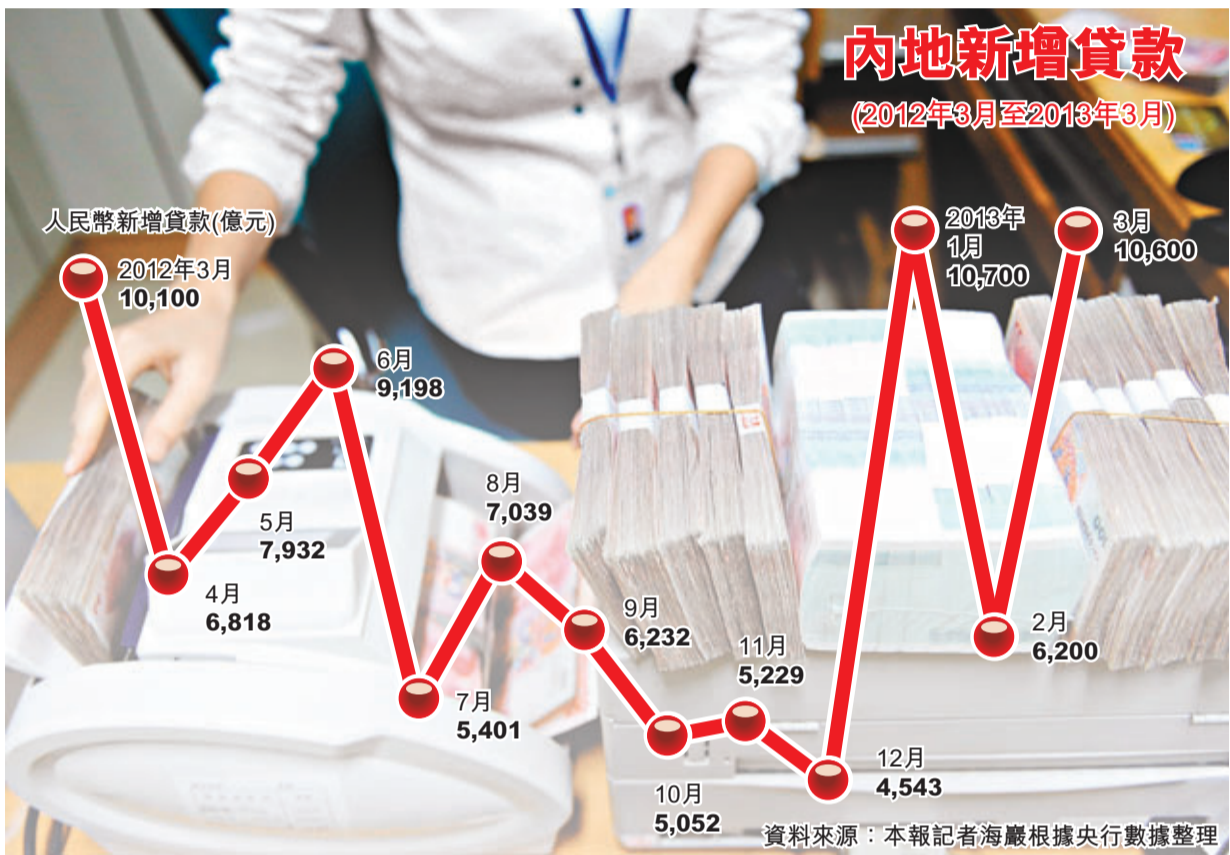


# 貸款供應量增 推高通脹壓力

## 上月新貸1.06萬億 M2首破百萬億

香港文匯報訊(記者 海巖 北京報導)中國央行昨日發佈統計數據顯示,3月內地人民幣新增貸款超出預期,達到1.06萬億元,助推一季度新增人民幣貸款高達2.76萬億元,創近3年同期新高。與此同時,截至3月末,廣義貨幣供應量(M2)首破100萬億大關,達到103.61萬億元,同比增長15.7%,自2000年至今貨幣供應量已增長近8倍。超預期的信貸增長與天量貨幣存量,令不少經濟學家對未來通貨膨脹與經濟貨幣化發出警告。事實上,過去幾年裡,「水漲船高」,快速膨脹的貨幣供應已一定程度成為物價上漲的推手,而經濟增長對新增貨幣的依賴加重亦值得決策層高度關注。



數據顯示,今年1月和3月新增信貸均超萬億元,一季度2.76萬億元新增貸款量比去年一季度高近3,000億元,前3月M2增速均超15%,到3月末同比增長15.7%,分別比上月末和上年末高0.5個和1.9個百分點。

