

加强金融宏观调控 继续关注通胀风险

本刊记者 ●

央行发布第二季度货币政策执行报告指出,今年上半年,针对银行体系流动性持续偏多、货币信贷扩张压力较大的问题,央行按照党中央、国务院统一部署,及时采取了一系列措施加强金融宏观调控,维护总量平衡,引导信贷结构优化,稳步推进金融机构改革,进一步增强人民币汇率弹性,加快外汇管理体制改革的,促进了经济平稳较快增长。

一、采取综合措施,加强流动性管理

上半年,央行密切关注国际国内金融市场变化及货币信贷形势变化,针对银行体系流动性总体宽松的情况,搭配使用公开市场操作和存款准备金等对冲工具,基本回收了外汇占款投放的流动性。在公开市场操作方面,一是保持央行票据发行力度。配合上调存款准备金率政策实施,央行合理安排操作工具组合与期限结构,共发行央行票据2.6万亿元,同比多发行0.4万亿元。二是适时延长央行票据期限。为缓解央行票据集中到期投放流动性的压力,重启3年期央行票据,与3个月期和1年期央行票据相互配合,收回银行体系多余流动性。三是市场化发

行央行票据与定向发行央行票据相结合。在保持市场化发行央行票据力度的同时,于3月上旬、5月中旬和7月中旬对部分贷款增长较快且流动性充裕的商业银行定向发行3年期央行票据3030亿元,既有效收回了流动性,也对信贷增长较快的机构起到警示作用。四是引导央行票据发行利率适度上行。上半年,3个月期、1年期和3年期央行票据发行利率分别上升24个、30个和52个基点,影响市场利率走势,发挥市场利率调节资金供求关系的作用。

二、发挥利率杠杆的调控作用

今年3月至8月,央行四次上调金融机构存贷款基准利率。一年期存款利率每次均上调0.27个百分点,由2.52%提高到3.60%。由于存款利息税自2007年8月15日起由20%下调到5%,相当于实际存款利率又有所提高,其中一年期存款税后利率相当于提高了0.5个百分点。一年期贷款利率四次分别提高0.27、0.18、0.27、0.18个百分点,由6.12%提高到7.02%,其他各档次存贷款利率也相应调整。上调金融机构人民币存贷款基准利率,有利于调节和稳定通货膨胀预期,有利于维护价格总水平基本稳定,有利

于引导货币信贷和投资的合理增长。

稳步推进利率市场化改革,推动货币市场基准利率体系建设。上海银行间同业拆放利率(Shibor)自1月4日正式公布至今,整体运行情况良好。Shibor报价的合理性、稳定性不断增强,与货币市场拆借、回购利率的比价关系日趋合理。央行授权全国银行间同业拆借中心发布了以Shibor为基准的票据转贴现、票据回购以及利率互换报价,向社会提供有效的市场基准利率信息。据此,以Shibor为基准的金融产品不断涌现,Shibor对市场产品定价的指导作用愈加明显。

三、加强“窗口指导”和信贷政策引导

上半年,央行继续加强对金融机构的窗口指导和信贷政策引导,提示商业银行贷款过快增长可能产生的风险,引导商业银行合理控制信贷投放的规模和节奏。同时,调整和优化信贷结构,着力引导金融机构加强对节能环保领域的金融服务工作,严格限制对高耗能、高污染和产能过剩行业中劣质企业的贷款投放,加大对“三农”、就业、助学、中小企业、消费等经济社会发展薄弱环节的信贷支持,积极拓

展中间业务,加强金融产品创新,转换盈利模式。

四、稳步推进金融企业改革

国有商业银行改革取得明显成效。通过股份制改革,国有商业银行按照国际标准不断改善公司治理结构,切实转换经营机制,着力加强内控机制和风险管理制度建设,不断提高服务水平 and 效益。国有商业银行资本充足率、资产质量和盈利能力等财务指标较改制前有显著提高。农村信用社改革稳步推进,取得重要进展和阶段性

8064万户,占全国农户数的34%,占有贷款需求且符合贷款条件农户数的75%。值得关注的是,农村信用社对“三农”提供有力资金支持的同时,部分农村信用社贷款增长过快,存贷比过高,加上经营管理水平低下,贷款潜在风险不容忽视。

五、完善人民币汇率形成机制,加快外汇管理体制改革,促进国际收支基本平衡

继续完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮

外公布的当日人民币兑美元中间价上下千分之五的幅度内浮动。二是完善银行结售汇制度。规范银行结售汇业务市场准入和退出管理,对不同银行分别实行核准和备案管理方式。对个人结售汇实行5万美元年度总额管理,较好地满足了个人持有和使用外汇的需求。上半年,个人购汇129亿美元,同比增长2.6倍。三是积极扩大对外金融投资,支持商业银行代客境外理财业务投资品种从固定收益类放宽至股票类和结构性产品,允许信托公司开展QDII业务。截至6月末,累计批准各类QDII额度205亿美元,对外投资额度累计使用72.9亿美元。四是严格控制外债增长,分阶段调减金融机构短期外债指标,鼓励金融机构积极利用国内资金。五是加强和规范外商直接投资房地产业审批和监管,严格控制外商投资高档房地产以及并购或投资境内房地产企业。

