

# 去槓桿生效 年末M2增速創新低

## 貨幣政策趨穩 新增貸款5844億較上月減半

香港文匯報訊（記者 海巖 北京報道）在去槓桿和趨嚴監管下，內地信貸和貨幣雙雙暴跌。人民銀行昨公佈，2017年12月末廣義貨幣M2同比增長8.2%，創歷史新低；當月人民幣貸款增加5,844億元，較前一月下降近一半，為近18個月最低。人行調查統計司司長阮健弘表示，隨着去槓桿的深化和金融進一步回歸為實體經濟服務，比過去低一些的M2增速可能成為新的常態。今年將堅持穩健中性的貨幣政策，營造中性適度的貨幣金融環境。

數據顯示，去年12月末M2同比增長8.2%，增速分別比上月末和上年同期低0.9和3.1個百分點。對於12月M2增速創新低，阮健弘認為，一方面是因前期貸款擴張較快，年底銀行貸款等資產擴張理性減緩，存款派生相應放緩；另一方面，2017年財政收入形勢較好，財政性存款較上年多增，但財政性存款不統計在M2中，暫時性拖累了M2。「總體看，有利於金融機構保持穩健經營，降低系統性風險和縮短資金鏈條，不會對實體經濟造成大的影響。」

### M2低增速或成新常態

自去年5月開始廣義貨幣M2增速始終徘徊在10%以下，8月、10月和12月更跌破9%，亦遠低於年初設定的12%調控目標。阮健弘認為，去年M2增速下降，主要是反映了去槓桿和金融監管逐步加強背景下，銀行資金運用更加規範，金融部門內部資金循環和嵌套減少，由此派生的存款減少。初步測算，2017年金融機構同業業務、債券投資、股權及其他投資全年同比少增，下拉M2增速超過4個百分點。

阮健弘表示，當前貨幣信貸運行總體正常，金融對實體經濟的支持力度穩固，經濟運行韌性增強，企業利潤向好，為主動去槓桿提供了較好的時間窗。

阮健弘預計，隨着去槓桿的深化和金融進一步回歸為實體經濟服務，比過去低一些的M2增速可能成為新的常態。同時，隨着市場深化和金融創新，影響貨幣供給的因素更加複雜，例如貨幣市場基金快速發展對存款的分流作用可能

持續存在等，M2的可測性、可控性以及與經濟的相關性亦有下降，對其變化可不必過度關注和解讀。

### 居民加槓桿持續發力

在信貸投放方面，12月人民幣貸款增加5,844億元，同比少增4,600億元，為當年月度最低。中金公司宏觀分析師陳健恒分析，年末銀行由於監管指標考核的壓力，某種程度上壓縮了表內貸款的投放，導致貸款增量是全年的最低值。但年末貸款的壓降並不意味融資需求的放緩。據其了解，年初以來信貸的投放速度較快，銀行也表示各類型貸款需求旺盛。

累計看，2017年人民幣貸款增加13.53萬億元，同比多增8,782億元。居民貸款增加7.13萬億元，其中以按揭貸為主的居民中長期貸款增加5.3萬億元；企業貸款增加6.71萬億元，其中企業中長期貸款增加6.38萬億元。陳健恒指出，居民中長期貸款和企業中長期貸款的增長仍佔主導位置，兩類貸款加總接近總貸款的增量。而居民中長期貸款的佔比進一步提升，顯示居民加槓桿的進程仍在延續。

對於今年的貨幣政策走向，阮健弘介紹，人民銀行將繼續實施穩健中性的貨幣政策，管住貨幣供給總閘門，保持貨幣信貸和社會融資規模合理增長，保持流動性合理穩定，加強監管協調，把握好政策的力度和節奏，穩定市場預期，平穩有序地推進結構調整，為供給側結構性改革和高質量發展營造中性適度的貨幣金融環境。



人行公佈，2017年12月末M2同比增長8.2%，創歷史新低。

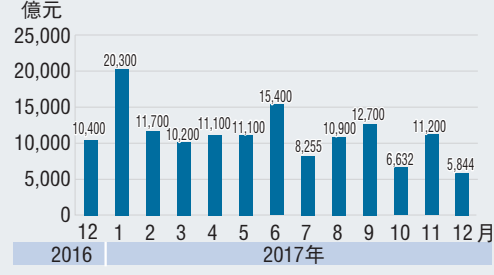
資料圖片

### 央行公佈去年12月主要數據

- 新增人民幣貸款5,844億元，市場調查中值10,000億元
- 12月末M2同比增長8.2%，市場調查中值9.1%
- 12月末人民幣貸款餘額同比增長12.7%，市場調查中值13.1%
- 社會融資規模增量為1.14萬億元，比上年同期少4,999億元

