

# 实体经济“失血” 期待政策定“调”

观察

关于货币政策的走向,从松还是从紧目前似乎已无悬念,但如何适度宽松以及宽松到什么程度仍是个问题。

2月18日,央行今年首次宣布下调存准率0.5个百分点。此次下调虽然比多家机构预测的时间晚了近一个月,但早在预料之中。因为市场早就把央行去年11月30日的存准率下调视为货币政策放松的拐点,唯一的悬念是未来还会降几次?

预测存准率的下降并不困难。自从2011年下半年以来,各界要求放松货币政策的呼声络绎不绝。一是缘于经济增长的压力。GDP增速从2011年一季度的9.7%下滑到三季度的9.1%。急需通过放松政策来提振经济;其次是处于历史高位的存准率加上外汇占款的连续减少使得银行体系内的流动性普遍不足,M2、M1供应量连续数月都处在几年来的低点。

但市场最大的争议是:两次存准率的下调是只为补充流动性呢?还是意味着货币政策的根本转向?

基于国际国内的经济形势,持后一种观点的大有人在。一是今年以来,面对欧债危机造成全球经济前景堪忧,新兴市场纷纷降息以刺激经济;二是国内楼市调控和地方政府债务被视作经济硬着陆的两大风险。基于此,有机构2月底预测今年二三季度会连续降息两次。

但包括左小蕾在内的不少经济学家则认为,随着2月份经济活动的逐渐恢复,央行增加银行体系的流动性以应对投资需求符合信贷投放规律。对于降息的预期,由于美国经济的向好和欧洲债务危机趋缓;国内则出于房地产调控和经济结构

调整的需要,降息的可能性已经很低。

3月12日,央行行长周小川在两会答记者问上的表态算是首次对这一问题作出了官方回应。他表示,降存准还有较大空间,但存准率下调并不代表货币政策放松。但笔者认为,“不代表”三个字显然是央行打出一招太极,因为“不代表”并不意味“不放松”。对比2012政府工作报告上提出的4%的CPI控制目标和7.5%的GDP增长目标,央行此前公布的14%的M2增幅显然算是一个比较宽松的政策基调。此外值得一提的是,央行昨天正回购放量200亿元,中标利率却罕见地较上期下行2个基点,这也被市场解读为货币政策适度放松的明显信号。

央行的纠结其实可以理解。2009年货币政策大转向的后遗症至今尚未完全消除:部分行业产能严重过剩、地方平台债务积重难返、房地产调控已到“决战”时刻、通胀的魔影仍然时隐时现……如此背景下,政策方向的话题不得不慎之又慎。

以何种指标衡量政策的变化可以讨论,但一个无法回避的事实是,实体经济的处境正变得愈发艰难。一方面,高成本和高税费正在吞噬中小企业本就微薄的利润;另一方面,面临转型升级巨大压力的制造业依旧太难融资。

3月7日公布的《2011中国企业经营者问卷跟踪调查报告》显示,目前处于“停产”、“半停产”状态的中型、小型企业分别占14.6%、20.9%。而央行3月9日公布的数据则显示,2月新增贷款额低于7500亿元预期。摩根士丹利此前称,若数据确实低于7500亿元,基本可断言银行存款准备金

率的下调尚未使资金流向实体经济。此外,从国家能源局前日公布的今年前两个月的用电量数据也可以发现端倪。数据显示,第二产业用电量去年同期增速为11.41%,今年则大降至4.8%,实体经济增长态势严峻。

对决策层来说,降低经济增速、提升经济质量非常必要,但在谨慎决策的同时,如何尽快落实结构性减税和信贷支持为实体经济减负、输血同样刻不容缓。

财经评论员 张洪



漫画 俞晓翔

## ■ 微言快语

宋鸿兵 《货币战争》作者

美国年轻人买房下降。1980年到2000年,25到30岁的年轻人买房的比例从43%下降到了38%。30出头的人买房的比例则从61%下降到了55%。2009年到2011年,年轻人购买第一套抵押贷款房屋的比例比10年前少了一半。接近1万亿美元的学生贷款,削弱了年轻人对房地产的购买力。人们不买房子是因为对经济形势感到悲观。

