

聚焦 年内存款准备金率四度上调

央行开始修建“热钱池子”

证券时报记者 贾壮

货币超发不可避免,通货膨胀不能容忍,怎么办?对冲!中国人民银行昨日宣布上调存款准备金率,拉开了加大对冲力度的序幕。

中国人民银行对通胀的担忧已经表露无遗。在此前公布的《2010年第三季度中国货币政策执行报告》中,央行已明确指出,随着原有刺激措施逐步到期,发达经济体开始推出新的经济刺激措施,全球流动性和货币条件仍将宽松,主要经济体将持续放松货币刺激经济的预期强烈,大量资金可能向增长较快的新兴经济体流入。

中国人民银行副行长马德伦近日也表示,虽然外汇大量流入导致央行投放大量货币,但央行几乎每时每刻都在进行公开市场操作,通过对冲来控制过多的货币。央行对于货币供应总量有调控目标,也在致力于实现此目标,不会放任通货膨胀的出现。

三季度货币政策报告在谈到下一阶段货币政策取向时指出,要根据经济金融形势和外汇流动的变化情况,综合运用多种货币政策工具,合理安排货币政策工具组合、期限结构和操作力度,加强流动性管理,保持银行体系流动性合理适度,促进货币信贷适度增长,既要满足经济发展的合理资金需求,又要为价格总水平的基本稳定创造良好的货币环境,切实管理好通胀预期。

一方面是对通胀的高度警惕,另一方面却是全球流动性的极度充沛,美联储的宽松货币政策是罪魁祸首。国家外汇管理局副局长邓宏认为,在经济基本面、汇差、利差等因素作用下,国际游资正大量流向投资回报率较高的新兴经济体,推高当地货币及资产价格,增大通胀预期,并将对

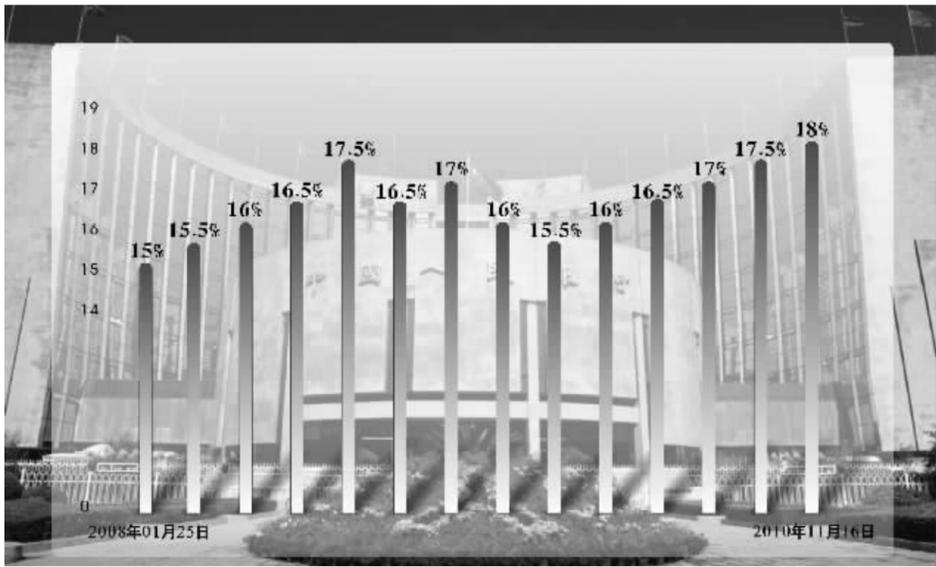
其经济金融造成较大冲击。

然而,在套利资金强大的逐利本能面前,任何严密的防范措施都无法做到万无一失,中国人民银行行长周小川认为,为了应对热钱流入可能对实体经济造成的冲击,中国可采取总量对冲的措施。他说,如果有短期投机性资金流入,可以通过适当的措施将其放在一个池子里,而不会任其泛滥到整个实体经济中去。等到热钱需要撤退时,再将它从池子里放出去。通过这种操作,就可在很大程度上减少资本异常流动对中国经济的冲击。

