

# 物价仍有上行压力 央行再次警示通胀风险

昨日,央行发布第三季度货币政策执行报告。报告预计四季度我国国民经济将继续保持良好的发展势头,但有必要进一步巩固固定资产投资和货币信贷增幅回落的基础,注意解决国际收支不平衡矛盾加剧、节能降耗和污染减排形势严峻等问题。与此同时,央行再次警示通胀压力,并预测2006年GDP增长将超10%,CPI将达到1.5%左右。



前三季度国内非金融机构部门融资情况简表

	融资额(亿元人民币)		比重(%)	
	2006年 前三季度	2005年 前三季度	2006年 前三季度	2005年 前三季度
融资总额	32894	24468	100	100
贷款	28234	20614	85.8	84.2
股票	969	982	2.9	4.0
国债	1883	1896	5.7	7.8
企业债	1808	976	5.5	4.0

昨日央行发布的第三季度货币政策执行报告认为,四季度有必要进一步巩固固定资产投资和货币信贷增幅回落的基础 张大伟 制图

□本报记者 苗燕

## 预测年内 GDP 增长超 10%

央行报告指出,我国的经济增长在未来一段时期可能略有放缓,但由于推动经济增长的动力依然强劲,总体仍将保持平稳较快的发展势头。央行预计,2006年GDP增长将超过10%。

这一数字与世界昨天发布的第三季度中国经济报告的预测相一致。业内人士认为,这一水平比较符合中国目前的经济增长总体趋势。

第三季度,我国国民经济平稳较快增长,经济运行总体形势良好。消费平稳较快增长,投资增速高位趋缓,对外贸易快速发展,居民收入、企业利润和财政收入均有较大幅度提高,市场价格稳定。但是,经济运行中仍然存在固定资产投资增幅回落基础不稳固、国际收支不平衡矛盾仍较突出,央行对物价走势的判断并不乐观。央行在报告中指出:“未来我国物价走势的上行风险仍不容忽视,通胀压力依然存在。”

## 通胀压力依然存在

继今年二季度央行发出通胀警告后,本次报告中,央行继续警示通胀压力。由于固定资产投资和货币信贷增幅回落基础还不稳固,国际收支不平衡矛盾仍较突出,央行对物价走势的判断并不乐观。央行在报告中指出:“未来我国物价走势的上行风险仍不容忽视,通胀压力依然存在。”

■专家观点

## 储蓄偏好转变动向值得关注

□特约撰稿 左小蕾

央行日前发布了最新的货币信贷数据,显示10月份广义货币M2同比增长17.1%,增速比上月下降0.3%;狭义货币M1同比增长16.3%,增速比上月增长4.2%。新增短期贷款减少705亿,中长期贷款增加838亿。银行存款多年来第一次出现下降。新数据显示出一些新动向和新问题。

### 储蓄偏好有转变迹象

首先,持币愿望增加。M1(包括活期存款和现金)较M2(主要是定期存款)有较大幅度的增长,显示人们有改变长期的定期存款的行为,选择持有现金和活期存款。货币理论认为,这种转变是“投机”动机使然。主要原因应该是投资的收益高于银行存款利息收益,钱定期放在银行的机会成本增加,人们会放弃低风险的利

息收入转向高收益的“投机”机会。所以M1相对M2的大幅增长,应该与更多的投资机会,特别是股票市场的融资功能恢复,大盘蓝筹股上市引起的资金集聚效应有关。随着更多的金融产品问世和其他的投资机会增加,如果没有其他因素的干扰,M1相对M2增长幅度较大的状况可能更显著,持有货币使资源移动更灵

活的愿望可能逐渐越来越大。其次,储蓄偏好转变。央行宣布,银行存款10月份出现五年来第一次月度下降。这个变化至少显示了多年的“储蓄偏好”有可能发生转变的动向。这一新动向主要与投资性增长的增长有关系。因为证券公司的客户保证金同比增加182%。存款减少后的流向主要应该是证券市场。

