

# 寬鬆政策生效 製造業回暖

## 滙豐七月 PMI 初值創五月新高

滙豐七月中國製造業 PMI (採購經理人指數) 初值升至 49.5, 較上月終值升 1.3 點, 為五個月來最高。其中, 產出指數升至九個月以來最高的 51.2。滙豐中國首席經濟學家兼經濟研究亞太區聯席主席屈宏斌表示, 數據表明此前的寬鬆政策開始發揮效力。不過數據仍低於 50, 認為需繼續加大寬鬆力度以穩增長、保就業。

本報記者 扈亮

滙豐上月 PMI 終值是 48.2, 為七個月低位, 本月初值則顯著上升至 49.5。在 PMI 細分項目中, 對拉升指數最為明顯的是產出, 指數升至 51.2 不僅是九個月以來最高, 也是四個月來首次升到 50 的榮枯分水嶺上方。同時, 在過去幾個月幾乎全面萎縮的各項指數也顯示出回暖的跡象。新出口訂單指數七月報 48.2, 較六月 45.7 有所反彈。產成品庫存指數回落至 49.5, 前兩個月則都在 50 以上, 顯示大規模的去庫存活動已過去。不過, 七月就業指數則有所惡化, 從六月的 48.8 下滑至七月的 47.4, 連續五個月低於 50, 為〇九年三月以來的低點。

### 本季經濟增速料回升

民生證券宏觀分析師郝大明相對樂觀表示, 滙豐 PMI 指數五個月以來首次反彈, 說明今年以來中央一系列穩增長措施正在起效。在中央政府一些列政策組合下, 三季度 GDP (國內生產總值) 增速將企穩回升。首先, 企業成本下降, 效益提高, 生產增速趨於穩定。隨著兩次降息、油價下調及其他大宗商品價格下跌, 企業經營成本下降, 效益上升。其次, 微調累積效應將繼續以抑制經濟下滑趨勢。第三, 基建投資發力, 非房地產投資還有上升空間。他預計三季度 GDP 同比增長 7.7% 左右, 四季度回升至 8.3% 左右, 全年 GDP 增速在 7.9%。

野村證券中國首席經濟學家張智威認為, 七月份滙豐 PMI 反彈說明前期的放鬆政策已傳導至經濟, 中國經濟在二季度見底後, 三季度經濟增速將重新超過 8% 達到 8.1%。

不過, 屈宏斌提醒稱, 要留意 PMI 指數已連續九個月保持在 50 的榮枯分水嶺下方, 同時七月就業指數有所惡化, 從六月的 48.8 下滑至 47.4。就業指數已連續五個月低於 50, 目前更是〇九年三月以來的低點, 表明需求依然疲弱且就業面臨的壓力益增。這要求更多寬鬆政策來支持經濟成長和就業。



▲產出指數四個月來首次升到 50 的榮枯分水嶺上方

業, 故需繼續加大寬鬆力度以穩增長、保就業。中國二季度經濟增速 7.6%, 創下逾三年低點。同時, 內地六月 CPI (消費者物價指數) 同比增長 2.2%, 創二十九個月新低。這為政策進一步放鬆預留更大空間。

### 野村：央行再降準兩次

屈宏斌認為, 由於 CPI 至今今年末都不太可能明顯反彈, 為央行繼續降低存款準備金創造條件。同時, 財政政策的支持以及對民間投資准入的放寬, 都將有助於經濟在未來幾個月回暖, 預期經濟增長有望在未來幾個月明顯好轉。野村證券預計, 中國政府將在下半年繼續下調兩次存款準備金率, 不過央行降息的可能性較小。

是次 PMI 預覽數據樣本採集自七月十一至二十日之間。七月滙豐製造業 PMI 終值則定於八月一日發布。

### 中國各月 PMI 表現

月份	官方 PMI	滙豐 PMI
*2012 年 7 月	—	49.5
6 月	50.2	48.2
5 月	50.4	48.4
4 月	53.3	49.3
3 月	53.1	48.3
2 月	51	49.6
1 月	50.5	48.8
2011 年 12 月	50.3	48.7
11 月	49	47.7
10 月	50.4	51
9 月	51.2	49.9
8 月	50.9	49.9
7 月	50.7	49.3

