

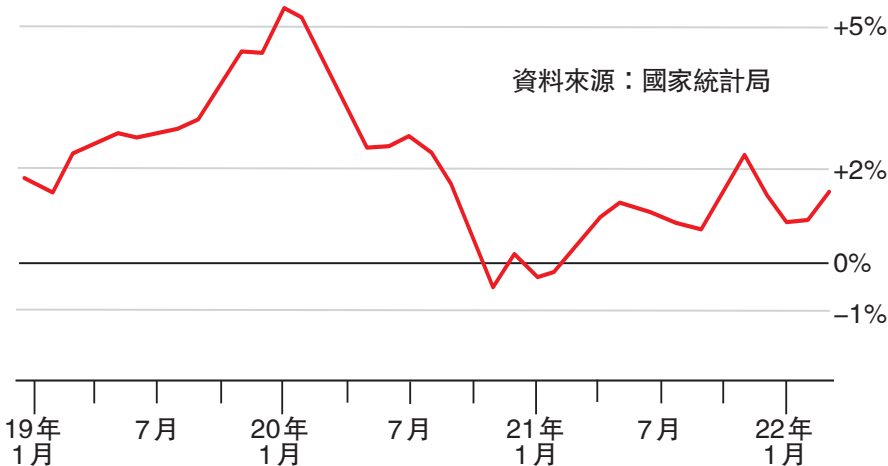
內地CPI漲至1.5%超預期

輸入性風險增 全年或超3%

內地疫情反彈，加上地緣政治衝突下全球糧食和能源等大宗商品價格上漲，中國3月居民消費價格指數（CPI）同比漲幅超預期升至1.5%，為三個月高位；工業生產者出廠價格指數（PPI）漲幅亦超預期，環比漲幅擴大創下五個月高點。有專家預計，CPI未來同比增速將繼續向上，今年或將超過3%，輸入性通脹風險加大，經濟總體需求疲弱，通脹有上行壓力。

◆香港文匯報記者 海巖

中國CPI近年來走勢變化



國家統計局昨日發布的數據顯示，3月CPI同比上漲1.5%，漲幅較2月擴大0.6個百分點；扣除食品和能源價格的核心CPI同比上漲1.1%，與2月持平，仍為2021年下半年以來最低水平，反映需求仍然低迷。

能源液化石油氣價漲逾20%

數據顯示，能源、糧食及蔬菜等漲價推高CPI同比。其中，鮮菜價格由2月的下降0.1%轉為上漲17.2%；能源價格上漲明顯，汽油、柴油和液化石油氣價格漲幅均在20%以上，高於上月。從環

比看，受國際小麥、玉米和大豆等價格上漲及國內疫情影響，麵粉、食用植物油、鮮菜和雞蛋價格分別上漲1.7%、0.6%、0.4%和0.3%。

PPI連續五個月漲幅回落

工業品方面，受2021年同期數明顯抬升的影響，3月PPI同比漲8.3%，較2月回落0.5個百分點，連續五個月漲幅回落，但環比上漲1.1%，漲幅擴大0.6個百分點，為2021年11月以來最高。地緣政治等因素推動國際大宗商品價格持續上行，帶動國內石油、有色金屬等



◆內地麵粉、食用植物油、鮮菜和雞蛋價格環比上漲1.7%、0.6%、0.4%和0.3%。
中新社

相關行業價格繼續上漲。

外部輸入通脹影響上游

民生銀行研究院高級研究員應習文認為，目前中國通脹壓力主要來源於全球大宗商品上漲下的外部輸入，體現在上游，並且有一定向下游傳導的趨勢，屬於典型的成本推動而非需求拉動性質。未來需關注下半年豬肉價格有回暖趨勢，對CPI上漲的壓制作用會削弱；上游價格上漲壓力的向下傳導速度在加快，以及疫情引發的局部工業停產、供應鏈受阻問題可能在未來會影響部分供給。

警惕下半年糧食短缺風險

應習文認為，未來通脹中樞有進一步抬升的壓力，加上當前社會整體需求依然不足，未來經濟或存在滯脹苗頭，因此目前工作重點應集中在撲滅疫情和保障供應兩點上。短期看通脹

對貨幣政策尚不構成壓力，貨幣政策仍將保持適時加力，降息比降準效果更好更直接。

野村中國首席經濟學家陸挺擔心，在俄烏衝突加劇全球能源、糧食短缺的情況下，疫情導致東北部分地區封城、交通不便，春耕活動延遲，可能導致內地下半年糧食短缺風險上升。儘管經濟下行壓力加劇，食品和能源價格上漲可能限制央行降息的空間。

中原銀行首席經濟學家王軍亦指出，如果第二季油價依然高企，疊加受疫情影響的蔬菜價格走高、豬肉基數下行及運輸成本抬升等因素，在加上國際局勢緊張導致的全球通脹背景，國際向國內傳導、上游向下游傳導將不可避免。如果不能採取有效措施加以應對，終端產品的通脹也會逐步加劇。近期國務院召開常務會議及經濟形勢專家企業家座談會，均表示糧物價是穩增長的重要內容。

