

Finance

我国货币政策不会出现方向性变化

——透视适度宽松货币政策实施近200天

◎新华社电

自2008年11月我国货币政策果断转型、由从紧转为适度宽松以来,在近200天时间里,相关部门采取多种手段,保持货币的总量充裕,这些货币政策取得了哪些成效,未来又会有怎样的变化?

多手段保流动性总体充裕

去年四季度以来,围绕保增长、扩内需、调结构大局,央行通过不断下调存款准备金率、存贷款利率,适当调减公开市场操作力度,以及引导金融机构扩大信贷投放、调整优化信贷结构等手段,保持银行体系流动性合理充裕,加大金融对经济的支持力度。

200天时间里,我国新增人民币贷款超过6万亿元,如此规模为以信贷史所罕见;截至4月末,我国广义货币供应量(M2)同比增长25.95%,为1996年11月以来最高水平;狭义货币供应量(M1)同比增长17.48%,恢复到2008年6月前的水平;贷款余额增长29.72%,为1994年以来最高水平。

值得注意的是,在货币政策使用工具上,与过去频繁依赖利率和准备金率工具相比,今年以来,央行货币政策更多地采取公开市场业务操作来调节流动性。春节后,央行及时恢复了3月期央票按周发行的节奏,有效熨平了季节性因素引发的银行体系流动供求波动,促进了货币信贷合

理、平稳的增长。

在保持了银行体系流动性的总体充沛的同时,相关部门坚持信贷的区别对待、有保有压,引导金融机构优化信贷结构,在保证符合条件的中央投资项目所需配套贷款及时落实到位的同时,加强对“三农”、中小企业、就业、灾后重建、扩大消费、自主创新等领域的信贷服务。

为经济增长提供充裕资金

自适度宽松的货币政策实施以来,金融支持经济发展的力度不断增强,分析人士指出,贷款的快速增长有利于从总量上稳定经济,促进经济平稳较快发展。

从今年前4个月的数据看,全国新开工项目计划总投资同比增长90.7%,工业增长速度已经恢复到去年三季度水平。同时,工业出厂价格也在一季度出现环比降幅逐步缩窄的趋势。

同时,货币信贷的快速增长也在一定程度上抑制了通缩预期,增强了公众信心。

未来政策走向受关注

在近期各中央银行纷纷采取量化宽松货币政策的同时,我国货币政策走向备受市场关注,央行行长周小川日前在上海参加陆家嘴论坛时更是提出将根据实际情况对适度宽松的货币政策操作进行微调。分析人士认为,当



史丽 资料图

前形势下我国货币政策不会出现方向性的变化,货币政策的微调或将更多体现在操作力度和结构方面。

交通银行高级金融分析师仇高擎认为,在经济没有出现明显回暖的情况下,适度宽松的货币政策仍将维持。不过面对一季度信贷激增的局面,央行更有可能通过窗口指导和公开市场操作,对流动性进行微调。

预计央行同时会在信贷结构上进行微调,比如抑制重复建设的信贷

支持,增加对产业升级以及私人部门的信贷投放。”仇高擎说。

今年以来,大部分信贷资金投入基础设施等与政府投资相配套的项目中,这在地方上刺激了一些行业的低水平重复建设,一定程度上造成了对产业升级和中小企业融资的资金挤占。怎样让更多的信贷资金投入实体经济,特别是投入到中小企业上去,将成为今后的信贷重点。

数据显示,体现中小企业融资状

况的银行短期贷款在4月份出现了一定程度的减少,可见中小企业的融资和经营状态并不如理想的好。”中国社科院金融研究所中国经济评价中心主任刘煜辉说。

分析人士认为,此时我国的货币政策需要更好地与财政政策搭配,寻找与财政政策相衔接的结合点,通过财政的支持,撬动企业的资金需求,把信贷更多地投向企业、产业升级、技术改造等领域。

PVC期货合约挂牌基准价确定

◎本报记者 叶苗

大连商品交易所昨发出通知,确定下周一上市的9个品种的聚氯乙烯(PVC)期货合约挂牌基准价均为6300元/吨。

据新湖期货研究员刘丹介绍,当前华东、华南和华北的PVC现货市场价格虽然略有分歧,但是市场价格整体处于6350元/吨—6450元/吨左右。其中乙炔法PVC价格仍高于电石法PVC,价差在100元/吨左右。因此,大商的这个基准挂牌价切合现货市场实际。

长城伟业研究员董丹丹则预测,由于对PVC后市价格分歧较大,PVC合约挂牌上市交易当日可能面临激烈的“多空争夺战”。一方面,近几个月,在价格上占一定优势的国外货源的大量涌入,对国内PVC市场的冲击力不容小觑;另一方面,近期PVC价格的持续高位也调动了上游生产企业的积极性,货源偏紧这一因素的支撑力度也将逐步减弱。此外,最重要的一点是,下游需求在本轮上涨行情中并未有明显改善,内外需求的放缓决定了下游企业难以大量进货和备货。

