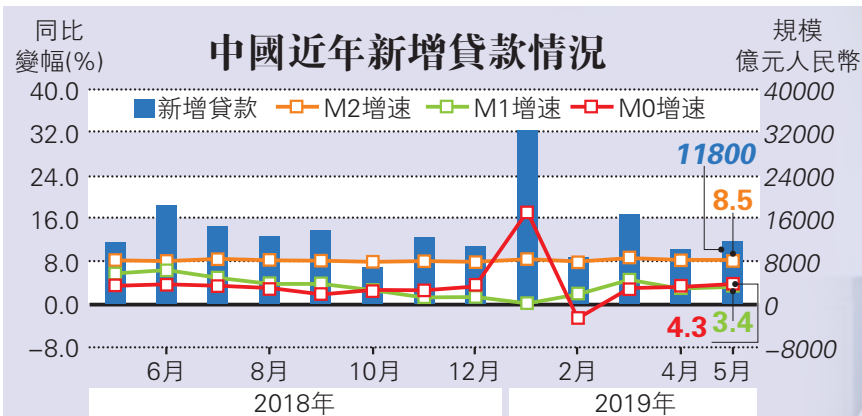


中國實體經濟承壓 政策寬鬆仍持續

上月新增貸款融資逾萬億 遜預期



上月金融數據表現

| 指標 | 萬億元 | 同比變幅 | 指標 | 萬億元 | 同比變幅 |
|---------|--------|-------|---------|-------|-------|
| M2餘額 | 189.12 | +8.5 | 人民幣存款餘額 | 185.3 | +8.4 |
| M1餘額 | 54.44 | +3.4 | 新增人民幣貸款 | 1.18 | +2.7 |
| M0餘額 | 7.28 | +4.3 | 新增人民幣存款 | 1.22 | -7.7 |
| 人民幣貸款餘額 | 144.31 | +13.4 | 社會融資規模 | 1.4 | +46.8 |

註：*為截至上月末數據



◀分析說，在全球利率下調背景下，央行進一步降準依然可期

各界評論

蘇寧金融研究院 研究員陶金

●央行進一步降準可期，市場利率也存下行空間，這將進一步刺激企業長期需求，並進一步改善M1、M2增速

長江證券宏觀債券 首席分析師趙偉

●隨着一季度宏觀槓桿率的明顯抬升，政策重心將向「去槓桿」傾斜

交銀金研中心 高級研究員陳冀

●中國適時增大貨幣政策「逆周期調節」力度仍具必要性，預計「定向精準滴灌」將是未來央行「逆周期調節」的主要方式

申萬宏源宏觀 高級分析師秦泰

●未來M2增速有望小幅上行至9%左右，M1增速也將在基數回落作用下進一步攀升

大公報記者倪巍晨整理

中國5月新增人民幣信貸及社會融資規模增量均逾萬億，分別達到1.18萬及1.4萬億元（人民幣，下同）。前者略遜預期、後者與預期相若。分析關注，企業中長期貸款仍然低迷，中國實體經濟運行依然承壓，後續政策寬鬆仍然持續，年內社融數據料續改善，信貸增速也將保持穩定。

中國經濟

大公報記者 倪巍晨

中國央行公布，5月人民幣新增信貸1.18萬億元，不僅高於1.02萬億元前值，同比亦多增313億元；同期社融規模增量1.4萬億元，高於1.3592萬億元前值，且較上年同期多4466億元。貨幣供應方面，當月M2及M1增速分別為8.5%及3.4%，前者增速較市場預期的8.6%相差0.1個百分點，持平於前值；後者則較前值高0.5個百分點。

企業流動性狀況已改善

交銀金研中心高級研究員陳冀認為，5月信貸規模的環比回升具有明顯的季節性特徵，但增幅仍遜預期，這預示當前中國實體經濟運行依然承壓。對於上月社融規模增量明顯高於去年同期，蘇寧金融研究院研究員陶金分析稱，主要是信託、委貸、票據等表外和其他融資渠道較去年同期增加有關。分析也表示，當前直接融資數據改善，非金企業存款同比多增，對M1、M2增速構成支撐，預計企業流動性狀況已錄得改善。

然而，分析師普遍關注內地信貸結構偏弱的情况。長江證券宏觀債券首席分析師趙偉指出，5月企業中長期信貸仍低於去年同期，且票據融資亦略低於去年同期水平。陶金直言，企業中長期貸款增速明顯下滑，反映實體經濟信貸更多是短融需求，當前經濟偏弱。陶金強調，在後期穩增長任務愈發變

大情況下，短期內信貸將成為推動經濟企穩的重要力量，料央行將適度在邊際上進一步試探寬鬆的空間，信貸、社融等數據或有進一步的改善。他指出，在「穩增長」背景下，M1、M2等貨幣供應量應與經濟潛在增速相適應，預計在全球利率下降背景下，央行進一步降準依然可期，市場利率亦存下行空間，這將進一步刺激企業長期投資需求及M1、M2增速。

