



8836亿! 股市火爆机构忙融资

保险资金投资基金总额首次突破 1100 亿元

□本报记者 杨大泉

股市火爆极大刺激证券公司、基金公司、保险公司的资金需求。央行昨日公布的《中国货币政策执行报告》显示:今年一季度,这三类机构通过回购、同业拆借等方式累计融入资金高达 8836 亿元,同比增加 2.3 倍。

机构对资金的渴求还体现在银行间债券市场。一季度证券公司、基金公司、保险公司在银行间债券市场出现了净卖出行为,而在去年还表现为净买入。机构在银行间债券市场积极抛售现券,同样说明机构对于资金需求明显增加。

虽然现在还无法证明,机构融入的 8836 亿元究竟有多

大比例被投入到 A 股市场。但有一个数据可以间接证明,机构对资金需求突增主要原因在于股市回暖。统计显示:去年 1 至 4 月,证券公司新增债券持有量为 8.44 亿元,今年同期新增债券持有量为 1.65 亿元,增量不到去年的二成;去年 1 至 4 月,基金公司新增债券持有量为 1090.35 亿元,今年同期只有 549.7 亿元,增量不足去年五成;去年 1 至 4 月,保险公司新增债券持有量为 830.5 亿元,今年同期只有 604.66 亿元,增量也有较大幅度的下降。

融入资金急剧增长,债券投资增量又在大幅下降,说明机构资金投向明显偏向股票市场。

保险公司资金运用余额变化就是个最好的例证。《中国货币政策执行报告》提供的数据显示:截至 3 月底,保险公司对于证券投资基金的投资总额达到 1134 亿元,较去年底增加 35 亿元,投资总规模首次突破 1100 亿元大关,较去年同期增长 1.42 倍。更值得注意的是,今年一季度,保险公司对于其他投资的余额达到 4619 亿元,较去年同期增长 1690 亿元,增长 1.58 倍。尽管其他投资并不只是股票投资(还包括金融债券、企业债券等项目的投资),但考虑到一季度保险公司对于债券投资相对冷落的现实,这个增幅还是能够说明,保险公司对于股票投资正出现超常规增长态势。



货币政策执行报告显示,央行进一步出台紧缩货币政策的可能性正在增大 本报记者 史丽摄

解读央行报告

央行敲响通胀警钟 强调提高政策主动性

□本报记者 唐昆 禹刚

货币政策执行报告显示,央行进一步出台紧缩货币政策的可能性正在增大。

昨日,央行发布 2006 年第一季度货币政策执行报告,报告称未来我国价格面临上行压力,必须高度关注固定资产投资增长过快、对外贸易结构性矛盾突出、流动性过多可能带来的风险。

而在下一阶段,央行货币政策基本定调为稳健,央行表示将“合理调控货币信贷总量,加强本外币政策协调,提高调控的主动性,防止货币信贷过快增长。”

关注整体通胀潜在风险

央行认为,国内需求正在回暖。2006 年第一季度城镇储户问卷调查显示,城镇居民未来收入信心指数较上年同期提高 1.8 个百分点。而从投资需求看,“十一五”项目建设和社会主义新农村建设启动,当前在施施工规模扩大、新开工项目增多反映出社会总需求仍有继续扩张的态

势。此外,央行认为出口形势较好,但是存在不确定因素。

报告判断,未来我国价格走势上行风险大于下行风险。“考虑到我国经济增长持续处在 10% 左右的高位,再加上全球经济增长前景看好,一定时期内价格总水平出现下跌的可能性相对较小,而服务价格、资产价格通胀压力加大,整体通胀潜在风险需要关注。”央行如是敲响警钟。

报告认为,从上行风险看,一是投资快速增长和工业生产加快会拉动上游原材料、燃料、动力购进价格上涨,并在一定程度上推动工业品出厂价格的上涨;二是水、电、石油、天然气和土地等资源性产品价格改革会带动资源价格及公用事业产品价格上涨;三是劳动工资水平上升和社会保障制度改革会直接推动价格总水平上升;四是国际石油、有色金属等大宗商品价格高位波动会对国内价格产生影响;五是当前社会资金流动性持续过剩,货币市场利率低位运行,形成房地产等资产价格持续膨胀压力。

