

Focus

# M2增速创三年新低 宏观政策或继续放松

中国人民银行昨天公布的数据显示,2008年9月末,广义货币供应量(M2)余额为45.29万亿元,同比增长15.29%,比上月末低0.71个百分点。这是自今年6月份开始M2数据连续第四个月出现放缓,M2增速也创下2005年6月份以来的最低值。狭义货币供应量(M1)的降幅更大。截至9月末,M1余额为15.57万亿元,同比增长9.43%,比上月末低2.05个百分点。

市场人士认为,上述数据显示经济存在进一步下滑的压力,下一步宏观政策预计将继续放松,除了继续降息降准准备金率外,财税部门可能出台减税政策。

◎本报记者 但有为



张大为 制图

## 前9月我国金融运行主要数据

项目	总额	同比增幅(%)
广义货币供应量(M2)	45.29万亿元	15.29
狭义货币供应量(M1)	15.57万亿元	9.43
市场货币流通量(M0)	3.17万亿元	9.28
人民币存款	45.49万亿元	18.79
人民币贷款	29.65万亿元	14.48
外汇储备	19056亿美元	32.92

兴业银行资金运营中心首席经济学家鲁政委认为,尽管从7月底开始,央行从紧力度在减弱,但M2增速还是在下降,这说明国内经济活跃度在下降。

中信证券首席宏观分析师屠建芳则认为,M2偏低,但是更加突出的是M1非常低。这说明经济活动正在收缩。原因可能主要有两个:一是企业经济下滑导致银行惜贷;二是企业对实体经济比较悲观,信贷需求放缓。

而根据国家统计局10日公布的数据,三季度全国企业家信心指数大幅回落,其中房地产业的企业家信心指数跌幅最深。

虽然9月当月人民币贷款增加3745亿元,同比多增910亿元。但屠建芳认为,去年央行对信贷实行严格的规模控制,年底控制的力度

甚至更大,导致去年同期贷款基数很小,所以今年9月份新增贷款达到3745亿元也并不算多。

谈及下一步的宏观政策走向,市场人士普遍认为,政策将进一步放松。

近日召开的央行货币政策委员会会议指出,当前要根据国内外形势变化采取灵活审慎的宏观政策,适时适度把握调控的方向、力度和节奏,进一步加强货币政策与财政、产业、外贸、金融监管等政策的协调配合,加快经济结构调整和增长方式转变,着力扩大内需,促进国际收支趋于基本平衡。

鲁政委认为,要防止经济继续下行,货币政策应进一步放松。他预计今年央行至少会再降一次息,存款准备金率会下调2-3次。此外,央行将会解冻一部分定向央票。他

同时认为,由于目前对通胀压力不必担心,上述政策有实施的空间。

根据目前多家机构发布的预测数据,市场普遍认为9月份CPI仍会进一步下降,同比增幅在4.5%-4.9%之间。

光大证券首席宏观分析师潘向东认为,由于通胀压力在年底会继续减小,在货币政策方面,首先应该实施的是降息。存款准备金率也应该下调。在财政政策方面,他认为应该减税。

本月8日,央行决定下调一年期人民币存贷款基准利率各0.27个百分点,同时10月15日起下调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。此前,央行已于9月15日下调人民币贷款基准利率,及部分中小金融机构的人民币存款准备金率。

## ■新闻分析

### 透视外汇储备再创新高

中国人民银行14日发布的最新数据显示,截至9月末我国外汇储备余额已超过1.9万亿美元。综合分析来看,在国际金融市场动荡的背景下,我国外汇储备仍保持了快速增长的势头,三季度外汇储备月均增加达到320亿美元,高于市场普遍预期。

专家指出,第三季度我国外汇储备的快速增长,一方面表明我国对外贸易仍然保持着较强的出口竞争力,顺差继续走高;同时也在一定程度上表明,在全球金融动荡的背景下,人民币资产正在成为相对安全的投资领域。

中国国际经济关系学会常务理事谭雅玲接受新华社记者采访时表示,当前我国对外贸易和外商投资继续保持其固有的快速增长惯性,这是外汇储备快速增长的重要原因。

数据显示,今年三季度我国外贸顺差保持快速增长态势,月均超过270亿美元,高于市场预期。同时三季度我国实际使用外资增速也处于高位。

“此外,在美国金融动荡背景下,欧元持续走软,中国和人民币标价的资产成为了相对安全的投资领域,引发外币持续流入,推动三季度我国外汇储备继续快速增长。”谭雅玲说。

专家认为,在当前全球金融风险加剧之时,我国充足的外汇储备对应危机将更具抵御能力。不过,从长期看,巨额外汇储备也会对一国金融平稳运行带来不确定因素。同时,受国际金融危机影响,外汇储备收益问题也格外引人关注。

