

# 資金緊 銀行搶國庫存款

## 中標利率高達4.1% 遠超一年期定存

由於工商銀行可轉債下周申購，加上部分銀行在月末調整存貨比，市場資金再現緊張。財政部昨日招標的400億元（人民幣，下同）三個月期國庫現金定存被搶購，中標利率進一步升至4.1%，遠高於一年期存款基準利率2.25%。此外，本周公開市場淨回籠資金910億元。分析人士稱，為了緩解各大行陸續進行的再融資所造成的流動性緊張，估計央行後期對流動性管理仍將以維持貨幣市場利率穩定為主。

本報記者 彭巧容

本 次國庫現金定存招標為今年第八期，發行量400億元，期限三月。該批債券在瘋狂搶購下，中標利率高達4.1%。上期相同期限的國庫現金定存招標日在五月二十五日，當中中標利率僅3.48%。昨日七天質押式回購利率加權平均利率1.84%，較本周三上漲6個基點，已經是連續第三交易日上漲。

### 業界稱銀行資金需求大

工商銀行將於下周二發行250億元的A股可轉換公司債券，有分析稱，機構籌資備戰250億元工行轉債申購，並且月底商業銀行存在攬儲衝動，令到市場出現資金緊張。400億元的國債規模雖然不是太高，對大行意義不大，但對個別中小行來說，或因面對月底考核的壓力而積極投標，也因此推高了中標利率。

華中一銀行金融市場部人士表示，近期新債發行密集加上工行轉債對機構的吸引力較大，進一步造成銀行間市場資金緊張，但昨日招

標利率還是高於預期。「瘋了，4.1%的中標利率太高，看來商業銀行的資金需求很大。」

資料顯示，財政部和央行今年以來累計招標2700億元國庫現金定存。〇九年共進行了11期國庫現金定存款招標，金額總計3096.4億元；〇八年共招標了五期，合計1700億元。

### 本周淨回籠資金910億

此外，本周公開市場到期資金為600億元，僅為上周約三分之一的水平，央行昨日分別發行170億元3年期央票及800億元3年期央票；同時，進行300億元91天的正回購操作，單日已透過公開市場操作回籠1270億元資金，計及本周二發行240億元1年期央票，央行本周在公開市場淨回籠910億元。公告顯示，昨日發行的3個月期央票及3年期央票收益率，為連續第九期及第四期維持在1.5074%及2.65%的水平；而昨日進行的91天正回購的中標利率，也繼續持平於1.57%。



▲工商銀行將於下周二發行250億元的A股可轉換公司債券

市場認為，本周中央匯金首期540億人民幣債券周二完成發行，受到市場熱捧，在此情形下，央行本周需要控制回籠力度，以保證資金面的平穩。隨着銀行間市場供給的增大及大行再融資逐步進行，可見市場資金趨緊，為保證資金面充裕，央行後期對流動性的管理仍將以維持貨幣市場利率穩定為主。

## 夏斌：信貸量不放鬆

國務院發展研究中心金融研究所所長、央行貨幣政策委員會委員夏斌相信，今年下半年貨幣政策堅守全年7.5萬億元（人民幣，下同）的信貸總量不會放鬆，料明年信貸總量也不會低於這一水平。他昨日在上海指出，銀信合作產品的控制政策出台非常及時，因為若接近2萬億的銀信融資類理財產品不控制好，今年全年的信貸量又會達到去年水平。雖然去年商業銀行出現巨量放貸，但他相信在目前內地商業銀行撥備水平較高的情況下，不太可能出現嚴重壞賬的情況。他並稱房產調控政策的力度不能放鬆，但也不能太狠太快，房地產市場調控的主導方向應該是讓其成為消費品市場，要把握好節奏，或用二至三年的時間將泡沫釋放，形成有序的長期有效機制。他又認為，物業稅針對的是高檔房，而為遏制投機性炒房，他建議採用「交易所得稅」的手段加以約束。

## 三行購匯金債上限883億

針對市場對國有銀行認購匯金債券成為「負債變注資」的言論，內地媒體昨日引述中央匯金人士表示，中央匯金已將參與配股的三家國有銀行（工行、中行、建行），限制其購入中央匯金發行債券規模不得超過883億元（人民幣，下同）。

