

寬貨幣見效 上月放貸增42%

央行：續推穩健政策 保持適度流動性

中國六月份金融數據顯著向好，顯示政策層推進地方融資及加速貨幣政策放鬆見效。中國央行昨日公布數據顯示，當月新增貸款和社會融資規模紛紛創下年內新高，分別為1.27萬億元（人民幣，下同）和1.86萬億元，環比增幅分別達42%和50%。M2（廣義貨幣）同比增長11.8%，亦好於預期。央行日前舉行的貨幣政策委員會二季度例會強調，繼續實施穩健的貨幣政策，更加注重鬆緊適度，靈活運用多種貨幣政策工具，保持適度流動性，實現貨幣信貸及社會融資規模合理增長。

大公報記者倪巍晨上海報道

數據顯示，今年上半年，新增人民幣貸款為6.56萬億元，同比多增5371億元。分部門看，住戶部門貸款增1.95萬億元，同比多增751億元；非金融企業及機關團體貸款增4.62萬億元，同比多增7668億元，其中，短期貸款增1.24萬億元，中長期貸款增2.35萬億元，票據融資增8692億元。

總需求增加快 社融1.86萬億

交銀金研中心高級金融分析師鄂永健認為，上月信貸大幅增長與銀行在半年末時點明顯加大信貸投放力度有關；同時，近期系列重大項目加快推進，及允許在建平台項目進行後續融資等，也使企業信貸需求有所回升。此外，受中國樓市回暖所惠，居民戶中長期貸款也繼續維持多增態勢。

社會融資方面，上半年增加8.81萬億元，同比減少1.46萬億元，單6月份為1.86萬億，環比多增6219億元，同比則少376億元。其中，上半年委託貸款和信託貸款同比分別少增6475億元和4292億元；企業債券融資同比少3751億元，股票融資則同比多2372億元。

鄂永健表示：「六月社融數據是總需求增長加快的反映，當月委託和信託貸款、企業債券融資、股票融資均環比明顯多增的情況，有利於下半年國內經濟的企穩回升。」

不過，申萬宏源首席宏觀分析師李慧勇則指出，雖然上月企業中長期貸款同比、環比呈現反彈，但佔比卻錄新低。他強調，今年4月以來，票據融資和企業短期貸款規模快速擴大，表明現時經濟下行背景下，企業進行長期資本投資的意願依然較弱，中國經濟改善的內生動力仍然不足。因此，他判斷，貨幣政策寬鬆取向短期內不會改變，在央行六月末「雙降」後，利率已基本調整到位，存準則仍有100個基點的調降空間。

分析料續放水應對股市波動

央行調查統計司司長盛松成昨日也強調，下階段將繼續實施穩健的貨幣政策，更加注重鬆緊適度和預調微調，為經濟平穩增長與結構調整提供充足和適度的流動性。

自去年十一月時隔兩年重啟降息以來，央行今年又三度降息並兩次全面降準、一次定向降準。盛松成表示，在多番政策出台後，至六月末，企業整體融資成本為6.32%，比上年末下降68個基點，比去年同期下降85個基點。

