波司登 BSD 世界名牌

大公經濟
TEL：2575 7181
FAX：2572 5593
E-mail：tkpjj@takungpao.com

經濟新聞提要

■淡友突襲港股先升後跌 …… B2
■東亞內地業務進收成期…… B3
■歌賦嶺呎價8411元…… B4
■獲利回吐滬股高開低收…… B7

上月增加1409億 遠低於正常水平

外匯佔款止跌 降準仍必要

內地銀行系統外匯佔款扭轉連續三個月下跌的態勢。中國人民銀行昨日公布的數字顯示，今年一月份的外匯佔款增加1409.22億元（人民幣，下同），不過低於正常水平。分析人士預期，未來外匯佔款增速依然不容樂觀，而存款準備金率維持高位並非常態，今年內至少還會下調2至3次存準率。

本報記者 彭巧容

數字顯示，至今年一月末，銀行系統外匯佔款總規模由去年底的25.36萬億元，升至25.5萬億元。而去年十月至十二月，外匯佔款已分別下跌249億、279億及1003億元，合計減少1531億元。外匯佔款顯示包括中國央行、國有商業銀行、股份制商業銀行等在內的金融體系因淨結匯而投入的人民幣，由該數據可觀察出銀行體系買入了多少外匯。

強勁增長勢頭已終結

隨着新興市場重獲資本流入，人民幣重拾升值預期，私人持匯意願下降，市場人士早前已預期一月份外匯佔款有望止跌回升。不過，一月份回升程度遠少於去年同期錄得的5000億元，也低於去年大部分月份所錄得2000多億至3000多億元的水平。

市場早在春節前已估計央行需下調存準率，以恢復市場流動性及信貸增長。市場人士認爲，外匯佔款增量較少，是中國央行決定在上周六下調存準率0.5個百分點的關鍵。因爲較少的資本流入意味銀行更少的流動性，因而需要本土信用創造來維持政府貨幣供給增長。據悉，這次是央行自〇八年六月以來，首次在周六宣布調整存準率。此外，市場人士對未來外匯佔款的增長情況也不樂觀。

中國社科院金融所金融實驗研究室主任劉煜輝表示，長達十年的外匯佔款強勁增長的過程似乎已經終結，未來五年中國可能進入外匯佔款增量大幅減少時期。未來月度外匯佔款新增額度很可能僅有1000億元至1500億元的水平，甚至更低。中央財經大學金融學院教授郭田勇也指出，因爲中國貿順差持續收窄，外商直接投資（FDI）連續出現負增長，外匯佔款增速將變緩。

今年存準率料再降三次

郭田勇指出，未來存準率的調整取決於兩個層面，一是穩健貨幣政策的拿捏力度；二是銀行體系最主要流動性注入的方式，即外匯佔款的變動情況。在預期外匯佔款增速將變緩下，未來存準率下調空間增大。

花旗銀行經濟學家沈明高預期，今年外匯流入將少於去年的一半，爲實現央行14%的貨幣增長目標，存準率將至少再下調3次，每次50個基點，以提升企業家信心並帶動近期的投資需求。中金公司研究昨日發布的報告預期，外匯佔款增量將大幅下降，貨幣創造將更多依賴信貸擴張，以反向對沖外匯佔款增量下降。該行預計今年上半年央行將下調存準率2至3三次。

光大銀行首席宏觀分析師盛宏清按一月份的貿易順差及FDI估算，一月份外匯佔款應在2000多億元水平，數據低於此意味資本存在外流。他認爲未來貨幣政策或會寬鬆，四、五月份或有一次降低存準率的機率。渣打銀行經濟師李煒則明確表示，今年上半年將繼續下調存準率，最終比率將下降到18.5%，確保有足夠的銀行貸款以支持經濟復蘇。

