降低货币深化指标。然而,金融体系流动性受到金融危机的影响,对货币回收造成了很大制约。

交行首席经济学家连平分析认为,虽然继续保持稳健基调,但今年对政策目标的侧重及松紧拿捏程度均会有所不同。基于稳增长的需要,2012 年稳健的货币政策在实际操作中具有“稳中偏松”的特点,今年考虑到物价调控方面的压力,货币政策将实现真正的“稳健”。

通胀因素未消除 社会流动性过剩问题突出

对于 2013 年整体物价趋势判断,知名财经评论员余丰慧对《中国企业报》记者表示,物价走高、通胀抬头是大概率事件。新年伊始物价快速上涨

就是征兆。原因主要是,除了上述季节性、节日性和特殊时点的眼前因素外,导致中国物价走高、通胀攀升的根本性因素并没有消除。

“首先,输入型通胀因素仍在并且是我们不可把控的。美国四轮量化宽松使得美元贬值加速,以美元计量的国际大宗商品出现新一轮上涨就在眼前,包括国际油价、国际大豆等粮食价格以及铁矿石价格等。中国对海外大宗商品依赖度都在 30%以上,对国际石油依赖度已经突破 55%。国际大宗商品价格上涨必将传导到中国大陆。”

余丰慧指出,其次,通胀的货币因素并未从根本上消除。虽然 2012 年信贷投放整体较为平稳,但是,社会整体流动性过剩状况仍然比较突出。2012 年底,全年社会融资规模为 15.76 万亿元,比上年多 2.93 万亿元;广义货币(M2)余额 97.42 万亿元,同比增长 13.8%,增速仍在两位数以上。同时,截至 2012 年底,国家外汇储备余额为 3.31 万亿美元,与 2011 年末相比,全年外汇储备增加约 1300 亿美元。随着美联储连续四轮量化宽松政策持续发酵,人民币继续升值的可能性很大,国际短期资本将会继续进入中国大陆,外储将会继续增加,外汇占款将继续

增长。这将对物价构成较大威胁,对通胀起到强势助推效应。目前,楼市回暖,房价走高,追寻根本原因还是货币因素所致。而房价涨势不减又对物价形成正相关效应。

再次,抑制物价的一些硬性措施落实到位。随着城镇化、城市化的大力推进,城市近郊菜地基本被房地产占用,蔬菜价格上涨中运输流通成本占一大块。而减少流通环节成本的一系列措施难以落实,基本没有效果。国务院出台的降低流通过用的 10 项措施,包括降低农产品生产流通用水用电价格,规范和降低农产品市场收费等还有待加大落实力度。从根本上降低流通运输成本,必须把占运输流通成本大头的高油价降下来。

余丰慧认为,现在需要做的是,通过汇率手段调控,遏制国际短期资本大举进入中国大陆,使得外汇占款减速;坚决管住国内货币投放,通过利率手段适度回笼货币,减弱通胀的货币因素;扩大生产,保障供给,及时发布农产品生产销售价格信息,引导种植者科学种植,防止出现周期性谷贱伤农的情况;坚决落实降低流通过用的 10 项措施。“总之,要通过一系列措施,防止 2013 年物价涨幅过快,警惕通胀来势过猛”。

去年 12 月进出口增速好于预期,PPI 降幅同比继续收窄

中国制造业有望走出低迷格局

■ 本报记者 王莹

近日,海关总署公布的进出口数据显示,2012 年 12 月进出口总值为 3668.4 亿美元,增长 10.2%,其中,出口 1992.3 亿美元,增长 14.1%,进口 1676.1 亿美元,增长 6%。贸易顺差 316.2 亿美元,扩大 91.8%,数据超出市场预期;而 1 月 11 日公布的全国工业生产者出厂价格(PPI)同比下降 1.9%,降幅比上月收窄 0.3 个百分点,尽管 12 月金属与工业 CRB 细项有所上涨,但 CRB 现货、期货指数与国际油价均较上月变动不大,输入性因素对 PPI 推动作用有限。那么现有的经济数据反映的企业经营状况如何?制造业的出路和发展方向在何处? 2013 年中国经济的宏观走势怎样?带着这些问题,《中国企业报》记者采访了银河证券首席经济学家潘向东。

企业处于弱回升状态 预计今年出口增速偏稳

《中国企业报》:从目前公布的宏观经济数据来看,对哪些行业影响比较大?企业的生产经营处于何种状态?未来如何变化?

