

# 存款准备金率年内三度上调 加息可能性仍存



准备金率调整成为央行回收流动性的常规性手段 史丽 资料图

央行昨日宣布,从4月16日起再次上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点,这是央行今年以来第三次、去年6月以来第六次上调存款准备金率。这会是今年紧缩性货币政策的终结吗?接受记者采访的一些专家指出,央行在今后几个月仍有可能继续上调存款准备金率,并且不排除加息的可能性。

□本报记者 但有为 苗燕

## 央行剑指流动性

投行人士认为,尽管时机有些出乎意料,但是央行上调存款准备金率其实在情理之中,并且有防患于未然之意。

前两个月合计新增信贷规模高达9814亿元,比2006年同期高出2665亿元,创出历史新高。与此同时,今年前两个月累计实现贸易顺差396.1亿美元,其中2月份实现贸易顺差237.6亿美元。

中信建投证券首席宏观分析师诸建芳认为,从前两个月的外贸顺差数据来看,央行收

紧流动性的压力仍然很大,并且同期新增贷款的数据也不容乐观,这可能是央行选择再次动手的原因。他猜测,央行或许已经大概掌握了3月份的新增贷款数据。

花旗银行中国区首席经济学家沈明高表示,央行再次提高存款准备金率的举动业界早有预期,按照花旗银行的预期,央行年内还将提两次存款准备金率。但他同时表示,央行此次的调整动作比其预想的节奏要快一些,这显示了央行迫切控

制流动性过剩的决心。

事实上,在此次上调存款准备金率的前几天,央行曾多次提到目前面临的流动性过剩压力。

在上周末举行的第三届中国金融(专家)年会上,央行副行长吴晓灵表示,加强流动性管理仍然是人行今年面临的重要任务。如果贸易顺差持续加大,人行的对冲力度也会加大,并需要适当地提前预调。人行将综合运用存款准备金率、公开市场操作和货币掉期等多种

工具来收回流动性,而不会只倚赖其中某一种工具。

本月2日召开的央行货币政策委员会一季度例会也指出,当前我国经济仍面临着结构不合理、经济增长方式粗放、国际收支不平衡等问题,应加强本外币政策的协调和银行体系流动性管理,进一步提高货币政策的预见性、科学性和有效性,保持价格稳定。

谈及此次上调存款准备金率对股市的影响,业内人士普遍认为,至多只会引起短期波动。

## ■专家观点

### 股市债市资金面受影响不大

□本报记者 袁媛

尽管此次上调法定存款准备金率已为年内第三次,但分析人士认为,对股市债市均不会形成大的影响。

华泰证券分析师陈金仁认为,“此次上调存款准备金率对股市影响不大,因为现在资金还是比较宽松的。”

一家国有银行的交易员表示,上调准备金率应该对债市不会有特别大的影响。“因为央行已经把准备金率以及定向央票作为回收流动性的常规工具,以后每个月来一两次都是有可能的,市场对此也都有了一定的心理准备,所以负面影响肯定会有,但不会像加息那样大,估计明天券价跌一下后很快就能走稳。”该交易员指出。

谈及存款准备金率上调对股市的影响,中信建投证券首席宏观分析师诸建芳认为,此次存款准备金率上调幅度仍为0.5个百分点,属于小幅上调,从这个角度看对股市的影响不大,但是考虑到目前市场处于一个比较敏感的关口,估计短期内还是会引起市场的波动。

来自中银万国的研究报告指出,由于调控幅度基本延续之前比较温和的步伐,而且主要针对到期和新投放的增量资金,此次上调准备金率对股票市场和债券市场资金面的直接影响均将十分有限。但在存款准备金率持续和利率连续上调的情况下,应重视政策连续调整带来的累积影响。

## ■机构观点

### 准备金率成回笼流动性常规手段

□长江证券 李冒余

央行昨日宣布,从4月16日起,提高存款准备金率,这是央行加息后第一次、年内第三次提高法定存款准备金率,可以看出央行把存款准备金率作为规律化和常规化的回笼流动性工具的政策倾向。此次政策出台超出了市场预期,此前市场大多预测二季度末如果信贷状况没有改善,央行将会再次上调存款准备金,而本阶段普遍预期将会是加息后的观测期,因此本次存款准备金率调整也可以看作是央行对经济过热发出的警告。此次上调存款准备金率,是

因央行加息的效果仍有待观察,而央票一方面发行成本较高,另一方面随着1年期和3年期央票本周招标率的企稳,央票对于商业银行的吸引力有所减弱,因此调整法定准备金率被提上日程,这也预示着准备金率调整成为回收流动性的常规化措施。

