

央行推新招考核存準金

【大公報訊】中國央行決定，自本月十五日起實施平均法考核存款準備金，即現時存款準備金由每日達標改為平均達標，並對存款準備金考核設每日下限。央行表示，在當前流動性充裕下改革不會對市場流動性造成影響。分析人士認為，短期資金面狀況不會因該規則變化出現較大改變，長期資金面波動會降低，從而減少銀行超儲率。

央行目前對金融機構的存款準備金考核實行時點法，金融機構存款準備金需每日達到法定要求。平均法考核則要求金融機構在一段期

限內，平均達到要求即可。此外，還輔以日終透支上限管理，即維持期內每日營業終了時，金融機構按法人存入的存款準備金日終餘額可以低於法定存款準備金率，但幅度應在1個（含）百分點以內。央行表示，平均法考核方式給予金融機構流動性管理上更多便利性和靈活性，但目的不是要增強透支能力，而為金融機構管理流動性提供緩衝機制，有助金融機構平衡好資金運用效率和流動性安全的關係，也有利於平滑貨幣市場波動。

民生證券固收部分析師李奇霖表示，之前

時點法考核制度缺陷是可能放大資金面波動，「比如出於月底一般性存款餘額往往會多增，那麼對應五日就需要補繳一大筆準備金」。他認為，新規平滑了因繳準時點引發的資金面波動，也有助於減少金融機構對應急備付金的需求，可以增強金融機構在貨幣市場拆出資金的意願。

馬駿否認透支等同降準

國泰君安證券研究所首席固定收益研究員徐寒飛相信，央行允許平均準備金率低於法定

存準一個百分點以內，當資金波動較大時，可通過彈性調節存準滿足資金需求，流動性預期更趨穩定，銀行可減少超儲率。興業銀行首席經濟學家魯政委認為，允許日間低於法定存準1個百分點，相當於給了商業銀行1.1萬億隨時可動用的緊急備付，有助於應付當前外匯佔款更頻繁的波動，使得央行能夠更及時洞察市場流動性狀況。

對於有分析指允許透支相當於降準，中國央行研究局首席經濟學家馬駿直指這是對此次改革的曲解。他指出，允許某些天透支1%，並不代表每天都可以透支1%（也就是降準1%的概念），因為某些天透支了，另外幾天的存準就必須高於法定要求，才能保證日平均達標。因此，新的考核方法與降低法定存準率一個百分點對流動性的影響是十分不同。

三鐵路項目獲批 涉1428億

【大公報訊】中國經濟下行壓力較大，促投資、穩增長非常重要。國家發改委昨日再批覆三條鐵路新建項目的可行性研究報告，涉及總投資1427.72億元（人民幣，下同）。此外，國家發改委副主任張勇透露，今年前八個月投資增速與前七個月相當，目前投資增速雖疲弱但仍平穩。

發改委昨日批覆的三條鐵路項目為新建大理至臨滄鐵路、新建彌勒至蒙自鐵路、新建鄭州至萬州鐵路。其中，新建鄭州至萬州鐵路投資最大，達到1180.42億。

其中包括工程投資1144.42億元，動車組購置費36億元。項目全長818公里，共設20座車站。大理至臨滄鐵路線路全長201.8公里，涉及總投資155.3億元，其中工程投資151億元，機車車輛購置費4.3億元。新建彌勒至蒙自鐵路項目總投資92億元，其中工程投資87.8億元，機車車輛購置費4.2億元。主要建設內容包括新建彌勒至蒙自鐵路，線路起自彌勒，經開遠，終至蒙自，線路全長128.5公里。

發改委副主任張勇昨日在國新辦舉行的吹風會上重申，中國經濟仍在合理區間，但總體上看下行壓力比較大。這種情況下，促投資、穩增長是非常重要的。就投資而言，目前比較穩定，但處於一個相對偏弱的走勢，今年前七個月的同比是11.2%，今年前八個月大體上還能夠保持在水平上。

他指出，現在中國的投資規模太大，去年大數是51萬億，這是一個天文數字。此前調整完善固定資產投資項目資本金，不是把所有項目的資本金一律調低，而是有選擇性的剔除了一些產能過剩行業和重複建設的項目。

