

周小川的货币十年

北京商报记者 闫瑾 孟凡霞/文 暴帆/摄 张彬/制表

经常与媒体打交道的周小川早已习惯成为镜头和话筒的焦点,不过换届节点临近,加之昨日他刚刚成功获选全国政协副主席,各界对其的关注也到达巅峰。这位学者出身的央行行长主政十年中,他主导渐进式汇率改革、努力保持币值稳定、实行灵活汇率,被国际金融领域权威杂志《欧洲货币》评选为最佳央行行长。

近几年,伴随着全球金融危机和世界经济深度调整,人民币国际化加速推进,有着“人民币先生”称号的周小川是否留任成为昨日记者会上最大的悬念。面对记者连番发问,周小川始终没有做出正面回应,他只是说,“我相信不管是谁当中央银行行长,这些政策都会保持连续性和稳定性”。

主政亮点

利率市场化

从逐渐放开国内外币存贷款利率,到扩大银行的贷款定价权和存款定价权,再到扩大商业性个人住房贷款的利率浮动范围(2006年8月,浮动范围扩大至基准利率的0.85倍),现在走到了将存款利率浮动区间的上限调整为基准利率的1.1倍,将贷款利率浮动区间的下限调整为基准利率的0.8倍。“利率市场化是一个过程,这个过程中的进展是承上启下。”周小川这样总结道。

就像周小川说的,在这十年中利率市场化进程一直在不断推动。市场人士评论,周小川出手快、准、稳。

金融机构改革

十年前,国内商业银行面临“技术性破产”困局,当时正值周小川刚出任央行行长,国有商业银行股份制改革试点立刻正式启动。此后十年时间,商业银行走出阴霾陆续上市,目前A股上市银行已达16家,中国金融体系得以重生。国有商业银行股份制改革也成为周小川掌舵央行生涯中浓墨重彩的华章。

信贷资产证券化

9年前的“两会”上,周小川明确指出,商业银行信贷资产证券化“完全有可能”。一句抛地有声的话,意味着商业银行的信贷资产可以流通起来。

2005年,央行正式决定国开行和建行作为试点单位,将分别进行信贷资产证券化和住房抵押贷款证券化的试点。其实,这些都和周小川不无渊源,早在周小川担任建行行长时,建行就开始尝试银行信贷资产证券化,经过数年的等待终于将见分晓。

随后由于相关法律缺失等一系列问题,信贷资产证券化陷入“但闻楼梯响,不见人下来”的尴尬。直到2012年9月7日,国家开发银行在银行间债券市场成功发行2012年第一期开元信贷资产支持证券,金额101.66亿元。这是我国资产证券化重启的第一单,也是迄今为止单笔规模最大的信贷资产证券化产品。

汇率改革

2005年7月,央行宣布实施以市场供求为基础的、参考一篮子货币的管理浮动汇率制。尽管在2008年下半年以后的大约两年时间内,受次贷危机造成的外部冲击影响,人民币汇率重新盯住美元,但从2010年6月起,央行宣布重新启动汇改。2005年7月至今,无论是人民币对美元汇率还是人民币实际有效汇率的升值幅度均超过30%。虽然在当时质疑声、批评声不绝于耳,但到了现在人民币升值步伐持续加快,人民币国际化进程也在小快步前进。周小川在去年末总结汇改时表示,总体满意。

这样的满意也是经过了一系列循序渐进的过程,在汇率改革过程中,实现了从“走一步停下来观望”变成了现如今的小步快走。

抑制通胀

在抑制通胀方面,很多人并不认可可以把这点当做是周小川十年行长生涯的亮点,但出席大小小公开发言的场合时,“抑制通货膨胀”一直是周小川挂在嘴边的。过去十年来,央行成功地避免了通胀的恶化,在稳健的货币政策下经济依旧平稳运行。虽然通胀在继续,但反观十年前和十年后,生活水平的确提高了不少。