貨幣單位：人民幣

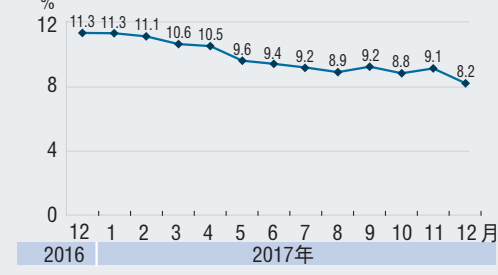
### 新增人民幣貸款數字



人行調查統計司司長阮健弘。

海巖 攝

### 廣義貨幣供應量較上年同期變化



### 經濟學家和分析師反應

■ 恒豐銀行研究院宏觀團隊  
蔡浩、高江：

非金融企業貸款較上月大幅下降2,800億元，其中中長期貸款較前值減少近2,200億元，表明12月企業生產經營活動有明顯下降，與當月官方製造業PMI的下滑趨勢一致，尤其與進出口數據的大幅下降相互印證。

■ 財通基金固定收益分析師  
鄭良海：

在大資管新規、銀監會規範銀信合作和新的委託貸款管理辦法等政策下，表外將繼續收縮，資金進一步流向實體，但房地產、兩高一剩、PPP規範等會使信貸流向領域發生遷移。年內不排除有非對稱加息可能。

■ 國務院發展研究中心金融研究所  
王洋：

從全年數據來看，可以說實現了去槓桿的目標。不過經濟復甦的持續性和物價上升的幅度還需要觀察。上調基準利率還需要等待，短期內預計可實現度不大。

■ 西南證券宏觀分析師  
楊業偉：

信貸社融增速跌落以及監管強化共同推動貨幣增速顯著下降。貨幣趨緊程度上升，實體經濟下行壓力加劇，經濟下行速度存在加快可能。

資料來源：路透社

## 滬指11連陽追平歷史紀錄

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）人民幣兌美元匯率回勇，上證綜指在本周最後一個交易日借勢上揚0.11%，日線走出11連陽，追平歷史最佳紀錄。不過，個股卻是一片慘綠，兩市超過2,100隻股票下跌，可謂賺了指數不賺錢。

滬綜指早市低開0.04%，近期熱爆的區塊鏈起先仍快速拉升，最多漲1.5%，帶動大市向上，但區塊鏈板塊之後升幅逐漸收窄，午後更是節節敗退。不過滬綜指相對抗跌，基本維持窄幅震盪，收報3,428點，漲3點或0.11%；深成指尾盤曾奮力一搏，但仍未收復全部失地，收報11,416點，跌2點或0.02%；創業板指收報1,785點，跌18點或1.03%。兩市

共成交4,612億元（人民幣，下同）。

### 房地產板塊備受看好

滬綜指不但日線走出11連陽，周線也錄得4連陽，本周累計上漲1.1%；周內深成指累升1.05%，周線兩連陽；但創業板指全周下跌0.87%。

盤面上，房地產板塊漲幅領先，整體升近2%。中金公司稱當前時點繼續堅定看多房地產板塊，得益於銷售、盈利預期將進一步上修，估值亦將繼續擴張，並預計2018年全國商品房銷售面積月度同比走勢將呈現「斜向上M型」，全年累計實現0至5%正增長，疊加低基數，一二線龍頭開年將延續20%銷售增長，全年增速將進一步走高至30%至40%。

### 茅台股價逼800元關口

貴金屬、保險板塊升幅也超過1%。貴州茅台續升1.76%，股價報788元，距800元大關又近一步。此前連續猛漲的區塊鏈板塊陷入回調，收跌近1.5%，雲計算、安防設備、航天航空等跌近2%。

廣州萬隆分析，大盤指數已經出現11連陽的強勢運行表現，但另一方面，指數慢漲的運行節奏，並沒有改變個股普遍陰跌的市場運行結構，資金選擇做多的方向延續大盤股為主，間接反映出市場預期並沒有太



明顯改變，資金繼續往流動性確定的方向抱團佈局，結合資金面、成交量等因素來看，料短期行情或將會維持高位震盪。

## 中證監禁私募成上市公司控股股東



■中證監明確私募基金等「三類股東」不得成為擬上市公司的控股股東。

香港文匯報訊 中國證監會明確，鑒於私募基金等「三類股東」具有一定的特殊性，證監會將在新股發行審核過程中採取重點關注，「三類股東」不得成為擬上市公司的控股股東、第一大股東或實際控制人。

「三類股東」包括契約型私募基金、資產管理計劃和信託計劃，本質均是金融機構管理其他出資人的資金。中證監新聞發言人常德鵬昨天在證監會新聞例會上表示，考慮到「三類股東」問題不

