

FOCUS

央行加息凸现三大特点 紧缩政策可能不会终结

上周六,在一系列宏观经济数据出台之后,本报的判断是“央行紧缩箭在弦上”。而昨日,央行终于果断地射出这一箭,宣布加息 27 个基点。此次加息有三大特点:存贷款利率同时上调;长期利率上调幅度大于短期利率;扩大个人房贷优惠利率幅度。

□本报记者 禹刚

存贷款利率同时上调

与 4 月 28 日仅仅上调贷款利率不同,此次央行同时上调了存贷款利率。高盛首席中国经济学家梁红指出,央行之前通过上调贷款利率、两次上调存款准备金率以及发行央票和定向票据等工具,数量型工具收回过多流动性,从资金的供给方进行调节效果不明显,“加息是最有效的调控手段”。

而根据当前社会总需求扩张势头仍很强劲的情况,为进一步增强宏观调控的效果,有必要在收回流动性的同时,加大对资金需求方的调节,利用利率杠杆适当抑制投资和信贷需求的扩张。德意志银行大中华区首席经济学家马骏表示,央行应加大使用“预期工具”,即引导企业和市场建立央行将进一步紧缩的预期,“这是一个‘零成本’的工具。”

长期大于短期

调整后,金融机构一年期存款基准利率上调 0.27 个百分点,由现行的 2.25% 提高到 2.52%;一年期贷款基准利率上调 0.27 个百分点,由现行的 5.85% 提高到 6.12%。但从长期利率来看,五年存款利率由 3.60% 调整为 4.14%。而贷款基准利率五年以上利率由 6.39% 调整为 6.84%。此次加息,短期上调的幅度小于长期基准利率。

专家表示,这样的调节方式,有利于抑制长期贷款需求和固定资产投资过快增长。长期存款利率上调幅度大于短期存款利率

上调幅度,有利于优化商业银行存款结构,协调投资和消费的关系。

扩大个人房贷优惠利率

央行在加息的同时还表示,为进一步推进商业性个人住房贷款利率市场化,商业性个人住房贷款利率的下限由贷款基准利率的 0.9 倍扩大为 0.85 倍,其他商业性贷款利率下限保持 0.9 倍不变。

摩根大通首席中国经济学家魏文雄表示,从央行配合此次加息,扩大个人房贷优惠利率从 10% 到 15% 来看,“央行此次加息,不是为了限制个人买房,目标主要是遏制投资过快。”

汇率更受关注

由于美联储本月停止加息,央行此次加息后,人民币和美元的利差进一步缩小,人民币升值的压力以及热钱加大涌入的压力随之扩大。事实上,昨日央行宣布加息后,亚洲货币在日元的带领下纷纷兑美元走高。

社科院世界经济与政治研究所所长助理何帆表示,此次加息的作用并不会很大,因为许多经济过热的问题不能通过货币政策解决,“相比加息,更关键的问题是人民币的升值”,他表示,如有必要,央行下一步还会提高存款准备金率并且加快人民币升值,并加强票据的发行。

对外经贸大学金融学院副院长丁志杰也表示,此次加息并不是紧缩政策的终结,而且如何发挥汇率的杠杆作用以解决国际收支失衡,是下一步央行首先要考虑的问题。

权威解读

央行详解加息原委

中国人民银行 18 日下午宣布,自 8 月 19 日起上调人民币存款基准利率。那么,央行为何在此时选择“加息”手段?央行有关负责人 18 日回答了记者的有关提问。

遏制投资和信贷冲动

问:为什么要上调人民币存款基准利率?

答:今年以来,国民经济快速发展,总体形势良好,但经济运行中投资增长过快、货币信贷投放过多、外贸顺差过大等矛盾仍然比较突出。为此,人民银行主要采取了上调存款准备金率和加大公开市场操作力度等数量型工具收回过多流动性,从资金的供给方进行调节。根据当前社会总需求扩张势头仍很强劲的情况,为进一步增强宏观调控的效果,有必要在收回流动性的同时,加大对资金需求方的调节,利用利率杠杆适当抑制投资和信贷需求的扩张。

存贷款利率代表全社会的资金成本,如果资金成本相对于投资回报率偏低,很容易助长投资和信贷的冲动。通过上调基准利率,可以加大投资行为的融资成本,引导企业和金融机构恰当衡量信贷风险,防止贷款盲目扩张;尤其是随着融资渠道日益多元化,提高资金成本还可以广泛地调节社会投融资行为和预期,促使各类投资主体更加趋于理性。

重点抑制长期贷款需求

问:为什么长期利率上调幅度大于短期利率上调幅度?