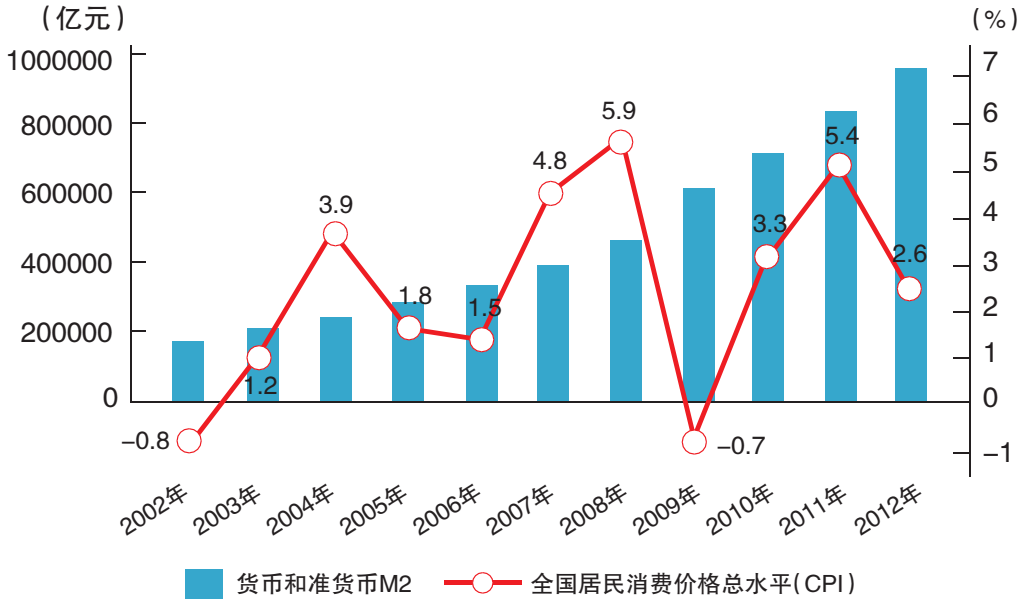
最有代表性的实例是,为应对金融危机,央行在2008年上半年四次提高存款准备金率至17.5%,下半年开始四次下调存款准备金率;同时动用了五次存贷款利率工具。

跨境贸易人民币结算

2006年周小川与香港金管局总裁任志刚就内地与香港跨境贸易人民币结算试点业务签署了补充合作备忘录。

这也注定了周小川对跨境贸易人民币结算业务起到了极大的推动作用。2009年,央行加速推动了在跨境贸易与投资中的人民币计价结算以及香港离岸人民币市场的发展,也令人民币国际化取得了令人瞩目的进展。

2002-2012年货币供应量和CPI



周小川是否留任?答案还没有揭晓。记者会上,周小川这样说道,“不管我本人是否连任,所谓实践检验真理、实践检验政策,做得对的东西肯定会保持连续性和稳定性。其实金融政策往往争议很大,有一些改革出台的时候争议也很大,有一些要靠实践考验,经过几年时间通过实践考验看站住了没有。同时坦白地说,我也经常有做错的地方,也有做得不准的地方,这些地方该修正的要修正”。

十年间,除了无数成就外,周小川也不无遗憾。2008年的金融海啸,为应对危机对中国经济的冲击,中国政府实施了扩张性财政政策与非常宽松的货币政策,致2009年人民币贷款创下9.6万亿元的历史新高。尽管宽松的货币政策有力地促进了经济复苏,但大规模的救市政策也延缓了国内经济的结构调整。同时,利率市场化改革尚未完成,可能也是他的一大遗憾。

在评价周小川时,中央财经大学中国银行业研究中

心主任郭田勇说,周小川此前的一系列调控措施也不是没有争议,但是相信每一项政策的出台都是经过央行深思熟虑的,都是进行了认真分析之后才决定的。

正如郭田勇所说,尽管存在争议,但在国内金融界,几乎所有的声音都倾向周小川继续连任。

“周小川如果能够连任,是非常好的事情。”全国人大财经委副主任委员吴晓灵说,周小川是一个学者型的行长,他从上世纪90年代开始就参与中国经济体制改革,他以系统论的思维对中国的价税财联动提出了很多有益的建议。

“他任央行行长之后,在货币的稳健经营、丰富货币政策的工具箱方面都做了大量的工作,而且和国际上主要的央行做了比较好的沟通。有这样一个行长执掌,对中国和世界都有好处。目前确实是经济、金融非常敏感的时期,有很多东西不在其中、没有深刻的体会,是难以做出准确判断的。”吴晓灵表示。



周小川

江苏宜兴人,上世纪70年代中期北京化工学院毕业后从事技术研究,1985年获清华大学博士学位。曾履职国家体改委、外经贸部、中国银行、中国人民银行和证监会,这些可谓他替中国人看好“钱柜”的足够资本。2002年底,周小川接掌央行行长。

政策延续

央行布局2013年货币政策路线图

由央行高层参加的“货币政策与金融改革”记者会向来是“两会”最为火爆的发布会之一。昨日下午,北京梅地亚中心多功能厅座无虚席,央行行长周小川就2013年货币政策定位、近百万亿元M2(广义货币)存量、地方政府融资平台风险等热点话题进行了解答。

货币政策高度警惕通胀风险

衣食住行与百姓生活息息相关。随着经济逐渐企稳,新一轮物价上涨风潮正在酝酿。国家统计局数据显示,2月CPI指数跳升至3.2%,创去年5月以来的新高。在昨日的记者会上,周小川多次提及控制物价,防止通胀。