針對A股近期的大幅波動，李慧勇預計，央行仍可能通過拆借、發行金融債券等方式維持流動性的充足，守住不發生系統性、區域性金融風險的底線。

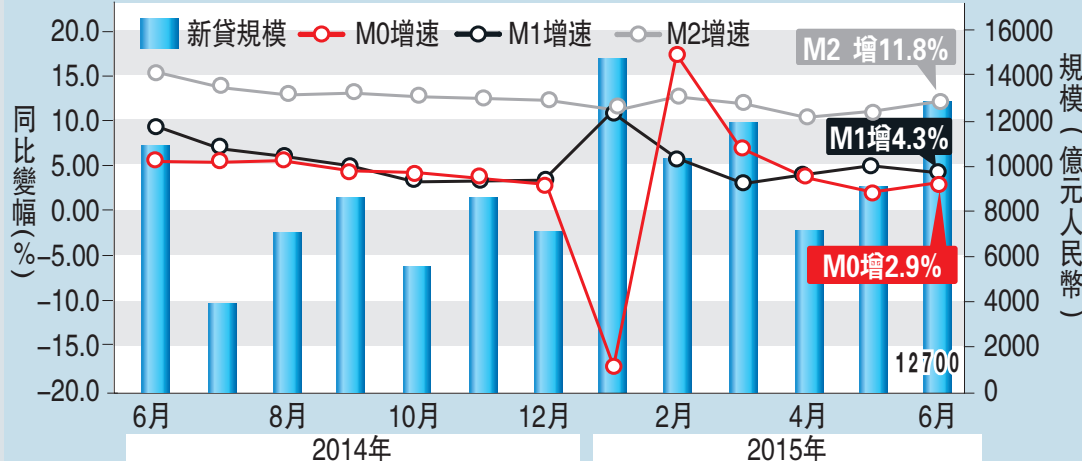


▲海通證券測算指出，上月住戶存款同比少增近8800億元 彭博社



▲中國央行發布的最新金融統計數據報告顯示，6月末，M2餘額133.34萬億元，同比增長11.8%，增速比5月末高1.0個百分點，比去年末低0.4個百分點 中新社

中國近年新增貸款情況



各界評論

央行調查統計司司長 盛松成	M2逐月回升與今年以來央行連續持續降準、降息有密切關係，下階段中國將繼續實施穩健貨幣政策，更加注重鬆緊適度和預調微調
滙豐大中華區 首席經濟學家 屈宏斌	家庭部門貸款升至一年半來高點，或與近日房地產市場銷售回暖有關；受益於貸款走強及過去數月的寬鬆效果逐步顯現，M2增速大幅回升。總體來說貨幣條件有所改善，將支持下半年經濟觸底回升
申萬宏源 首席宏觀分析師 李慧勇	雖然6月份企業中長期貸款呈現反彈，但佔比卻錄新低。票據融資和企業短期貸款規模的快速擴大，表明現時經濟下行背景下，企業進行長期資本投資的意願依然較弱，中國經濟改善的內生動力仍然不足
招商銀行金融市場部 高級分析師 劉東亮	雖然數據向好，但政策步伐也未必會放緩，今年的目標是GDP增速「保七」，因此在融資方面必須要有比較強的增長才行，三季度降準降息依然可期
交銀金研中心 高級金融分析師 鄂永健	得益於上半年系列穩增長政策，下半年信貸、社融均有望企穩回升，下半年貸款餘額有望保持14%左右的較高水平，貨幣政策將繼續維持總體寬鬆格局，但定向調整力度有望加大

存款入股市趨勢放緩

【大公報訊】在近期A股巨幅震盪下，資金入市步伐明顯放緩。根據中國央行數據，海通證券測算指出，6月份住戶存款同比少增近8800億元（人民幣，下同），而非銀金融機構存款同比多增僅2000億元，環比少增1.7萬億，降幅達87.6%，顯示資金搬家進入股市有所減緩。

相較之下，5月份住戶存款減少4413億，而非銀金融機構存款則大幅增加1.94萬億，顯示存款由住戶部門流向券商、信託等非銀金融機構。但自6月中旬A股劇烈回撤以來，這一趨勢已有所改變。

央行數據還顯示，上半年人民幣存款增加11.09萬億元，同比少增3756億元，其中，住戶存款增加3.08萬億元，非金融企業存款增加2.08萬億元，財政性存款增加5244億元，非銀行業金融機構存款增加4.16萬億元。6月末，人民幣存款餘額131.83萬億元，同比增10.7%，增速分別比5月末和去年末低0.2個和1.4個百分點。

指標	萬億元人民幣	同比變幅(%)
M2餘額	133.34	+11.8
M1餘額	35.61	+4.3
M0餘額	5.86	+2.9
人民幣貸款餘額	88.79	+13.4
人民幣存款餘額	131.83	+10.7
人民幣新增貸款	6.56	—
人民幣新增存款	11.09	—
新增社會融資規模	8.81	—
*外匯儲備規模	3.69	—

註：*貨幣單位為美元

M2增速擴至11.8%

【大公報訊】記者倪巍晨上海報道：中國央行數據顯示，至6月末，M2（廣義貨幣）餘額133.34萬億元（人民幣，下同），同比增11.8%，增速較五月末提高1個百分點，但仍較去年末低0.4個百分點。央行調查統計司司長盛松成表示，M2逐月回升與今年以來央行連續持續降準、降息有密切關係。

盛松成分析認為，四方面原因令M2逐月回升。央行今年以來已經三次降準提高貨幣乘數。從數據可見，今年二至六月，貨幣乘數連續四個月上升，二月M2貨幣乘數為4.21，但到了六月份上升到4.62；而降息則引導市場利率下行，也刺激了貸款需求；各項貸款同比多增，派生存款就增加了；此外財政存款減少較多，間接增加了一般存款。

申萬宏源首席宏觀分析師李慧勇認為，上月M2同比增速擴大，一方面是監管部門加強了金融機構的表外與同業業務監管，這使表外和同業資金減少，並導致貨幣派生減少；另一方面，也與外匯佔款的趨勢性減少有關。民生證券的研報稱，從6月M2數據看，外匯佔款對M2反彈貢獻度不高，反彈的主因是新增人民幣貸款高增長、企業債淨融資反彈，及信用派生存款加速所致。



▲上季外匯儲備減幅收窄，分析認為，這表明資本外流有所緩解 資料圖片

外儲連續四季回落

【大公報訊】中國央行昨日發布的數據顯示，截至六月末的外匯儲備餘額為3.69萬億美元，較三月末的3.73萬億美元減少400億美元，這意味內地的外匯儲備已連續四個季度回落。去年六月末的外匯儲備餘額為3.99萬億美元，即四個季度累計已減少3000億美元。不過，二季度外匯儲備減幅較首季度有所收窄，分析師認為，表明在央行維持人民幣匯率穩定、股市攀升至七年高點之際資本外流有所緩解。

六月末的外匯儲備餘額也是七個季度以來最低水平，僅次於2013年九月末錄得的3.66萬億美元。但相較今年一季外匯儲備減少1100億美元，第二季度的減幅略有收窄。今年上半年，外匯儲備累計減少1500億美元。

