

# 货币信贷增速反弹 紧缩力度或加大

央行昨天发布的7月份金融运行报告显示,7月末,我国广义货币供应量(M2)同比增长18.48%,增速创下自去年6月份以来的新高;金融机构人民币各项贷款余额25.31万亿元,同比增长16.63%,增幅比上年末和上月末分别高1.56个百分点和0.15个百分点。人民币贷款当月增加2314亿元。

分析人士认为,以上数据表明当前银行流动性仍十分充裕,央行可能会采取更多回收流动性措施。



7月份金融运行主要数据

项目	总额(万亿元)	同比增长(%)
广义货币(M2)	38.39	18.48
狭义货币(M1)	13.62	20.94
流通中现金(M0)	2.73	15.05
人民币贷款	25.31	16.63
人民币存款	37.10	15.97

◎本报记者 但有为

央行昨日公布的最新数据显示,截至7月末, M2余额为38.39万亿元,同比增长18.48%,增幅比上年末和上月末分别高1.54和1.42个百分点;狭义货币供应量(M1)余额为13.62万亿元,同比增长20.94%,增幅比上年末和上月末分别高3.46个百分点和0.02个百分点。

## M2增速超出预期

根据Wind资讯提供的数据, M2增速创下自去年6月份以来的新高。中信证券首席宏观分析师诸建芳认为,从M2来看,货币供应量增速6月以来有一定反弹,而这种增长明显超出预期。

此前,大多数经济学家认为,7月末M2增幅可能与6月末持平。交通银行首席经济学家连平告诉上海证券报, M2增速反弹的原因主要有两个。第一,最新公布的数据显示,中国7月份实现

贸易顺差243.6亿美元,这使得央行不得不大量投放外汇占款;第二,7月份央行通过公开市场操作回收流动性的力度减小。央行数据显示,今年上半年,央行累计净回笼现金192亿元,而1至7月,央行累计净投放现金254亿元。

也有分析人士认为,今年前8个月,央行6次上调存款准备金率,只有3月份和7月份没有上调,7月份央行只是发行了1010亿元的定向票据,其回收的资金量较上调存款准备金率50个基点少大概700亿至800亿元,这可能也是7月份M2反弹的一个原因。

## 可能进一步收紧流动性

对于货币供应量增速的反弹,多数接受采访的专家认为,这一增幅并不利于抑制目前偏热的经济增长,有可能会引发央行进一步收紧流动性的举措,包括加大公开市场操作,继续上调存款准备金率或是发行特别国债。

央行日前发布的《2007年第二季度货币政策执行报告》(简称《报告》)指出,当前外贸顺差过大,信贷投放过多,投资增长过快问题仍然突出,央行将继续协调运用公开市场操作和存款准备金率工具,根据宏观调控的需要积极创新对冲工具,加强流动性管理。

值得注意的是,根据Wind资讯提供的数据,在M2增幅反弹的同时, M1增幅也创下了自2001年1月有历史数据记载以来的新高。对此,连平认为,这反映了金融资产活期化的趋势仍在延续。

央行最新《报告》指出, M1增速加快主要是由于企事业单位活期存款增长较快,一是经营效益好,市场活跃,企事业单位投资意愿较强,对活期存款的需求迅速增加;二是银行承兑汇票签发量增长放缓,企业为满足支付需要而持有更多活期存款。

市场人士认为, M1增幅继续攀高可能会加大通货膨胀的压力。目前,已有多家机构的预测数据显示,7月份CPI可能突破5%。

## 央行报告看点

# 股市企稳 储蓄再度“大搬家”

◎本报记者 苗燕

继6月份居民储蓄猛增8271亿元后,随着股市行情的一路上扬,7月份,居民储蓄存款增长出现了“急刹车”,大量储蓄存款再次回流股市。央行昨天公布的7月份货币信贷数据显示,居民户存款7月份减少了91亿元,同比多减226亿元。不仅如此,人民币各项存款7月份增加仅1585亿元,比6月份的增加额9041亿元下降了近8成。

数据显示,除居民储蓄存款大幅下降外,非金融性公司存款7月份减少93亿元,同比少减781亿元。而财政存款增加2219亿元,同比多增30亿元。

中国人民大学金融与证券研究所副所长赵锡军接受本报采访时分析说:“主要是由于股市火爆,分流了居民的资金和企业的资金。而财政收入之所以大幅增加,其中一大部分也要归功于