為初值數據, 終值定於 8 月 1 日公布

## 央行再「放水」



▲分析料外匯市場疲軟, 人民幣貶值預期強烈

工信部昨日發布通知表示, 為提高汽車企業核心競爭力, 加快汽車產業轉型升級, 決定在汽車行業建立落後企業退出機制, 將打破長久以來汽車行業的生產資質終身制。工信部此次推出的新機制將企業退出與促進企業轉型相結合。

通知要求列入《車輛生產企業及產品公告》(下稱《公告》)的企業以公司(集團)為單位分配序號, 公司(集團)獨立或控股的獨立法人子公司應按資產關係分級列在公司(集團)的序號內, 不再單設序號。對於沒有按照政府相關部門的批准文件進行建設, 或不能持續滿足政府相關部門的批准文件、生產准入管理規定等方面要求的企業, 應當限期整改。在整改期內, 企業不得投資擴產, 不得申報新產品。整改後仍不能滿足要求的, 暫停其產品《公告》, 直至整改驗收合格。

新機制將企業退出與促進企業轉型相結合。通知稱, 從二〇一六年起, 在《公告》管理中取消改裝類其他乘用車、皮卡生產企業類別。現有改裝類其他乘用車、皮卡生產企業應儘快達到同類新建整車生產企業的准入條件, 升級為整車企業。未及時升級的上述兩類企業, 應分別轉產客車、專用汽車等產品。

# 熱錢流出意願強烈

六月份銀行代客結售匯再逆差。國家外匯管理局昨日公布的數據顯示, 上月銀行代客結售匯錄得逆差 35 億美元, 同期待客逆期淨售匯錄得 107 億美元, 顯示企業持匯意願增強。而今年前六個月, 銀行代客結售匯錄得順差 295 億美元, 與去年同期的 2737 億美元比較, 同比減少近九成。

今年銀行代客結售匯在四月份已錄得 37 億美元的逆差, 而在五月份出現順差 51 億美元後, 六月後再逆差 35 億美元。數據顯示, 六月當月銀行代客結售匯錄得 1295 億美元, 售匯 1331 億美元。同期, 銀行代客逆期結售匯約 105 億美元, 逆期售匯約 212 億美元, 逆期淨售匯 107 億美元, 較上月的 53 億美元有所擴大。今年前六個月, 銀行代客累計逆期結售匯約 839 億美元, 累計逆期售匯約 892 億美元, 銀行代客累計逆期淨售匯 53 億美元。外管局數據顯示, 六月份, 境內銀行代客涉外收入 2228 億美元, 對外付款 2164 億美元, 銀行代客涉外收付款順收 64 億美元。今年前六個月, 銀行代客累計涉外收入 12253 億美元, 累計對外付款 11462 億美元, 銀行代客累計涉外收付款順收 792 億美元。

### 人民幣貶值預期趨強

銀行結售匯是指外匯指定銀行為客戶及其自身辦理

## 降準或延後

中國央行昨日公開市場操作 950 億元(人民幣, 下同) 7 天逆回購, 中標利率 3.35%, 恰好對沖了本周到期的 1000 億元的逆回購。加上財政部早間進行的 500 億元 3 個月期國庫現金存款招標, 資金面恢復至較寬鬆局面。業內人士認為, 下周並無逆回購到期, 央行如此大規模逆回購或意味下調存款準備金率將延後至八月份。

交易員稱, 本周公開市場到期資金流為負的 990 億元, 其中包括 10 億元到期票和 1000 億元到期逆回購。臨近月末, 大行融出意願下降, 加上財政存款與逆回購到期影響, 自上周以來銀行間資金面出現了逐步抽緊的情況, 央行故而加大了逆回購操作力度。與此同時, 央行在周一一如前兩周進行兩期限止、逆回購詢量, 但正回購也是詢而未發。在法定準備金率遲遲未見下調的情況下, 預計未來一段時間逆回購將被繼續滾動運用。