早前三大行熱購中央匯金發行的首批540億元債券，引來市場債權變權股的熱評。該人士明確，該限制三家國有銀行購入債券規模是為規避關聯交易的嫌疑，防止資金在國有大行和匯金之間循環。此外對於匯金套利嫌疑的質疑，該人士稱，匯金所得包括分紅派息上交財政部，並不存在套利的初衷。

中央匯金早前宣布發行1875億元債券，為中國進出口銀行和中國出口信用保險公司兩家政策性機構注資及參與工行、中行和建行的再融資計劃。據此，若扣除三家國有銀行參與的認購部分，即餘下的992億元可供三大行以外的銀行認購。而根據三大行配股融資規模及匯金持股比例，匯金參與三大行配股的資金將達992億元。

## 多數官員主張暫不加息

八月經濟基本面複雜，各數據顯示中國經濟形勢不容樂觀。有權威人士透露，通脹已不可避免，央行對於加息議題曾經討論過，一部分人主張要加息，但認為不該加息的官員佔大多數。國務院發展研究中心金融研究所綜合研究室主任陳道富指出，目前中國經濟面臨的主要是下行風險，並不是過熱；因此，利率作為前瞻性宏觀調控的貨幣工具，不宜進一步緊縮。

不過，前央行貨幣政策委員會委員余永定昨日表示，在其擔任委員期間（〇四年七月—〇六年七月），貨幣政策委員會從未參與加息決策。他指出，央行貨幣政策委員會從來不討論具體政策，只是提出政策意向以及經濟形勢分析。此外，決策層對貨幣政策

調整是高度保密的，即使作為貨幣政策委員會委員，對於貨幣政策調整事先也沒有任何內部信息。

對於下半年的貨幣政策走向，多位宏觀經濟研究員均認為，貨幣供應不會出現上半年緊縮的局面，加息可能性不大。不過也有專家認為，負利率狀況不宜長期存在，貨幣政策僅有微調是不夠的，但鑒於目前經濟復蘇還不穩固，企業復蘇需要盡量保持低成本的資金環境；因此，央行應考慮非對稱性加息，即提高存款利率，但不提高貸款利率。

交通銀行金融研究中心研究員郭永健還認為，考慮到經濟增速放緩，信貸運行平穩，以及歐美維持低利率因素，提高存款準備金率概率也不大，畢竟上半年央行已三次上調了存款

準備金率，除非發生大的突發事件，否則不會這麼短時間內改變政策的。國金證券也指出，由於下半年貨幣供應不會出現大幅萎縮局面，央行利用窗口指導可以緩解短期資金的需求，利用存款準備金協助公開市場操作的必要性不大。

事實上，宏觀流動性在上半年的一度緊縮後已開始有放鬆趨勢。從目前情況看，陳道富表示，貨幣市場的緊張並不是結構性因素導致的，而是市場的資金狀況已達到了緊平衡。自去年下半年以來，央行持續不斷回收流動性的貨幣政策，已基本達到了政策目標。數量型貨幣政策已開始具有實質性政策影響，到了需要實質考慮政策影響的時刻。從維持適度寬鬆貨幣政策的角度，央行應維持當前市場資金相對平衡的狀況，不宜進一步加大貨幣回籠力度。

## 鋼鐵市場漸走出谷底

中國物流與採購聯合會副會長蔡進昨日在「蘭格鋼鐵2010年下半年研討會」上表示，該協會的統計顯示，七月份中國鋼鐵PMI（採購經理指數）為45.4，環比回升1.1個百分點，鋼鐵市場開始從谷底階段性回升，預示鋼市將趨穩。蔡進表示，近月以來鋼價呈現止跌反彈態勢，主要得益於粗鋼產量的縮減，而非需求的快速回升。雖然目前還不能輕言整體反轉，但預期鋼市將趨穩。他並稱，從固定資產投資的角度來看，更沒有必要擔憂鋼鐵市場再現大幅下滑格局。

從先行指數PMI來分析，蔡進表示，八月包括鋼鐵在內的部分行業，調控產能的政策效果會更顯現。整個下半年供給的強度會減弱，增長放緩，因此鋼鐵的庫存還會繼續下降。來自中國物流與採購聯合會的統計數據顯示，當前全社會鋼材的庫存總計為8100萬噸。這一數據包括了企業產成品庫存、流通環節庫存、使用單位庫存和在途庫存。