股市火爆所带来的印花税增加。”

一位基金公司的分析师分析指出,6月份股市走势比较弱,不少投资者纷纷离场。随着7月份大盘企稳,指数回升,资金回流也比较多,包括基金开户数都出现了增长,或者维持比较好的水平。中国证券登记结算公司的统计数据也显示,7月下旬开始, A股的新增开户数持续攀升,7月30日达到了16.3451万户。

上述分析师指出,7月份市场中新股密集发行也是导致大量资金从银行转移的重要原因。据统计,7月份共有16只新股发行,合计发行总量为19.03亿股。7月9日更出现了4股同发,仅宁波银行和南京银行两只股票发行规模就达到了10.8亿股。“一般来说,申购新股时,会有大量资金流入,发行结束之后,大量资金流出。但是由于近期持续有新股发行,所以资金进来之后暂时就没出去了。”该位分析师说。

# 7月信贷投放创新高

◎本报记者 袁媛

央行昨日公布的7月份金融数据显示,7月末,金融机构人民币各项贷款余额25.31万亿元,同比增长16.63%,增幅比上年末和上月末分别高1.56个百分点和0.15个百分点。人民币贷款当月增加2314亿元。

从历史数据来看,历年7月都是信贷投放的淡季,平均金额为700多亿元,去年同期达到1700多亿,今年则是再创新高,7月份增加2314亿元。“淡季不淡”的现象使分析人士认为货币信贷投放过快的形势没有得到缓解,需要进一步采取紧缩政策。

数据显示,7月份信贷增长中,中长期贷款增长依然较快,居民户中长期贷款增加879亿元,非金融性公司及其他部门中长期贷款增加990亿元。分析人士指出,随着存款持续活期化,银行短存长贷趋势进一步增强。

分析人士认为,虽然从环比来看贷款实际增长额下降了2300多亿元,但是,同比增长仍然高出0.15个百分点,新增贷款主要集中在中长期,而且1至7月每月贷款都同比多增的趋势没有得到扭转。因此,7月份的信贷增长无论总量还是结

构上,还没有实现央行的意图。

申银万国宏观分析师李慧勇指出,从数据来看,信贷投放过快的势头没有得到控制,需要进一步采取紧缩政策,而考虑到刚刚加息,因此将更多采取数量和行政手段进行调控,包括发行定向央票、特别国债、上调存款准备金率等手段,同时,银监会应加强信贷指导加强商业银行窗口指导很必要。

中信证券首席宏观分析师诸建芳表示,从M2来看,供应量增长比6月以来有一定反弹,而这种增长明显超出预期。

从数据上分析,消费需求比较活跃,货币环境还是比较宽松。通胀趋势在上升,居民形成比较强的通胀预期。因此信贷的过快增长和流动性压力大的情况会使央行进一步采取货币政策来控制,预期信贷窗口指导力度也会加大,如采取针对高能耗产业的贷款控制等措施。

分析人士进一步指出,从7月份以及1至7月份以来的贷款数据看,银行体系的主动信贷投放仍未出现明显的逆转迹象,未来几个月之内,在更严厉的调控措施下,商业银行的放贷冲动可能有所减弱,信贷增长率有可能转入下降过程。

## 工业品价格

# 7月工业品出厂价格涨幅回落

◎本报记者 薛黎

据国家统计局10日发布的月度形势报告,今年7月份,我国工业品出厂价格(PPI)同比上涨2.4%,原材料、燃料、动力购进价格上涨3.6%。

在工业品出厂价格中,生产资料出厂价格同比上涨2.2%。其中,采掘工业下降0.1%,原料工业上涨4.3%,加工工业上涨1.4%。生活资料出厂价格同比上涨3.1%。其中,食品类价格上涨7.8%,衣着类上涨1.0%,一般日用品类上涨1.8%,耐用消费品类下降1.1%。

分品种来看:原油出厂价格同比下降5.1%。成品油中的汽油价格下降5.1%,煤油和柴油价格分别上涨0.2%和0.5%。煤炭开采和洗选业出厂价格同比上涨3.6%。黑色金属冶炼及压延加工业出厂价格同比上涨5.4%。有色金属冶炼及压延加工业出厂价格同比上涨12.6%。