新浪微博



巴曙松  
国务院发展研究中心  
金融研究所副所长

当前存贷比约束制约了部分银行的放贷能力,要化解这个约束,一个是分子做减法,扣除专门投给小微企业的贷款以及发债等,一个是分母做加法,可以考虑扩大存款的计算范围,例如不缴纳准备金的一些同业存款,例如证券公司、基金公司等的存款,实际上也没有乘数效应,与一般的企业存款是类似的。

新浪微博

宏观

## 四大行存贷比目标值上调 但75%底线难撼动

进入2012年3月份,信贷增长的持续乏力叠加与存款的大量流失,监管机构的一举一动都会引发市场无穷猜想。

3月14日,接近监管机构的人士向本报记者透露,按照“一年一定、季度考核”的要求,上周银监会对工、农、中、建等四家大型银行的腕骨动态风险监控指标进行调整,提高了部分大行的存贷比目标值。其中,工行和建行的存贷比目标值分别由去年的62%和68%上调至2012年的63%和70%,上调幅度达2个百分点。

“这只是一个例行的调整。”一位监管机构人士告诉记者,这不等同于存贷比指标放宽,与放松信贷之间也没有必然联系。截至今年1月末,四大行人民币存款余额38.25万亿元,若监管目标值上调一个百分点,可多释放的信贷资金就有3800亿元左右。但如相关人士所言,银监会按季按年调整存贷比目标值,并不意味着75%的存贷比底线发生了动摇。

据《21世纪经济报道》

## 美英峰会讨论“打油” 高盛唱反调上看130美元

油价再度高涨已引起全球高度关注。据外媒披露,14日在美国白宫会面的美国总统奥巴马和英国首相卡梅伦,私下已就释放战略石油储备平抑油价进行了探讨。不过双方尚未就此达成一致。不仅是美英等原油消费国,以欧佩克为代表的不少产油国也对近期油价的再度高企感到不安,特别是考虑到当前欧债和世界经济复苏前景仍不明朗。

不过,原油市场的大鳄高盛依旧在高唱“牛市进行曲”。高盛的分析师最新发布报告称,欧佩克闲置产能缩水以及需求增加,将导致今年油市供应吃紧,推动伦敦布伦特原油继续走高,并在明年达到130美元。

受伊朗局势刺激,纽约油价近期一度突破110美元,创近十个月来新高。伦敦布伦特原油更是一度突破127美元。美国官员数周来多次表示,将考虑包括释放美国战略石油储备在内的所有可能措施,来阻止油价上涨破坏经济复苏。而周三的会谈则发出了更为清晰的官方干预信号。 快报记者 朱周良

## 社保基金8689亿“养命钱” 年均收益率8.41%

来自全国社会保障基金理事会的数据,截至2011年底,全国社保基金总资产达8689亿元,基金成立11年来,共实现投资收益2847亿元,年均收益率为8.41%,比同期通胀率高出6个百分点。

在老百姓眼中,全国社保基金是“养命钱”,关系百姓的切身利益,而基金的保值增值是其投资运营的核心。基金如何实现扩大筹资渠道?基金投资策略发生哪些变化?如何把握养老金投资运营?其中有些问题已有答案,有些问题仍然待解。

中央财经大学金融学院教授郭田勇表示,“这是一份比较合格的答卷,实现了社保基金保值增值要求,对于养老金缺口也是一个有益的补充。”

全国社保基金于2003年6月开始投资股票,历年股票资产占全部资产的比例平均为19.22%,累计获得投资收益1326亿元,占全部投资收益的46%,累计投资收益率为364.5%,年化投资收益率达到18.61%。 新华社

## ■ 有点花边

### 高盛董事发表辞职信 抨击公司“道德沦落”

高盛公司执行董事兼欧洲、中东以及非洲地区美国证券衍生品业务主管格雷格·史密斯14日在《纽约时报》公开发表辞职信,抨击高盛“金钱至上”的贪婪企业文化。

史密斯在辞职信中表示,高盛之所以在过去143年历史中屹立不倒,很重要的一点是其曾经拥有“团队协作、正直、谦逊,以及永远为客户的利益考虑”的企业文化。然而,史密斯表示,这种文化已经消失殆尽,并称高盛目前的环境是其在该公司任职近12年以来最具“毒害和破坏性的”。

史密斯批评高盛在经营和赚钱的时候“继续把客户利益放在次要位置”,称高盛现任首席执行官劳埃德·布兰克芬和总裁加里·科恩失去了对公司文化的掌控,并指出“公司道德沦落是对高盛长期生存最大的威胁”。