地方债：“平稳发行”背后的“零成交”隐忧

◎新华社记者 韩洁 华晖迪

一方面,地方债在一级市场受到市场机构的认同,另一方面,地方债在二级市场却出现成交清淡的尴尬,这种反差引起各界广泛关注。

财政部曾表示,目前地方债在二级市场的交易主要集中在银行间债券市场,证券交易所市场交易量极小,因此社会公众关注较少。从最初几期交易情况来看,地方政府债券与记账式国债相比处于正常状态。

不过,最新银行间债市交易情况表明,最近几期地方债大部分品种只有在上市首日的成交量较大,在平常交易日则鲜有成交。而在交易所市场,地方债更是乏人问津,绝大多数已上市地方债至今仍保持“零成交”。

财政部财科所金融研究室主任赵全秀说,近期地方债在二级市场频频出现“零成交”,一个重要原因是受股市继续上行的预期影响,导致整个债券市场交易不太活跃。因此,地方债券出现“零成交”很正常。中央国债登记结算公司管圣义博士分析说,地方债二级市场交易之所以反差明显,主要源于“二

级市场定价方面存在差异”,也就是配置型需求的定价机制与交易型需求的定价机制不一样。

他指出,在一级市场,主导定价的是以大型商业银行为代表的债券承销团,当前的资金面相对宽松,投资配置压力较大,由于其资金成本相对较低,目前地方债的招标利率虽然低但是加上免税效应,从配置需求上看仍有吸引力,因此基本上是在投资账户长期持有的。但在二级市场,更多以中小商业银行、券商为代表的市场机构资金面则不那么“宽松”,加上资金成本也相对较高,因此地方债券的低利率对该类机构而言吸引力不强,对该类债券的配置需求较弱。由于利率较低,单

期发行量较小,交易型机构也难以从二级市场获取价差,所以地方政府债券二级市场流动自然较低。

在这样的情况下,通过一级市场招标产生的较低地方债票面利率显然难以获得二级市场交易型为主机构“青睐”。众多机构选择将有限的资金投向收益更高的品种,而不是收益率水平甚至低于1年期定期存款利率的地方债。

除了利率低,地方债被“病”较多的还有流动性差。管圣义指出,一般来说,发行利率高、单期发行量大的债券市场成交较为活跃。

业内人士认为,尽管从目前情形看,地方债一级市场认购十分踊跃,二级市场“零成交”的状况短期

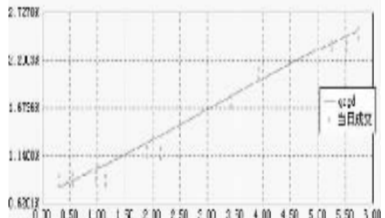
内并不会影响发行,但从长远看影响显然是存在的。一些机构担心,地方政府依靠国家信用担保获得了低成本融资。然而,一旦未来地方债发行方式发生转变,抑或利率出现反转,机构持有地方债还是存在一定的利率风险的。

一位大型商业银行交易员表示,目前一二级市场的反差未来势必影响地方债定价,如果二级市场成交持续冷清,市场机构对于地方债的流动性溢价要求势必会越来越高,新发行的地方债无疑须付出更高的成本。另一方面,持有地方债的机构投资者也将面临较大风险,利率水平的走高将直接导致其所持有债券资产缩水。”

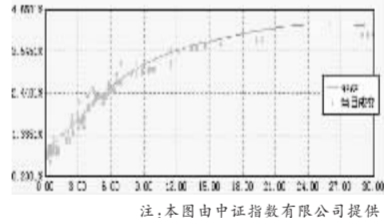
全债指数行情(5月22日)

Table with columns: 指数名称, 收盘, 涨跌, 成交, 持仓, 持仓变化. Includes data for 中债综合全债, 中债国债, 中债金融债, 中债企业债, 中债可转债, 中债短融.

上证所固定平台国债收益率曲线



国债收益率曲线



Large table titled '开放式基金每日行情(5月22日)' containing columns for fund codes, names, and various performance metrics like net assets and returns.

Table titled '上海证券交易所股指期货' showing market data for Shanghai Futures Exchange, including items like 上证180, 上证50, and 上证30.

Table titled '上海证券交易所股票成交' showing stock trading data for Shanghai Stock Exchange, including total volume, value, and number of transactions.

Table titled '深圳证券交易所股指期货' showing market data for Shenzhen Futures Exchange, including items like 深证100, 创业板指, and 创业板综.

Table titled '深圳证券交易所股票成交' showing stock trading data for Shenzhen Stock Exchange, including total volume, value, and number of transactions.

Table titled '每日指数市场指标' showing daily market indicators for various indices like 上证综指, 深证综指, and 创业板指.