

內地 信貸貨幣增量

6月雙超預期

通脹壓力未除 下半年存加息可能

香港文匯報訊（記者 李理 北京報道）中國人民銀行12日公佈的上半年金融統計數據顯示，內地6月新增貸款及廣義貨幣供應量（M2）因季末因素均高於預期。分析人士指出，前期高密度的緊縮性調控政策效果已經顯現，不過，由於通脹壓力尚未完全消除，下半年仍存加息的可能性。

中國人民銀行最新公佈的數據顯示，6月份新增人民幣貸款和M2雙雙增加。其中，當月新增貸款6339億元（人民幣，下同），同比多增207億元；6月末M2餘額78.08萬億元，同比增長15.9%，環比增0.8個百分點，惟仍低於年初決策層釐定的16%這一調控目標。與此同時，上半年人民幣貸款增加4.17萬億元，同比少增4,497億元，顯示信貸投放正逐漸趨緩。

業界料全年貸款趨緩

市場分析認為，6月份M2增速的環比上升和理財產品到期形成一般存款有關，而當月新增貸款環比增加823億元，則是由於各大銀行年中集中放貸慣例所致。不過，從整個二季度來看，新增信貸增長不到2萬億元。國泰君安固定收益部宏觀研究員周文淵稱，二季度信貸增速趨緩是央行持續規模控制和存準率連續上調的結果，也和銀監會持續的存貸比控制有關。央行曾於上星期調升金融機構人民幣存貸款基準利率0.25個百分點，是去年10月以來第五次升息。自2010年初以來，央行還曾12次上調存款準備金率。目前，內地大型金融機構存準率已達到21.5%歷史高位。

銀河證券首席總裁顧開左小蕾指出，上半年新增貸款4.17萬億元比較正常，按照3:3:2:2的信貸投放節奏，全年新增貸款依然將超過7萬億元。她說，「全年新增貸款可能會比前兩年略微下降，但這是一個合理的回歸。」

■內地6月通脹達到6.4%，為36個月新高。專家預料，下半年內地仍存加息的可能性。 新華社



管理通脹重於保增長

市場分析普遍認為，在管理通脹預期和保證經濟增長之中，央行仍會以前者為首要目標。因此，儘管上半年新增信貸有所回落，但仍難言貨幣緊縮政策將有所鬆動。

亞洲開發銀行（ADB）經濟學家莊健向本報記者指出，預計新增貸款以及M2增速將會很快下降，貨幣政策將更偏重抑制通脹高壓。莊健認為，目前宏觀經

濟的焦點是管理通脹預期，他並認為，考慮到實際利率因素，第三季央行或將再次升息。

左小蕾則表示，央行可能不會像上半年那樣頻繁調整存款準備金率，但也會通過公開市場等措施適當回籠資金，總體上維持對流動性的控制，並對利率水平做出適當調整。

周末公佈的內地6月居民消費價格指數（CPI）顯示，CPI漲幅錄得36個月新高。市場普遍認為，下半年物價漲幅高位回落已成趨勢，但最近兩三個月仍難見明顯改善。



總理溫家寶近日密集召開經濟形勢座談會，他強調目前宏調首要任務是穩定物價。 新華社

香港文匯報訊 4日至11日，國務院總理溫家寶先後召開四次經濟形勢座談會，分別聽取部分省政府負責人、企業界負責人和經濟專家意見和建議。溫家寶強調，要繼續把穩定物價總水平作為宏觀調控的首要任務，堅持宏觀調控的基本取向不變，同時根據形勢變化，提高政策的針對性、靈活性、前瞻性，切實把握好宏觀調控的力度、節奏和重點。

溫家寶指出，要處理好保持經濟平穩較快發展、調整經濟結構、管理通脹預期三者關係，既要物價漲幅降下來，又不使經濟增速出現大的波動。要堅持實施穩健的貨幣政策，保持社會融資總量合理增長。着力優化信貸結構，加大對結構調整特別是農業、小企業的信貸支持。加強對跨境資本的有效監控。強化銀行表外業務監管。避免貨幣政策的滯後效應與多種因素疊加，對下一階段實體經濟產生大的影響。