提高主动性防止信贷膨胀

针对通胀风险,央行称将提高调控的主动性,防止货币信贷过快增长。

首先,央行针对当前银行体系累积流动性较多的情况,将加大公开市场操作力度,加强公开市场操作与其他货币政策工具的协调配合,增强公开市场引导信贷和利率的调控能力,有效调节银行体系流动性,促进货币市场利率平稳运行,发挥对市场预期的引导作用。

其次,央行计划提高利率政策的调控效果。“在巩固放开贷款利率上限和存款利率下限政策的基础上,适当简化贷款的基准利率期限档次,推进长期大额存款利率市场化。”央行如是表述。

央行将继续培育市场基准利率体系,完善利率形成机制,提高中央银行对市场利率引导的能力。“完善中央银行利率体系,建立适时动态调整再贴现率等中央银行利率形成机制。”提高商业银行、农村信用社利率定价能力,落实利率市场化改革政策措施。进一步完善票

据市场利率以及市场化产品的定价机制,合理反映期限和信用风险。完善市场利率监测体系,提高利率政策的调控效果。

在信贷方面,央行将警告金融机构必须合理均衡放款。“引导金融机构合理控制基建等中长期贷款,优化信贷结构。”报告认为,必须进一步完善信贷管理制度,加强对农业、中小企业等薄弱环节的信贷支持。鼓励和支持扩大消费信贷业务,有效利用个人信用信息数据库的相关信息,完善住房贷款定价机制,改进住房金融服务和风险管理,支持合理住房消费。促进贴现贷款业务规范发展,更好地发挥票据贴现业务的积极作用。

增加人民币汇率弹性

央行称,将继续完善有管理的浮动汇率制度,发挥市场供求在人民币汇率形成中的基础性作用,增加人民币汇率的浮动弹性,保持人民币汇率在合理、均衡水平上的基本稳定。继续深化外汇管理体制改

革,促进国际收支基本平衡。完善经常项目核销制度,健全非现场核查体系,进一步便利企业和个人用汇。稳步推进资本项目可兑换,加大对境外投资企业融资支持,稳步拓宽资本流出渠道。规范外汇资金流入和结汇管理,加大对非法外汇交易的打击力度。

在金融企业改革方面,央行称将进一步规范国有银行公司治理,建立起有效的绩效激励、风险控制和资本约束机制。深化政策性银行改革,建立现代企业制度,按照“一行一策”的原则制定改革方案,有目的、有步骤地分阶段实施。进一步完善股份制商业银行的运行机制,稳步推进中小金融企业改革和重组改造。积极推进金融资产公司改革,深化邮政储蓄体制改革。此外,央行还要求加强对“三农”和社会主义新农村建设的金融服务;大力培育和发展的金融市场,建立多层次市场体系,加快发展直接融资,推动债券市场发展;大力培育和发展的机构投资者,进一步完善做市商和经纪商制度,建立外汇一级交易商制度;推动金融衍生产品创新。

主要看点

央行:加强检查外汇流入资金

□本报记者 夏峰

全球涌入中国的“热钱”将面临更严格的检查。央行昨日表示,将加强对外汇资金流入的检查和非法外汇交易的打击力度。

据称,今年一季度,围绕促进国际收支基本平衡的中心工作,央行加快了外汇管理体制改革的步伐,出台了一系列政策措施:统一中外资银行短期外债管理口径和方式;进一步完善境外合格机构投资者制度;对经常项目外汇账户等六项外汇管理政策进行调整。

央行表示,由于外汇流入较多,货币环境宽松,给银行扩张信贷提供了资金条件。这也是导致今年一季度金融机构人民币贷款增加较多的原因之一。

汇率方面,央行称,从我国经济金融发展和稳定的需要出发,将继续按照主动性、可控性、渐进性的原则,完善有管理的浮动汇率制度,发挥市场供求在人民币汇率形成中的基础性作用,增加人民币汇率的浮动弹性,保持人民币汇率在合理、均衡水平上的基本稳定。

央行将建外汇一级交易商制度 入选金融机构可与央行直接交易

□本报记者 秦媛娜

继引入做市商制度和询价交易制度之后,银行间即期外汇市场有望再添新制度。昨日央行发布的《2006 年一季度货币政策执行报告》显示,央行将借鉴发达国家的做法,决定建立外汇一级交易商制度,并公布《外汇一级交易商准入指引》。

