◀三月份人民幣貸款超過一萬億元，遠遠超出市場預期

貸款量破萬億 遠超市場預期

三月放貸急增 經濟或已觸底

中國貨幣政策透露出穩中趨鬆的跡象。中國人民銀行昨日發布的數據顯示，三月份新增人民幣貸款達到1.01萬億元（人民幣，下同），遠超市場預期，為14個月來新高。分析認為，貸款數據顯示微觀經濟體對資金還是存在相當可觀的需求，實際經濟的增長情況並沒有社會擔憂的那麼糟糕，經濟不會硬着陸，可能已在一季度觸底。

本報記者　彭巧容

三月份新增信貸的大增，也帶動今年一季度新增人民幣信貸至2.46萬億元，完成首季投放全年三成貸款的目標。據悉，中央將今年新增信貸目標設定在約8萬億元水平，若按過往全年各季度「3：3：2：2」的投放節奏，即今年首季度的信貸投放目標在2.4萬億元左右。數據同時顯示，截至三月末，M2、M1、M0的同比增長分別爲13.4%、4.4%和10.6%，分別較上月末高0.4、0.1及1.8個百分點。

首季新增信貸2.46萬億

對於三月份新增信貸大增，滙豐大中華區首席經濟學家屈宏斌指出，這顯示出政策寬鬆已在悄然加碼，這也消除前段時間人們對貸款需求不足的憂慮。浙商證券宏觀經濟分析師郭磊稱，同期存款大幅回升應是貸款飆升的重要條件，而節後企業集中開、新項目上馬和前期融資平台政策明確是貸款回升的另一背景。

中國銀行戰略發展部高級經濟師周景彤分析稱，超預期的數據反映出前段時間市場過分悲觀。有許多跡象表明，中國總體經濟還是不錯的，經濟不會硬着陸。隨着政策穩中趨鬆，出口增長還算不錯，外部環境有所改善，料一季度經濟增長是全年低點，二季度會略好。建設銀行高級研究員趙慶明也預計，二季度的經濟增長不會比一季度低。

美銀美林的研究報告明確指出，中國經濟最壞的情況已經過去，GDP增長率已於一季度見底，維持今年全年新增貸款8.1萬億元的判斷。申銀萬國首席宏觀經濟分析師李慧勇稱，從一季度情況來看，2.46萬億也比較符合全年新增貸款8萬億、一季度佔30%的目標，基本上體現了穩中求進的效果，預計二季度單月月度新增貸款平均不會低於8000億。

本季貨幣政策料續放鬆

「數據顯示微觀經濟體對資金還是存在相當可觀的需求，實際經濟的增長情況沒有社會擔憂的那麼糟糕。」澳新銀行中國經濟師周浩表示，但從另一方面看，三月份的信貸結構仍然疲弱，其中，一季度來自非金融企業及其他部門的貸款中，短期貸款佔比超過50%，達到1.05萬億元。光大銀行首席宏觀分析師盛宏清指出，貸款結構顯示信貨對實體經濟的支撐力度不太強，中長期貸款較少表示企業投資意願較低；而M1增速僅爲4.4%，也說明實體經濟活躍度不高。

渣打銀行經濟分析師李煒估計，二季度政策將繼續放鬆。中信建投策略分析師鄭聯盛相信，貨幣政策整體仍將是維穩式的放鬆。李煒表示，如果周五公布經濟數據悲觀，存準率會馬上下調，反之，會視乎未來外匯佔款情況，利率則暫時不動。瑞銀證券首席中國經濟學家汪濤認爲，由於貸款開始回升而外匯流入仍然疲弱，央行可能需在未來一至二個月內再次下調存準率。中銀國際宏觀分析師李濤分析稱，未來四周公開市場到期資金量較大，四月外匯佔款估計難以大幅回升，在流動性逐步收緊的情況下，央行在四月末下調存準率的概率較大。

此外，數據還顯示，三月份新增人民幣存款增加2.95萬億元，同比多增2712億元。首季新增存款3.76萬億元。截至三月末，人民幣存款餘額84.69萬億元，同比增長12.5%。截至三月末，人民幣貸款餘額57.25萬億元，同比增長15.7%。

各界評論

滙豐大中華區首席經濟學家屈宏斌
- 三月新增貸款大增顯示出政策寬鬆已在悄然加碼，這也消除前段時間人們對貸款需求不足的憂慮，出口和工業下行仍在持續，政策寬鬆仍需繼續加大力度