周小川所说的“池子”,实际上就是中央银行对于套利资金结汇带来的货币投放进行对冲操作,使其存在于央行的资产负债表当中,这样一来,过量的货币投放既不会冲击实体经济,带来通胀风险,也不会冲击虚拟经济,造成资产泡沫。中国央行昨日宣布上调存款准备金率,便是建造“池子”的重要举措。

与此同时,中国外汇管理部门也在积极加大对违规跨境资金流动的打击力度,外汇局近日出台了《关于加强外汇业务管理有关问题的通知》,从银行结售汇综合头寸管理、短期外债管理等方面加大对热钱流入的防范力度。但是,只要全球宽松货币环境不改变,热钱流入的步伐就不会放缓,为了防范通货膨胀和资产泡沫,中国央行修建池子的工作也不会停止,就是说,对冲操作还将继续。

据业内人士分析,下一阶段公开市场操作的力度将会继续保持,必要时力度可能会加大,近日一年期央票利率呈上升态势,应该是央行加大对对冲力度的表现。与此同时,存款准备金率工具还将继续使用,虽然目前准备金率水平已达历史最高点,但依然存在继续上调的空间。另外,如果通胀压力继续加大,央行有可能持续提高存贷款利率。



图示为2008年以来存款准备金率走势

翟超/制图

各方观点

中国社科院金融研究所中国经济评价中心主任刘煜辉:央行上调存款准备金率,直接的原因就是为了对冲外汇占款。现在整个市场的预期发生了变化,不论是美国的量化宽松政策还是国内的通胀压力,都使得境外资本大量流入国内。面对不断涌入的货币之“水”,真正能够回笼货币流动性的目前只有两种工具:一是公开市场操作,另一个就是存款准备金率。

中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇:此次上调存款准备金率主要为控制信贷进而控制通胀。目前国内通胀压力比较大,特别是央行实行二次量化宽松政策以后,国内通胀预期不断增强。预计年内至少还有一次加息,现在还要观察11月经济数据,如果通胀水平继续上行,也不排除年内还会加两次息。

国金证券首席经济学家金岩石:在目前加息预期强烈的情况下,央行选择了以提高存款准备金率的方式而未选择加息来收缩流动性,体现了央行的温和态度。此次提高存款准备金率对银行板块影响明显,有可能会使股指在未来一周内进行回调,但幅度不会超过10%。A股的趋势仍维持6月份以来的牛市格局,大约会持续3-5年的时间。

银河证券首席经济学家左小蕾:不能期待单次货币调控会对CPI产生明显作用,央行将继续推出连续调控政策。按照目前的节奏(10月份加息一次;11月份上调存款准备金率)来看,12月份即有可能还将进行一次货币调控,不排除加息的可能。

渣打银行大中华区研究主管王志浩:在美国二次量化宽松以及国内货币超发的情况下,极易催生资产泡沫。管理层必须发出“收缩”信号,以防更多热钱流入国内。但在美日“零利率”政策环境下,中国持续加息也可能进一步加强对国际热钱的吸引力。

招商证券首席经济学家罗毅:本次央行回收流动性的举措是预期之内的事,由于市场预期对市场的预期已经消化,而且央行本次政策的力度也不是太大,整体而言对股市的影响不大。国内流动性泛滥的局面不会因为本次上调就得到根本性的改变,长期来看股市依然会看涨。

信达证券研发中心总经理吕立新:上调存款准备金率不会改变股市的大方向,但会在短期市场走势上有所体现。由于10月CPI有创新高的预期,所以在今日上午10点统计局公布10月经济运行数据时可能会有一波探底走势,但整体上来看股市还是处于上行通道中,行情不会因为央行动用货币手段而终结。

广发聚丰基金副总经理朱平:在目前通胀高企的情况下,不能再继续维持利率的负增长,而且经济已经在过热的道路上,必然要进行货币政策的调控。提高存款准备金率,受伤的总是金融地产,但是金融地产的股价已经很便宜,再跌也没有多大空间。

