增强货币政策的调控能力

陈果静

观察 Comments

在创新货币政策工具，平抑资金利率波动、引导货币信贷适度增长的过程中，货币政策“火候”的掌握至关重要。货币政策过松可能导致货币信贷猛增等一系列后果，过紧则可能带动资金利率飙升，不利于金融系统稳定，也有误伤实体经济的可能

“继续实施稳健的货币政策，保持政策的稳定性和连续性，着力提高调控的前瞻性、针对性和协同性。”这是中国人民银行行长周小川在新年致辞中关于新一年货币政策的诠释。

要实现这一目标并不容易。截至2013年11月份，消费者物价指数(CPI)已连续3个月增速维持在3%以上；同期，广义货币(M2)余额107.93万亿元，同比增长14.2%，达到2013年初设定的13%的目标难度较大。资金利率波动加大，资金利率在2013年6月和12月经历了“过山车”式的走势，不仅金融机构叫苦不迭，更在一定程度上增加了实体经济的融资成本。此外，外汇占款的变化也增加了货币政策调控的难度。

基于这样的形势，增强货币政策的调控能力和调控艺术尤为重要。

2013年以来，货币政策的调控能力已经进一步得到了提升，宏观调控方式不断创新，调控经验更为丰富。央行创新公开市场调控工具，根据流动性形势变化灵活调整流动性操作的方向和力度，通过逆回购、常备借贷便利等工具，有效应对了在6月、12月等时点由多种因素引起的短期资金波动，并把冻结长期流动性和提供短期流动性两种操作结合起来。此外，还启用公开市场短期流动性调节工具，作为公开市场常规操作的必要补充。同时，一系列改革也已经启动，央行加快推进利率市场化，着手完善人民币汇率市场化形成机制，加快实现人民币资本项目可兑换等。

2014年，货币政策被寄予了沉甸甸的期望：既要稳增长、调结构，还要促改革、防风险，同时要更好地服务于实体经济发展……这些期望看似有些矛盾，但并非不能找到一个平衡点。在创新货币政策工具、平抑资金利率波动、引导货币信贷适度增长的过程中，货币政策“火候”的掌握至关重要。与烹调一样，并非备齐所有材料一齐下锅就能立即端上一盘美味，而在于拿捏的艺术：多一分则咸，少一分嫌淡。货币政策过松可能导致货币信贷猛增等一系列后果，过紧则可能带动资金利率飙升，不利于金融系统的稳定，也有误伤实体经济的可能。

通过一系列调控和改革，货币政策已经在各个目标中实现了基本平衡，调控的艺术在提升。央行通过适当调整差别准备金动态调整机制有关参数，加强信贷政策与产业政策协调配合，进一步扩大信贷资产证券化试点，推动非金融企业直接债务融资发展，鼓励和引导金融机构更多地将信贷资源配置到三农、小微企业等重点领域和薄弱环节等，盘活存量，优化增量，保证了经济增长处于合理区间。

新的一年，货币政策面临的任务依然艰巨，又该如何进一步提升调控的艺术？

稳增长是货币政策目标的核心。当下来看，一方面我国经济新的强劲增长动力尚待形成，经济可能在一个较长的时期内经历一个降杠杆和去产能的过程；另一方面，引导、稳定好通胀预期的任务也仍然艰巨，物价对总需求的变化比较敏感，我国消费价格平稳运行的基础还不很稳固。在此情况下，如果放松货币政策，可能进一步推升物价；如果过于收紧，又有可能难以完成稳增长的目标。这就要求央行不放松也不收紧银根，继续踩准流动性管理的节奏，精准发力，引导货币信贷平稳适度增长，同时保持合理的社会融资规模。

货币政策的另一任务是调结构。当前，金融资源分配不均，三农、小微企业仍是金融服务环节中的“弱势群体”，调结构和转方式的任务十分艰巨。因此必须合理配置金融资源，使得货币信贷向弱势的地方倾斜。调结构与促改革更是关系紧密。党的十八届三中全会《决定》中提出了完善人民币汇率市场化形成机制，加快推进利率市场化，加快实现人民币资本项目可兑换等一系列金融改革的路径；寓改革于调控之中，用改革的精神、思路、办法来改善宏观调控，增强金融运行效率和服务实体经济能力。在围绕市场化进行改革的同时，守住不发生系统性风险的底线，维持金融系统稳定，更是货币政策的根本。

在我国发展进入新阶段，改革进入攻坚期和深水区之时，货币政策如何在这一系列目标中达到平衡点，考验着监管层的调控艺术。

大家谈

@曹凤岐
北京大学金融与证券研究中心主任

重启IPO有助盘活市场

IPO暂停的时间太长，对市场的损害会非常大。IPO不能完全等市场搞好了再开始，要一边启动，一边进行制度完善。此次IPO重启是必然结果，只有重启IPO，扩大融资规模、进行结构性调整，建设多层次资本市场建设，才能盘活整个市场。