中国社科院世界经济与政治研究所国际金融室副主任张斌认为,美国金融危机对中国外汇储备的影响相对有限,风险可控。“国家外汇管理部门对外汇储备资产的多元化策略一定程度上对冲了风险。”

经济学家余永定表示,由于目前中国外汇储备中有相当一部分是美元资产,因此金融危机对我国外汇储备收益带来一定影响。

鉴于当前国际金融危机影响程度尚未可知,就中国外汇资产配置问题,中国社科院国际金融中心秘书长张明建议,国家相关部门可进行外汇储备的资产结构、币种和期限的相应调整。

余永定表示,从短期来看,我国很难通过减持美元资产来规避美元贬值以及美元资产违约率上升的风险,“因为这将有可能导致尚未减持美元资产的市场价值下降”。

在国际金融危机深度蔓延,全球金融市场动荡的背景下,世界经济下滑会造成我国外部需求减弱,也会在今后影响我国外汇储备的增长态势。余永定认为,如今已不应再留恋出口导向的发展战略。中国必须加速经济增长方式、增长战略的调整,坚决把经济增长的动力尽快转移到内需上来。

(据新华社电)

## 罗奇:危机之际正是重铸全球系统良机

(上接封一)

简而言之,这场宏观危机远未结束。已经破裂的房产和信贷泡沫变得如此巨大,以至于最终传染了美国实体经济。美国目前正进行艰难地调整和适应,而全球化的世界其他地区也应当紧随其后。总而言之,宏观调整应该持续至2009年,并有可能扩散至2010年。

上海证券报:这次危机已通过跨国贸易等方式蔓延至亚洲。外需依赖型的亚洲经济尤其是中国经济,将受到怎样的影响?

罗奇:全球化的经济下,谁也不能从这场危机的冲击中幸免。目前危机已通过跨国资金流蔓延到欧洲,通过跨国贸易流蔓延至亚洲。过去10年里,亚洲经济体对外部的依赖急剧加深,它们的出口增加达到亚洲发展中国家2007年泛区域GDP的47%,比10年前亚洲金融危机时最高的指数还要高出10个百分点。而现在,随着发达国家的经济衰退,对外部依赖的亚洲发展中国家几乎不可能不受到伤害。

亚洲在很大程度上仍不愿意承认将会受到全球性危机的影响,产生这种错觉的原因源于亚洲国家认为它们与次级债的直接关联十分有限。然而,虽然亚洲金融机构很可能避免第一轮资产贬值的冲击,但是亚洲经济却难于幸免跨境贸易和资本流动带来的第二次冲击。

最近,中国对于这种冲击的可能性已经做出迅速反应,实施了放宽银行信贷规模、降息等措施,并发出信号表明在考虑新一轮以基础设施为重点的、积极的财政刺激政策。不过,亚洲其他地区还没有跟随中国展开对抗经济周期的努力,以至于这一外需依赖型地区将日益面临出口下滑和经济增长下滑的风险。

上海证券报:全球经济应当如何从这次宏观震荡中汲取教训?

罗奇:今后的关键问题在于,相互关联日益紧密的全球系统能否从这次震荡中汲取深刻教训。而核心在于,各个经济体必须对追求开放式经济增长的后果有更加深入的认识。如果仅依靠国内创收这种传统方式,美国无法达到其增长目标,因而它转向了依赖资产和债务的全新增长模型。依赖出口的、发展中的亚洲国家也将其储蓄主导的增长模型发挥到极致,将其具有竞争力的货币和出口产品转化为新一轮发展的源泉。

而这次危机传递出的信号是,上述战略难以以为继。它们导致了不同层面上的过剩,而世界上最大经济体们在内部或相互之间内外需求失衡危险的相互作用则更加凸显了这一点。利用不可持续的信贷和风险泡沫将系统捆绑在一种不稳定的平衡之中。现在泡沫破裂了,这暴露出一种令人担忧的不均衡,需要新的决策方式以及家庭、企业、金融市场参与者在行为上的重大转变。

金融及经济危机经常决定了历史中一些最为重要的转折点,这也是我们在经验学习中最为痛苦的阶段。如果错过这次重新整饬全球体系的良机,则会成为最终的悲剧。

上海证券报:全球主要央行近期采取了罕见的协同降息行动,这也是全球主要经济体应对危机迈向国际性协同政策的一个体现。你对于全球的政策制定者的行动怎样评价?