史密斯的辞职信当天在华尔街引发了轩然大波。高盛公司随后向媒体发表声明,反驳了史密斯的指责。“我们不同意他的观点,这不能反映我们的公司运作模式。”高盛说:“在我们看来,只有客户成功我们才能成功。这一基本事实是我们行为规范的核心。”新华社

### 中国企业家“第二代” 八成不愿接班

上海交通大学管理学院教授余明阳团队对国内182家在各行业排名居前3位的杰出家族企业进行了调查,并对其中最具有代表性的54个中国家族企业接班人状态加以剖析。结果显示,这些大多在改革开放初期创业的企业家平均年龄52岁,未来10年,都将进入或者已经完成“接班人”产生与权力交接过程。然而,目前,18%的“第二代企业家”愿意并主动接班,82%的“接班人”不愿意,非主动接班,像国内大学生热衷于考公务员一样,一些“富二代”的理想竟是“当官”。 人民网

一线

## 交行拟增发融资566亿 财政部、社保将参与认购

交通银行董事会15日审议通过关于非公开发行A股和H股方案的决议。交行本次非公开发行融资总额约566亿元,用于补充资本金,提高核心资本充足率。

根据方案,交行本次拟向境内外特定投资者以定价方式发行A股和H股股票,其中,发行A股65.42亿股,发行价4.55元/股;发行H股58.35亿股,发行价5.63港元/股。

据悉,交行本次非公开发行A股的发行对象为财政部、社保基金、平安资产管理公司、中国第一汽车集团公司、上海海烟投资管理有限公司、中国烟草总公司浙江省公司及云南红塔集团等7名特定投资者;H股的发行对象为财政部、香港上海汇丰银行、社保基金、中国人寿、新华人寿等特定投资者。

其中,财政部出资150亿元,认购25.30亿股A股和7.59亿股H股,持有交行股份的比例从26.52%略增至26.53%;社保基金出资150亿元,认购18.78亿股A股和14.06亿股H股,持有交行股份从11.36%增至13.88%。

新华社

## 个人信息被随意泄露 房产中介网站是重灾区

刚在网站登记注册,楼盘广告短信便一条接一条;买房合同一签,装修公司的推销电话马上就告诉你房子的装修效果图设计好了,家具店的追踪电话直接打到了手机上;刚刚搬进新房就有人打电话来问“房子卖不卖”……

当下,房地产中介网站转卖用户个人信息似乎已经形成了一条产业链,广告短信、推销电话甚至可以准确叫出机主的姓名,个人信息已无密可保。

在全国注册用户排名第一的房地产门户网站搜房网的业主论坛上记者发现,抱怨收到太多垃圾短信和推销电话的帖子不在少数,以“广告短信”为关键词能够搜索出16746条结果。事实上,需要用户注册个人信息的网站在服务协议中一般都有“隐私制度”的相关规定,不过,服务协议采用合同格式,条款诸多、内容冗长,多数网友在并未阅读或者只是简单浏览的情况下直接勾选“同意”。就是在这些不假思索的“同意”背后,个人信息被泄露出去了。记者在仔细阅读了十几家国内较有影响力的房产中介网站的服务协议后发现,各家网站都在泄露用户信息方面不同程度地为自己留下了后门。 新华社

## 车险示范条款发布 赔付责任范围增加

中国保险行业协会日前正式发布《机动车辆商业保险示范条款》,为保险公司提供了商业车险条款行业范本。不仅叫停了无责不赔、高保低赔等霸王条款,还增加了部分保险责任。与此同时,江苏的财产险行业也发布了车险理赔服务承诺,未来将统一全行业各个环节的服务标准和时限要求。

此次《示范条款》明显增加了赔付责任范围,如驾驶证失效或审验不合格,发生保险事故时无公安机关交通管理部门核发的合法有效行驶证、号牌或临时号牌或临时移动证,改变使用性质未如实告知,车门没有完全闭合出险,承租人或经承租人许可使用保险车辆的驾驶人与保险车辆同时失踪等十多项。

针对商业车险市场中广受关注的热点问题,《示范条款》明确规定,车辆损失保险的保险金额按投保时被保险机动车的实际价值确定,也就是实保实赔。被保险机动车发生全部损失,保险公司按保险金额进行赔偿;发生部分损失,保险公司按实际修复费用在保险金额内计算赔偿。

快报记者 张波