統籌做好五大重點工作

溫家寶要求統籌做好關係全局的幾項重點工作。一是保持物價總水平基本穩定。管住貨幣總量外，抓好農產品生產、特別是食品供應；規範發展住房租賃市場。二是堅定不移地把房地產市場調控政策落到實處。重點抓好保障性住房和普通商品房建設，落實好1,000萬套保障性住房開工建設計劃。三是毫不放鬆抓好農業和糧食生產。四是抓好結構調整和節能減排相關工作。五是努力保持對外貿易穩定增長，促進對外貿易基本平衡。

溫總密集開會穩物價

中國外儲3.2萬億美元 激增3成

香港文匯報訊（記者 李理 北京報道）在資本流入源源不絕的背景之下，中國的外匯儲備和外匯佔款亦不斷增加。央行公佈的最新統計數據顯示，截至6月末，中國外匯儲備餘額為3.19萬億美元（下同），同比增長30.3%，增速較一季度繼續提高。與此同時，根據測算，當月外匯佔款也增加近2,773億元，同比增加1,600億元，表明資本流入壓力仍然較大。其延伸的意義是，央行提高法定準備金率的壓力仍存在。

激增的外匯儲備亦給決策層帶來怎麼花的難題。中國外匯研究院院長譚雅玲認為，外匯儲備持續增加並不代表中國的實力很強，反而可能形成結構壓力。光大集團董事長唐雙寧早前則強調，現時中國的外匯儲備過多。唐雙寧認為，算上償付外債、應對出口和支付外資收益等因素，中國的外匯儲備應控制在8,000億至1.3萬億美元之間。

海關總署早前公佈的數據表明，6月當月貿易順差為222億美元，創下年內新高。與此同時，上半年累計順差同比收窄18.2%至449.3億美元。不過，儘管順差有所收窄，但外匯佔款仍然保持高速增长，今年前5月，外匯佔款餘額增長39,137.94億元，比上年多增10,956.11億元。

申銀萬國首席宏觀分析師李慧勇分析稱，在全球金融危機的大背景下，除了中國經濟增長良好，吸引外資進入，持續的貿易順差也是外匯儲備增加的重要原因。順差不斷增加帶來資本流入壓力的同時，也加劇了人民幣升值壓力，並進一步吸引外資湧入。

值得注意的，是儘管外匯儲備同比激增3成，但6月外匯佔款環比有明顯下降，顯示熱錢流入正在放緩。招商銀行高級分析師劉東亮表示，6月熱錢的規模較前兩月有所減少。劉東亮分析稱，這可能是外界憂慮中國經濟能否實現軟着陆的反應。劉東亮強調，央行希望看到

外匯佔款環比下降，他說，「至少從熱錢流入方面，減緩了數量型緊縮政策的壓力。」



百姓購房節 國務院近日召開經濟座談會，要求抓好保障性住房建設。圖為瀋陽舉辦「百姓購房節」。 新華社

持 遇通脹 保增長 須破兩難困局

內地長久以來流行的段子是，問現時什麼東西最不值錢，答：錢最不值錢！在錢最不值錢的當下，中國通脹問題確已引起世界性恐慌。不過，在久熱不退的通脹面前，央行已逐漸走出政策制定「二律背反」（兩難）的困境。

很多國內外經濟學家曾一針見血的指出，中國央行缺乏獨立性是常常要面對「二律背反」的主因。他們認為，在保持經濟增長和遏制通脹的目標下，央行許多政策的出台均猶抱琵琶半遮面，使得市場對政策預期難以判斷，更導致宏觀調控政策效果大打折扣。不過，近來公佈的一系列經濟數據和決策層的表態則說明，央行正走出政策制定的困境，正如市場預期那樣，在管理通脹預期和保證經濟增長之中，央行選擇逐漸靠攏了前者。

央行把握政策節奏力度

顯然，央行貨幣政策委員會第二季度例會中「注意把握政策的穩定性、針對性和靈活性，把握好政策節奏和力度」的表述正是出於中國經濟的兩難考慮。其實，除了通脹這隻老虎，北京還必須面對「保增長」的壓力。目前中國政府不僅需要在國內增加就業，穩定樓價，還需在國外避免貿易爭端以及向外解釋人民幣匯率漸進式改革，這一系列接踵而來的問題似乎與治理通脹的措施相悖。

不過，6月份的通脹數據再度「破表」，將令央行貨幣政策不轉向的目標更為堅定，是可謂咬定青山不放鬆。在物價難降成定局之時，起碼於短期內，在經濟下行仍可承受的時候，央行的貨幣政策不會掉頭，這也是專家在接受採訪時的普遍共識。