年內社融數據料續改善

陳冀說，當前央行貨幣政策仍維持「穩健」、「鬆緊適度」的基調，考慮到內地實體經濟面臨的壓力，及外部環境的不確定性，中國適時增大貨幣政策「逆周期調節」力度仍具必要性，預計「定向精準滴灌」將是未來央行「逆周期調節」的主要方式。

趙偉預期，隨着首季度宏觀槓桿率的明顯抬升，政策重心將向「去槓桿」傾斜。

申萬宏源宏觀高級分析師秦泰相信，在貨幣政策穩健略偏鬆，及央行繼續支持小微、民融的政策立場下，未來M2增速有望小幅上行至9%左右，M1增速也將隨基數回落作用下進一步攀升。他又判斷，年內社融數據料續改善，信貸增速也將保持穩定，預計社融存量增速有望回升至11%至11.5%。

中國金融期貨九年發展迅速

【大公報訊】作為中國多層次資本市場的重要組成部分，場內金融期貨市場起步9年來總體運行平穩、功能發揮良好。機構投資者數量不斷增加，成為維護金融期貨市場穩定發展的重要力量。

據新華社報道，昨日舉行的「第一屆復旦大學金融學院·中國金融期貨交易所聯合研討會」上，中國金融期貨交易所副總經理李海超表示，隨着中國市場化改革的穩步推進，投資者對金融風險管理工具的潛在需求日益迫切。2010年，滬深300股指期貨在中金所成功上市，彌補了中國金融期貨市場發展的空白。

9年來，中國金融期貨市場運行安全平

穩，各類投資者有序參與，特別是機構投資者的參與數量逐年增加。截至2018年年末，機構投資者開戶數由2010年年末的68戶增加至4萬戶，當年機構投資者在滬深300、上證50、中證500股指期貨市場的持倉佔比分別達到56%、51%、72%，在國債期貨中的持倉佔比達81%，成為維護市場穩定健康發展的重要力量。

股指期貨的上市為投資者提供了規範、透明、高效的風險對沖手段，對穩定現貨市場起到了積極作用。國債期貨的上市促進了國債一級市場發行，顯著提升了國債現貨市場的定價效率和流動性，同時為投資者提供了重要的利率風險對沖工具。

李海超表示，未來中金所將以深化金融供給側結構性改革為主線，着力提升服務資本市場改革發展和實體經濟高質量發展的能力，努力建設一個規範、透明、開放、有活力、有韌性的金融期貨市場。

復旦大學泛海國際金融學院金融經濟學學術訪問教授魏向進建議，在QFII、RQFII以及滬深港通等機制日漸成熟的基礎上，可探索通過互聯互通機制讓境外合格投資者參與境內金融衍生品交易。境外機構投資者的進入，有望通過降低風險溢價、改變無風險利率、帶來新的需求等三大途徑，對境內市場資產價格產生正面影響。

美匯弱勢 人幣中間價穩企6.8932

【大公報訊】記者張豪上海報道：美匯指數弱勢延續，但昨日人民幣兌美元中間價僅下調2個基點報6.8932。市場認為，這顯示官方維穩信號強烈。當日在岸日盤收盤價跌29個基點報6.9167，市場料短期人民幣仍維持在6.90至6.92元區間波動。

昨日在岸人民幣兌美元匯價曾低見6.9225水平，最高在6.91關。

有交易員表示，人民幣匯價在跌穿6.92關後，很快就有結匯需求將價格推回原來的波動區間。

有外資行策略師表示，人民幣重新回

到原來的波動區間，中間價持穩和離岸央票的持續作用。中國央行日前已透露，本月下旬將在港發行離岸央票，有外資行交易員坦言，如果貶值壓力上升，離岸央票可能會再次出手。

但他也指出，只要不是快速貶值，市場應該會接受人民幣下跌。

數據顯示，在岸人民幣匯價已實現「四連跌」，今年以來在岸人民幣累計已貶值0.74%。市場關注美聯儲議息決議，以及月底的G20峰會中美元首會面有關訊息，對人民幣匯價的影響，但也強調，目前人

幣的升貶值空間均有限。

西部證券宏觀研究員朱一平認為，目前，全球貨幣政策環境趨於寬鬆，美聯儲也有降息的可能。美國經濟形勢不如預期，美聯儲可能超預期寬鬆，美元不可能維持強勢。這對於人民幣對美元匯率維持基本穩定是一個有利的環境。

中國匯率市場化改革逐漸深化，貨幣當局對外匯市場不做常態化干預，在基本面良好的基礎上，正確引導市場預期，維護外匯市場秩序。她強調，人民幣匯率會在合理均衡水平上基本穩定。

華南市場採購貿易年翻倍超2400億

【大公報訊】記者方俊明廣州報道：「市場採購出口貿易」為傳統優勢商品走向國際市場開闢了一條新路。廣州海關所屬海關副關長蔡志軍在第十六屆中博會論壇活動通報會上表示，市場採購為地方外貿發展貢獻度逐年增長，華南地區首個市場採購試點，在廣州花都皮革皮具市場啓動以來，僅去年出口額便達2446億元人民幣，同比增長1.1倍。據企業反饋，目前廣州花都在全國各市場採購試點中，通關模式的便利程度最高。