他表示，要真正實現促投資穩增長需要多管齊下，綜合施策。決策層正在陸續研究推出一些綜合的措施，包括基金的運用，包括公私合作模式（PPP）。

中阿博覽會簽約逾1700億

【大公報訊】記者田育紅、樊麗莉銀川報道：2015中國—阿拉伯國家博覽會昨日舉行簽約儀式，大會共簽約項目163個，投資金額1712億元（人民幣，下同）。其中，合同項目38個，投資金額269.9億元；協議項目117個，投資金額1442.1億元。

據寧夏自治區副主席張超超介紹，簽約項目涉及能源、農業、新材料、清真食品穆斯林用品、裝備製造、信息科技、通訊衛星、文化教育、現代服務業等10多個領域。其中，港臺項目11個，投資金額達199.5億元；「走出去」項目16個，投資超過760億元，其中建設合作產業園區15個，實現中阿共建產業園區零的突破。

本屆博覽會中，中阿合作項目達60多個，比上屆多了一倍，並有一批投資幾十億甚至上百億的項目成果簽約。尤其是中阿技術轉移中心、衛星導航合作、衛星產業服務協議、建設「一帶一路」沿線國家雙向產業園區、國際穆斯林清真食品展示中心、中阿青年產業園等優勢項目。

金融租賃業料步入「黃金期」

【大公報訊】中國國務院辦公廳日前發布《關於促進金融租賃行業健康發展的指導意見》，作為中國目前針對金融租賃業出台的最高級別文件，業內人士認為，中國的金融租賃市場日益發揮著為實體經濟融資的作用，此次又收穫國家層面的政策利好，未來將步入快速發展的「黃金期」。

在中國，金融租賃公司屬於金融機構，通過設備租賃、回購返租等方式，幫助企業進行生產設備的更新換代，提高資金的使用效率。南開大學金融學院副院長劉瀾瀾認為，指導意見既著眼全局，提出金融租賃業積極服務「一帶一路」等國家重大戰略，支持戰略性新興產業和民生領域發展；又有所側重，如強調加快中小微企業金融租賃服務的重要性，支持設立面向「三農」、中小微企業的金融租賃公司等。

中國租賃聯盟召集人楊海田指出，中國當前大力發展金融租賃業，有著深刻的經濟背景。主要是因為租賃行業對促進實體經濟和中小微企業融資，發揮著不可替代的重要作用。

交銀金融租賃董事長陳敏認為，隨著指導意見的落地和相關配套措施的完善，金融租賃行業發展的體制機制、外部環境和基礎設施將更加完善，有利於金融租賃公司更加規範有序地進行運作管理，獲得更為豐富通暢融資渠道和發展空間。

京公積金二套房首付降至20%

【大公報訊】北京公積金管理中心昨日發布通知，下周一（14日）起，將對已有一套住房並已結清相應住房公積金個人貸款（含住房公積金政策性貼息貸款）購買第二套房房的借款申請人，執行第二套房貸款政策，最低首付款比例由30%降低至20%。

今年五月底，北京公積金管理中心已將首套自住住房貸款政策最低首付款比例為20%，申請住房公積金委託貸款購買第二套房房的最低首付款比例為30%。這是繼今年五月以後，北京又一次調整公積金購房政策以支持樓市。

上月底，中國央行等多部位聯合下發通知，自九月一日起，擁有一套住房並已結清購房貸款的公積金最低首付款比例降至20%。通知指出，北京、上海、廣州、深圳可在國家統一政策基礎上，結合本地實際，自主決定申請住房公積金委託貸款購買第二套房房的最低首付款比例。

對於此次北京出台的新規，上海易居房地產研究院副院長楊紅旭表示，此次對於北京房地產市場影響不大。但相對八月底三部委的新規定表示，「為改善居住」條件再次貸款買房，由30%降至20%。「改善居住條件」以前多指代普通住宅，而此次北京刪除「改善居住條件」字樣，則意味著全放開了，包括別墅。

上月放貸8096億略遜預期 穩增長顯效 M2增13.3%保持高增長

中國央行昨日發布金融數據顯示，上月新增人民幣貸款8096億元（人民幣，下同），雖略遜預期但創歷史同期最高；M2（廣義貨幣）增13.3%，七月持平，繼續保持高增長勢頭。分析稱，雖然在穩增長護航之下上月金融數據不弱，目前實體經濟融資需求仍疲弱，未來政策還需要進一步寬鬆，繼續的降準、降息仍有空間。同時，此前貨幣政策雖連續放鬆，當後續效果逐漸減弱後，未來財政政策也有必要進一步協同。