报告分析认为,当前,国际经济形势总体向好,国内经济增长动力强劲,预计今年下半年国民经济将继续较快发展。

(一)投资需求依然旺盛。当前,我国工业化和城市化快速发展,社会主义新农村建设、东北老工业基地振兴、中西部开发建设稳步推进,产业升级和产业地区间转移加快,企业投资热情高涨。央行第二季度企业家问卷调查显示,企业固定资产投资和设备投资景气指数为7.6%和6.4%,同比分别提高1.9和2.1个百分点,呈现上升态势。此外,企业效益改善,资本实力提升,企业不仅具有投资意愿,也具备投资能力。第二季度有28.9%的企业认为本季度“增盈”,是近10年来的最好水平,有四成的企业家对下季度预期继续乐观。从固定资产投资资金来源看,国内贷款比重稳步下降,自筹资金占比稳步提高。在投资意愿和投资能力均走高的情况下,投资反弹的可

■ 名词

核心通货膨胀(Core Inflation)是指剔除暂时性因素影响的潜在通货膨胀,用于反映价格变动的一般趋势。核心通货膨胀是大多数中央银行关注的重要指标,一般用整体通货膨胀指标扣除一些价格容易波动的项目来衡量,扣除项目通常包括食品、能源、间接税、住房抵押贷款成本(一般以住房抵押贷款利率表示)等,最常见的是食品和能源。也有些国家在使用扣除法计算核心通货膨胀时,不是简单地将一些价格易波动的项目完全剔除,而是根据价格波动的程度确定项目权重,价格波动越大的项目权重就越低。核心通货膨胀还可根据价格指数的不同分为核心CPI、核心PPI、核心PCE(消费支出价格)等。美联储常用的核心通货膨胀是扣除食品和能源的PCE、扣除食品和能源的CPI,日本银行常用的是扣除新鲜食品的CPI,欧洲央行常用的是扣除未加工食品和能源的CPI。目前,我国还没有公布核心通货膨胀指标,但央行在关注整体CPI的同时,也在关注构成CPI的各个细项价格的变动。

成果。截至6月末,央行会同中国银行业监督管理委员会采取发行专项票据和发放专项借款两种方式,共计对全国农村信用社安排资金支持1661亿元,占核定的资金支持额度的99%。对浙江等14个省(市)辖内的505个县(市)兑付专项票据311亿元。支农资金实力显著增强,6月末,农村信用社股本、存款和贷款余额分别为2089亿元、43354亿元和30831亿元。支农信贷投放力度不断加大,6月末,农户贷款余额11840亿元,农户贷款户数超过

动汇率制度,进一步发挥市场供求在人民币汇率形成中的基础性作用,增强人民币汇率浮动弹性,保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定,同时,加快外汇管理体制改革,促进国际收支基本平衡。一是扩大银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度。2007年5月21日起银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价日浮动幅度由千分之三扩大至千分之五,即每日银行间即期外汇市场人民币兑美金的交易价可在中国外汇交易中心对

能依然存在,近两个月以来,新开工项目数量和金额均又开始超过上年同期。

(二)消费需求稳中趋旺。随着以扩大消费内需为主的经济结构性调整步伐加快,着力扩大消费的各项政策将逐步发挥效应,城乡居民的可支配收入上升。农村居民家庭税费支出占现金支出的比例由2000年的4.2%下降到今年第一季度的0.22%。央行城镇储户问卷调查显示,城镇居民家庭未来收入信心指数分别比上季度和上年同期提高1和5.8个百分点。城镇和农村家庭的恩格尔系数稳步下降,分别由1990年的54.2%和58.8%下降到2006年的35.8%和43%。

(三)贸易顺差仍会维持在较高水平。全球经济很可能连续第五年以超过4%的速度较快增长,成为30年以来持续时间最长的经济扩张周期,外部需求依然强劲,而一些发达国家对我国需要的高新技术设备进口实施限制致使我国进口难以扩大。从国内情

况看,近几年投资快速增长形成的巨大产能在释放,出口能力增强并在许多领域替代了进口,劳动力、能源、资源等生产要素价格较低,我国产成品价格在国际市场上具有相当大的竞争力。总体看,未来一段时期我国贸易顺差增速有望放缓,但仍会维持在较高水平。

(四)价格上行压力加大,通胀风险值得关注。一是粮食、肉类等食品价格短期内易涨难落。当前旱情较重,秋粮生产形势有不确定性,而快速城市化、接近12%的经济增长使对商品粮的需求大为增加。生物燃料用粮需求仍会较快增长,国际粮食供需关系也在进一步趋紧。肉类供应增加存在一定周期,同时生猪饲养成本显著上升,肉价维持高位的时间可能会比较长,并容易波及其他食品价格。二是能源资源价格存在上涨压力。近期国际油价再次走高,国内推进资源价格改革,加强环保,也将推动能源资源价格上

涨。此外,在产能集中释放后,未来不排除再次出现煤电油运紧张。三是劳动力成本上升。一方面将在产品和服务价格中反映出来,另一方面可能拉动消费物价上涨。四是通胀预期增强,对价格形成进一步的上涨压力。央行第二季度全国城镇储户问卷调查显示,居民对未来物价预期指数达到40.2%,是1999年调查以来的次高水平。此外,公众对通胀的感受主要基于经常购买商品的价格,当前价格上涨最快的肉禽蛋是居民日常消费的重要商品,因此居民感受到的通胀会高于实际通胀水平。当“感受通胀”大于“实际通胀”时,价格预期可能进一步被推高。

报告认为下半年货币政策取向,应坚持把遏制经济增长由偏快转向过热作为当前宏观调控的首要任务,继续执行稳健的货币政策,坚持稳中适度从紧,保持必要的调控力度,努力维护稳定的货币金融环境,控制通货膨胀预期,保持物价基本稳定。●

图片新闻

湖北省英山县财政局为切实减轻农民负担,采取定期和不定期明查暗访的方法及时了解情况,加强对惠农政策及农民负担情况的落实。图为县财政局干部在农民家中调查座谈。●

(黄海棠 姜向东 郑文革摄影报道)



PHOTO NEWS