@刘尚希
财政部财政科学研究所副所长

打破地方债“风险大锅饭”

政府性债务审计结果日前出炉。从数据来看，风险总体可控，无论是中央还是地方都不会发生系统性债务风险。但不能掉以轻心，不排除出现局部性债务危机的可能性。面对地方债务的攀升，最有效的风控措施是打破“风险大锅饭”，实行全口径、各层级、全过程的债务透明，明晰风险责任人，强化风险意识。

@连 平
交通银行首席经济学家

小企业或有更大经营压力

2013年12月制造业PMI虽表明整体回暖态势依旧，但小企业经营环境不容乐观。小型企业PMI已连续5月下跌，始终处在荣枯线下方且呈加快下探之势。未来美国QE退出带来汇率波动风险和国内利率市场化引起整体利率水平上升，将给小企业带来更大经营压力。2014年应考虑对小企业进一步减免税费。

（更多内容请浏览经济日报腾讯法人微博 http://e.t.qq.com/jingjiribao）

行业观察 Industry

对铁路债务不必过忧

张汉斌

有关方面数据显示，截至2013年9月底，中国铁路总公司资产达到4.84万亿元，负债3.06万亿元。一时间，“铁总债务突破3万亿元”成为社会关注的焦点。笔者以为，对此不必惊慌失措，要以发展的视角来看待。

随着近几年铁路路网的快速扩充，我国铁路部门负债在迅速攀升。正是在此背景下，铁路投融资体制改革被中央确定为改革重点领域之一。随着国家铁路发展基金的设立，四类铁路所有权和经营权率先向社会资本开放，以及资本市场产品创新和制度创新，地方资金、民间资本等社会资本会以直接融资、股权投资等形式进入铁路建设和运营，将有效缓解铁总债务负担和利息支付。

值得一提的是，自2013年6月15日全面推行货运组织改革以来，铁路货运量随着服务改善而企稳回升，11月份日均发送量不但比半年前增长7.9%，同比增长3%。实际上，我国铁路货运收入约占运输总收入的三分之二，更是主业利润与铁路建设基金的稳定来源，随着货运量的持续向好，随着高附加值货物运输的不断扩充，铁总实现盈利不久可期。

还须说明，在我国路网尚未完备、城镇化持续进程中，我国铁路资产是产出大于投入的优质资产，特别是繁忙干线、部分有充分客流预期的客运专线，对于以盈利为目的的市场主体或特许经营实体都有较强的吸引力。随着产权制度、投融资体制改革红利的不断释放，铁总资产被低估值现象将会改观。

有理由相信，中国铁路总公司的3.06万亿元债务能够在今后的改革发展中实现有效化解。同时，铁总还需改善管理、增进绩效。除了建立现代企业制度、引入有效公司治理机制外，铁总还要开发铁路用地资源、发展多元化经营。当然，最基本的还是提升服务、做强客货运输业。这不仅是铁路做好经营性业务的基础，还是铁路贡献外部性、担当公益性、履行社会责任之本。春运即将来临，这是中国铁路总公司成立后面临的首次大考。惟有以高度的责任感、强烈的事业心、兢兢业业的职业操守和甘于奉献的服务精神，铁总才可能考出好成绩。

朱慧卿作 新华社发

2013年很多城市的房价，特别是北、上、广、深一线城市的房价涨声一片，与年初各地制定的房价控制目标相差甚远。建立健全稳定房价工作的考核问责制度，能否真正“兑现”，社会对此广泛关注。（时 锋）

来论 Letters

人才流动别成“单行道”

李思辉

教育部近日发布《关于进一步加强和规范高校人才引进工作的若干意见》，明确表示支持高层次人才向中西部高校流动，东部高校不得到中西部高校招聘长江学者。

我国地域广阔，地区间人才资源分布不均衡，教育部门支持西部高校发展，禁止东部挖中西部地区的“墙脚”，出发点是好的。但是，以行政命令的形式，“一刀切”地禁止中西部地区人才向东部流动，却不大妥当。当原本自由的人才流动通道，被人为变成“单行道”，中西部就可能变成“只进难出”，甚至“只进不出”的板结地带，会使一些高层次人才在初次“落户”之时，可能就对中西部多出许多顾虑。

要支持中西部高校发展，最稳健的途径就是缩小地域间的人才环境差距。当前，东部地区经济基础好、国际化水平高、学术更显活跃，这是其优势。中西部地区高校一方面要努力追赶，另一方面也要不断增强政策优势、优化人才环境。比如，为高层次人才提供更优渥的薪资待遇、创造更理想的科研环境、授予更多的教学自主权，等等。