▲內地銀行系統外匯佔款總規模由去年底的25.36萬億元，升至一月底的25.5萬億元

去年以來各月新增外匯佔款

月份	億元（人民幣）
01/12	1409.22
12/11	–1003.3
11/11	–279
10/11	–248.92
09/11	2472.63
08/11	3769.4
07/11	2195.64
06/11	2773.28
05/11	3764.14
04/11	3107.18
03/11	4079.11
02/11	2145.23
01/11	5016.48

各界評論

中國社科院金融所研究員劉煜輝	未來五年中國可能進入外匯佔款增量大幅減少時期，月度外匯佔款新增額度很可能僅有1000億至1500億元的水平，甚至更低
中央財經大學教授郭田勇	中國貿易順差持續收窄，外商直接投資連續出現負增長，外匯佔款增速將變緩，未來存款準備金率下調空間增大
澳新銀行中國經濟師周浩	外匯佔款雖新增1409億，但財政存款又增加3503億，這相互抵銷下令基礎貨幣淨減少2000億左右，相當於下調半次存準率，這驅使央行不得不在上周六宣布降準
花旗銀行經濟學家沈明高	今年外匯流入將少於去年的一半，為實現央行14%的貨幣增長目標，存準率將至少再下調3次，每次50個基點
交通銀行首席經濟學家連平	外款佔款總體將會比去年有明顯減少，綜合各方因素看，存準率還會下調但空間不會太大
光大銀行首席宏觀分析師盛宏清	未來貨幣政策或會寬鬆，四、五月份或再一次降低存準率

央行料續停發央票

據業內人士透露，昨日央行公開市場一級交易商僅申報正回購需求，央票的詢量則繼續暫停，意味央票將連續第八周缺席公開市場操作。央行此前宣布下調存款準備金率，市場人士也指出，由於資金利率在降準後有可能下行，央票本周重啓的概率非常低。

央行公開市場最近一次央票發行是在去年十二月二十七日，發行品種爲一年期，發行量40億元（人民幣，下同），參考收益率3.4875%。業內人士稱，公開市場一級交易商昨日上報需求的正回購品種包括28天和91天期兩種，並沒有央票。

國泰君安固定收益研究主管周文淵指出，目前的資金緊張情況並未得到眞正緩和，如果央行這個時候重啓一年央票，由於收益率和配置需求的原因，需求肯定很大，其結果很可能需要壓低央票發行收益率來縮減發行規模，不如直接停發來的簡單。

中國央行公開市場二月央票到期量爲120億元，期內沒有正回購到期，所以央票及正回購到期規模較一月份環比降逾九成。但三月央票到期規模將升至1720億元，正回購到期截至目前爲720億元，市場估計央票操作最快在下周重啓，以平滑三月的到期資金。

胡汝銀：滬金融業體制滯後

學者觀點

【本報記者倪巍晨、實習記者夏微上海二十日電】針對滬港人民幣中心的建設，上海證券交易所資本市場研究所所長胡汝銀指出，兩大人民幣中心應發揮相互平衡協調發展的作用。他指出，上海國際金融中心未來的建設路徑首先是加快利率、匯率市場化和金融自由化步伐，第二要推動人民幣的國際化，使人民幣成爲國際的支付手段、投資工具和儲備貨幣。

人民幣將成國際貨幣

「第三屆上海金融論壇」日前在滬舉行，胡汝銀在發言時指出，上海在岸中心發展還遠遠落後於香港，但只有通過在岸市場的健康迅速發展，離岸市場才能夠有更大發展空間。在他看來，體制改革和制度建設滯後是目前上海在岸市場建設最大的瓶頸；另外，上海利率、匯率的市場化程度方面亦都遠遠落後於全球。

因此，胡汝銀認爲，未來上海國際金融中心建設的一個基本路徑，首先是要加快利率、匯率市場化和金融自由化的步伐，加快市場化改革，沒有眞正的市場化和國際化，就不可能有眞正的國際金融中心。而爲推動人民幣的國際化，上海在岸市場必須積極推進利率市場化和債券市場的發展，不能過度依賴銀行的貸款，過度依賴於管制的金融機構，風險非常高。