此前,今年1月份、4月份PPI曾高达3.3%和2.9%,4月份以来我国PPI涨幅就逐月降低,而4月份以来我国的CPI(居民消费价格指数)涨幅则屡创新高。

对于PPI与CPI之间的脱节,专家表示这是由于两者考察产品的权重有很大差异,在PPI调查的4000多种商品中,大部分为有色金属、原油、煤炭、化工产品等工业品,食品比例仅占10%,因此最近几个月以来猛涨的粮食、食品价格没能推动PPI更快增长。

而在CPI的构成中,工业消费品大约只有一半,另一半是食品及服务项目,在当前食品价格上涨压力较大的情况下,PPI与CPI涨幅出现不小的差异,也就在情理之中了。

## 贸易顺差

# 7月份贸易顺差列单月第二

◎本报记者 薛黎

海关总署昨天公布,我国7月份贸易顺差达243.6亿美元,比去年同期增长67%。

比较历史数据可以发现,7月份顺差虽然低于6月份创下的269.1亿美元的历史新高,但仍然是月度顺差的第二高位,而且是我国连续第三十九个月实现顺差。我国月度贸易顺差第三高位为2006年10月份创下的238.3亿美元。

## 进口创新高

据海关统计,7月份我国外贸进出口总值为1911.3亿美元,增长30.9%。其中当月出口1077.4亿美元,增长34.2%,月度出口总值为历史新高;当月进口833.9亿美元,增长26.9%,为单月进口总值历史新高,继今年4月份后再次突破800亿美元。

分析人士指出,进口创新高反映了我国目前国内投资增长强劲,同时也是年中我国以暂定税率形式降低209种商品的进口关税,并增加国别进口补贴后的结果。

我国1至7月份进口商品中,初级产品进口增长迅速,机电产品进口增长平稳,其中,进口初级产品1296.2亿美元,增长22.1%,占同期我国进口总值的25%;进口工业制成品3879.8亿美元,增长18.7%,占同期我国进口总值的75%。

国家信息中心高级经济师祁京梅估计,下半年随着政策效果的进一步显现,出口增速会保持在21%至24%左右,进口增幅会呈增长态势。

## 机电产品出口加快

在进口创下新高的同时,7月份出口总值同样创下了历史新高,导致我国贸易顺差居高不下。申银万国宏观分析师李慧勇表示,看来人民币升值和削减出口退税并未产生太大

影响。中国建银投资证券宏观分析师李志坤则认为,7月份顺差较6月份还是有所回落,显示企业抢关出口这一因素开始淡化。

从数据来看,出口增长加快的主要是机电产品,1至7月份机电产品出口额达3689.9亿美元,增长28.4%,比1至6月份加快了1.3个百分点。

李慧勇表示,通常而言,下半年的贸易顺差往往高于上半年,他预计下半年贸易顺差会达到1700亿美元,全年约3000亿美元左右。

事实上,今年1至7月份的外贸顺差已达1368.2亿美元,为去年全年顺差的77%。

## 调控难度加大

专家表示,在我国今年连续大规模调低出口产品退税率以及人民币升值的情况下,出口仍然难以遏制,下一步宏观调控难度将加大。

“在全球经济发展强劲以及需求旺盛的情况下,人民币升值和削减出口退税对出口不会有太大影响。”李慧勇说。

商务部国际贸易经济合作研究院副院长李雨时也表示,关键是国际市场对中国产品的需求量太大,中国出口企业又大部分是趋利性很强的私营企业,即使人民币升值、反倾销不断涌现,也不会改变出口高位增长的态势。

也有分析人士指出,从我国进口显著增长来看,今年以来国内投资依然很强劲,防止经济过热看来还是棘手的问题。“企业投资的内在动力很强,这首先来自国内需求的强劲,以及企业盈利状况良好,高顺差也带来了贷款供应充足,贷款成本相对降低,其次是消费价格指数的节节攀升,这就使得投资者更加无所畏惧。”苏格拉皇家银行经济学家辛芬德费尔指出。

