

狙击流动性 央行上调存款准备金率

央行昨日宣布,从1月15日起上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。这也是从去年6月以来短短6个月时间内,央行第四次上调存款准备金率。为何央行选择在此时出手?未来还会采取哪些举措来收取流动性?这些都受到市场的高度关注。

与泛滥的流动性战斗了一年的央行,昨日又打响进入2007年后的第一枪,这也注定狙击流动性还将成为央行今年主要任务之一。

持续多年的国际收支双顺差,在去年愈演愈烈,而国际收支失衡对中国整体经济以及央行货币政策带来前所未有的挑战。大量外汇涌入,为保持汇率稳定,央行发行基础货币对冲,后果就是流动性过剩,并造成投资过热、信贷增长过快。为何央行选择在此时打响第一枪,未来央行还会采取哪些举措来收取流动性?资金面的一举一动,正受到市场的高度关注。

央行昨日在谈到再次上调存款准备金率的原因时,强调的是由于国际收支持续顺差,银

行体系过剩流动性被迫增加,贷款扩张压力较大。却没有如前几次一般,谈及投资过热等问题。社科院金融研究所货币政策室主任彭兴韵表示,“上调准备金率已经完全成为了对冲流动性的工具,而非普通意义上的货币政策工具”。

为对付流动性过剩,央行去年十八般武器轮番使用,包括加大公开市场操作力度、两度加息、三次上调法定存款准备金率、四次发行定向票据等。

但从效果和成本来看,提高准备金率对流动性的影响比加息更直接、有效,比发行央行票据成本更低。从实践来看,动用准备金率已成为央行常规性调控手段,雷曼兄弟经济学家孙明春表示,在狙击流动性的战役中,提高准备金率

是中国央行的主要武器,而加息则主要为应对通胀压力。上调准备金率,“不意味着央行开始采取紧缩政策,因此对实体经济影响不大”。

事实上,从去年最后两次上调来看,金融市场表现也波澜不惊。11月那次,债市整体走势平稳,上证国债指数全日仅下跌0.04%,最大跌幅也仅0.07%,表明充裕的市场资金快速消化了紧缩政策的影响,股市则延续着上升势头。专家也表示,只要流动性依然过剩,央行还会使用准备金率这一手段。摩根大通首席中国经济学家龚方雄就表示,前期调控的实践表明,存款准备金率已成为央行的首选,“今年还会有三次,每次0.5个百分点,年底会上调至11%”。快报记者 禹刚



自2006年以来,存款准备金率已上调4次 制图 张大伟

市场影响

对上市银行业绩影响不到1%

“上调存款准备金率0.5个百分点对银行板块几乎没影响,从去年以来,我们的研究报告一直这么认为,前几次市场也证明了这一点。”听说央行再次出手的消息,中信证券金融行业研究员杨青丽平静地指出。

自去年6月央行宣布上调准备金率以来,杨青丽一直持有此观点。其间,央行曾三次上调存款准备金率0.5个百分点,此次为第四次。杨青丽认为,提高存款准备金率是央行收紧银根最有效、最直接的手段,有助于抑制投资和信贷增速过快,但今年国内银行贷款毫无疑问仍将保持稳定增长,因此银行业绩也将保持稳定。中信建投银行业分析师余庆华指出,央行上调存款准备金率后,银行上半年主要会进行资产结构调整,收回部分贷款,但不会影响到上市银行业绩。据测算,存款准备金率上调0.5个百分点,影响银行股全年业绩不到1%。

中国社会科学院金融研究所金融发展室主任易宪容则认为,央行再次上调存款准备金率还是旨在进一步收缩市场流动性,但是对于流动性充裕的几大上市行业来说,影响几乎没有。“对中小上市银行的影响可能大一些。”他表示。

央行在公告中指出,此次上调准备金是为了应对国际收支持续顺差引起的银行体系流动性增加,进而导致贷款扩张压力增大。目前房地产行业70%左右的资金都来源于银行信贷,那么,和银行信贷有着紧密联系的房地产业是否会因此遭受冲击?