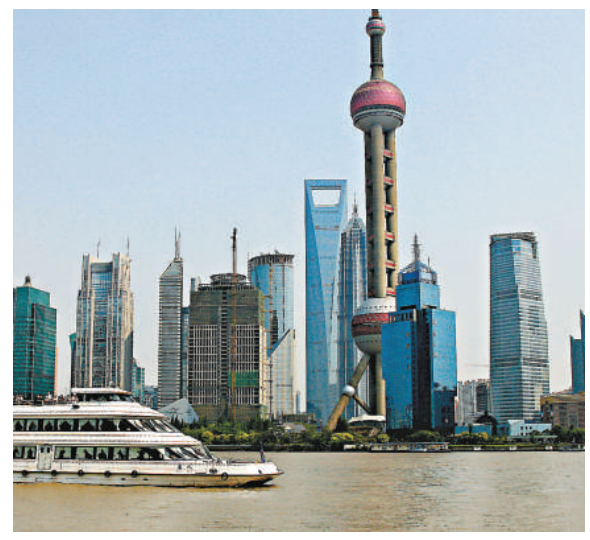
不過，上海交大中國金融研究院副院長費方域教授強調，人民幣國際化不等於資本帳戶的開放，國際化並不需要等到資本帳戶完全開放再進行。他並預測，未來三至五年內，中國將完成人民幣在國際貿易結算和投融資方面的國際使用；未來五至十年內，人民幣將在一定範圍內成爲國際儲備貨幣，未來二十至三十年後，人民幣有望成爲一種主要的國際貨幣。

而上海作爲在岸型金融中心，上海市金融辦綜合協調處副處長崔遠見則認爲，上海必然要求將人民幣作爲自己的貨幣基礎和依託，國家希望通過上海國際金融中心的建設，更好地提升上海資源配置的效率，進而提升中國金融的國際競爭力，在這樣的背景下，若僅是建設一個離岸金融中心，就達不到效果，因此上海建設在岸型金融中心是國家戰略的要求。

港宜發展各類人幣業務

在談到香港離岸市場問題時，香港大學中國金融研究中心主任宋敏表示，在人民幣未實現自由兌換的前提下，港離岸市場應堅持各類人民幣業務，香港較完善的金融監管體制完全可幫助處理人民幣離岸業務，同時發展人民幣的風險對沖產品。瑞穗證券首席經濟學家沈建光也指出，港離岸市場的發展是離不開資本市場的逐漸自由化，而資本市場自由化又可促進人民幣的跨境使用。

「眞正的離岸市場發展，還需依靠人民幣的自由兌換，雖然這個過程注定曲折，但仍需要國家在多方面放鬆管制，以期推進人民幣利率和匯率的市場化改革。」海通證券首席經濟學家李迅雷表示，人民幣需求的增加及交易的活躍，能使離岸和在岸市場更好地發展起來，對實現人民幣自由兌換而言，人民幣幣值的穩定非常重要。



▲胡汝銀認爲，體制改革和制度建設滯後是目前上海人民幣在岸市場建設最大的瓶頸

官媒：降準無關樓市

對於中國人民銀行三個月內兩次下調存款準備金率，內地官方報章《人民日報》昨日撰文稱，不要誤讀了中央穩增長的信號；並強調這兩次下調存準率，與房地產業無關。

《人民日報》昨日刊登評論文章「別誤讀了穩增長的信號」指出，存準率的連續下調，顯然與中國經濟增長放緩壓力有關。自去年底，中央經濟工作會議以來，「穩中求進」已成爲經濟工作的基調，而基本要求就是「穩增長」和「穩物價」。無論是宏觀政策還是地方舉措，都在積極調整方向，爲下半年經濟發展做準備。