东吴证券研究所所长助理寇建勋:此次央行上调准备金率在10月CPI公布之前,无疑是为了进一步抑制通胀。11月份中央召开经济工作会议,再度加息概率不大,但是12月份如果通胀不能有效控制,年内第二次加息将会是大概率事件,这将对年底的A股市场产生一定的冲击和影响。(孔伟/整理)

对银行今年业绩影响较小

若持续上调,银行不得不减少放贷资金应对,则影响将增大

证券时报记者 唐曜华

本报讯 央行年内第4次全面上调存款准备金率,将存款准备金率水平推至历史高点,料将冻结3000亿-3500亿元资金。多位银行业分析师认为,由于银行超储率已处于较低水平,部分银行将不得不减少债券投资来应付存款准备金率上调。不过,由于本年度只剩下1个多月,其对上市银行今年业绩的影响将非常有限。

多次上调以后,9月末银行超额存款准备金率也降至低点。央行《2010年第三季度货币政策执行报告》显示,9月末金融机构超额准备金率为1.7%。其中,中资大型银行为1.4%,中资中型银行为1.1%,中资小

型银行为2.4%,农村信用社为4.0%。

这意味着大中型银行动用超额存款准备金来应对法定存款准备金率上调的空间有限,此次部分银行可能需要动用此前用于债券投资的资金。”广发证券银行业分析师沐华认为。

据了解,银行债券投资的平均收益率为2%或略高一点(不同银行、不同期限债券的收益率可能有差异),而银行法定存款准备金的利率只有1.72%,因此,若银行动用部分用于债券投资的资金上缴存款准备金,则将损失一定的收益。

总体而言,当前存款准备金率上调对银行业绩的影响较为有限。据国信证券银行业分析师邱志承测算,存款准备金率每上调1个百分

点,对银行利润的负面影响只有0.7%,不到1%。此次存款准备金率上调幅度只有0.5个百分点,影响更为有限。

不过,若存款准备金率持续上调,一旦银行不得不减少放贷资金来应对,则对银行业绩的影响将增大。

考虑到当前监管当局收紧流动性的决心,多位分析师认为,存款准备金率还有进一步上调空间。不过,由于存款准备金率已经达到历史高位,继续上调的幅度还将取决于监管当局在收紧流动性方面的压力。就今年而言,由于本年度只剩下1个多月,沐华认为,对银行今年业绩的影响将非常小,而对明年银行业绩的影响,则将视明年的货币政策变化而定。

基金后市看法分歧加大

证券时报记者 余子君

本报讯 上调存款准备金率的消息公布后,基金公司表示,监管层此举一方面显示了对通胀的担忧和收紧货币政策的决心,另一方面也说明了经济上升趋势趋强。至于对后市看法,基金公司分歧明显加大。有的基金公司认为,短期内市场会出现一定幅度震荡,但是中长期市场趋势仍然向上;也有基金公司认为,短期内可能对市场影响不大,但长期来看,这样频繁地动用调控手段无疑会对市场产生影响。

诺安基金表示,10月份CPI数据公布前夕,央行再度上调存款准备金率,主要是针对CPI走高预期,目的在于缓解国内日益高涨的通胀压力,上次加息和此次上调存款准备金率可以视为抑制通货膨胀的“组合拳”,显示了管理层的决心。从市场来看,大盘短期内会承受一定

压力,但由于国内宏观经济持续向好,全球范围内量化宽松环境延续,股市向上的趋势将有望保持。

南方基金首席策略分析师杨德龙表示,此次上调存款准备金率主要是针对不断升温的通胀形势和全球流动性泛滥局面。10月份CPI可能大幅超出市场预期,而美国实施的二次量化宽松政策,也促使中国必须采取收缩的货币政策,以防止热钱大量流入。近期市场的下跌已对上调存款准备金率有所反应,此政策可能引起市场震荡,但总体而言影响小于加息。