僅涉及到新股監管政策，還涉及到新三板發展問題，證監會近期明確了新三板掛牌企業申請首次公開發行（IPO）時存在「三類股東」的監管政策。

他稱，鑒於目前管理部門對資管業務正在規範過程中，為確保「三類股東」依法設立並規範運作，證監會要求其已經納入金融監管部門的有效監管。為確保能夠符合行鎖定期和減持規則，要求「三類股東」對其存續期作出合理安排。為從源頭上防止利益輸送行為，從嚴監

管高槓桿結構化產品以及層層嵌套的投資主體，證監會要求存在上述情形的發行人提出符合整改計劃，並對「三類股東」做穿透式披露。同時要求中介機構對發行人及其利益相關人是否直接或間接在「三類股東」中持有權益進行核查。

經歷近兩年的爆發式增長，新三板公司數量已超過1.1萬家，不少新三板企業開始申請在滬深證交所IPO。不過，之前對於「三類股東」能否成為擬上市公司股東，一直沒有明確說法。

## 瑞銀：今年經濟增長放緩至6.4%

香港文匯報訊（記者 岑健樂）瑞銀財富管理亞太區投資總監兼首席中國經濟學家胡一帆表示，在內地經濟加快推動「供給側改革」、國企混合所有制改革等結構性轉變的情況下，估計今年內地經濟增長將由去年的6.8%放緩至6.4%，但增長會更有質素。

胡一帆昨出席「2018瑞銀財富透視」論壇時指出，在「金融去槓桿」的大環

境下，今年內地房地產市場將會持續降溫。不過他認為，內地基建投資將會回穩，再加上受惠全球經濟復甦，外部貿易需求上升，出口表現仍然向好的情況下，故內地今年經濟增長仍相當不俗。

### 房地產市場持續降溫

此外，胡一帆又特別提到，現時中美貿易關係雖然「不是一帆風順」，自去

年特朗普就任美國總統後，貿易摩擦進一步擴大，但胡一帆認為，中美兩國有共同利益，經濟互補，因此不會有很大衝突，貿易前景「將會在爭吵中發展」，故不用過度擔心中美發生貿易戰，拖累內地經濟增長前景。

### 人民幣匯率或將升值

談到人民幣匯率時，胡一帆表示，由於

美國推行稅改會為當地財政帶來負擔，而美元現時仍然實際處於負利率環境，因此今年美元將會繼續偏軟；另一方面，由於內地今年經濟表現預計相當平穩，再加上資本管制沒有太大機會放鬆，因此預計人民幣兌美元會有雙邊波動，但波幅不大，可能會由6.5附近水平稍為升值。此外，他認為，人民幣稍為升值，對內地出口的負面影響有限，因為內地出口對匯率波動不太敏感，而且其他貨幣兌美元的升值速度可能比人民幣更高，抵消了人民幣稍為升值的因素。

### 大灣區潮動

香港文匯報訊（記者 盧靜怡 廣州報道）2017年各地的最嚴「限購令」，使多個城市樓市和土地市場應聲降溫。香港文匯報記者梳理廣州、佛山、東莞、珠海等地2017年樓市數據發現，粵港澳大灣區多個城市住宅銷售同比下降，其中珠海一手住宅網簽量同比大跌80%。

### 珠海網簽量急挫80%

戴德梁行昨公佈2017年廣州房地產市場數據顯示，廣州去年一手商品住宅成交面積976.8萬平方米，較2016年下跌31%。全年銷售均價每平方米1.65萬元（人民幣，下同），同比下降0.8%。與此同時，2017年廣州土地市場共成交199宗，1,086.8萬平方米土地，成交面積同比增79.6%，成交金額達1,216.6億元的歷史新高，同比漲66.2%。不過，去年住宅用地平均溢價率同比下降39.5個百分點至12.2%，戴德梁行華中區研究部主管繆舒怡認為這個下降幅度值得注意。

### 佛山一手銷售面積超廣州

另外，記者了解到，佛山2017年一手住宅銷售面積達1,199萬平方米，超越了廣州。儘管如此，佛山五區一手住宅銷售量整體比2016年下降37%，成交均價每平方米約1.0071萬元，同比漲6%。東莞市2017年新建商品住宅網簽約5萬套，簽約面積556萬平方米，同比減少37%。

珠海去年經歷了史上最嚴厲的樓市政策，加上信貸方面也有所收緊，市場成交更為慘淡。合富研究院數據顯示，去年珠海網簽商品房近3萬套，創下近2年新低。其中住宅網簽只有1.1萬套，較2016年減80%。



■去年十一黃金周，廣州樓盤銷售現場顯得冷清。盧靜怡 攝