李慧勇预计7月份CPI上涨5.1%,涨幅比6月份提高0.7个百分点。

# 钢材出口环比下降

◎本报记者 徐虞利

昨日海关总署公布的数据显示,我国钢材出口仍高位运行,7月份钢材出口594万吨,同比增长66%,环比下降42万吨。1至7月份累计出口钢材3970万吨,同比增长92.2%。业内专家判断,下一步国家再度加征钢材出口关税的可能性较小,而钢材出口企业资质标准的推进将会加快。

北京兰格钢铁信息研究中心总监徐向春表示,以目前国内热卷板(3800元每吨左右)为例,出口已经无利可图,但7月份出口量仍比较高,前期出口企业在港口保税区囤积大量货源再分批出口应是其中一个主要因素。

中信证券分析师周希增表示,7月钢材出

口环比有明显下降说明调控政策已经在发挥作用,预计8、9月出口下降会更为明显。据了解,国内钢厂也基本持这种观点。

业内专家认为,国家再度调整钢材出口关税的可能性较小,将再观察政策效应,但从源头上遏制钢材出口的出口企业资质标准会加快出台。目前10000多家出口企业可能会降到数百家,并以生产企业和大型贸易商为主。

数据还显示,7月份我国进口铁矿石3361万吨,同比增长35.9%。1至7月份累计进口铁矿石2.22亿吨,同比增长19%。业内人士判断,照此速度,我国今年进口铁矿石可能超过3.8亿吨,目前进口价格屡创新高,钢厂采购也在增加,这些对年底进行的国际铁矿石价格谈判可能产生不利影响。

# 成品油出口猛增 助长国内“油荒”

◎本报记者 李雁争

海关总署昨天发布的数据显示,1至7月,中国成品油进出口达到2174万吨,同比下降1.0%;成品油出口898万吨,同比增长26.2%。

成品油进口降低、出口增长的趋势,一定程度上助长了我国部分地区“油荒”的局面。今年夏季用油高峰,各地市场已经呈现不同程度的供应紧张。招商证券袁孝峰认为,如果出口增长的趋势得不到抑制,国内成品油价格面临上调压力。

分析人士指出,供应短缺的主要原因是国内成品油价格比国际低。今年初,因为国际油价降低,发改委下调了国内成品油价格,6

月起,国际油价上涨,发改委却没有上调国内成品油价。

海关数据还显示,今年1至7月原油进口达到9637万吨,同比增长14.8%。

国家信息中心经济师牛犁接受上海证券报采访时说,原油进口量达到新高,一方面说明中国的能源需求在逐步提高,另一方面,我国国家石油储备基地自去年年底开始注油,在一定程度上增加了我国的原油进口量。

数据显示,今年1至7月进口原油总金额为423.89亿美元,合单价438.95美元每吨,单价比去年降低了4%。去年同期进口原油的总金额为384.17亿美元,合单价457.51美元每吨。

## 新闻分析

# 调整出口退税政策效果有待观察

海关总署10日公布的进出口数据显示,7月份我国贸易顺差243.57亿美元。专家指出,一段时间内我国贸易顺差仍会维持在较高水平,为缓解顺差而于7月1日起实施的出口退税政策效果还有待观察。

贸易顺差高企成为近年来我国经济发展中令相关部门头疼的事。过快增长的贸易顺差会助推外汇储备规模,并带来流动性过剩压力。7月26日召开的中央政治局会议明确指出,要坚持把遏制经济增长由偏快转为过热作为当前宏观调控的首要任务,努力缓解外贸顺差过大的矛盾。

我国于今年7月1日起,对2000多项商品实施出口退税下调和取消的政策。7月的贸

易顺差数字,被一些人认为从某种程度上对这一政策的检验。对此有专家认为,出口退税政策的调整对贸易顺差的减少具有一定积极作用,但其效果还有待进一步观察。

“相比6月份而言,7月份出口和顺差的小幅减少,与企业赶在政策实施前提前出口有关。”商务部研究院副院长李雨时说。

国家信息中心日前发布的分析报告认为,今年上半年外贸顺差大幅增加,与今年国家几次调整出口退税政策后企业突击出口有关。此前实施的降低部分产品的出口退税率和加征部分产品的出口关税,对出口高速增长产生一定抑制作用。

(据新华社电)