答:当前经济运行中的突出矛盾之一是固定资产投资增长过快,与此相关,金融机构的中长期贷款也增长较多。此次长期贷款利率上调幅度大于短期贷款利率上调幅度,有利于抑制长期贷款需求和固定资产投资过快增长。长期存款利率上调幅度大于短期存款利率

上调幅度,有利于优化商业银行存款结构,协调投资和消费的关系。

推进个人房贷利率市场化

问:为什么要进一步推进商业性个人住房贷款利率的市场化,对居民有什么影响?

答:近两年来,商业银行认真贯彻国家关于房地产市场宏观调控的一系列方针政策,不断提高自身定价能力,符合国家相关政策的普通自住住房贷款利率实行上浮,对购买多套住房、别墅等的贷款利率实行上浮,并推出了包括固定利率产品在內的一系列商业性个人住房贷款新产品,为广大居民提供了多样化的住房贷款金融服务。

商业性个人住房贷款周期较长,对利率调整敏感度高,商业银行自主定价能力的增强,为进一步推进利率市场化创造了条件。为此,人民银行决定将商业性个人住房贷款利率的下限由贷款基准利率的 0.9 倍扩大到 0.85 倍。商业银行可按照国家相关政策,根据贷款风险,在该下限范围内自主确定商业性个人住房贷款的利率。对于信用记录良好、符合国家相关政策的购房者,在办理个人住房贷款时,可以在贷款基准利率的基础上获得利率下浮优惠。若执行商业性个人住房贷款利率下限(基准利率的 0.85 倍),实际上调幅度仅为 0.06 个百分点。

商业性个人住房贷款利率下限扩大到贷款基准利率的 0.85 倍以后,新发放的商业性个人住房贷款既可采用浮动利率方式,也可采用固定利率方式。对已经发放的浮动利率个人住房贷款,商业银行应在贷款合同约定的利率调整日,以贷款基准利率的 0.85 倍为下限确定具体利率水平;对已经发放的固定利率个人住房贷款,贷款利率则不受此次利率政策调整的影响,继续按贷款合同约定的利率执行。(据新华社电)



自 8 月 19 日起,人民币存贷款基准利率将上调 本报记者 史丽 摄 张大伟 制图

项目	调整前利率	调整后利率
城乡居民和单位存款		
活期存款	0.72	0.72
整存整取定期存款		
三个月	1.71	1.80
半年	2.07	2.25
一年	2.25	2.52
二年	2.70	3.06
三年	3.24	3.69
五年	3.60	4.14
各项贷款		
六个月	5.40	5.58
一年	5.85	6.12
一至三年	6.03	6.30
三至五年	6.12	6.48
五年以上	6.39	6.84

来源:央行网站

加息影响面面观

股市:实质影响并不剧烈

□本报记者 周晔

银河证券研究中心副主任丁圣元表示,此次加息显示了宏观面的进一步收紧和调控力度的加大,但由于加息幅度很小,对资金面的影响也比较有限,且股市对加息亦早有预期,所以相信加息对股市的实质影响并不剧烈。

“此前央行也采取了加息和提高存款准备金的调控措施,但对股市的影响均不能用‘大’来形容。”

中信证券分析师程伟庆则认为,加息对股市肯定会产生影响,尤其是在大盘较弱的情况下,恐怕形势并不乐观。他指出,这次加息并不完全针对固定资产投资增速

过快和流动性过度问题,事实上,在当前的形势下,通过加息也很难实现控制投资和减少流动性的作用。

鉴于此,程伟庆认为,资源要素价格的提升相信将成为一个趋势。所以,建议投资者在下一步的操作中,可重点关注一些资源类企业,特别是“煤电联动”等

具有提高资源要素价格意义的政策可能带来的投资机会。丁圣元建议投资者可选择介入一些防御性行业,如水务、高速公路等收费类行业。

另外,由于此次加息同时提高了存贷利率,故两位专家均认为对提振银行股意义不大。

上市公司:总体业绩将受渐进式影响

□本报记者 张喜玉

此次央行上调人民币存款基准利率对各行业上市公司冲击有多大?