行政王牌抑食品高通脹

從國際上看，聽聞北京上調利率和可能採取的價格管制措施後，全球投資者開始拋售大宗商品與股票，因為他們擔憂此舉將進一步放緩中國經濟增長步伐。事實上，對中國經濟的擔憂也已經反映在過去一直強勁的熱錢數據中。分析央行最新公佈的數據可以看出，儘管與熱錢流入量強相關的外匯佔款同比仍有所增加，但較4月和5月則開始放緩。這不禁讓人聯想起近來國際評級機構和金融界對中國地方債和銀行信貸的「做空」行為。

需要注意的是，就高達兩位數的食品通脹而言，三番五次採用貨幣政策並不能對食品等生活必需品需求產生重大影響。好在政府手中還有行政政策的王牌，這或多或少可以令飛漲的物價降溫。不過，在經濟趨於放緩的情勢下，政府進一步加強物價管制，防止熱錢流入的行為，極有可能造成市場的報復性下跌。由此看來，市場動盪仍將延續，而投資者們必須在這種不安的情緒中「過冬」。

憑專業優勢 助你拓展大中華
恒生中港通專家

隨著人民幣存款和跨境貿易結算額大幅增長，加上本地與內地人民幣貸款息差進一步擴大，恒生商業銀行業務總監林燕勝預期，企業對人民幣融資將有更大需求。為此，企業應如何把握本港銀行在人民幣銀行服務方面的優勢，掌握先機，拓展大中華業務？

善用本地人民幣貸款息差優勢 壯大跨境業務版圖

林燕勝表示，繼人民銀行於今年4月調低本港清算利率後，本港與內地人民幣貸款的息率差距進一步擴大。現時內地一年期各項貸款基準利率一般約為6.56%⁽¹⁾，而恒生首創的人民幣最優惠利率僅3%⁽²⁾，具有相當強的優勢。尤其現時各項原材料及工資等均見上漲，跨境企業可把握本地人民幣貸款息差優勢，於本港進行人民幣融資，以節省更多利息開支。此外，與本港其他同業一般採用為參考基準的上海銀行同業拆放利率（SHIBOR）比較，以恒生人民幣最優惠利率釐定貸款息率較為穩定，有利企業更有預算地進一步拓展市場。

國內企業開立境外外幣戶口 有效處理外匯收入

林燕勝亦提及內地已全面放寬出口收入可存放境外的新措施，即合資格內地企業現可向所在地之中國國家外匯管理局申請容許開立境外外幣戶口⁽³⁾及將其企業部份貨物出口收入存放於境外之銀行戶口。內地商業客戶可因此節省外匯資金跨境劃轉費用及滙兌成本。此舉亦為企業提供多一個渠道靈活進行外幣資金調度及營運籌劃，從而提高使用效率，更不影響貿易退稅優惠。

恒生銀行作為中港通專家，將繼續洞悉跨境營商先機，與客戶一起領先同儕。

伴你掌握先機，拓展跨境業務 助你領先同儕

恒生人民幣商業銀行服務
全面助你拓展大中華

- 人民幣銀團貸款
- 人民幣支薪
- 人民幣戶口
- 人民幣匯款及本地同業撥賬
- 雙向式人民幣兌換
- 人民幣貿易及融資
- 人民幣票據貼現
- 人民幣企業貸款
- 人民幣財資及貿易服務
- 人民幣投資
- 人民幣網上理財

重要提示：
投資者應明瞭所有投資均涉及風險，投資產品價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資者應注意投資於人民幣產品涉及人民幣之貨幣風險，現時人民幣並非自由兌換及經本港銀行進行人民幣兌換須受一定限制；不同投資產品亦涉及不同風險（包括但不限於匯率風險、發行入/交易對手之信貸風險、利率風險、流動資金風險等（如適用）），故在作出任何投資決定前，應詳細閱讀有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明。

本文件內載的所有資料乃根據本行對有關法律、規則、規定、指示以及適用於人民幣儲蓄戶口及/或人民幣往來戶口（統稱「人民幣戶口」）、商業綜合戶口的附屬人民幣儲蓄戶口（「附屬戶口」）及/或人民幣商業銀行服務之規定指引之真誠理解而提供。請參考本行及相關之監管機構不時公佈或發出之任何更新資料，如欲索取有關上述內容之最新資料，亦可親臨本行任何分行或與本行職員聯絡。

（資料由恒生銀行提供）

恒生銀行 HANG SENG BANK 理財創富 專注為你