当然我们要密切关注消费水平是否有所变化来进一步判断存款下降对消费增长的影响。如果对消费也有一些影响,投资增长模式向消费增长模式的转移可能迈出了第一步,这是我们希望推动的变化。当然10月份央行数据显示的储蓄偏好转变是否趋势性的变化,还有待进一步观察。

### 流动性过剩问题仍存在

我们也注意到一个问题,流动性过剩的问题仍然存在。事实上,流动性可能只是转变了一种形态,从定期存款转变为活期存款的形式而已。虽然这种转变有利于过剩流动性的吸收和疏通,但是并没有改变流动性过剩的现状。

从合理的短期贷款与长期贷款的结构上就可以看出些端倪。保持中长期贷款实际上是延续投资,只要政策稍许宽松,周转性的短期贷款迅速恢复,一些项目马上可以重新启动或加速运转,投资力度又重

新加大。这种体制的问题,已经使投资形成“前半年快后半半年缓”周而复始的行为,也使干预性很强的宏观调控付出“规律”性的成本。如果数据显示的平缓隐含银行的这种体制因素,这种体制的改革就非常重要。否则明年开年,我们可能又要开始新一轮的宏观调控。

至于央行的下一步政策,虽然流动性问题仍然存在,但是年底和春节是季节性的货币需求增长的时期,流动性应该不会造成对经济的负面影响,如果没有特别事件影响,央行近期可能不会有进一步的紧缩政策。

货币数据的新动向对资本市场应该是有积极正面的影响,特别是增加资金流入。持币愿望增加使资本市场的资金会更具流动性。存款下降也不排除部分存款转而投资资本市场。资本市场面对良好的宏观大环境,但是在资金充裕的情况下,要格外注意盲目性。(作者为银河证券首席分析师)

## 世行:中国仍有必要收紧流动性

世界银行昨日发布的《中国经济季报》指出,随着紧缩措施的意见,中国第三季度的投资、广义货币供应以及信贷已经放缓。如果没有配套的扩大消费的措施,进一步出台新的宏观经济紧缩的重大措施不甚合适,但进一步收缩银行系统的流动性仍非常必要。

□本报记者 但有为 苗燕

### 今年经济增速将达 10.4%

世界银行14日发布的最新《中国经济季报》指出,2006年中国经济增速将达到10.4%左右,2007年增速可望放缓至9.6%。实现经济的协调发展是中国面临的主要经济挑战。

世界银行认为,在采取宏观调控措施遏制部分行业投资过热之后,中国的国内生产总值增速从第二季度的11.3%减缓至第三季度的10.4%。出口增长继续大幅超过进口增长,经常账户盈余再创新高。贸易对国内生产总值增长的贡献率有所上升,抵消了内需增长减缓的影响。

报告表示,在国内方面,基本条件仍然有利于经济的持续快速增长。但由于银行系统存在充裕的流动性以及利润增长率上升,投资可能会出现反弹。

报告说,在市场供应增长基本与需求一致的情况下,短期宏观经济失衡主要是外部的失衡,即急剧上升的贸易盈余。政策制定者仍然担心投资过热的问题是可以理解的。

### 仍有必要收缩流动性

世行同时认为,在2006年余下的时间以及2007年早期,中国经济增长可能会继续有所放缓,但总体上前景仍然乐观。“由于利率率的情况基本上还比较好,利润增长率上升(2006年

前三个季度利润同比增长30%),而且银行体系的流动性还比较充足,企业投资增长不可能出现急剧下滑,消费应该会得益于收入水平的上升。”

即便如此,报告仍然认为,对于投资增长过快、某些行业(包括房地产)的产能过剩和过热,货币政策过松的担心已经有所减少,“似乎没有什么必要在现有政策的基础上出台进一步的宏观紧缩措施。”

从近两个月的宏观经济数据来看,银行新增贷款过快增长的势头已经得到了遏制,固定资产投资增速较前几个月出现下降,央行在本月初决定再次上调准备金率0.5个百分点时也用了“巩固流动性调控成效”的字眼,市场人士普遍认为,进一步出台紧缩政策的可能性已经很小。