潘向东:数据显示,PPI 的降幅同比继续收窄。这主要与 2012 年四季度以来经济开始出现回升密切相关

“ 数据显示,PPI 的降幅同比继续收窄。这主要与 2012 年四季度以来经济开始出现回升密切相关。2012 年二、三季度政策的预调微调,导致经济的企稳回升,经济回升带来的需求导致产品需求的新增,拉升了产品的价格。同时,制造业也开始结束去库存,国内企业利润普遍回升,因此,企业经营的困境得到了暂时的缓解。

关。2012 年二、三季度政策的预调微调,导致经济的企稳回升,经济回升带来的需求导致产品需求的新增,拉升了产品的价格。同时,制造业也开始结束去库存,国内企业利润普遍回升,因此,企业经营的困境得到

了暂时的缓解。

我们预计,这种经济的“弱”回升的趋势未来半年内仍将延续。主要原因:第一,目前海外市场,特别是美国的经济回升较为强劲,这样会带动全球需求的回暖,从而促使中国出口企稳“弱”回升;第二,2012 年上半年以来的预调微调宏观调控政策,其对经济拉动的累积效应已经开始显现;第三,在中央政府换届之际,对房地产调控的执行力度无形之中会减弱,这样导致房地产的交易将趋活跃,从而带动相关行业的回升。在全面持续性回暖受到制约的条件下,任何通过刺激政策来实现的经济回升都将是“弱”回升。

《中国企业报》:2012 年 12 月进出口总值增长 10.2%,其中出口增长 14.1%,进口增长 6%。贸易顺差 316.2 亿美元,扩大 91.8%。能否根据这些数据分析并预测一下 2013 年进出口贸易情况?

潘向东:2012 年 12 月份的出口数据达到 14.1%,这超出市场普遍预期,但从四季度的数据以及 2012 年全年的数据来看,出口仍然维持一个“降中趋稳”的格局。这主要是全球经历了 2008 年金融危机之后,并没有完全走出经济低迷的轨道。

尽管 2012 年以来在美国不断地量化宽松的刺激下,带领全球经济有企稳的迹象,但要形成全球经济

新一轮强复苏,预计还比较困难。因此,2013 年的进出口形势依然维持 2012 年出口增速偏稳的格局,这种偏稳的格局对不同企业的影响将出现分化,能够适应当前经济形势下对产品的需求或通过对产品的改进能创造新的需求的企业,将走出低迷格局的大环境。相反,一些企业可能会面临“过寒冬”的境地。

全球经济依然低迷 削弱中低端制造业优势

《中国企业报》:从先行指标来看,2012 年 12 月欧元区制造业 PMI 从 11 月份的 46.2%小幅降至 46.1%,远低于荣枯分水岭;而日本方面,2012 年 12 月份制造业 PMI 为 45.0%,连续七个月运行在 50%以下,制造业经济继续下降走势?这对中国未来制造业有何影响?

潘向东:欧、日是全球的制造业大国,他们的制造业 PMI 一直在荣枯线的下方运行,说明全球的经济运行依然低迷。这种对制造业需求的低迷必然也会影响到中国的制造业。由于中低端劳动力、土地、环境、能源等成本的上升,使我们的中低端制造业的国际竞争优势在逐步的是丧失,因此,如何实现制造业从中低端制造向中高端制造升级是中国制造业当前面临的最大问题。

央行工作会议召开,周小川称进一步推进利率市场化的条件基本具备

利率市场化改革进入窗口期

■ 本报记者 王敏

1 月 10 日至 11 日上午,2013 年中国人民银行工作会议在北京召开。会议分析当前经济金融形势,部署 2013 年工作时指出,进一步深化金融重点领域改革,稳步推进利率市场化改革。

此前的 1 月 7 日,中国人民银行调查统计司司长盛松成公开表示,“下一步可进一步扩大甚至放开中长期定期存款的上浮区间;等到时机成熟后,再逐步扩大短期和小额存款利率上浮区间,直至最终放开上浮限制。”