大公報記者倪巍晨上海報道

數據顯示，上月人民幣新增信貸8096億元，同比多增490億元；人民幣貸款餘額91.08萬億元，同比增15.4%，增速與七月基本持平。此外，當月M2餘額135.69萬億元，同比增13.3%；當月M1（狹義貨幣）也因前期流動性寬鬆原因，餘額達36.28萬億元，同比增9.3%。

企業投資意願依然低迷

齊魯證券首席策略分析師羅文波分析稱，七月信貸數據錄逾六年新高，很大程度與證金公司出手「救市」有關，隨着「救市」效應的逐漸消退，新增信貸八月自然出現回調。雖然當月信貸同比仍多增，但未來數據或將回歸正常水平。

至於M2增速，交銀金研中心高級研究員陳冀表示：「儘管上月非銀金融機構存款的大規模減少，對M2構成了一定抑制，但M2仍維持相對高位」。

分部門看，上月住戶部門貸款增3530億元；其中，短期貸增675億元，中長期貸增2855億元。此外，非金融企業及機關團體貸增4210億元；其中，短期貸增289億元，中長期貸增1217億元，票據融資增2457億元。

招行同業金融總部高級分析師劉東亮明言，單純從數據看，上月信貸表現平穩，但若結合穩增長目標，上月信貸不甚理想。此外，企業部門中長期貸款已連續第二個月維持千億元以上的較低水平，顯示企業投資意願依然低迷。

陳冀分析，隨着房地產政策的鬆動，未來居民中長期貸款或有所增加。羅文波也認為，上月地產銷售對住戶部門信貸需求構成了推動，當月非金融企業部門貸款的環比增長，表明國家「穩增長」政策效果正在顯現。

另外值得關注的是，上月非銀行業金融機構貸款減少546億元，而7月因證金公司股災救市因素影響，當月非銀行業金融機構貸款大幅增加了8864億元。交通銀行金融研究中心高級研究員陳冀表示，新增非銀行業金融機構貸款明顯下降，由此可見八月維持資本市場信心的資金並沒有大規模的從銀行體系拆借。

貶值預期或限制寬鬆力度

展望未來信貸走向，申萬宏源首席分析師陳康預計，年內新增信貸、M2將維持現有水平。劉東亮也相信，當前實體經濟需求偏弱，銀行自身風控要求較高，綜合全年信貸投放節奏，下半年新增信貸料不會出現大幅增長，預計未來數月將維持現有水平。此外，未來中國資本市場若逐漸企穩，M2增速或現一定回調。