## 廣東今年自主發債 86 億

財政部正式下達廣東省(不含深圳)今年地方政府債券發行額度 86 億元(人民幣, 下同), 發行債券年期為 5 年和 7 年期兩種, 每種債券分別佔 50%。資金主要用於省市重點項目建設、保障性安居工程和普通公路發展。

這是從廣東省財政廳昨日提交給廣東省十一屆人大常委會三十五次會議的一份《關於 2012 年省級財政預算調整方案的報告》中得悉。資金使用主要為兩部分: 一是轉貸地方使用 59 億元, 包括轉貸市縣保障性安居工程和普通公路建設 29 億元、轉貸市縣重點項目建設 30 億元; 另一部分則是安排省重大項目建設 27 億元, 包括安排省級職業技術教育示範基地 10 億元和安排珠三角城際軌道交通建設項目 17 億元。

廣東省財政廳廳長曾志權在報告中介紹, 廣東作為自行發債試點地區, 可以根據實際情況組合發行 3 年、5 年和 7 年期債券, 每種債券發行規模控制在 50% (含 50%) 以內, 考慮到以上建設項目均為長期性投資項目, 為獲得長期、穩定的債券資金現金流, 建議今年該省地方政府債券發行 5 年和 7 年期兩種債券, 每種債券分別佔 50%, 並按此比例平均分配到以上轉貸各地及重點建設項目。

此前兩周, 央行分別淨回籠資金 600 億元、400 億元, 同時八月公開市場到期資金極少, 此舉令市場認為下調存款準備金率時點已迫近。

平安證券固定收益部副總經理石磊認為, 資金面仍然偏緊, 且外匯市場疲軟, 人民幣貶值預期強烈, 降準是肯定要有的。不過, 昨日央行加大逆回購規模已完全對沖本周到期的逆回購資金, 令目前資金面較平穩, 預計央行或將調準時點延後至八月份。

光大銀行首席分析師盛宏濤也做出延後降準的預期。他表示, 本月已降息, 央行或擔心動作太過頻繁使得市場信心惡化, 因此沒有及時下調存款準備金率; 而近日滙豐中國製造業採購經理指數初值公布為 49.5, 升至五個月來新高, 情況好轉也可能使得央行認為降準可以延後。

央行昨日還和財政部進行年內第 7 期國庫現金定存招標, 規模 500 億元, 中標利率 3.5%, 高於同期銀行定存利率 65 至 90 個基點。上海銀行同業拆借利率(Shibor)昨日幾乎全線下跌, 僅有 1 個月期上漲 8 個基點, 而隔夜品種則下跌 37.6 個基點。



▲廣東省今年地方政府發行債券年期為 5 年和 7 年期兩種

## 地方融資平台信貸或放鬆



▲業界呼籲, 給民間資本「辦金融」更大的空間和自由度

權威人士指出, 有關部門日前上報的金融機構穩定經濟增長政策建議提出, 加大銀行業等各類金融機構對「穩增長」的支持力度。並建議對省級地方融資平台、「百強縣」平台項目, 在符合授信條件同時, 銀行信貸應給予重點支持, 保證後續資金投入, 防止出現「半拉子」工程。

據《中國證券報》昨日引述該人士表示, 該建議提出在信貸投放上, 優先支持符合國家政策的項目授信, 重點支持鐵路、公路、機場等基礎設施項目授信, 支持節能減排、「綠色信貸」, 促進銀行業調整信貸結構。此外, 建議繼續加大政策放鬆力度, 鼓勵民間資本進入金融領域。

在上半年經濟數據發布後, 年中經濟會議召開前, 多個部門都在梳理下半年工作重點, 針對下半年國內外形勢, 積極研究穩增長的政策措施。各方期待能夠對一攬子「穩增長」政策做出全面部署, 為下半年經濟運行和宏觀調控指明方向。