报告指出,在以询价交易为主的交易模式下,央行将选择信用状况好、承诺向央行及时报告信息的金融机构作为外汇交易对手,即一级交易商,以此保证央行公开市场外汇操作的安全性和效率。外汇一级交易商享有与央行交易的权利,并将承担积极做市、提供市场最优报价,及时向央行报送有关信息的义务。外汇市场交易员表示,“一级交易商享有与央行交易的权利”这一提法是首次出现。

央行在报告中指出,这一制度的推出是借鉴发达国家的成熟做法,有助于传导央行外汇公开市场操作的政策意图,实现较高的外汇

公开市场操作效率,增强央行外汇公开市场操作的现代化程度。同时,外汇一级交易商集中了市场主要供求信息,央行据此能够比较全面地了解市场信息和预期的变化,有助于全面、及时把握外汇市场动态,稳定市场。此外,外汇一级交易商履行做市义务,还有助于维护市场流动性,提高外汇市场运行效率。

但央行也同时强调,这一制度的推出与央行操作力度和频率无关,也不意味着央行外汇公开市场操作的长期化。并且央行表示,随着汇率形成机制和外汇市场的不断成熟,央行公开市场操作的频率和力度将不断减弱,逐渐淡出市场。

根据《外汇一级交易商准入指引》,凡具备外汇市场做市能力的外汇指定银行,只要遵守有关经济、金融法律、法规和中国人民银行各项规定,符合监管当局的监管指标要求,且信用标准达到中国人民银行要求的标准,可向中国人民银行申请外汇一级交易商资格。但是为了维护公开市场操作的有效性,央行不会公布一级交易商名单。

首季银政贷款唱主角 利率水平不升反降

□本报记者 唐昆

一个意料之外而情理之中的现象,出现在昨日的央行货币政策执行报告之中。

一季度,我国信贷投放迅猛膨胀,新增贷款高达 1.26 万亿元,而在需求旺盛的同时,金融机构贷款利率却有所降低,供求价格机制似乎在这里发生了颠倒,而银政合作正是此中根源。

三大原因导致信贷猛增

3 月末,金融机构人民币贷款余额 20.6 万亿元,同比增长 14.7%,比年初增加 1.26 万亿元,同比多增 5193 亿元,这一速度引起了社会的广泛关注。

为何贷款增加如此迅猛?央行总结为三大原因:各地新开工项目持续增加,新开工项目计划总投资增速逐步提高,“十一五”重大项目启动,贷款需求持续上升;银行改革上市后,资本金得到较大补充,为提升资产收益率和股东回报,银行出于“早放款、早受益”的考虑,扩张贷款的动机增强;外汇流入较多,货币环境宽松,给银行扩张信贷提供了资金条件。

数据显示,首季商业银行人民币 1 年期贷款加权平

| | 合计 | 下行 | | | 上浮 | | | |
|----------|-----|------------|-------|-------|------------|------------|------------|-------|
| | | (0.9, 1.0) | 1.0 | 小计 | (1.0, 1.3) | (1.3, 1.5) | (1.5, 2.0) | 2.0以上 |
| 合计 | 100 | 22.96 | 28.20 | 48.84 | 29.78 | 6.40 | 10.24 | 2.41 |
| 四大国有商业银行 | 100 | 28.26 | 31.83 | 39.92 | 36.80 | 2.62 | 0.47 | 0.02 |
| 股份制商业银行 | 100 | 30.57 | 34.36 | 35.07 | 34.07 | 0.88 | 0.10 | 0.01 |
| 区域性商业银行 | 100 | 22.83 | 20.16 | 57.01 | 38.78 | 10.63 | 6.30 | 1.30 |
| 城乡信用社 | 100 | 1.38 | 4.50 | 94.12 | 15.44 | 20.89 | 46.55 | 11.24 |
| 政策性银行 | 100 | 29.54 | 69.63 | 0.82 | 0.82 | 0 | 0 | 0 |

注:城乡信用社浮动区间为(2, 2.3] 数据来源:商业银行贷款利率备案表

均利率为 5.85%,为基准利率的 1.05 倍,利率水平比上季度降低 0.22 个百分点。其中,固定利率贷款占比为 86.03%,加权平均利率为 5.85%,比上季度降低 0.23 个百分点;浮动利率贷款占比为 13.97%,加权平均利率为 5.82%,比上季度降低 0.2 个百分点。

人行对第一季度贷款利率浮动情况的统计显示,一季度金融机构发放的全部贷款中,实行基准利率的贷款占比为 28.2%,较上季度上升 1.73 个百分点;实行上浮利率和上浮利率的贷款占比上季度有所下降。