周小川指出,央行历来高度重视消费物价指数,今年将通过货币政策等措施,希望能实现稳定物价、稳定通胀的预期。目前的货币政策已经不再是宽松的货币政策。政府工作报告中提出预计经济增长目标是GDP增长7.5%,CPI控制在3.5%左右,广义货币供应量增长是13%左右。如果与去年和前年的实际数字相比,今年的货币供应是趋于更紧一点,这表明政府对于保持物价基本稳定的强调。

而房价近期也呈现反弹势头,1月70个大中城市中,新房房价上涨城市有53个;二手房房价上涨城市51个。央行将会采取怎样的货币政策来避免房价大幅上涨?周小川表示,央行有一些结构性的政策,比如首付比例和专门针对房贷的利率,还有专门针对房地产的一些价格调整措施,这些措施几年前就已经开始运用,而且还会继续使用,有的还会继续加大一定力度,这不是总量政策,而是结构性的信贷政策,可以通过这个来实现控制房价的目标。

然而,物价难以做到尽善尽美。周小川坦言,货币政策主要是管理总需求,一般情况下,如果总需求过度的话,会导致物价上涨,同时资产价格也会上涨,这其中包括房价、股票和其他资产的价格,不同类别的资产价格上涨的方向也是不一样的。货币政策作为控制总量的工具,不一定都能够照顾到。

近百万亿M2供应不是“堰塞湖”

在昨日的记者问答中,M2恐怕是提及频率仅次于物价的关键词。外界将中国接近百万亿的M2总量形容为“堰塞湖”,定时炸弹,甚至认为这会引发全面通胀。截至去年底,M2余额达到97.42万亿元,居世界第一,接近全球货币供应总量的四分之一,是美国的1.5倍。

对于这一问题,周小川回答道,中国M2的比重是高,但M2的总量和“堰塞湖”不是一回事。对于中国来说,M2总量庞大有两方面因素:通常储蓄率高的国家M2也比较高,中国的储蓄率在全球来讲相对较高。另外,储蓄的渠道既可以是直接融资,比如说股票、债券,从直接融资变成投资,也可以通过银行存款变成贷款去支持经济发展,即间接融资。间接融资比重比较大的国家,M2往往也会偏高。而高储蓄率和直接融资发展不足的情形,中国都占到了。

即使有种种因素,但市场仍对十年间膨胀了5倍的M2颇多诟病,并指责央行是货币超发、物价房价上涨的元凶。对此,周小川表示,宏观经济政策历来有利有弊,货币政策、财政政策都是如此。如果今后能够控制M2的增长率,将其保持在合适的水平,就不会导致突发性的物价上涨。

约两成地方融资平台贷存风险

2013年,地方政府偿债高峰即将到来,地方政府的债务规模和偿债风险受到各方高度关注。部分地方政府融资平台公司数量多、举债融资不规范,不少地区和行业的偿债能力弱,让高达9.3万亿元的地方政府融资平台贷款演变成了悬在人们头顶的达摩克利斯之剑。

周小川表示,地方政府融资平台的风险应该量化分析,既不要低估了它的风险,也不要说的好像风险已经大的不得了。根据银监会对于地方政府融资平台类别的划分,大约20%左右的地方政府融资平台的贷款本身没有收入来源,要靠地方财政运用未来的其他收入综合进行偿还,这部分是容易出风险的。

银监会主席尚福林透露,目前地方融资平台贷款规模为9.3万亿元,以两成占比计算,约1.86万亿元的地方融资贷款存在风险。周小川表示,金融市场应考虑通过改革,引进新的金融工具,调整并制定新的规则来使得一些有综合收益或者社会效益的项目融资能够获得金融支持。

逐步推进资本项目可兑换

作为人民币国际化的推动者,周小川曾多次表示,人民币能否国际化最终还是靠外汇交易市场的选择,央行要要做好的是清理不必要的政策管制,以及进一步发展和开放金融市场。

周小川表示,人民币国际化有特殊的机遇和窗口,也就是本次全球金融危机。中国要实现人民币自由兑换需要相当长的时间,1993年我国就提出要实现人民币自由兑换,目前经常项目已实现自由兑换,今后要逐步实现人民币资本项目可兑换。

意外的是,人民币利率市场化、人民币升值等热门话题,昨日的记者会竟无人提及,央行各位领导也未主动谈及上述话题。

2003年 利率市场化破冰

2004年 允许贷款利率上浮

2005年 试水信贷资产证券化

2006年 完善即期外汇市场

2007年 扩大人民币波幅

2008年 应对金融危机

2009年 启动跨境人民币结算

2010年 重启汇改

2011年 引入新的监管指标

2012年 启动存款利率市场化