農銀國際證券駐香港聯席研究主管林樵基表示，伴隨着人民幣保持穩定，第二季度流出中國的資本規模下降；考慮到經濟正在以較慢的速度回升，人民幣短期面臨溫和的貶值壓力，但不會造成嚴重的資本外流。

昨日人民幣兌美元隨中間價回落，收報6.2089元，走低5個基點或0.01%。當日中間價走低32個基點或0.05%，報6.1165元。

第三批地方債置換料達萬億

【大公報訊】外媒引述消息指，中國正考慮下達第三批地方政府債置換額度，規模初步設在一萬億元（人民幣，下同），若成事中國財政部將提供共三萬億元的地方債置換額度。此外，財政部昨日也下達通知，確認將地方政府債券納入中央國庫現金和地方國庫現金管理質押品範圍，地方債券作為質押品時，按存款金額的115%質押。

昨日另有媒體引述國務院總理李克強近日在中南海舉行的經濟形勢專家和企業負責人座談會上，對復旦大學經濟學院張軍支持債置換的說法表示，「這是我們目前必須加大力度的，這個也是動用我們國家的信用。」

地方債按存款115%質押

此外，財政部昨日在通知內明確，在國債基礎上增加地方政府債券作為國庫現金管理商業銀行定期存款質押品。參與中央和地方國庫現金管理商業銀行取得國庫定期存款，以記帳式國債或地方政府債券現券作為質押。地方政府債券不受發行主體的限制，可以跨地域質押；在作為抵押品時，地方政府債券按存款金額的115%質押。而國債則按存款金額的105%質押。

民生證券固定收益研究負責人李奇霖認為，地方政府債券的質押比例高出國債10個百分點，雖然國債在質押比例上更低，但是考慮到地方政府債券的規模以及二級市場的冷淡，115%的質押比例下商業銀行可能仍然更傾向選擇地方政府債券作為質押品，而將國債投入到流動性更強的市場中。另國債的質押比例由之前的120%下降到105%，質押成本降低，加上質押品範圍增加，在政府鼓勵盤活財政存量資金的背景下，國庫現金定存的規模有望增加。

銀行間市場向外資敞開大門

【大公報訊】中國正推動內地銀行間債券市場進一步開放。中國央行昨日就境外央行、國際金融組織、主權財富基金運用人民幣投資銀行間市場有關事宜發布通知，指出相關境外機構投資者在提交銀行間市場投資備案表後，可在銀行間市場開展利率互換等交易。中信建投分析師黃文濤相信，這是人民幣國際化方面最關鍵的一步，這將有助於進一步擴大銀行間市場並提高長期的交易。

人幣國際化最關鍵一步

通知指出，為進一步提高境外央行或貨幣當局、國際金融組織、主權財富基金（以下統稱相關境外機構投資者）投資銀行間市場的效率，相關境外機構投資者進入銀行間市場，應當通過原寄郵或銀行間市場結算代理人代理遞交等方式向中國央行提交中國銀行間市場投資備案表。備案完成後，相關境外機構投資者可向銀行間市場開展債券現券、債券回購、債券借貸、債券遠期，以及利率互換、遠期利率協議等交易。相關境外機構投資者可自主決定投資規模。相關境外投資者應委託中國央行或具備國際結算業務能力的銀行間市場結算代理人進行交易和結算。

通知強調，相關境外機構投資者應作為長期投資者開展交易，基於資產保值增值的合理需要開展交易。中國央行將根據雙方對等性原則和宏觀審慎要求對相關境外機構投資者的交易行為進行管理。

民生證券宏觀指出，放開境外投資者投資銀行間債券市場，有利於推動人民幣從結算貨幣到投資貨幣再到儲備貨幣的轉變。該行分析稱，通知放開了境外投資者（但沒有包括境外清算行和參加行）投資銀行間市場，取消了原來的額度限制，相關境外機構投資者可自主決定投資規模，只需備案管理，並將交易品種由以前只能投資於現券和回購，拓展到借貸、遠期以及利率互換等。該行認為，境外機構投資擴容在邊際上改善銀行間債市的配債需求，目標品種會以利率債為主。此外，境內外貨幣政策聯動性亦在增強。

央行四月底批准32家機構進入銀行間債券市場，包括11家QFII（合格境外機構投資者）、10家境外機構以及11家RQFII（人民幣合格境外機構投資者）。據估算，中國銀行間債券市場規模高達6.1萬億美元。除內地銀行，這個市場的參與者還包括多種類型的投資者，其中就包括境外機構。

民生證券展望，未來可能出台的措或包括：在銀行間層面，對QFII、RQFII由審批制改為備案制，並擴大其投資品種和投資範圍，對境外清算行和

參加行取消投資額度限制，並擴展其交易品種。交易所層面，允許QFII、RQFII信用債回購交易，加快QFII、RQFII額度審批，並適時允許境外投資機構投資國債期貨市場。



▲分析指，放開境外投資者投資銀行間債券市場，有利於推動人民幣從結算貨幣到投資貨幣再到儲備貨幣的轉變 新華社