政府需求主导首季信贷

贷款需求上升为何利率却不断下调?原因也许在于

需求方的强势地位。知情人士曾向记者透露,首季政府主导的信贷规模高达 7000 亿人民币。也就是说,商业银行所面对的谈判对手更多的来自于政府以及政府支持的大型优质企业,而在银行缺乏定价能力的时候,大多数的贷款项目无疑会选择实行基准利率。

上述现象可以帮助我们理解,为什么央行做出上调金融机构人民币贷款基准利率的决策。4 月下旬,央行发布公告称,金融机构 1 年期贷款基准利率上调 0.27 个百分点,由现行的 5.58% 提高到 5.85%。其他各档次贷款利率也相应调整。金融机构存款利率保持不变。

央行似乎希望通过阻止贷款利率下降的方式,来遏

制政府等领域旺盛的贷款需求,因此提高贷款基准利率成为首选,此举无疑也能够保证银行的盈利能力。而鉴于存款保持稳步增长,央行并没有调整存款利率。

为什么得出贷款方大多拥有政府背景的判断呢?从投向看,流动资金贷款及基建贷款增加较多。数据显示,人民币中长期贷款比年初增加 4908 亿元,同比多增 1753 亿元,其中基建贷款增加 2849 亿元,同比多增 1111 亿元。

一季度主要金融机构中长期贷款投向主要集中在房地产、交通运输、能源、制造业、环境和公共设施管理等方面,而上述领域正是银证合作的主战场。近期房地产价格不断攀升以至于各大

部委同时出手,以求稳定市场。

个人消费贷款增长趋缓

此外,一季度企业用于流动资金的人民币短期贷款和票据融资合计增加 7496 亿元,同比多增 3416 亿元。其中,票据融资比年初增加 3105 亿元,同比多增 2039 亿元。

而对于处于弱势地位的中小企业和个人客户来说,他们的贷款需求并未得到满足。数据显示,个人消费贷款增长趋缓。一季度,个人消费贷款比年初增加 434 亿元,同比少增 202 亿元,余额同比增长 9.1%。

最后值得一提的是,国内非金融机构部门融资情况正在发生巨变,受年初企业债券特别是短期融资券继续快速发展影响,企业债融资比重明显上升,降低了企业对银行贷款的依赖性。一季度非金融机构部门贷款、股票、国债和企业债融资之比为 91.3 : 0.5 : 2.5 : 5.7。

首季度,非金融机构部门融资总量高达 14048 亿人民币,比 2005 年同期的 8369 亿高出约 5679 亿。其中贷款 12822 亿占比 91.3%,较去年占比下降 7.5 个百分点,而国债和企业债融资分别达到 349 亿、805 亿。

10大城市调查:6 成人倾向买房

□据新华社电

中国人民银行 31 日发布消息称,央行通过 2005 年年底对北京、上海、天津、重庆等 10 大城市的房地产市场抽样调查,发现从消费心理和消费习惯看,大部分居民更倾向于买房。

央行 31 日公布了今年第一季度货币政策执行报告。报告称,抽样调查看,10 个大城市中有 62% 的借款人在买房置业时没有考虑过租房,其中北京高达 90%。从偿债信心来看,90% 的被调查者认为还款期内家庭收入会保持基本稳定和大幅上升,55% 的认为未来利率变动不会超出可承受能力,表明居民对其住房贷款的还款能力有较强的信心。

抽样调查看,居民债务率处于正常水平。2005 年 10 月末,10 个城市平均月供收入比(借款人住房

贷款的月房产支出与收入之比)为 35%;平均债务率(月所有债务支出与收入之比)为 38%。债务率高于月供收入比是因为居民的债务除个人住房贷款外,还包括汽车贷款等。10 个城市居民的月供收入比和债务率均在银监会规定的 50% 和 55% 的水平之下。

贷款购房群体支付及偿债能力也比较强。2005 年 10 月末,8 个城市贷款购房群体的房价收入比(房屋总价与家庭年收入之比,即房价为收入的倍数)显示,除上海为 10 外,其他城市一般不到 8。该比值远低于根据平均房价和可支配收入计算的比值,表明贷款购房群体的收入高于城镇居民平均收入。

调查结果显示,全部住房贷款(包括公积金贷款及组合贷款)平均期限为 17 年,平均首付比例为 37%。大部分借款人还款习惯良好。