浙商證券宏觀經濟分析師郭磊
- 同期存款大幅回升應是貸款飆升的重要條件，而節後企業集中開、新項目上馬和前期融資平台政策明確是貸款回升的另一背景

中國銀行戰略發展部高級經濟師周景彤
- 隨着政策穩中趨鬆，出口增長還算不錯，外部環境有所改善，料一季度經濟增長是全年低點，二季度會略好

美銀美林研究報告
- 中國經濟最壞的情況已經過去，GDP增長率已於一季度見底，維持今年全年新增貸款8.1萬億元的判斷

申銀萬國首席宏觀經濟分析師李慧勇
- 從一季度情況來看，2.46萬億也比較符合全年新增貸款8萬億、一季度佔30%的目標，基本上體現了穩中求進的效果，預計二季度單月月度新增貸款平均不會低於8000億

渣打銀行經濟分析師李煒
- 預計二季度政策將繼續放鬆。如果周五公布的經濟數據悲觀，存準率會馬上下調，反之，會視乎未來外匯佔款情況，利率則暫時不動

交銀金融研究中心鄂永健
- 預計信貸餘額增速呈逐步回升的態勢，維持全年新增貸款8–8.5萬億的判斷。二季度新增貸款與一季度基本持平，前兩個季度新增貸款佔比可或會略高於60%

截至上月末金融統計數據一覽

指標	億元人民幣	同比變幅(%)
M2餘額	89.56萬	+13.4
M1餘額	27.80萬	+4.4
M0餘額	4.96萬	+10.6
人民幣貸款餘額	57.25萬	+15.7
三月新增人民幣貸款	1.01萬	—
人民幣存款餘額	84.69萬	+12.5
三月新增人民幣存款	2.95萬	—
三月社會融資規模	1.86萬	—

▲分析認為，內地三月份貸款大幅回升，顯示經濟並非像外界想像中差

去年來內地各月新增信貸一覽

（單位：億元人民幣）

月份	億元人民幣
2012年首季	2.46萬
3月	1.01萬
2月	7107
1月	7381
2011年12月	6405
11月	5622
10月	5868
9月	4700
8月	5485
7月	4926
6月	6339
5月	5516
4月	7396
3月	6794

工信部30億扶持中小企

中國工信部部長苗圩昨日表示，儘管國內外經濟形勢複雜多變，給中國中小企業發展帶來挑戰，但今年首季總體而言發展健康，長期向好的趨勢和基本面未改變。他表示，今年中央財政繼續安排30億元（人民幣，下同）專項資金來支持工業中小企業實施技術改造。

他在接受新華社採訪時表示，雖然當前中小企業存在的問題，還只是局部性、苗頭性的，但若應對不好，其生產經營困難有可能進一步加劇。

他認爲，首季度中小企業發展面臨的挑戰和困難突出表現在，資金、用工、原材料等方面成本不斷上升，出口面臨的不確定性增多，生產經營壓力加大。他強調，對於當前中小企業存在的問題，必須切實採取有效措施，防止局部性問題演變成全局性問題，苗頭性問題演變成趨勢性問題。

工信部中小企業司司長鄭昕稱，從首季發展情況下，小微企業仍面臨兩個問題，一是在生產的過程中如何確保健康成長，二是如何轉型升級，培育競爭能力。專家指出，長期處於國際產業鏈低端，技術裝備水平低的中小企業，再依靠廉價勞動力、廉價資源、廉價環境成本取得競爭優勢的時代已經過去。

外儲回升 資本外流扭轉

今年一季度新增外匯儲備達到創新高的1240億美元，相當於去年全年新增外匯儲備的37%，也扭轉去年四季度外匯儲備減少的狀況。分析稱，這與期內歐元升值，令中國外儲中的歐元資產以美元折算時回升有關，也意味數月以來資本外逃的情況有所扭轉。

中國人民銀行昨日公布，截至三月末，中國外匯儲備餘額爲3.31萬億美元，扭轉去年四季度外匯儲備季度減少205.35億美元的情況。美銀美林經濟學家陸挺認爲，一季度歐元對美元的升值使得外匯儲備配置中歐元資產在最後用美元結算時出現「升值」。中銀國際宏觀分析師葉炳南認爲，人民幣的貿易結算對外匯儲備餘額的增長亦功不可沒。

陸挺表示，外匯儲備中的歐元資產在與美元匯兌後，已使得一季度外匯儲備升值200億美元。他稱，考慮到中國商業銀行在去年四季度增加610億美元後在一季度向央行售出大量美元的情況，綜合算下來，預計原因不明的資本流入約爲300億美元。