盛松成的吹风被专家解读为:央行下一步的动作可能是放开存款利率的上限,从而进一步推动正在进行的利率市场化改革。

利率市场化持续深入

利率市场化一直是近年来开展的一项改革。2012 年 6 月 7 日,中国人民银行两次不对称降息既包含了逆周期的宏观调控内容,也包含了利率市场化改革的重大举措。被专家解读为利率市场化改革的一大步。

如今,在世界经济深度转型调整背景下,城镇化、扩大消费和人民币国际化将驱动中国经济再上一个台阶,这为中国银行业创新发展和利率市场化的进一步改革带来了前所未有的历史机遇。

在中国人民银行金融研究所所长金中夏看来,利率市场化改革是一个系统、渐进的过程,在中国大致包括:在不断完善金融机构内部治理和管理能力、发展利率风险管理工具的基础上逐步放宽利率管制,培育金融市场的基准利率体系,形成中央银行对基准利率的市场化调控机制和基准利率向整个金融市场和宏观经济的传导机制,逐步建立和完善包括存款保险制度在内的金融机构退出机制等等。

金中夏说,目前中国仅对存款利率上限和贷款利率下限进行管理,货币市场、债券市场、理财产品和境内外币存款利率已全面市场化。目前阶段保持存款利率上限对于防止银行间的过度竞争、维护金融稳定仍然具有现实重要性。占社会融资总额一半多的银行贷款基本上在贷款利率下限之上自主定价;另外接近一半的非贷款融资如股票、债券、信托及租赁融资等的资金价格已完全市场化。上海银行间同业拆借利率(Shibor)正日益成为重要的金融市场定价参考和定价基准。央行也已形成调整存贷款基准利率和引导市场利率并行的利率调控机制。

金中夏表示,此前的两次不对称降息以后,商业银行存贷款利差在理论上可以被压缩到一个百分点以下,央行基准利率已不对银行盈利有任何实质上的保护作用,这将对银行经营行为、银行业的竞争环境和金融业的结构产生深远影响。

北京银行董事长闫冰竹表示,从国际经验看,利率市场化将对中小银行带来致命冲击。利率市场化的前提是构建公平竞争的市场体系和科学动态的监管标准,同时也要求中小银行加快经营转型,持续提升综合盈利能力、风险管控能力和市场竞争能力。对待利率市场化,中国银行业的基本判断是“近期不盲目悲观,中期不盲目乐观,长期应充满信心”。

构建公平的市场环境

在 10—11 日举行的中国人民银行工作会议上,周小川接受记者采访时表示,人民银行积极推进利率市场化改革,并取得了明显成效。目前,进一步推进利率市场化的条件基本具备。

周小川表示,进一步推进利率市场化改革有几个条件,一是利率市场化是在市场竞争中产生的,因此要有一个充分公平的市场竞争环境。二是银行的客户要接受和认可利率市场化。三是商业银行要敢于承担风险定价的责任。四是要推动整个金融产品与服务价格体系的市场化。五是需要进一步完善货币政策传导机制。六是利率市场化还涉及过去推进银行改革过程中的成本分摊问题。

对于如何进一步推进利率市场化改革,周小川表示,一是选择具有硬约束的金融机构,让它们在竞争性市场中产生定价,在一定程度上把财务约束机制排除在外。二是按照宏观审慎管理的要求,确立达标金融企业必须具备的硬约束条件,不达标企业就是约束程度不够。三是要有实现正当公平的竞争主体,既包括银行,也包括客户等市场竞争者。四是要考虑逐步放开替代性金融产品的价格。五是尽量避免银行产品的过分交叉补贴。六是建立健全自律性竞争秩序。七是进一步确立市场定价权,使金融机构进一步增强风险定价的能力。

此外,周小川表示,要大力加强对客户的宣传教育。除了一些大型客户对金融产品具有一定议价能力外,多数中小企业和居民客户只是价格的接受者,他们要去适应竞争性市场的价格形成,也要让他们了解他们有自主选择和自我保护的权利,而不是指望政府行政干预来实现自己的期望值。