易宪容指出,尽管去年央行也出台了一系列措施压缩银行信贷,但是信贷规模仍然有很大的增长,预计此次上调准备金率对贷款的影响也有限,即使信贷规模减小,也不会影响到房地产行业。“房地产行业的贷款属于优质资产,银行即使压缩其他行业的贷款也不会压缩房地产行业,因此上调准备金对整个房地产业绩很有限,房地产板块也不会因此受到冲击。”他分析指出。快报记者 但有为

专家声音

陶冬:旨在避免股市泡沫

瑞士信贷董事总经理、亚洲区首席经济分析师陶冬表示,此举旨在针对资本市场,表明管理层对近期股市升温和民众参与程度的担忧。

陶冬表示,此次存款准备金率上调并非针对实体经济,而是旨在吸收市场流动性,避免资本市场出现泡

沫。元旦之前的最后一周,五个交易日内,上证综指上涨了300点。1月4日新年首个交易日,上证指数盘中连续突破2700点和2800点两大关口。

陶冬预计,最近六个月内央行还将上调1-2次存款准备金率,并且有1-2次的小幅加息可能。

夏斌:须防海外炒家套利

国务院金融研究所所长夏斌表示,出台这一政策主要原因是外汇储备过快,资金流动性过大,央行交替使用上调存款准备金率和控制票据发行是很正常的。其他国家发生的通货膨胀,资

本市场泡沫带来的后果已经有很多教训,对于央行来讲,必须警惕。当前股市已不低了,必须防止庄家 and 海外炒家利用股指期货出台机会进行套利,央行必须警惕,加强控制。

汇赢投资:将推人民币升破7.8

汇赢投资分析师前景表示,央行此次上调存款准备金率是市场大势所趋,前期央行官员公开发表讲话,对当前房地产宏观调控结果不满就是一个信号。同时他表示,央行在这个时候上调存款准备金率有缓和当前股市过热现象。同时上调存款准备金率后,必然引发市

场对人民币加息预期,这将对美元兑人民币汇率起到一个推动作用。预计今日市场,美元兑人民币有望受此利好推动进一步下跌突破7.80关口。

1月5日美元兑人民币收盘报7.8050。市场预计人民币下一个目标将是美元兑港币汇率7.7890。



受利空消息影响,工商银行昨日跌停 制图 沈明

抑制指数虚增

新股上市首日不再计入指数

为进一步完善指数规则,上海证券交易所日前宣称,自即日起,新股于上市第十一个交易日开始计入上证综合、新综指及相应上证A股、上证B股、上证分类指数。此前上证所新股上市首日计入指数,是自2002年9月23日起开始实施的。市场人士普遍认为,新规定的实施,将会对市场格局产生一定影响,可以让指数更真实地反映市场的平均投资收益率水平。

随着“新老划断”后新股发行节奏的加快以及工商银行、中国银行等大盘股相继将登陆A股市场,上证综指的失真问题再次引起市场的关注。至于股指失真的原因,不少专业人士认为与“新股首日计入指数”有一定关联。

资料显示,沪深交易所曾以新股上市首日收盘价为基准来调整基期市值,新股上市次日才纳入指数计算。自2002年9月23日起,新股上市当日即纳入指数计算,上市首日巨大的涨幅,必然给总市值带来较大的增加;也就是说,新股上市首日即计入指数一定程度上带来了指数的虚增。