內地上月汽車銷量跌一成

香港文匯報訊 受新冠肺炎疫情影響，加上消費動力不足，中國乘用車市場信息聯席會昨日公布，中國3月狹義乘用車市場零售銷量157.9萬輛，同比下降10.5%，環比增長25.6%；1月至3月累計491.5萬輛，同比下降4.5%。乘聯會秘書長崔東樹在月度產銷會議表示，目前疫情將直接影響汽車產量損失約20%。

疫情拖累產銷料持續

乘聯會發文稱，3月疫情在全國各地都有擴散，吉林、上海等地經銷商進店和成交都受到影響。據國家統計局的各省生產數據，上海市和吉林省各佔全國生產的11%左右，因此4月核心地區乘用車產銷會受到比較大的影響，預計4月車市零售大幅低於3月。

中國汽車工業協會同日公布，3月中國汽車銷量223.4萬輛，同比下降11.7%，環比增長28.4%；首季汽車產銷分別648.4萬輛和650.9萬輛，同比增長2.0%和0.2%，但增速比上年同期明顯回落。

中國汽車工業協會副秘書長陳士華指出，從汽車供給端看，當前芯片短缺的情況沒有得到明顯緩解，動力電池原材料價格快速上漲，進一步推高製造成本，汽車企業生產經營活動受到一定影響，總體形勢不及預期。從汽車消費端看，消費動能明顯不足，與同期相比，呈現一定幅度下降。展望全年形勢，受宏觀經濟影響，內地汽車行業發展面臨需求收縮、供給衝擊、預期轉弱三重壓力，穩增長任務十分艱巨。

上月新增貸款社融超預期



◆中國人民銀行公布，3月社會融資規模增量4.65萬億元人民幣。 資料圖片

香港文匯報訊（記者 海巖 北京報導）3月內地新增信貸和社融明顯反彈，超出市場預期。中國人民銀行昨日公布，3月人民幣貸款增加3.13萬億元（人民幣，下同），同比多增3,951億元，比2月多增1.9萬億元；社會融資規模增量4.65萬億元，同比少增1.77億元，環比多增3.46萬億元。專家指出，3月信貸、社融和貨幣增速均超預期，作為領先指標顯示穩增長政策發力下經濟呈現暖意，但近期內地

受新冠肺炎疫情困擾，對經濟的波及和衝擊有待觀察，或不容樂觀。

3月M2同比環比均上升

數據還顯示，第一季人民幣貸款增加8.34萬億元，同比多增6,636億元；新增社融累計12.06萬億元，比上年同期多1.77萬億元，新增貸款和社融規模雙雙創下季度新高。

貨幣增速亦超市場預期。3月末廣義貨幣供應量(M2)餘額249.77萬億

元，同比增9.7%，增速比上月末和上年同期高0.5個和0.3個百分點；狹義貨幣供應量(M1)餘額64.51萬億元，同比增長4.7%，增速與上月末持平，比上年同期低2.4個百分點。

浙商證券首席經濟學家李超分析3月信貸放量的原因稱，3月為季末月份，銀行信貸意願較強，疊加人行當前寬信用政策環境，經濟基本面處於修復中，疫情的負面擾動可以得到有效對沖。

料4月仍是降準時間窗口

光大證券首席金融業分析師王一峰表示，3月信貸投放較2月明顯回暖，呈現四方面特點：一是節奏上「前低後高」，中下旬開始發力；月末衝量較為明顯，這與監管部門適時開展窗口指導，要求加大信貸投放、優化信貸結構有關；二是機構間大小行均有所發力，國有大行發揮「頭雁效應」，中小銀行投放雖仍有分化，但亦整體明顯回暖。三是結構上，對公顯著好於零售，對短貸增加顯著，

主要是貢獻力量。預計隨着疫情擾動減弱、項目開工增加、住房銷售逐步回暖，4月信貸投放會大體穩定。政策層面，4月仍是降準的時間窗口。

從信貸結構看，光大銀行金融市場部分分析師周茂華指，3月居民貸款由2月的減少有明顯改善，但居民信貸短期中長期貸款仍為同比少增，主要是內地局部散發疫情對需求有一定影響，房地產市場整體處於恢復階段，房地產銷售恢復常態需要時間。

政府及企業債券料續增長

對於社會融資，植信投資研究院院長連平認為，3月社融增量超出市場預期，是金融數據一大亮點。社融增量中最明顯增加的是政府債券，尤其是地方政府專項債券明顯比前一階段大幅度上升，體現出穩增長政策發力。同時，企業債券也表現不錯，其中或表明房地產企業在債市融資方面的狀況得到了一定程度改善。連平預計，政府債券、企業債券快速增長的狀態在第三季以前可能延續。

渣打灣區營商指數轉弱



◆渣打大中華區高級經濟師劉健恒（左）與貿發局研究總監范婉兒舉行網上發布會。

香港文匯報訊（記者 周曉菁）於香港在新冠肺炎疫情大爆發下，渣打銀行與貿發局昨日公布的首季度渣打大灣區營商景氣指數再度回落至49.6，是自2020年第三季以來首次跌穿50，反映企業營商信心無起色。渣打大中華區高級經濟師劉健恒昨於線上記者會指出，嚴格防疫措施下，本港首季度經濟料按年收縮約1.3%，期待首期消費券能帶動第二季經濟復甦。