上投摩根表示,三季度以来经济上升趋势趋强,10月的经济数据明显超预期,而同时美国量化宽松政策负面影响已开始显现,这促使监管层收紧货币政策的决心加强,本次上调存款准备金率可能是应对政策之一,不排除还有后续政策出台的可能。短期来看,货币政策的变动会导致市场出现一定幅度的震

荡,但从中长期着眼,及时、适度的货币政策调整能够降低通胀预期,为经济平稳增长创造条件。只要经济复苏进程能够持续,相信股市中长期趋势依然向上。

今年以来业绩表现良好的大成基金认为,存款准备金率上调的原因主要有三:首先,这是针对8、9月份部分银行流动性充裕、投放异常的举措。这次调整也算是对央行行长周小川“用池子圈热钱”的呼应;其次,目前通胀压力仍然是市场最关注的因素,从已有数据分析,通胀月环比增长率年化达到7%,这在历史上也是较为罕见的水平;再次,最近美元贬值幅度较大,人民币升值的压力增加,引致外来热钱较多,央行此举意在严防热钱冲击。此次存款准备金率上调对市场来说,还是存在负面影响,也许短期股指还会出现上涨,但是长期看,这样频繁地调整货币政策应该会影响市场。

无碍长期牛市格局

短期内A股可能出现震荡走势

证券时报记者 杨冬

本报讯 此次央行上调存款准备金率0.5个百分点的举动耐人寻味。一家大型券商自营负责人在接受证券时报采访时称:市场预期10月份的CPI数据将高达4.4%,而更令市场担忧的是,11月份的CPI数据甚至更高,这显然超出了央行的忍受程度。”

在此种预期下,年内再一次加息似乎变得顺理成章。银河证券研究所研究总监张新法认为,年内央行将还有一次加息行动,但不会再次上调存款准备金率。这种说法得到了上述券商自营负责人的认同:年内至少还有一次加息。”

纵观历史上央行的调控轨迹,连续3个月动用加息或法定存款准备金工具仅在2007年7月至9月份期间发生过。当时央行连续3个月动用加息工具,却依旧未能抑制A股强劲的上升势头。

证券技术分析理论的三大假设之一——历史会重演,将会在A股接下来的行情中得到印证吗?多位市场人士对此非常乐观。

国泰君安证券首席经济学家李迅雷认为,A股的大牛市基础已经形成,未来一段时间内沪指将脱离4000点

区域,长期来看,沪指将涨至万点;本次上调存款准备金率对市场影响不大,即使年内再次加息也是如此,目前中国经济增长强劲,本年度上市公司业绩存在很大超预期的可能,以银行股为代表的大盘权重股被严重低估,目前银行股板块的整体估值甚至要比H股对应板块低30%。

张新法也指出,前期央行针对6家银行临时上调存款准备金率的2个月期限已快结束,加之近期美国第二轮量化宽松政策产生的全球流动性压力,以及我国国内面临着严峻的通胀形势,导致本次央行上调存款准备金率的举动,但调控的目标显然不是针对股市。

对于央行本次调控对A股的短期影响,上述几位市场人士均认为将出现震荡性调整,但股指跌幅不会太大。

目前股指正处于上下两难的敏感阶段,11日市场不排除低开并震荡的可能,但要说跌多深则不可能。”张新法认为。

上述券商自营负责人则称,近期银行股已连续两日下跌,机构的抛压由此大降,因此11日银行股出现重挫的可能性不大,而前期涨幅较大、估值较高的资源股、医药股等板块可能面临较大的调整压力。

江苏炎黄在线物流股份有限公司关于终止《发行股份购买资产协议》及相关的公告

江苏炎黄在线物流股份有限公司关于中国证监会终止审查公司发行股份购买资产行政许可申请材料公告

北京北斗星通导航技术股份有限公司重大事项停牌公告

关于景顺长城公司治理股票型证券投资基金暂停接受壹佰万元以上申购及转换转入申请的公告