雖然今年是地方融資平台貸款集中到期的高峰年, 銀行人士也承認, 今年以來, 部分平台貸款確實存在還款壓力上升的風險。但應該對省級以上、與重大在建續建工程相關、涉及穩增長重點項目等平台貸, 在符合銀行授信條件基礎上, 給予一定程度放鬆, 避免造成資金斷流, 引發銀行不良貸款上升, 影響「穩增長」調控政策效果。

支持節能減排、「綠色信貸」亦是金融機構支持實體經濟、推動穩增長目標實現的重要內容。為實現「十二五」節能環保產業發展規劃, 這一方面需要金融機構的積極支持, 另一方面也可給金融機構拓展業務、提升盈利、分散風險帶來廣闊的空間。

此外, 監管部門已出台相關政策, 鼓勵和引導民間資本進入金融領域。業界呼籲進一步降低門檻, 給民間資本「辦金融」更大的空間和自由度。

## 企業債發行醞釀變革

國家發改委正醞釀企業債發行變革。據內地媒體稱, 發改委擬將當前的企業債券承銷模式改革成「通道制」, 即根據券資質高低給予對應的企業債券承銷家數限額。不過, 由於這對當前企業債券承銷格局和發行規模將產生很大影響。據悉, 「變革」並未得到券商的積極響應。

發改委負責企業債審批發行的相關監管機構召集內地 17 家證券公司高管在本月二十日開會, 主要議題即為債券市場承銷發行制度變革。改革的主要內容包括: 一是對企業債券的審批權限統一收歸國家發改委, 而非地方發改委, 地方只備案即可; 二是根據各券資質的高低實行企業債券承銷「通道制」, 判定券資質的標準主要是依據券商工商註冊資本金。

據悉, 監管部門計劃將企業債承銷改革成「通道制」, 是考慮到債券的兌付風險問題。因此前企業債, 尤其是城投債發行風險控制欠缺, 希望以企業債券承銷家數多寡掛鈎券商註冊資本金高低的辦法, 鼓勵證券公司增加內部風險控制, 規避此前存在的兌付風險, 從而適度抑制當前企業債券發行規模暴增的目的。然而, 出席會議的券商代表對通道制普遍不認可。

報道指出, 註冊資本金 50 億元(人民幣, 下同)以上的券商基本支持或中立態度, 因認為該政策對其利大於弊, 但註冊資本金在 50 億元以下的, 則持堅決抵制態度。報道又引述多位券商人士表示, 通道制是中國證券市場十年前的產物, 當時就產生許多問題, 因此最終廢止。現在企業債發行重提通道制, 似乎與當前鼓勵開放、鼓勵市場競爭的大方向不符合, 是在走倒退的回頭路。

## 南京樓市呈好轉跡象

【本報記者賀鵬飛、實習記者強薇南京二十四日電】南京市統計局今日公布的數據顯示, 今年上半年南京房地產開發投資與銷售均呈現較快增長, 顯示房地產市場回暖的預期明顯增強。

南京市統計局副局長王國鈞介紹, 上半年南京房地產開發投資完成 515.4 億元(人民幣, 下同), 同比增長 15.3%, 比一季度回升 3.8 個百分點。該市商品房銷售面積增長 11.2%, 其中住宅銷售 381.3 萬平方米, 同比增長 16.7%。而去年上半年, 南京商品房與住宅銷售面積增幅分別為 1.3% 與負 3.3%, 全年兩項數據更是實現負增長, 分別為負 6.7%、負 9.8%。

王國鈞指出, 南京房地產開發投資出現較快增長的主要原因是保障性住房建設進度加快。上半年, 全市保障性住房投資完成 132.03 億元, 同比增長 154.4%。保障性住房在施施工面積達 1584.60 萬平方米, 同比增長 64.7%。其中, 雨花岱山、江寧上坊、棲霞邇亭橋和花崗四大保障房項目完成投資同比增長 114.5%。