专家认为,“新股首日计入指数”的做法,使新股二级市场上价格与其一级市场发行价格间形成的收益全部反映到指数上,

而广大投资者并没有分享到这部分收益,由此造成了指数失真,影响了指数功能和作用的发挥。尤其是一些大市值新股,如中行、工行等,对指数的拉升

可谓惊人。此次,上证所对指数规则进行的修改,不仅让指数能更真实地反映市场的平均投资收益率水平,同时也有利于发挥指数的投资标尺作用。

市场呼吁

上证综指严重失真应停止发布

中信证券在最新发布的题为《警惕指数崇拜》的报告中称,由于上证综指固有的设计缺陷,工行和中行等少数股票的过高过快上涨,可能给整个市场带来系统性风险。一旦工行从非理性泡沫上涨回归理性下跌,将带动上证综指虚涨泡沫的同时对整个市场产生毁灭性的打击,多年来几任监管层以及无数投资者苦苦盼来的大好局面将随之灰飞烟灭。因此建议停止发布上证综指。

中信证券测算,由于新股上市首日涨幅计入指数、股改对价股份上市不计入指数及总股本加权三个计算弊端,在2006年中,计算方法不当一共使上证指数产生了415点的虚涨。而且,总股本加权导致杠杆效应明显、风险过于集中于少数行业(股票)等设计缺陷带来的负面影响还在不断强化。

中信证券指出,上证综指的上述缺陷造成其走势取决于个别行业甚至个别公

司。工商银行波动10%可以造成上证指数3.92%的波动,以2006年12月29日的点位计算,影响相应点数105点。若加上龙头股对各自行业的影响,波动则更大。如果出现下跌,银行大跌的协同效应给整个上证综指带来系统风险不可不防。

另外,由于沪深300指数与上证综指走势密切相关,目前两者相关关系维持在97%的水平,历史上最低也在85%左右。因此,通过操纵超大银行股价格,利用它的放大效应影响上证综指,从而影响沪深300的样本股的涨跌,就能够轻易地操纵股指期货的价格。这种局面是相当危险的。中信证券建议停止发布上证综指,认为一方面可以斩断工行利用上证综指操纵整个A股市场的可能,另外一方面用自由流通股加权的成分股指数替代上证综指,可以还市场系统性风险衡量基准的本来面目。快报记者 叶展

股市回跌

工行中行跌停 沪指失守2700

受工行、中行双双跌停的拖累,沪深股市5日未能再现2007年第一个交易日的上升势头,上证综指失守前一交易日刚刚站稳的2700点整数关口。

当日上证综指开盘就跌破了2700点整数关口,以2668.58点大幅低开。随后股指横向往震,全天摸高2685.80点,探低2617.02点,收盘报2641.33点,较前一交易日大跌2.74%。

深证成指当日报收于6706.24点,较前一交易日上涨不足1点。当日沪深市场分别成交717.96亿元和300.01亿元,较前一交易日均有一定幅度的萎缩。

前期股价疯涨的中国银

行、工商银行,在新年首个交易日尾市大幅“跳水”后,昨天继续成为机构集中沽售的对象。从交易公开信息上看,上述两只股票卖出营业部中多数为机构专用席位。

工行昨走势基本与中行相仿,最终股价以跌停报收,成交8.087亿股,成交金额更是高达44.95亿元。其他银行股如招商银行、S深发展、民生银行、华夏银行,昨天也均有较大的跌幅。由于银行股所占的权重相当显著,因此昨天上证综指下跌幅度高达2.74%。

从成交席位上看,中行、工行成为机构集中沽售的对象。中行卖出前五名营业部中,机构专用席位占了三个,

另外,著名的中金北京建国门外大街证券营业部也赫然上榜;工行卖出前五名营业部中,机构专用席位占了四个。而上述两只银行股的买入席位中,多为一些市场活跃资金,如国信证券深圳红岭中路证券营业部等。

针对昨天银行股的走势,分析人士认为,由于大摩发出严厉警告,认为A股将在未来6个月内面临回调,而银行股将首当其冲。大摩的警告显然也给做多银行股的资金以较大的心理压力;此外,由于银行股短期飙涨,从估值角度看已有透支行情之嫌,因此,机构顺势进行集中沽售也在情理之中。快报记者 许少业