### 信貸強勁增長 勢助力經濟回升

中央財經大學中國銀行業研究中心主任郭田勇認為,3月份新增貸款突破萬億元,一方面是資金面持續充裕,貨幣環境寬鬆所致;另一方面與投資旺盛有關,顯示出較為旺盛的市場融資需求。未來一個時期,隨着城鎮化潛力的釋放,投資仍將保持增勢,將帶動貸款的平穩增長。

市場分析人士指出,目前中國銀行業遵循着「3:3:2:2」的貸款投放節奏,照此節奏計算,全年信貸投放可能達到9萬億元,貨幣信貸增勢呈現提速跡象。

信貸的強勁增長為經濟的企穩回升奠定了一定基礎。數據顯示,一季度新增中長期貸款佔一季度新增貸款總額的比重達到30%,較以往有一定提升;體現企業經營活躍度的狹義貨幣M1同比增長11.9%,比上月末和上年末高2.4個和5.4個百分點,均顯示出微觀經濟繼續向擴張區間靠攏的趨勢。

此外,3月份新增廣義貨幣M2達3.75萬億元,助推M2存量突破百萬億大關。所謂廣義貨幣供應量M2,是指百姓所熟知的現金、鈔票即M0加企業、居民活期、定期存款的總和,這一概念被視為一國經濟體總的貨幣存量。

### M2佔GDP比重升 經濟貨幣化趨嚴重

近年中國M2存量呈現「加速度」上漲態勢,其中,2012年已達97.4萬億元,居世界第一,成為世界最大印鈔機,貨幣存量接近全球貨幣供應總量的四分之一,是美國的1.5倍。與此同時,M2佔GDP之比也



經濟學家指出,快速膨脹的貨幣供應已一定程度成為物價上漲的推手。圖為安徽合肥市民在選購蔬菜。 法新社

## 貸款審批



昨日,中國人民銀行發佈的數據顯示,3月份新增人民幣貸款1.06萬億元。

# 熱錢湧入 外儲增至3.44萬億美元

香港文匯報訊(記者 海巖 北京報導)中國央行昨日發佈,截至2013年3月末,國家外匯儲備餘額為3.44萬億美元,與2012年末相比,一季度增加約1,300億美元,相當於去年全年外匯儲備增幅,為2011年二季度以來單季增量新高,顯示海外資金流入中國的勢頭再度升溫。另據英國《金融時報》(Financial Times,簡稱FT)報道稱,中國外匯儲備已相當於德國經濟總量。

人民幣升值預期下,企業亦大規模結匯。郭田勇認為,人民幣升值預期較強及境內外正利差雙重因素吸引跨境資本加速進入,今年外匯淨流入壓力會比去年大。國家外管局也表示,今年國內外經濟復甦出現反覆,發達國家宏觀經濟政策轉向、主權債務問題惡化或地緣政治衝突激化等不確定、不穩定因素較多,將加劇跨境資本流動波動。

### 受累內外因 跨境資本流動加劇

去年內地外匯儲備增長明顯放緩,但今年以來,人民幣匯率升值趨勢明顯,特別是3月份以來,人民幣對美元匯率屢創新高,外匯儲備增長重現猛烈勢頭。分析認為,除了外商直接投資、貿易順差外,國際資本加速流入或是一季度外匯儲備大幅增加的主要原因。在較強烈的

### FT稱華外儲 相當於德經濟總量

另據英國《金融時報》報道,一季度中國外匯儲備躍升1,300億美元,達到3.44萬億美元——這一規模約為德國經濟總量。外匯儲備增加導致信貸大幅增長,儘管人們對中國債務水平已經感到擔憂。中國的外匯儲備規模目前已居世界首位。



央行昨日發佈,截至2013年3月末,國家外匯儲備餘額為3.44萬億美元。 新華社

## 第4季度貨幣政策或收緊

香港文匯報記者 海巖

雖然海關總署澄清了7萬億投資的大「烏龍」,但3月新增貸款破萬億、M2餘額破百萬億的超預期增長,顯示出內地信貸加速擴張的勢頭。不過在中國已成為世界第一大印鈔機的背景下,通脹可能成為長期風險,未來相當長的時間裡中國貨幣政策恐難以放鬆。市場普遍預期,目前貨幣政策仍將維持中性基調,但隨着年底通脹水平可能升高,貨幣政策收緊或在所難免,國務院發展研究中心金融所副所長巴曙松向企業進言:快快利用前1、2個季度較寬鬆的貨幣環境,把資金安排好,「等四季度一緊,『叫天天不應,叫地地不靈』」。

