



您的位置：首页 - 文章选登

多视角看待信贷增速(苑德军；7月22日)

文章作者：苑德军

在对中国经济是继续保持高增长还是快速下行的争论中，有一种观点颇为引人注目，即认为经济向下的一个重要标志，是自年初以来的贷款增长率下滑形成了信贷紧缩周期，而这种周期又源于央行紧缩性的货币政策，因而主张央行放松货币政策以确保经济增长。央行的货币政策真的是导致贷款增长率波动的主因吗？回答是否定的。

就构成内容而言，央行的货币政策由信贷政策、利率政策和汇率政策三部分组成。如果不考虑其他影响因素的话，贷款增长率的波动主要受制于前两者的变化。自去年中央政府实施宏观调控后，央行的信贷政策也做了相应调整，主要表现为央行对国家宏观调控政策所涉及的一些行业(特别是房地产行业)的贷款需求采取了一些限制性的政策措施，成为影响贷款增长率的一个因素。同时，央行对农业、水利、能源等国家鼓励发展的行业则采取了积极支持的态度，这些行业的贷款数量是显著增加的。所以，央行的信贷政策调整是一种区别对待、“有保有压”的结构式调控，而不是全面紧缩。

就利率政策看，今年3月央行上调了自营性住房贷款利率，但这也只是一种为了抑制房价过快上涨的结构性利率政策，是政府调控房地产市场的一系列政策“组合拳”的组成部分。就利率总体水平看，现在的贷款利率仍处在一个相对较低的水平上，是有利于刺激贷款需求的。此外，央行今年3月还调整了超额存款准备金利率，并扩大了贷款利率浮动区间，这种政策举措无疑是有利于信贷扩张的。很显然，央行的货币政策并非像有些学者所说的那样是一种紧缩性货币政策，充其量只能算是稳健偏紧的。

既然央行的货币政策不是紧缩的，那贷款增长率下降又该做何解释呢？客观地说，在很大程度上这与监管部门的资本监管政策和商业银行的经营行为变化有关。在现行金融监管制度框架下，资本充足率已经成为商业银行贷款规模的主要制约因素，但银行资本充足率不高限制了贷款规模扩大，无疑是一个非常重要的原因。另一方面，银行经营行为的转型，在很大程度上改变了银行贷款“软约束”的现象，造就了银行自觉、主动控制和收缩贷款规模的机制。当然，贷款增速下降还有其他一些原因，如宏观调控使投资增速下降影响了贷款投放规模；人民币升值预期使外资企业增加了外币贷款而减少了人民币贷款需求；国有商业银行基层行贷款权上收导致信贷流程拖长，降低了贷款审批效率；等等。但是，较之前两个原因，这些因素对贷款增速的影响很小。

或许还应指出的是，尽管信贷资金投放与实体经济呈现出显著的正相关关系，但信贷增速下滑对实体经济的影响并不像某些学者分析的那样严重。原因在于，这些学者忽略了直接融资与民间融资两种融资方式对经济增长的推动作用。尽管股权分置改革使得公司的新股发行和再融资都告暂停，并成为引致直接融资规模下降的重要原因，但企业债券的发行却很火爆。今年全年企业债券的发行规模可以达到500亿元以上，预计在银行间债券市场推出时间不长的企业短期融资券全年发行规模可达1500亿元，这对解决企业的中长期资金需求和短期流动性需求，促进经济增长，作用是不言而喻的。

至于民间融资，近两年伴随民营经济的崛起也变得十分活跃。央行的《2004年中国区域金融运行报告》指出，2004年浙江、福建、河北等省份的民间融资规模分别为550亿、450亿和350亿元，约占各省当年贷款增量的15%--25%。民间金融具有一定的优化资源配置功能，与正规金融形成了强烈的互补效应，对促进经济增长发挥了重要作用。

因此，在考察金融与经济增长的关系时，必须着眼于整个金融大系统，从间接融资和直接融资相结合、银行信贷市场和资本市场相统一的角度来认识问题，而不能仅仅盯着信贷增长率而无视其他融资方式的作用。否则，就有可能得出以偏概全，不切实际的结论。

刚刚公布的数据表明，6月份信贷增速已经回升，人民币各项贷款余额为18.6万亿元，同比增长13.3%，比5月末高0.9个百分点。这是一个积极的信号，表明至少从金融数据看，经济并没有明显下滑。尽管如此，信贷增速仍是值得决策部门高度关注的问题。我认为，近期央行的货币政策应保持稳定，不宜再出台新的调控措施。同时，建议监管部门实行有差别的资本监管政策，对不同类型的银行和不同地区的银行在资本监管要求上可以有一定差异，不搞“一刀切”；对达到8%资本充足比率标准的年限要求，不同的商业银行也应该有所不同。只有协调处理好加强金融监管、防范金融风险 and 促进经济增长的关系，才能更有效地发挥金融对经济的推动作用。

文章出处：《上海证券报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所