德國商業銀行中國經濟學家周浩認為，政策還是會保持寬鬆，但要在利率和匯率之間取得平衡，對貶值的擔憂可能會導致貨幣政策寬鬆力度受限。

陳冀也強調，下半年央行需要選擇適當時機對流動性做出調整，「局部流動性不足時，決策層或使用結構性工具予以彌補」。

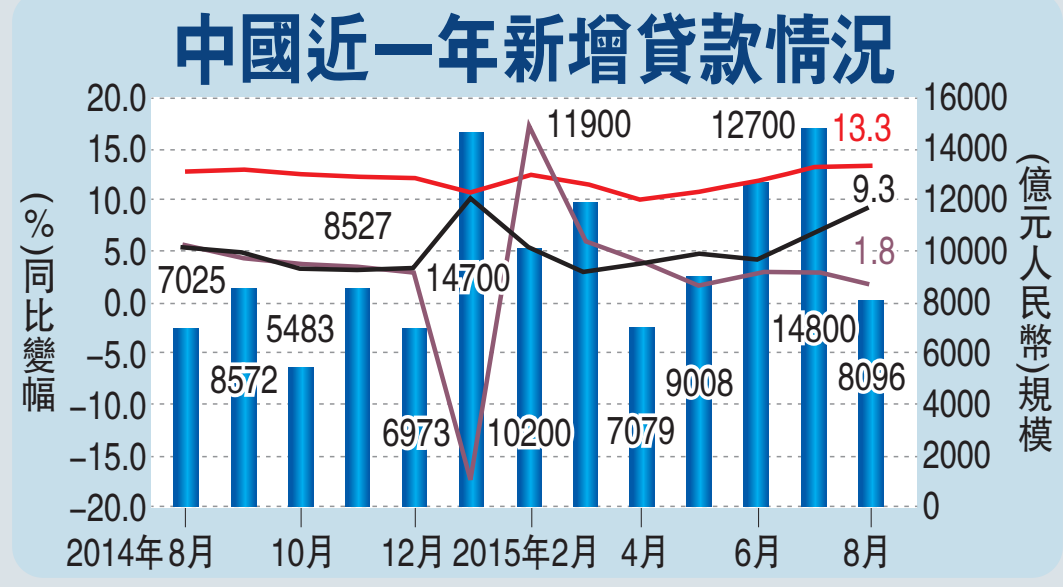


▲分析師預計，隨着房地產政策的鬆動，未來居民中長期貸款或有所增加 中新社



指標	(萬億元人民幣)	同比變幅(%)
M2餘額	135.69	+13.3
M1餘額	36.28	+9.3
M0餘額	5.91	+1.8
人民幣貸款餘額	91.08	+15.4
人民幣存款餘額	134.05	+13.0
新增人民幣貸款	0.8096	—
新增人民幣存款	0.0532	—
社會融資規模	1.08	+13.4

▲數據顯示，上月人民幣新增信貸8096億元，同比多增490億元 美聯社



申萬宏源首席宏觀分析師李慧勇	從目前數據來看，總體貨幣供給比較充足，無論是貨幣總量還是信貸總量均處於比較充裕，進一步降息仍有空間
德國商業銀行中國經濟學家周浩	政策還將保持寬鬆，但要在利率和匯率之間取得平衡，對貶值的擔憂可能會導致貨幣政策寬鬆力度受限
滙豐大中華區首席經濟學家屈宏斌	八月貨幣新增貸款符合市場預期。非銀行金融機構貸款大幅減少，印證上月該部門貸款激增是穩定股市臨時措施所致。未來隨着政策寬鬆效果逐步顯現，房地產銷售回暖以及基建投資加快，信貸增長或將保持穩定
中央財經大學中國銀行業研究中心主任郭田勇	近年來人民幣存款相對貸款的增速一直在下滑，和國內理財市場、互聯網金融發展有關。但近期人民幣存款同比少增、外幣存款同比增加，不排除和人民幣匯率波動有關
齊魯證券首席策略分析師羅文波	七月信貸數據錄逾六年新高，很大程度與證金公司出手「救市」有關，隨着「救市」效應的逐漸消退，新增信貸自然出現回調，鑒於當月信貸同比仍多增，信貸數據或正回歸正常水平

社會融資逾萬億增13%

【大公報訊】記者倪巍晨上海報道：社會融資增量繼七月環比大幅下滑後，八月同、環比出現雙升。上月錄得1.08萬億元（人民幣，下同），環比、同比分別增加3404億元和1276億元，或46%和13%。分析表示，決策層暫停IPO直接使融資「股冷債熱」，企業轉而通過發債籌集資金；另一方面，儘管委託貸款仍在收縮，但信貸貸款卻有所回升，預計未來社會融資增量將維持平穩走勢。

交銀金研中心高級研究員陳冀表示，上半年股市的紅火一定程度上抑制了債券市場的發展，隨着未來一段時間股市進入調整期，債券市場很大可能會逐漸回暖。

數據顯示，八月社會融資規模出現時點性回升，當月對實體經濟發放的人民幣貸款增7756億元，同比多增753億元。同期，委託貸款增1198億

元，同比少增453億元；信託貸款增317億元，同比多增832億元；企業債也呈現出增長態勢，同比多增941億元；非金融企業境內股票融資479億元，同比多增262億元。

民生證券研究團隊認為，當月向實體經濟新增的7756億元貸款，仍是新增社融的中堅。同時，「從上月委託、信託貸款數據看，同業監管或已現放鬆。」齊魯證券首席策略分析師羅文波指出，年內表外監管若延續這種放鬆，今年剩餘數月的社融規模就將繼續表現平穩。

申萬宏源債券首席分析師陳康也坦言，企業債券規模較大，實體經濟發放的人民幣貸款同比增加，促成了當月社會融資增量環比明顯增長。目前，信貸、信託貸款都在支撐着實體經濟的融資，預計未來數月社會融資增量將維持平穩。