文章指出，正如中央領導所言，沒有增長作基礎，發展無從談起，但這種「增長」必須是確保經濟運行質量下的穩定增長，而非盲目增長，更不意味着對一些能短期內刺激GDP（國內生產總值）泡沫的行業放鬆限制。比如房地產行業，中央經濟工作會議提出，要推進房產稅改革試點，而存款準備金率的兩次下調，目標直指中小實業，亦與房地產業無關。

文章續指，在一些地方，「穩增長」的信號被誤讀了。「人民網」調查發現，備受爭議的蕪湖「補助契稅」的樓市新政雖暫緩執行，地方城市的房地產微調政策「明緊暗鬆」跡象卻有增無減，在這份調查報道中，所列十多個城市樓市微調政策，涉及土地出讓、房源解禁、稅費優惠及購房補貼、購房落戶等多方面。

▲《人民日報》撰文稱，央行下調存準率非為救樓市

銀監促防地方融資風險

中國銀監會於本周一至周二一連兩天召集銀監局和各大商業銀行在深圳開會，部署如何進行今年地方政府融資平台貸款風險監管。銀監會主席尚福林日前亦在一個內部會議上強調，要會同有關部門和地方政府，穩步化解地方政府融資平台貸款風險，持續防控房地產貸款風險，布控表外業務風險，強化信息科技風險防範，守住不發生系統性、區域性金融風險的底線。

早在上月中旬，銀監會就下發了對新一年地方政府融資平台貸款監管意見的徵求意見稿。近日，各大商業銀行已將意見反饋給了銀監會。據內地媒體昨日引述消息稱，這一徵求意見稿要求銀行對去年末的平台貸款進行甄別分類，並於今年三月底前向監管部門報告。不過，中央財經大學銀行業研究中心主任郭田勇認爲，新增平台貸款或會出現新的風險，因此仍應嚴格把控。

以往，各家銀行都是對平台貸款風險根據現金流覆蓋的情況，分爲「全覆蓋、半覆蓋、基本覆蓋、無覆蓋」四類。今年，各大銀行和銀監局將在原分類標準基礎上進一步分類。某大行相關業務部門負責人透露，監管層正在向商業銀行徵求意見或將地方政府融資平台貸款根據對其融資的支持程度分爲「支持類、維持類、壓縮類、退出類」。

「支持類」，即指符合新增貸款條件，經總行審批可以繼續予以信貸支持的平台。「維持類」，指需保持現有貸款水平，貸款餘額不能再增加的平台。「壓縮類」，指在原有貸款餘額內，貸款到期要予以收回或提前收回的平台。「退出類」，指滿足整改爲一般公司貸款全部條件，經過相應程序已退出平台管理的平台。

此外，監管機構正在討論的徵求意見稿也要求銀行按照「保在建、壓重建、控新建」的要求，今年平台新增貸款要實現「降舊控新」，全年平台貸款增幅必須明顯低於全部貸款的平均水平。據悉，監管層也正在制定指導意見。

國務院發展研究中心宏觀經濟研究部副部長魏加寧表示，地方融資平台的問題應該從源頭上解決，比如發行市政債。中誠信國際金融機構評級部副總經理黃燦則表示，中央政府以及監管層就上述風險隱患採取了及時的風險管理措施，因此認爲上述風險暴露可能導致銀行不良貸款出現反彈，但大幅惡化可能性不大。

甘肅今年交通投資357億

【本報記者楊韶紅蘭州二十日電】記者從甘肅省交通廳獲悉，今年甘肅交通運輸固定資產投入將達到357億元（人民幣，下同），創歷史新高。將以實現連霍國道主幹線全線高速化爲重點，着力提升歐亞大陸橋戰略通道及溝通西南西北交通樞紐功能。甘肅省副省長虞海燕表示，政府將着力建立健全項目建設、公路運營、應急保障三大管理體系，整體提升綜合運輸水平，確保西部大通道高效服務。