报告认为,尽管世界经济仍存在一些风险,但前景继续看好。全球增长放缓将促使中国整体经济降温,并减少经常账户盈余。

但世行也指出,需通过结构性改革来解决经济中存在的问题。世界银行中国代表处高级经济学家、《中国经济季报》主要执笔人高路易在报告中建议,“可以通过改善对能源、资源、土地和环境危害的定价,提高利率,通过改善公司治理和制定国有企业分红政策来减少国有企业的利润留存,以及减少对地方政府片面追求经济增长的激励。”

## 中国应更重视扩大消费

□本报记者 但有为 苗燕

面对近几个月以来中国不断刷新最高纪录的外贸顺差,世界银行昨日发布的最新《中国经济季报》指出,在采取措施抑制投资的同时,中国应该更加重视扩大消费,否则可能会恶化已经相当严重的外部失衡。

“在市场供应增长基本与需求一致的情况下,短期宏观经济失衡主要是外部的失衡。政策制定者仍然担心投资过热的问题是可以理解的,这个问题在年中曾引发了紧缩措施的出台,但是中国的短期宏观经济失衡主要是外部的失衡,即急剧上升的贸易盈余。”报告指出。

世行驻中国代表处首席经济学家郝福满表示,政府希望降低投资增速,从效率的角度出发是可取的,但如果没有任何消费的进一步增长,则有可能加剧外部失衡,这些考虑使得在已采取降低投资增速措施的同时采取促进消费的措施显得十分重要。

而宏观经济数据显示,以投资为中心的内需增长在第三季

度已经出现放缓,虽然消费增长保持强劲,但仍落后于投资的增长。

此外,一旦外需放缓,也将凸现扩大内需的必要性。“如果外部环境,特别是美国经济状况恶化,中国须保持足够的宏观经济稳定性和财政的灵活性,在必要的时候扩大内需。”世界银行驻中国代表处高级经济学家、《中国经济季报》主要执笔人高路易表示。

高路易建议,政府支出应更多地从投资转向医疗卫生、教育和社会保障方面转移;同时加速金融市场的开放和建设,以提高资本配置的效率,从而在投资较少的情况下保持经济增长,以及扩大消费的作用。另外,应建立国有企业的分红政策,改善公司治理,以消除过度投资的倾向。

他预计,2006年第四季度和2007年的内需增长率不会明显低于第三季度,而且可能会有所上升。“由于收入水平的持续提高,消费也会进一步增长,尤其在城镇地区。”

## 河南新野纺织股份有限公司 首次公开发行股票网上路演公告

河南新野纺织股份有限公司首次公开发行不超过8,000万股人民币普通股(A股)(以下简称“本次发行”)的申请已获中国证券监督管理委员会(证监发行字[2006]115号文)核准。

本次发行采用网下询价对象配售和网上向社会公众投资者定价发行相结合的方式,其中网下配售不超过1,600万股,网上发行数量为发行总量减去网下最终发行量。根据中国证券监督管理委员会《证券发行与承销管理办法》,为了便于投资者了解发行人的基本情况、发展前景和本次发行的有关安排,发行人和保荐人(主承销商)北京证券有限责任公司将就本次公开发行举行网上路演。

1.路演时间:2006年11月16日(星期四)14:00-18:00;

2.路演网站:中小企业路演网(网址:http://smers.p5w.net/);

3.参加人员:河南新野纺织股份有限公司管理层主要成员、保荐人(主承销商)北京证券有限责任公司相关人员。

《河南新野纺织股份有限公司首次公开发行股票招股意向书摘要》已刊登于2006年11月9日的《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》和《证券日报》。本次发行的招股意向书全文及相关资料可在深圳证券交易所指定巨潮网站(www.cninfo.com.cn)查询。

北京证券有限责任公司 河南新野纺织股份有限公司 2006年11月15日 2006年11月15日