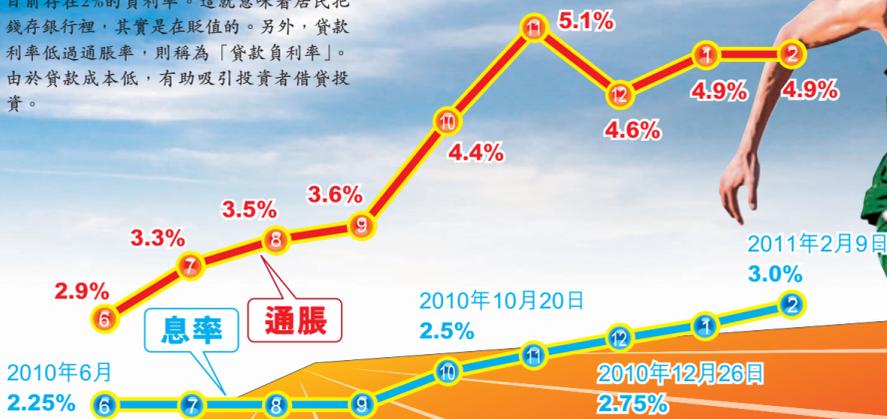


何謂負利率？

簡單而言，內地多以居民一年定期存款利率與同期的通脹率作比較，若低過通脹率時就稱為「負利率」。以內地現時通脹率約5%計，而一年定期存款利率約3%，即是內地目前存在2%的負利率。這就意味着居民把錢存銀行裡，其實是在貶值的。另外，貸款利率低過通脹率，則稱為「貸款負利率」。由於貸款成本低，有助吸引投資者借貸投資。

內地通脹與存款利率 相差1.9%



內地加息提速 冀消除負利率

央行委員：抗通脹列首務 早出手利穩物價

香港文匯報訊（記者 周紹基）內地通脹率直逼5%，專家及央行官員均預料內地近期將再採取加息手段壓抑通脹。國務院發展研究中心研究員范建軍預測，人民銀行可能在4月10日前後再加息0.25個百分點，並可能在4月20日前後，再度上調銀行存款準備金率0.5個百分點，令存準金率升至20.5%新高。央行貨幣政策委員夏斌亦相信，中國今年或告別負利率情況。換言之，今年內地最少會加息超過1厘，最多甚至可能加2厘。

面對內地通脹率維持近5%高位，通脹壓力沉重。內地《財經網》引述國務院發展研究中心金融研究所證券研究室副主任范建軍的分析報告指出，根據目前物價形勢，3月份的CPI月同比漲幅很可能超過5.2%，這或將導致央行在4月交替使用「雙率」。

料宏觀數據公布前加息

范建軍在報告中表示，央行很可能在4月交替使用「雙率」：4月10日左右（宏觀數據發布前）再加息一次（0.25個百分點）。同時，由於4月央票和正回購到期量比較大，央行很可能在4月20日左右再次上調存款準備金率0.5個百分點。

另外，央行貨幣政策委員夏斌則認為，今年中國極有可能運用加息手段，使實際利率達到「正水平」。他指出，當前內地的負利率水平過高。同時，基於物價壓力、中東北非局勢動盪、日本地震等因素，相關部門加息壓力較大。他指出，「今年的宏觀經濟，仍需要把控制物價作為主要任務，與其晚加，不如早加，盡早穩定預期。」

自去年至今，中國共加息三次，最新的一年期人民幣存款利率為3%，但仍較2月的通脹約4.9%少近2個百分點。根據經濟理論，市民若存錢進銀行，即會被通脹蠶食2%的購買力，這會導致市民都不願意存款進銀行，寧願進行高風險的投資或提早將錢用掉，進一步刺激通脹。為扭轉這個局面，政府需要將利息起碼增加1至2厘，才能紓緩資金流出銀行體系的情況。

存備金率或升100個基點

人民銀行鄭州培訓學院教授王勇在《上海證券報》撰文稱，存款準備金管理應增強力度。他建議，若3、4月的CPI仍居高不下，可大幅調高存款準備金率100個基點，這方面有利於增強貨幣政策的有效性和公平性，另一方面也有利於促進金融機構加快經營戰略轉型和產品創新，進一步改進金融服務。另外，存款準備金率的調整，還應與其他貨幣政策工具組合，確保貨幣信貸和流動性管理的總量調節，與宏觀政策結合起來。