今年政府制定M2(廣義貨幣供應量)的增長目標為13%,而一季度15.7%的實際增速,顯然超於預期。不過分析認為,未來一段時間貨幣政策仍將維持穩,尚無必要收緊。

這是因為,一方面,中國經濟復甦動力尚顯不足,即將於下周一公佈的一季度GDP增速可能只有8%左右,3月官方與民間兩大PMI指數的回升幅度均低於往年,且主要得益於基礎建設投資,顯示經濟回升基礎並不牢靠。與此同時,由於當前需求疲軟與產能過剩,較低的基數效應以及食品價格的疲軟走勢,3月CPI漲幅回落至3%以內,通脹的現實壓力並不大。

但值得關注的是,今年作為新一屆政府開局年和「十二五」規劃的中間年,中央和地方投資衝動很強,3月CPI大幅降至2.1%,很大程度是得益於豬肉價格的下降,與黃浦江死豬等偶發事件相關,而一旦「豬周期」進入上漲階段,中國通脹亦將隨之啟動,而外界預計,這一時間點可能將在今年四季度出現。屆時隨着CPI漲幅上升,貨幣政策必然隨之收緊。

事實上,過去幾年貨幣急劇擴張也在中國經濟埋下不少隱患,通脹風險不斷提升,物價調控難度不斷增加,貨幣投放對經濟增長的拉動力也在減弱。現在,中國一塊錢的貨幣供應,只能撬動大約0.5元的GDP;而在美國,一美元至少可撬動1.5美元的GDP。這都意味着,中國的貨幣政策在相當長的時間內難以放鬆,轉變經濟增長模式更迫在眉睫。

特稿



內地專家表示,第4季度貨幣政策或收緊。 中新社

## 央行正回購460億 連續8周「收水」

香港文匯報訊(記者 海巖 北京報導)為了回收市場過多的資金,中國央行昨日以利率招標方式開展了460億元的正回購操作,期限為28天,中標利率2.75%,這已是春節後央行連續第8周淨回籠資金,本周將回落170億元。專家分析指,在



為了回收市場過多的資金,中國央行昨日以利率招標方式開展了460億元的正回購操作。 新華社

人民幣升值預期增強及歐美日量化寬鬆政策的影響下,國際熱錢流入內地的壓力正顯著增加,預計未來央行將繼續通過公開市場回籠資金,以應對熱錢的衝擊。

### 淨回籠170億

據統計,本周(4月6日至12日)央行公開市場操作將有150億元央票到期及440億元正回購到期,到期資金合計590億元,比上一周多390億元。早在周二央行已實施300億元的正回

購,本周通過兩次正回購,將實現從公開市場淨回籠資金170億元。

近期隨着中國經濟加速復甦以及人民幣升值預期的升溫,資本持續流入中國。央行為了抑制人民幣過快升值,不得不購入外匯,同時向市場投放人民幣,外匯佔款持續3個月增長。數據顯示,2月末金融機構外匯佔款餘額為268,324.33億元,當月外匯佔款增加2,954.26億元,而1月外匯佔款增加額更達到6,837億元的歷史最高水平。

## A股高開低走 成交萎縮

香港文匯報訊(記者 蔡競文、裘毅)儘管有外圍股市大漲和內地3月新增貸款超萬億的利好數據刺激,但在市場對經濟復甦的分歧,以及IPO重啟在即的壓力下,滬深兩市昨日高開低走,成交萎縮。港股受A股走勢的影響,恒生指數全日升幅也由最多217點收窄到66點。



滬深兩市昨日高開低走,成交萎縮。圖為安徽股民在關注股市行情。 中通社

滬綜指昨日收報2,219點,下跌6點或0.3%,成交621.3億元(人民幣,下同);深成指收報8,920點,下跌41點或0.46%,成交583.0億元。東北證券策略分析師沈正陽對中新社表示,目前市場投資者對宏觀經濟復甦狀況持謹慎態度,加之IPO重啟步伐漸近,市場觀望情緒較重,影響了當天A股的走勢。

### 多因素疊加 投資者多觀望

3月人民幣新增貸款反彈至1.06萬億元,高於市場預期的9,000億元;而廣義貨幣(M2)餘額同比增長15.7%,分別比上月末和上年末高0.5個和1.9個百分點;一季度淨投放現金1,065億元,貨幣超發的局面依舊。經濟學家和分析師指數字顯示內地流動性寬鬆,社會融資總額隨經濟增長越來越大;但日前公佈的當月製造

業PMI在一季度反彈幅度並不大,而且PPI同比一直維持在負值,說明製造業的需求仍不足,市場對經濟復甦有分歧。加上新華社近日連發三篇文章為IPO重啟造勢,顯示新股發行在即。因而市場觀望情緒加重,股指高開低走,縮量收跌。

第一創業證券分析師郭樹華表示,民眾對經濟復甦分歧較大,經濟面的不確定性對大盤影響明顯,因而成交明顯縮量,觀望氣氛濃厚。短線有跌破2,200可能。