上半年南京的工業也呈現出逐步回升的態勢。該市完成規模以上工業總產值 5650.7 億元, 同比增長 11.4%, 增幅比一季度回升 2.1 個百分點。其中, 外商及港澳台投資企業增長尤為突出, 共完成工業總產值 2347 億元, 同比增長 15.8%, 拉動全市工業增長 6.3 個百分點。

## 西安上半年 GDP 增 11%

【本報記者任麗西安二十四日電】記者今日從西安市統計局獲悉, 初步測算, 今年上半年西安生產總值 1832.98 億元(人民幣, 下同), 同比增長 11.2%, 比一季度提高 0.1 個百分點。居民消費價格同比上漲 3.5%, 比去年同期回落 1.7 個百分點。同期, 該市實現社會消費品零售總額同比增長 15.4% 至 1047.98 億元。規模以上工業增加值同比增長 12.5% 至 520.99 億元。規模以上裝備製造業增加值同比增長 16.1%, 比去年同期提高 4.5 個百分點。

上半年, 西安市房地產開發投資 521.99 億元, 增長 15.3%, 比一季度回落 14.1 個百分點。上半年新建住宅銷售價格同比上漲 0.7%, 比去年同期漲幅回落 3.9 個百分點。其中, 六月份新建住宅銷售價格環比上漲 0.2%, 同比下跌 0.1%, 已連續三個月下跌。

## 重慶國際博覽年底試展

【本報記者韓毅重慶二十四日電】記者從重慶兩江新區獲悉, 總面積 8.68 平方公里的悅來會展城項目已完成投資 100 億元(人民幣, 下同), 正啓動規模達 7 億元的場館內外裝飾工程。據悉, 規模為西部第一、全國第二, 位於悅來會展城中心區域的重慶國際博覽中心, 將於年底舉行試展。作為兩江新區成立後首個動工的重大項目, 重慶國際博覽中心佔地 1.3 平方公里, 面積是現有重慶南坪國際會展中心的 13 倍, 總建築面積約 60 萬平方米, 由 16 個標準展館組成, 平層的展場面積超過 30 萬平方米, 室外展場達到 20 萬平方米。

### 各月銀行代客結售匯順差及代客收付順收

(單位: 億美元)

月份	代客結售匯順差	代客涉外收付款順收
2012 年上半年	295	792
6 月	-35	64
5 月	51	91
4 月	-37	85
3 月	78	149
2 月	44	137
1 月	194	265
2011 年 12 月	-153	7
11 月	-8	179
10 月	32	109
9 月	260	120
8 月	378	260
7 月	432	330

的結匯和售匯業務, 不包括銀行間外匯市場交易數據。而逆期結售匯業務使得企業可提前鎖定未來結匯或售匯的匯率, 從而有效規避人民幣匯率變動的風險。分析認為, 隨着近期人民幣兌美元回軟, 人民幣的貶值預期趨強, 資金流出、企業持匯意願強烈。招商銀行金融市場部高級分析師劉東亮指出, 從外匯佔款減去順差和 FDI (外商直接投資) 的量看, 上半年資金整體處於流出的狀態。由於下半年人民幣有可能進一步貶值, 再加上海外市場的動盪加劇, 他預計下半年資金整體上還是流出態勢。

據銀行人士透露, 今年上半年以來, 很多出口企業不太願意做逆期結匯業務, 大部分的出口企業已不再鎖定逆期匯率。他們的結匯意願也明顯降低。其中, 有一小部分是選擇了跨境人民幣結算來規避匯率風險, 而更多的企業則是認為人民幣升值已經差不多。

近日人民幣兌美元匯價連續「跌停」。昨日人民幣兌一美元中間價報 6.3339 元, 較上日走低 69 個基點。詢價交易系統人民幣兌一美元則輕微回升 6 個基點, 報 6.3858 元。交行首席經濟學家連平分析, 未來人民幣兌美元匯率的雙向波動特徵將進一步增強, 預計下半年人民幣兌美元的波動區間在 6.25 至 6.35 間。人民幣兌美元匯率甚至出現階段性貶值。