随着西部大开发战略的深入实施，特别是中西部高等教育振兴计划的推进，西部已具备成为“中国人才洼地”的基本条件。只要中西部地区进一步解放思想，以更大的诚意去识才揽才重才用才，就不愁人才不飞来。

推行公务自行车需配套跟进

石龙竹

伴随着公务车的改革，有关公务自行车的消息最近也受到关注。

公务自行车成本低、节能环保、亲民务实、缓解交通拥堵等效应明显。笔者以为，推行公务自行车，需要配套跟进。各地要建立完善自行车公交系统，对其进行统筹规划、科学建设、有序营运，避免各单位单打独斗，自我封闭式低效运作，或低水平重复建设公务自行车小系统微系统。这样可以减少单位或部门自办自养公务自行车的综合成本，还能够带动和影响更多居民选择自行车出行。

公务自行车的推行，还需要倡导文明、环保、理性、节俭、实用的自行车文化，摒弃“坐汽车比骑自行车有面子”等狭隘心理。此外，公务自行车的分布要均衡合理，清洗、维修要及时，营运管理系统要信息化、常态化。

韩国经济难以承受之重

杨 明

国际观察 International

频繁的罢工已成为韩国经济难以承受之重，是韩国经济持续低增长的重要原因之一，已严重制约经济平衡发展

在韩国国会与韩国铁路工会的交涉和斡旋下，韩国铁路大罢工所幸没有延续到2014年，在持续了22天后于2013年12月30日宣告结束。漫长的大罢工给韩国民众出行带来了巨大不便，政府威信受损，铁路运输业则蒙受了巨大经济损失，可以说在这场罢工中没有赢家。

罢工在韩国似乎是家常便饭，很有传统。

一项调查显示，韩国在经济合作与发展组织成员国中，社会矛盾水平排行高居第二位。包括劳资纠纷在内的社会矛盾每年导致经济损失最高可达246万亿韩元。以韩国现代汽车为例，在现代汽车韩国工会于1987年组建以来的27年中，现代汽车已经遭遇了23次罢工，罢工在2013年以前所导致的产量损失累计达到120万辆以上，产值损失相当于13.3万亿韩元（约合120亿美元）。而其隐形的损失则是用工成本的增加和价格竞争力的下降。

当地分析家认为，频繁的罢工实际上已经成为韩国经济难以承受之重，是韩国经济持续低增长的重要原因之一，已严重制约经济的平衡发展。

首先是对外国直接投资的抑制。韩国工会组织的罢工中，外资企业罢工案远高于本国企业。据韩国官方统计，过去几年中，外商投资企业(外资持股在50%以上的)劳资纠纷率比本国企业高一倍。这使得外国对韩国直接投资数额在持续下降。根据韩国现代经济研究院近期发布的报告，2003年至2012年，韩国外商直接投资额的年平均值为88亿美元。这一数值仅占经济合作与发展组织国家年平均值（231亿美元）的38.1%。

其次是导致韩国产业的空洞化。强大的工会势力、一连串的罢工确实给工人阶层带来了看得见的经济利益。最明显的是韩国工人，尤其是制造业工人的工资直线上升。根据经合组织统计，从1999年到2009年韩国制造业的人均总劳动力薪酬激增的幅度高达119%，而美国和欧元区同期增幅分别为40%和27%。在全球化背景以及宏观经济形势下，资方的“逃离”也就不足为奇。韩国大企业为了降低劳动力成本，避免罢工停工带来的麻烦，纷纷选择到中国、东南亚等国家和地区投资建厂，导致韩国经济缺乏内在增长动力。

而此次罢工与韩国企业巨额债务有着密切的关联。

韩国政府近日公布了12家负债最多的国有企业，负债额从1997年的59.4万亿韩元增长到去年的412.3万亿韩元，15年间翻了近7倍。国企债务导致政府预算的大幅增加，给国家发展带来了巨大负担。从负债比率上看，韩国铁道公社的负债现象尤为突出，达到433.9%，负债率仅次于韩国土地住宅公社(464.0%)。专家认为，高额的人力成本和散漫的经营方式是导致负债额大幅增长的原因，而且铁道公社在负债急增的同时资本缩水，造成了负债比率的翻倍式增长。

总之，朴槿惠政府要想实现竞选时提出的经济发展目标，国企负债和罢工浪潮是绕不过去的两道坎。在未来几年中，韩国政府能否冲破既得利益者的阻挠，出台国企激励和改革措施，能否在有效保护劳动者权益的同时，限制罢工浪潮的泛滥，值得深入观察。

欢迎读者就热点经济话题发表评论、漫画，来稿请发至：mzjjgc@163.com

本版编辑 张 伟 马洪超 杨开新