香港疫情爆發拖累指數

第五波疫情肆虐，香港首季度經濟受重創，成為拖累大灣區營商景氣指數跌穿50的主因。數據顯示，香港的「現狀指數」和「預期指數」分別大幅下降8.7和5.2個百分點，即便大灣區內其他城市的指數微升，亦不足以抵銷香港所帶來的跌幅影響。

不過調查亦顯示，大灣區企業普遍對未來信心增強，「預期指數」環比增長1.9個百分點達至55.5。劉健恒分析，電子消費券恰好在疫情嚴重時期派發，能有效重振香港經濟。惟許多娛樂消費場所仍待4月20日後恢復營業，相信今年消費券帶來的經濟效益，需更多時間才有所顯現。

值得注意的是，在按行業分類中，指數一向名列前茅的「創新和技術」大跌12.5個百分點至47.1。劉氏解釋，這或許反映出近期內地監管趨嚴，對企業的信心影響。

內地料推刺激措施保增長

談及上海等地爆發疫情對經濟的影響，劉氏認為，內地控制疫情能力較強，地區爆發案例並不多，但要達到內地年初設定的5.5%經濟增長目標，則可能有難度，惟相信內地會大力推出刺激經濟措施，如減息降準、增加政府開支等，預估中國經濟全年增長仍能達到5%以上。

此外，自1月起生效的區域全面經濟夥伴協定（RCEP），備受企業關注及看好。調查顯示，超過一半企業相信受惠於簡化通關手續、降低關稅和更易進入其他成員國服務業市場。RCEP也將成為經營變革的催化劑，大約46%受訪企業表示會因應RCEP改變貿易和供應鏈模式，同時受訪企業相信愈早利用RCEP所帶來的優勢效益愈大，2023至2025年RCEP能為大灣區企業帶來最大的效益。

中銀料內地經濟表現今年先低後穩

香港文匯報訊（記者 馬翠媚）內地疫情表現反覆，部分城市實施封控，中銀香港首席經濟學家鄂志寰昨日分析指出，今年以來，內地經濟增長面臨內憂外患挑戰，包括新冠肺炎疫情及美國縮步步伐，以及內地部分城市按下暫停鍵影響居民生活和消費等。她預期今年內地經濟增長大概率呈現前低後穩的態勢，未來宜增強宏觀政策支持力度，提升對經濟增長的信心和預期。

首季經濟減速趨勢未扭轉

鄂志寰指，內地將年度經濟增長目標設定在5.5%左右，接近市場主流預期上限。不過自去年下半年開始，內地經濟開始減速，今年仍面臨下行壓力，首季經濟減速趨勢尚未得到根本性扭轉。從全年看，實現增長目標

需要加大宏觀經濟政策的配合和支持，料今年內地經濟增長大概率呈現前低後穩的態勢。

鄂志寰亦認為，內地財政政策體現穩字當頭、穩中求進的要求，強調適當靠前發力，提升財政政策效能，進一步帶動有效投資，超前開展基建投資，以撬動民間投資。其次，她認為貨幣政策以跨周期調節為重點，強調靈活精準、合理適度，把握好政策力度和節奏，處理好經濟發展和防範風險的關係，用好降準空間，維護經濟大局總體平穩，增強經濟發展韌性。

而在加大跨周期調節力度的同時，鄂志寰認為發揮貨幣政策工具的總量 and 結構雙重功能，滿足實體經濟合理有效融資需求，綜合運用中期借貸便利和公開市場操作等多種貨幣政策工具，保持流動性合理充裕，亦要繼續

健全市場化利率形成和傳導機制，推動小微企業綜合融資成本穩中有降，並通過普惠貸款激勵更多對中小企業的信貸支援，引導大型平台企業降低收費，以減輕中小企業的負擔。

鄂志寰提醒，「長期結構性改革是實現內地經濟高品質發展的關鍵，永遠不會出現一個完美的時機」，因此當前在推進結構性改革政策中尤其應當注重節奏，控制風險，使其發揮應有的作用。她認為應加強對相關政策預期的管理，其中職能部門在推出結構性政策時，包括要素市場的改革宜進行沙盤推演，充分考慮行業性的措施對金融市場的影響，同時應加強相關職能部門之間的配合。

內地經濟支持人民幣匯率

至於人民幣方面，鄂志寰指去年美



◆內地部分城市因應疫情按下暫停鍵，影響內地今年經濟增長。 新華社

元指數上升6.4%，同期人民幣兌美元升2.6%，認為與內地經濟，特別是對外貿易表現向好、疫苗接種率提高和避險情緒降溫等有關。展望今年，她料多項因素繼續支持人民幣匯率表現，如內地經濟實力進一步增強、經常賬盈餘較高、內地金融市場對外開放進程穩步推進，以及人民幣金融資產對國際投資者具有一定吸引力等。