申银万国研究所分析师陈李称,此次加息对上市公司利润的短期直接影响不大。由于上调幅度只有 0.27%,分析显示,因加息带来的利息费用增加对多数重点上市公司业绩带来的影响几乎可以不用考虑。央行采取这种小幅加息方式,对上市公司总体业绩带来的影响是渐进的。

就行业而言,由于此次加息的主要目的是抑制投资过热,因此对与投资密切相关的住宅开发类公司、工程机械类公司、建筑材料类公司冲击较大,同时由于此

次加息缩小了长期利差,对银行类上市公司也有直接的不利影响。

长江证券研究员贺展也认为,小幅加息对行业带来的直接影响相对较小,更多体现在心理和预期层面。加息对上市公司影响不一,现金流相对较为丰富、资产负债率相对较低、利润率较高的公司或行业而言,加息带来的短期冲击是有限的。即使资产负债率相对较高的公司,如果利润率和净资产收益率较高,也可以通过再融资获得企业发展所需要的资金,从而避免因投资资金短缺带来的冲击。因此,加息压力将更多转嫁给行业内的非优质公司。

从长江证券统计的情况看,航空运输业、农业、商业经纪与代理行业(贸易)、橡胶行业、摩托车行业、建筑行业、有色金属行业、信息技术行业、普通机械行业、水泥、造纸等行业的资产负债率相对较高,同时现金流明显不足,加息将在一定程度上增

已披露半年报上市公司净债务前10名

证券代码	证券简称	净债务(万元)	资产负债率(%)	财务费用(万元)
600011	G华能	4078460.19	56.87	83162.17
600029	南方航空	3297700.00	85.01	75000.00
600795	国电电力	2020807.64	70.39	35827.84
000932	G华泰	1225572.21	67.05	29963.86
000898	G鞍钢	1196972.50	50.22	50096.70
600900	G长电	1136384.86	45.19	35858.26
600863	G蒙电	1113893.70	68.89	19213.59
600908	G马钢	954856.22	59.89	13728.21
000488	G晨鸣	880316.39	62.59	19083.17
600320	G振华	646790.84	69.98	24934.53

剔除金融类上市公司,截至 2006 年中期数据
来源:Wind 资讯

开发商:就怕购房者陷入进一步观望

□本报记者 柯鹏

“提高存款准备金率效果不明显,加息是意料之中的事情。”昨天,复旦大学房地产研究中心副主任华伟表示。

华伟表示,此次虽然再度加息,并不是单独针对房地产,其实对开发商的真实和直接的影响并不大。“对于大型开发商来说,目前银根并未完全

会竭力争取地下融资。”但是,开发商更担心的是加息对于潜在购房者的心理打击可能不小。“我们不愿意看到加息,尽管对于我们开发商的开发贷款来说,加息的实际影响的确并不大。但我们最担心的是加息对购房者的心理影响,购房者可能因此陷入进一步的观望。”上海一家大型开发企业的负责人表示。

该负责人解释说,目前开发商的自有资金因为楼市调控而紧张,不少开发商都重视盘活套现,这依赖于购房者的积极入市购房。一旦加息令购房者压力加大,心存观望而取消购房计划,不少开发商的资金链将会遭遇更大的考验,优胜劣汰将会加速。“这种考验和当前的各项楼市新政效力叠加,影响绝对不容忽视。”他忧心忡忡。

个人房贷:每月多还数额有限

执行利率	对比项	调整前	调整后	相差
优惠利率	利率(%)	5.751	5.814	0.063
	月还款(元)	3510.7	3528.7	18
基准利率	利率(%)	6.39	6.84	0.45

以贷款 50 万元,期限 20 年为例

□本报记者 于祥明

央行昨天宣布,自 2006 年 8 月 19 日起上调金融机构人民币存款基准利率。

加息对个人房贷影响几何?链家地产的分析师张月以周女士贷款 50 万元、期限 20 年为例,给记者算了一笔账。如果按利率下限计算(贷款基

准利率的 0.85 倍),周女士每月仅多还 18 元;如果按基准利率计算,则多还 133 元。

业内人士分析,根据中央宏观调控的精神,对个人自住性购房贷款应实行优惠,因此,各商业银行很可能按利率下限操作。相反,对投资性购房者而言,则不会有优惠,这将加大其炒房成本。