▲「市場採購出口貿易」為內地地方外貿發展貢獻度逐年增長

大公報記者方俊明攝

同時，升級實施「線上申報、各地集運、輻射華南」的通關模式，將採購地海關的審核終端延伸至關區內廣州市所有口岸，企業可通過單一窗口和「線上海關」平台隨時隨地在線申報。蔡志軍稱，「市場採購出口貿易」也是促進外貿回穩向好，培育優勢產品、品牌和產業的重要措施，期待能助力中國中小企業「買全球、賣全球」。

據了解，本屆中博會「中國中小企業高峰論壇」期間，國家工信部、國家市場監督管理總局領導，將解讀國家扶持中小企業高質量發展的最近政策措；聯合國工業發展組織負責人也將透露支持中小企業發展的政策措施及實踐成果。

中博會月底穗開鑰

目前亞太地區規模最大的中小企業展會「第十六屆中博會」，將於6月24日在廣州開幕，其間國家層面將首次舉辦「中小微企業日」大會，以及中國中小企業高峰論壇等，同時還將聯合廣州海關等部門，舉辦市場採購政策落地宣講會，打通採購企業、外貿服務平台與參展企業「對接」通道。

蔡志軍表示，「市場採購出口貿易」已成為中國中小微型企業生產的小商品進入國際市場參與國際競爭的新渠道。目前全國共有14個市場採購貿易試點，其中廣州海關轄區內有兩個，分別位於廣州花都和佛山順德。為進一步提升貿易和投資自由化便利水平，廣州海關率先採用市場採購跨關區一體化通關模式，實現「花都（機場）申報、各區域集運、輻射全省」。

22億外資流入A股 黃金板塊逆市漲

【大公報訊】受疲弱的工業生產者出廠價格指數（PPI）及中美貿易摩擦前景不明朗影響，滬綜指、深成指及創業板指昨分別收跌0.56%、0.92%及0.90%。行業板塊多數收跌，惟黃金板塊逆市大漲。北上資金當日繼續淨流入22.58億元。多數券商預計，短期內北上資金有望延續淨流入態勢，對三季度A股表現仍樂觀。

滬深兩市昨日低開後持續震盪運行，兩市成交在經歷周一的大幅反彈重上5000億元（人民幣，下同）水平後，昨日稍為縮量9.2%至5133.98億元。巨豐投顧認為，指數目前還是圍繞區間震盪，成交快速釋放後迅速萎縮，這不利於行情縱深發展。盤中

仍有很多個股閃崩，說明市場還不是很穩定。該行判斷，指數出現快速反彈的概率很低，更多的是拉升後短期還有反覆。

山西證券策略分析師麻文宇指出，內地經濟壓力顯現，同時企業盈利拐點尚無法確認，市場持續強勁反彈的可能性不大，政策端的刺激會帶動市場人氣短線回升，但行情向好發展還需亮眼的統計數據提振。

較大的支持是北向資金延續流入，昨日再流入22.58億元，已連續七個交易日錄得淨流入。聯訊證券相信，市場在政策刺激以及北上資金的帶動下迎來情緒的修復，資金做多熱情高漲，未來幾個交易日高

漲情緒有望延續，市場結構性機會開始增多，但仍需緊跟北上資金的動向以及市場量能的變化。

5月A股表現不濟，滬綜指及深成指當月跌近6%及8%，更有400多億元外資淨流出A股。中國結算昨日公布數據也顯示，5月新增投資者115.26萬，同比雖增長4.49%，但環比下滑24.72%。不過，大多數機構仍看好A股三季度走勢。首創證券策略研究表示，隨着科创板開闢在即，市場風險偏好將再度回升，市場有望在二季度中後期開啓預熱，在三季度達到階段性的高點。從表現形式上看，三季度A股將呈現為「慢漲」，這主要是來自上漲動能的切換。

新能源車產銷增長料加快

【大公報訊】記者王芳凝報道：受宏觀經濟下行壓力，部分地區國六排放標準提前實施等因素影響，5月中國汽車產銷環比分別下降9.9%和3.4%，至184.8萬及191.3萬輛。其中，乘用車產銷量降幅分別為10.2%及0.9%，達到149.1萬和156.1萬輛。中汽協行業信息部主任助理李虹預計，下半年隨着符合國六標準的車型不斷增加，以及減稅降費等一系列政策實施效果的持續顯現，將為乘用車市場帶來相對積極的作用，新能源汽車產銷有望

繼續保持較快增長。

中汽協的數據顯示，與去年同期比較，5月汽車產銷分別下降21.2%和16.4%，同比降幅比上月分別擴大6.7和1.8個百分點。而今年前5個月累計，汽車產銷分別完成1023.7萬輛和1026.6萬輛，產銷量比上年同期均下降13%，降幅比1至4月分別擴大2和0.8個百分點。5月新能源汽車產銷分別完成11.2萬和10.4萬輛，較去年同期分別增長16.9%及1.8%。



▲今年前5個月累計，內地汽車產銷分別完成1023.7萬輛和1026.6萬輛