▲河南國際投洽會舉行開幕儀式 本報攝

## 河南國際投洽會揭幕

【本報記者趙長城鄭州二十六日電】第六屆中國河南國際投資貿易洽談會今日在鄭州國際會展中心開幕，共有來自80多個國家和地區的200多個團組參加，參會客商達1.3萬人。

據悉，本屆投洽會簽約351個項目，總投資1773億元（人民幣，下同），合同額1426億元；其中，外資項目93個，合同外資額52億美元；內資項目258個，合同引進省外資金1078億元。

上述簽約項目涵蓋了高新技術、機械製造、基礎設施等多個行業和領域。投資方既有中石油、中國黃金、中國電力等知名央企，也有日本三井、加拿大億萬豪創橋、美國通用、澳洲麥格理等跨國公司，還有像海爾、武漢鋼鐵、大商集團等行業龍頭企業。

## 24新政助建皖江示範區

【本報記者秦炳煜、柏永、實習記者李洋合肥二十六日電】國家工商總局和安徽省政府今日在合肥召開新聞發布會，首次公布《國家工商行政管理局關於支持皖江城市帶承接產業轉移示範區建設的意見》。安徽省副省長唐承沛透露，國家工商總局此次共出24條政策支持皖江示範區建設，其中包括放寬外商投資企業登記註冊條件、支持投資人股權出資，以及鼓勵外國投資者開辦廣告企業。國家工商總局提出，放寬外商投資企業在皖江城市帶示範區的登記註冊條件。為此，將對皖江城市帶示範區內符合法定條件的縣級以及開發區工商行政管理局，授予外商投資企業核准登記權。目前，外商投資企業註冊登記被授權局要求條件較高，全國很少有縣級工商部門被授予這一權限。最新數據顯示，皖江示範區半年來新登記外商投資企業197戶；投資總額達10.45億美元，同比增幅達74%。



▲安徽省副省長唐承沛出席新聞發布會 本報攝

## 滙豐瀋陽首辦跨境人幣結算

滙豐銀行（中國）有限公司瀋陽分行昨日完成首筆跨境貿易人民幣結算業務，成為遼寧省瀋陽市首家完成此項業務的外資銀行。滙豐瀋陽分行當日為當地一家製衣企業完成了跨境人民幣交易，為該公司向香港的一家紡織品貿易公司支付了一筆服務貿易項下跨境人民幣匯出匯款。目前中國內地共有20個省（自治區、直轄市）可開展跨境貿易人民幣結算服務。作為首批參與跨境貿易人民幣結算試點的外資銀行之一，滙豐中國在其中的17個城市設有分行，並已在其中的14個城市推出了跨境貿易人民幣結算服務。滙豐計劃將此項服務進一步擴展至其餘具備服務能力的分行。

## 梁錦松看好中國地產市場

從黑石集團（亦稱百仕通，Blackstone）的二季報顯示，該集團在中國的房地產投資組合價值增長了19%。黑石集團大中華區主席梁錦松對此解釋稱，這主要是集團看好中國的房地產市場。雖然未來二十年房地產價格或有波動，但整體來說仍會增長的。他稱，「只要是選好地點，有資金支撐，沒有太多的負債，長遠而言還是很好的機會。」

梁錦松接受內地《金融世界》雜誌採訪時指出，黑石投資房地產也不一定是民衆的住房，而是衡量怎樣為投資增值。雖然集團對投資住宅還是很有興趣，但要看怎樣配合國家的要求、政府的要求。比方說，國家說現在要調控，其中一項措施是增加供應，如果在國家鼓勵的時候集團幫助發展商去增加供應，這對於中國政府來說應該是歡迎的。但他重申，集團一定不會購買現有的住宅，把它囤積起來，因為這個不符合集團的「三好主義」。

另一方面，黑石亦看好中國本土的消費，但梁錦松承認，如何在消費領域中找到投資機會，確實有點難度。他表示，在全球範圍，貿易和投資的矛

盾還會增加，因為這次危機和以前解決危機的方法不一樣。以前就是通過企業倒閉、增加失業率去解決；而由於這次危機來得很快、很猛，所以每個政府採取增加貨幣供應、增加財政的措施去解決。