固定利率房贷渐显优势

业内人士认为,央行此次加息将加剧商业银行对个贷市场的竞争,利率继续上调的心理预期,则将增加固定利率个贷的产品竞争优势。

“还没有接到上海总部的消息,但我个人看好固定利率房贷市场。”上海浦发银行北京分行个人金融部经理朱俊霞说。链家地产市场总监金育松以王先生(贷款额

30 万元、期限 10 年)为例,将固定利率和浮动利率进行一个优劣对比。在执行优惠利率的前提下(贷款基准利率的 0.85 倍),已申请固定利率的客户比选择浮动利率的客户每月多还款 40 元;在执行基准利率的前提下,浮动利率每月还款额比固定利率多出 100.8 元,固定利率优势较明显。(于祥明)

专家谈加息

□本报记者 禹刚 夏峰
实习记者 麻妍姝

昨日下午央行宣布加息消息后,上海证券报记者第一时间采访了相关领域的著名专家学者,请他们就此次加息发表了自己的看法。

国务院发展研究中心金融研究所所长夏斌:央行判断资金松,所以还是应该加。相对于实体经济而言,我们的虚拟经济的资金太多,这对以后的发展不利,但我觉得加息并不意味着有通胀压力。

中国国际金融公司首席经济学家哈继铭:

此次加息表明央行需要收紧货币政策,因为目前通胀压力较大。央行此次只是“权宜”的作法,并不表示我国进入加息通道。加息对债市有影响,但对股市、实体经济的影响不大。

中国社科院宏观经济研究室主任袁钢明:

此次加息证明了此前央行调控的方式和力度都有误区,因为没有使用存款利率这个工具。这次加息能发挥很重要的作用,并使政府减少行政手段的干预。

中央财经大学校长助理、中国银行业研究中心主任史建平:

此次加息选择的时机和汇改有些类似,都是出其不意,这是央行的一种策略。但实际上,央行此前已认为宏观经济出现过热,通过加息给宏观经济降温也是迟早的事情。

对外经贸大学金融学院副院长丁志杰:

央行加息后,应该还会有一些措施。我觉得如何发挥汇率的杠杆作用、解决国际收支失衡是央行首先要考虑的问题。

中国社科院金融研究所金融发展室主任易宪容:

此次央行加息晚了一些,但十分有必要,希望央行密切关注市场的反应,并根据市场的反应来决定未来加息的频率。

高盛集团经济学家梁红:

与提高存款准备金率或是单纯的行政措施相比,提高基准利率显得更有效率。央行未来将进一步收紧国内的流动性,可能采取的措施包括年底前再一次提高存款利率 0.27 个百分点、加大人民币汇率的波动区间等。

花旗中国经济学家沈明高:

提高利率将对抑制经济过热产生积极作用,应该说本次加息的时机及力度均在世界的预料之中。不过,中国目前除了面临总体经济过热问题外,经济结构性问题更应引起人们的重视。央行继续提高存款准备金率的可能性仍存在。

JP 摩根首席经济学家魏文雄:

央行将个人商业住房贷款利率的下限由贷款基准利率的 0.9 倍扩大至 0.85 倍,表明央行在抑制固定资产投资的同时,并不希望进一步打压个人住房市场。

资料链接

今年以来央行出台的货币政策

4 月 28 日起,中国人民银行上调金融机构存款基准利率。金融机构一年期贷款基准利率上调 0.27 个百分点,由 5.85% 提高到 6.12%。其他各档次贷款利率也相应调整。金融机构存款利率保持不变。

7 月 5 日起,中国人民银行上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。农村信用社(含农村合作银行)的存款准备金率暂不上调,继续执行现行存款准备金率。央行称,此次上调存款准备金率,主要是为了防止货币信贷总量过快增长,为国民经济持续健康发展提供稳定的货币、金融环境。

8 月 15 日起,中国人民银行上调存款类金融机构存款准备金率 0.5 个百分点,农村信用社(含农村合作银行)存款准备金率暂不上调,继续执行现行存款准备金率。

8 月 19 日起,中国人民银行将上调金融机构人民币存款基准利率。一年期存款、贷款基准利率均上调 0.27 个百分点。

(新华社)