首季度增1240億美元

對於人民幣結算促使外匯儲備增加，葉炳南解釋說，人民幣結算大部分用於進口貿易中，替代了原來的購匯需求，而購匯原來是減少外匯儲備的；這也就是說貿易順差雖然縮小了，但貿易項結售匯差額比貿易順差要大一些。

交通銀行宏觀分析師鄂永建認爲，在一季度貿易順差明顯收窄、外商直接投資（FDI）未有明顯擴大的情況下，外儲餘額的增加與國際金融市場動盪有所緩解、資金避險情緒下降和人民幣升值預期重現的情況下，短期資本流入增多有關。平安證券固定收益部研究主管石磊相信，一季度外匯儲備增加或表明三月的外匯佔款有一定的增量，資本流出的壓力有明顯緩解。

中國國際經濟交流中心研究員張永軍指出，外匯儲備一季度增加了1200多億美元，改變去年底的外流趨勢，對增加基礎貨幣的投放有一定好處。渣打銀行經濟學家李煒認爲，若中國經濟的增長仍好於其他國家，資本項目、經常項目的順差仍然保持增長的情況，料未來中國的外匯儲備餘額仍將保持增長，不過增速會逐步降下來。

一季度外匯儲備大幅增長，詢價交易系統人民幣兌一美元最高升至6.3047元水平，收市僅微升8個基點報6.3073元。昨日人民幣兌美元匯率中間價受隔夜歐兌美元匯價上升刺激，較上個交易日升34個基點報6.2984元。另外，央行昨日公布，三月末人民幣匯率爲1美元兌6.2943元，即一季度人民幣兌美元匯率僅輕微升值0.1%。

央行三周投放資金1560億

中國人民銀行公開市場昨日進行了270億元（人民幣，下同）正回購操作，期限九十一天，中標利率繼續持平於3.14%。由於央行本周二已進行520億元二十八天期正回購操作，若無其他操作，本周公開市場總共回籠資金790億元。據統計，本周公開市場有650億元央票到期，660億元正回購到期，到期資金合計1310億元，最終實現淨投放520億元。至此，公開市場已連續三周實現淨投放，總共投放資金1560億元。

公開市場一級交易商本周仍僅申報了正回購需求，央票繼續停發，這也是連續第十五周停發央票。上周恰逢清明假期，而市場流動性也略微偏緊，央行當周正回購操作減力，僅進行了50億元九十一天期品種，單周淨投放250億元。分析人士稱，由於月初存款準備金補繳，資金面略微偏緊，且四月份為年內首個財政存款繳存高峰，資金面容易出現季節性緊張，央行適當降低公開市場回籠力度在情理之中。資金面方面，昨日上海銀行同業拆借利率（Shibor）漲跌互現，整體微升。

社會融資規模增近倍

受惠人民幣新增信貸上升，三月的社會融資規模達到1.86萬億元，分別較上月和上年同期多增8136億、355億元。今年一季度的社會融資規模爲3.88萬億元，雖較上年同期少3487億元，但當中來自人民幣貸款的佔比卻較去年同期高10.4個百分點，至63.5%。

三月份的社會融資規模數據中，人民幣貸款增加1.01萬億元，同比多增3320億元；外幣貸款折合人民幣增加950億元，同比多增378億元；委託貸款增加770億元，同比少增743億元；信託貸款增加952億元，同比多增905億元；未貼現的銀行承兌匯票增加2769億元，同比少增2862億元；企業債券淨融資1974億元，同比少708億元；非金融企業境內股票融資565億元，同比多8億元。

一季度社會融資規模爲3.88萬億元，比上年同期少3487億元。除新增的人民幣貸款及信託貸款較去年同期有所增加外，其他品種均出現下滑。從結構看，一季度人民幣貸款在社會融資規模的佔比爲63.5%，同比高10.4個百分點；信託貸款佔比4.4%，同比高4.2個百分點。其他品種的同比的佔比均有所下降。

對於一季度社會融資總規模中人民幣貸款佔比明顯上升，交通銀行預期，未來隨着企業債券和股票融資有所回升，貸款佔比會趨於下降。建設銀行高級研究員趙慶明指出，股市融資等其他增長不足，一季度貸款佔比上升屬於正常現象，股市融資等其他增長不足。有業內人士則認爲，數據顯示銀行在新增貸款回暖同時，企業從其他途徑獲得資金仍然困難重重。

▶內地首季外匯儲備增加，扭轉資金外流局面

內地外儲數據一覽

（單位：億美元）

截至時間	總額	按季變動
2012年1季	33051	1240
2011年4季	31811	–205
3季	32016	42
2季	31974	1528
1季	30446	1973
2010年4季	28473	1990
3季	26483	1940
2季	24542	71
1季	24470	479