罗奇:事实上,我现在希望,世界正处于一个关键的转折点。我们处于有史以来罕见的深渊边缘,而世界各国的决策者们则有希望在此危机中更加齐心协力,以避免末日危机的来临。

危机肇始之际,全球的政策制定者们按照其思维定势采取了一些临时措施,即逐一解决个别流动性恶化的市场、个别爆发问题的机构。应对此次危机,这些方法并无起色。决策者们必须采取积极主动、强有力的手段来替代现有的被动、渐进的措施,采取所有可行的政策、集中应对。

归根结底,目前这场危机并不仅仅是金融市场、金融机构、风险管理以及监管机构的危机,而是一场关于领导能力的危机。

世界各个经济体的决策者都需要提出切实可行的全球修复计划,来应对二战之后最具挑战性的危机。只有这样,全球经济的伤口才真正有望愈合,随后才会逐渐康复。然而,在这样一种乐观的情景分析当中,在世界经济恢复过程中,决策者们要注意,应当不惜一切代价避免流动性和风险意愿过剩,因为正是这些导致了现有体系遭受重创,而我们不再会有第二次机会。

(据新华社电)

## ■看点

### 我国外汇储备超过1.9万亿美元



中国人民银行最新公布的数据显示,截至9月末,国家外汇储备余额为19056亿美元,同比增长接近33%。

外汇储备是指一国政府所持有的国际储备资产中的外汇部分,即一国政府保有的以外币表示的债权。外汇储备是一个国家国际清偿力的重要组成部分,同时对于平衡国际收支、稳定汇率有重要的影响。

数字显示,前9个月国家外汇储备增加3773亿美元,同比多增100亿美元。7、8两个月外汇储备分别增加360亿美元、390亿美元,但9月份外汇储备增长出现下滑,当月新增外汇储备约214亿美元。

根据统计数字,前9个月外汇储备月均增速达到419亿美元,虽不及上半年月均468亿美元的增速,但仍超过去年月均增长385亿美元的水平。

近几年来,我国外汇储备一直保持较快增长速度。2000年末,我国外汇储备余额仅为1656亿美元,但之后几年外汇储备增长迅速。2006年2月底,我国国家外汇储备超过日本,跃居世界第一。到2006年底,我国外汇储备首次突破1万亿美元,达到10663亿美元,并于今年上半年突破1.8万亿美元。

(据新华社电)

### 股市楼市低迷 居民存款继续回流银行

◎本报记者 李丹丹

由于股市和楼市的持续低迷,居民存款仍在继续回流银行,并且存款定期化的趋势也十分明显。

中国人民银行昨日公布的数据显示,1-9月份人民币居民存款增加3.25万亿元,同比多增2.49万亿元,而当月居民存款增加4561亿元,为今年2月份以来最高。

对此,中国社科院金融研究所

中国经济评价中心主任刘煜辉指出,去年同期股票市场和房地产市场火爆,导致大量储蓄存款逃离银行。而今年情况刚好相反,股市调整和楼市不景气,导致大量资本重新从市场回到银行。

对于9月份存款增加额为2月份以来的最高,他认为除了9月份股市调整外,房市交易大量萎缩也是重要原因。

而9月底定期存款余额同比

增长26%,远高于活期存款余额的同比增长率——9.46%,也证明了以上观点。通常在股市红火的时期,储户会把定期账户转为活期,以便于进行有关交易,而目前股市动荡,更多的投资者把钱存为定期。

相比于居民存款的增加,1-9月非金融性企业存款增加2.18万亿元,同比减少6951亿元。刘煜辉解释,进入8月以后,中国经济增速

有所下滑,投资需求和信贷需求下降,银行惜贷,相应地存款也减少;另一个原因就是企业的效益不如从前,收入减少,加上大量的中小企业不景气,无钱可存。

央行数据还显示,9月末外汇各项存款余额1742亿美元,同比增长9.37%,1-9月外汇各项存款增加134亿美元,同比多增155亿美元。当月外汇各项存款减少1.75亿美元,同比减少33亿美元。

## ■相关新闻

### 三季度经深圳口岸调运人民币增93.5%

记者14日从深圳海关获悉,今年第三季度,经深圳口岸调运人民币共计33.46亿元,同比增长93.5%;其中调运出境31.96亿元,同比增长102.3%;调运进境1.5亿元,同比增长0.67%。

与今年上半年的调运水平相比,

今年第三季度深圳口岸调运人民币总量呈现回落趋势,比今年第一季度下降30.5%,比第二季度下降56.2%。

与去年输往香港的数量相比,仍保持高速增长态势。在8月和9月,人民币调运出境量同比分别增长327.74%、127.43%。

回笼量同比则首次出现上升,今年第三季度深圳口岸人民币调运进境量一改前两季度不断下降趋势,9月份单月人民币调运进境量比去年同期增长2.4倍,调运入境货币仍以残钞为主。

据海关监管人士分析,这些统

计数字显示,第三季度香港居民对人民币需求较今年上半年有所回落,人民币换钞量减少;同时,由于上半年香港居民大量兑换、提取人民币现钞,目前香港市场人民币数量已达到饱和和稳定状态,对人民币调运依赖程度下降。(据新华社电)

(据新华社电)