此外，隨著油價飆升至每桶107.65美元，增加

了當局透過以人民幣升值，來降低進口成本的壓力。內地製造業在4個月來，首次加速成長，紓緩了投資者擔憂貨幣政策緊縮，可能減慢了中國經濟的增長。故此，央行昨天把人民幣兌美元中間價調高0.06%，至6.5527元人民幣，為05年7月份以來的最高水平。

貨幣升值對抗輸入型通脹

根據中國外匯交易中心，人民幣兌美元本週上漲0.16%，曾報6.5472元人民幣，在調高中間價後，人民幣匯率更升至6.546元人民幣，為中國93年底合併官方和市場匯率以來的最高水平。收市報6.5479兌一美元，較前一日收市價6.5485再升6點子。

東方匯理駐香港高級經濟學家Dariusz Kowalczyk表示，目前看人民幣升值，無礙內地製造業的經營，反之，通過貨幣升值來對抗油價不斷攀升等輸入型通脹，將會是內地未來的政策，故他預計，人民幣兌美元今年年底將上試6.3元人民幣。

內地製造業回暖 緊縮力度或減

香港文匯報訊（記者 劉曉靜、房慶 北京報導）中國物流與採購聯合會（CFLP）1日發佈數據顯示，3月中國製造業採購經理指數（PMI）為53.4%，環比上升1.2個百分點，終止此前三個月跌勢。CFLP分析指出，PMI上升幅度較平穩，顯示當前中國經濟在向宏觀調控預期方向發展。此外，因當前通脹形勢仍然嚴峻，故料未來一段時間裡，中國緊縮的貨幣政策難改，但力度或有所減弱。

從各分項指數來看，3月PMI整體呈小幅回升趨勢。同上月相比，採購量指數、進口指數、購進價格指數回落，其中後兩個指數回落接近2個百分點；其餘各指數有所上升，其中積壓訂單指數、產成品庫存指數上升幅度較大，超過4個百分點。

增幅明顯低於往年

銀河證券首席經濟學家左小蕾在接受香港文匯報記者採訪時指出，3月PMI結束了自2010年12月以來的下降態勢，但上升幅度明顯低於往年。此外，自今年1月份以來，包括新開工項目投資和零售增長等一系列數據在內的多個考核指標均出現放緩跡象，顯示緊縮貨幣政策的效果已初步顯現。

中金：3月CPI或破五

中金公司研報指出，預期3月份通脹同比會小幅攀升至5%，2季度或再次加息，且4月份5%、6月份的可能性更大。此外，未來幾個月翹尾因素依然較高，預計2季度各月的同比通脹可能從3月份水平略有下降，但是下降幅度不大。管理流動性和通脹預期依然是短期內政策主要關注的任務。

安信證券宏觀分析師高偉棟指出，PMI回升緩解了市場對經濟大幅下滑的擔憂，但這同時也增加了通脹壓力。他亦表示，安信預測3月居民消費價格指數（CPI）同比增速或逾5%，這令通脹形勢更為嚴峻，因此應繼續維持緊縮的貨幣政策。

負利率施壓 隨時再加息

香港文匯報訊（記者 房慶 北京報導）中國央行貨幣政策委員夏斌（見圖）昨日表示，今年內中國極有可能運用加息手段，使實際利率達到「正」水平。接受香港文匯報採訪的多位經濟學家對此均表示，央行的利率調控決策一向十分審慎，因此內地今年能否告別「負利率」時代，尚有待觀察。但貨幣政策將逐步轉向更多運用價格型調控手段的方向已十分明朗，在負利率施壓的同時，若3月CPI高企，加息窗口很可能隨之再度開啟。

國家行政學院決策諮詢部研究員王小廣本報採訪時表示，穩定物價是今年政府工作的首要任務，左右着中國宏觀調控的方向。為控制好貨幣市場的流動性，央行已將存款準備金率提升20%的歷史高位，並頻繁進行公開市場對沖操作。

加息有利經濟結構調整

王小廣分析，與調整存款準備金率相比，利率調控的經濟影響面更大，因而央行的決策也更為謹慎，但其作用不可替代。人民銀行貨幣政策司司長張曉慧近日就表示，中國貨幣政策將逐步增強以利率為核心的價格型工具的作用，從偏重數量型調控向更多運用價格型調控轉變，此表態即顯示央行未來將逐步增加使用價格型工具進行調控。