### 中國投資機會多

他續稱，各國政府有時候還會採取硬操作的方法，以保存國內就業為名，把很多的剩餘生產力都保留下來，甚至有所增加，所以全球剩餘生產力沒有怎麼減少。但在需求未增加之前，剩餘生產力就可能成為國際間的貿易和投資的一個矛盾。

在梁錦松看來，中國經濟的增長速度很快，而中國長遠的很多改變對公司可能有投資價值，中國的城市化、老齡化、全球化等等都可以提供很多投資的機會。黑石通常會找一些沒有上市的，或者一些比較小的公司，通過集團的資源去幫助它，讓它在中國甚至在全球增長中有好的回報。

梁錦松又認為，全球化對各類企業甚至整個中國都很重要，因為將來中國的經濟和各個企業都會



▲梁錦松認為，內地房地產未來二十年仍處於增長期

全球化。雖然有很多企業在國外做併購具有經驗，但可能還沒有黑石的經驗多，畢竟集團每天都在國外買公司、賣公司，如果有黑石的經驗去幫助它們做整合，可能還比較順利。但他強調，集團希望所做的每一個投資提供的不光是資金，還有附加值。

## 樊綱：地產調控時間未夠

中國人民銀行貨幣政策委員會前委員樊綱認為，政府目前進行的房地產調控只有三至四個月時間，在時間上還未足夠；同時，從目前市場反應來看也未見真正成效。

他昨日出席第三屆成都金融街發展高峰論壇時指出，此次房地產調控是針對幾個大城市出現的泡沫而展開，只要控制住大城市的房地產泡沫就會把中小城市給穩住。目前開展時間上還未足夠，且還未真正見成效；相比而言，〇七年那次房地產調控八個月才顯效。

樊綱認為，此次調控將會取得一定的成果，促進房地產市場產生制度性的變革，如實施房地產稅，住房制度改革等政策措施的推進和深入。他還特別提出，房地產稅一定要實現，因為它是市場經濟國家通行的、有效的制度，在調節投資和消費等各種需求具有不可替代的作用。

他又認為，目前居民消費價格指數（CPI）大概在3%，通貨膨脹增長幅度遠低於低收入群體的增長幅度，當前的通脹仍未達致改變人們生活收入增長的格局。

## 廖群料房屋交易量跌三成

中信銀行國際有限公司高級副總裁廖群昨日在香港召開記者會表示，今年上半年內地政府推出的房地產調控措施將在下半年繼續產生效力，且政府此次調控的決心較大，不同之前，因而房地產市場下半年至明年將繼續調整。交易量方面，商品房將持續低迷，今年全年則下跌30%以上。

至於房價方面，則應該出現更廣範圍和更大程度的下滑。他指出，目前房價已開始鬆動，但尚未全面下調，房價較四月高峰時期或會下降5%至10%，今年底至明年多調5%。一線房價較高城市的房價，作為軟着陸最終目標亦會下降10%至20%，但所需時間較長。今年明年大部分時間

仍會處於調整階段。

總結而言，廖群在其《內地房地產市場的軟着陸前景》研究報告中指出，在海外資金持續流入及人民幣升值預期下，預料內地房地產泡沫能夠在樓價不大幅下跌的情況下，逐步消化，而市場得以軟着陸。房地產市場實現軟着陸將是此輪房地產調控最好同時也是最可能的結局，但並不是說就完全沒有硬着陸的風險，因此短期內需要確保調控政策的穩定性。

有關房產稅的實施，廖群認為，全面實施該政策較難，亦無必要，但可選擇性實施。從技術上講，全面實施房產稅亦較困難。因為每個房屋需有估價，而內地測量師隊伍目前仍較薄弱，加之

窮人或會不滿其估價。若強行粗糙實施，則會產生較大社會矛盾。但可採用選擇性，如以一線城市高檔住宅等進行試點，且逐步擴大試點範圍。

對於房地產調控對經濟的影響，他認為目前尚未完全體現。因上半年房地產投資依然較快，需要一個過程，到明年房產投資或會有較大放緩。據他分析，房地產業對國民經濟的總貢獻度接近於25%，按此粗略估算，若房地產投資下滑20%，最終將可能導致經濟增長速度放緩5個百分點。

此外，廖群預測明年內地經濟或有9.5%的增長。下半年不會有進一步如加息等宏觀調控的行動。明年則會適度放鬆，但將取決於明年世界經濟的情況及下半年房地產調控的狀態。