中國外匯投資研究院院長譚雅玲對本報表示，當前內地一年期存款基準利率為3%，物價月度漲幅為5%左右，「負利率」情況較明顯，對資源配置的負面影響相當明顯。物價上漲使

得實際利率走低，企業更傾向於作出投資決策，擴張投資，而居民消費則因高企的物價受到抑制，在此背景下，加息無疑有利於中國正在進行的經濟結構調整。

通脹預期影響消費信心

國家統計局中國經濟景氣監測中心數據顯示，內地消費者信心指數已連續兩個季度回落，顯示強烈的通脹預期影響了居民的消費信心。對此，王小廣指出，儘管物價調控措施初顯成效，但當前物價水平並不具備迅速回落的基礎。3月居民消費價格指數（CPI）漲幅再度突破5%的可能性較大，並可能繼續緩慢攀升，直至6、7月達到6%左右的水平。為更好地管理通脹預期，央行可能再次啟動加息手段，而4月和年中將成為加息敏感窗口。

國務院發展研究中心金融研究所綜合研究室主任陳道富提醒，加息是把「雙刃劍」。在對外市場方面，中國每提高利率即會出現匯率下跌情況，而人民幣匯率的貶值會導致部分資金流向國外。隨着中國與世界經濟的聯繫日益緊密，中國在使用利率工具的時候所受的約束也更多，這亦是央行始終審慎對待加息問題的原因。陳道富建議，為改變「負利率」局面，除使用價格型貨幣工具調控之外，亦應控制CPI的增長速度，將CPI漲幅控制在合理水平。

3月匯豐中國PMI微升至51.8

香港文匯報訊（記者 李永青）匯豐公佈的3月份中國採購經理人指數（PMI），由2月份的51.7微升至51.8，反映製造業景氣狀況有溫和改善，但仍低於長期52.3的平均水平。

匯豐中國首席經濟學家屈宏斌表示，3月份PMI確認製造業增速在2月份放緩後趨於穩定，意味着經濟增長僅僅是放緩，並非大幅下滑。他認為，內地的貨幣緊縮措施已見成效，只要中央政府能夠繼續保持緊縮力度三到四個月，通脹應該能夠在今年下半年明顯放緩。

需求趨弱 新訂單增速放緩

3月PMI增速遠低於2010年第四季度各月，但按月仍有增長。調查顯示，新訂單增速放緩，創8個月新低，反映市場需求趨弱；成本漲勢緩和，升幅為2010年8月以來最小；供應商平均供貨速度下降，但降幅為7個月以來最小。3月份PMI中，投入價格指數由2月份74.4降至67.5。

另外，3月份產品價格明顯上揚，經季節性調整的出廠價格指數連續第8個月超過50臨界值，出廠價格的漲幅雖然已放緩至2010年8月以來最小，但仍高於長期平均值。廠商普遍把加價原因歸納為投入成本激增，需要透過加價來維持營利空間。

版面導讀

要聞 冠軍馬服K仔 警方或跟進事件
3歲馬「沙紙」上月在沙田一場賽事奪冠後，被驗出體內含有氯胺酮（K仔）等成分。馬會將進行研訊，但強調不會影響當日的派彩。
詳刊A2

要聞 核站70公里外 牛肉輻射傳超標
日本福島縣首度發現有肉類受到輻射污染，厚生勞動省前晚表示，從福島縣生產的牛肉內，驗出超標放射性物質。
詳刊A4

要聞 演藝界賑災 籌得逾二千萬
香港演藝界昨晚在維園舉行《愛心無國界311燭光晚會》為日本災民打氣。來自港、日、韓、台逾三百藝人合力，籌得逾二千萬港元善款。
詳刊A7

中國 珠三角四成農地 重金屬超標
國家環保部門調查顯示，珠三角部分城市有近40%的農地土壤重金屬污染超標。據了解，污染禍首之一是電池行業。
詳刊A9

港聞 供港活牛加價 零售每斤約66元
人民幣持續升值下，供港活牛批發價半年內第3度加價；九龍牛羊商會副理事長周德指出，料每斤牛肉零售價至少加2元，達每斤約66元。
詳刊A14

地產 新盤熱銷 尚匯一晚沽百伙
通脹升溫，買「磚頭」保值吸引用家及長線投資者入市。灣仔新盤尚匯首階段推出之103伙單位昨日推售，至晚上7時已售出90伙。
詳刊B8