流动性充裕是导致商业银行信贷扩张冲动的主要原因,但商业银行的行为特点和盈利压力也发挥着更多作用,特别是主要商业银行资本充足率的改善和上市之后的经营压力,这些因素不会改变。但上调准备金率可能增加房贷申请难度,促使相关部门加强审核。

1987年进入中国的达能,以一款中低端牛奶饼干“达能”和同名酸奶产品为中国消费者所熟知,在经历了二十年的快速成长后,却开始引发中国第一场关于食品饮料行业外资垄断问题的大讨论。

4月2日上午至4日下午,达能集团亚太区总部及其在中国的公关代理公司奥美经历了惊心而紧张的48小时。“我们经过认真考虑,决定在4日下午召开新闻发布会,第一时间公布达能对此事的观点。”4月3日晚上23点13分,记者接到达能公司公关负责人的电话。

一场前所未有的危机公关笼罩着这个一直在华高调扩张的食品饮料巨头。

## 惊心48小时 达能遭遇“垄断门”

□本报记者 于兵兵

达能遭遇这场危机的直接导火线是4月2日的一篇名为《宗庆后后悔了》的报道,讲述了10年前发生在杭州娃哈哈集团和达能集团间的一纸合作协议,可能引发达能新近“强购”部分娃哈哈子公司51%的股份。报道中,娃哈哈集团掌门人宗庆后忧心忡忡地表示,由于自己的“无知”和“失职”,对商标、品牌的意义认识不清,使得娃哈哈的发展陷入了达能精心设下的“圈套”,导致目前对民族品牌不利的局面。

如果仅是两家合作公司的合同纠纷,似乎并无大碍。鉴于此前达能集团在中国市场十余次收购行动,资本之手触及中国食品饮料界众多龙头品牌,且合作纠纷、话题不绝,中国国际经济贸易仲裁委员会相关人士已经提及对达能进行“反垄断”调查。中国另一民族饮料品牌——健力宝集团则在第一时间以董事长叶红汉的个人名义发表声明,声援宗庆后关于警惕外资垄断饮料行业的呼吁。

一时间,山雨欲来。

“因为一直尊重合作企业自主权,我们从不对他们每一次的政策变化发表议论,这是达能进入中国20年来,首次以新闻发布会的形式对相关事件做出回应,并阐述发展战略。”达能亚洲有限公司亚太区总裁范易谋称。根据他的说法,“(娃哈哈一事)引发了市场对达能投资意图的不同猜测,影响了达能品牌的声誉,也影响了其他合作者对达能的信任。”

达能否认垄断市场

对于市场最关注的垄断质疑,范易谋解释,垄断是指某品牌在市场上占有绝对的主导地位,但以饮料行业为例,达能在中国的市场占有率为15%,并面临统一、康师傅、可口可乐、百事可乐等众多强劲对手。据此,范易谋称达能并未对市场构成垄断趋势。

去年9月8日实施的《关于外国投资者并购境内企业的规定》,在“反垄断审查”一章中规定,外国投资者并购境内企业有下列情形之一的,相关部门可对其进行“是否构成垄断”的认定,即:并购一方当事人当年在中国市场营业额超过15亿元人民币;1年内并购国内关联行业的企业累计超过10个;并购一方当事人在中国的市场占有率已经达到20%;并购导致并购一方当事人在中国的市场占有率达到25%。

对于达能未构成垄断的事实,范易谋提出的另一个理由是产品价格稳定。据他介绍,判断一个行业是否已经出现垄断的重要标志是此前一段时间产品价格是否出现大幅度的上涨。而在过去7年中,中国饮用水价格下降一半,达能经济型牛奶饼干的价格也低于饼

干市场平均价格30%。

“达能在饮料市场的占有率已经达到15%,这是一个惊人的数字。”分析人士指出。

1987年进入中国后,达能逐渐从自行生产饮料和食品产品的生产型企业向投资型企业转型,通过十余次并购行动,目前达能持有乐百氏、光明乳业、深圳益力、上海正广和饮用水、汇源果汁等众多龙头饮料企业的股权,与娃哈哈、蒙牛乳业等品牌则通过成立合资公司的方式分享收益。

范易谋并没有详细介绍达能饮料或食品产业在中国去年的市场营业额是否超过了15亿元。而根据公开资料,2006年达能集团销售额超过140亿欧元,亚洲销售额超过24亿欧元,其中瓶装水和饼干产品均在中国市场排名第一。2006年,达能在亚洲市场的同比增长高达20.6%,远高于欧洲市场5.1%,以及全球其他市场16%的增长率,成为其全球业绩强劲增长的最大动力。

未否认欲收购娃哈哈

达能与娃哈哈的此番纠纷起源于10年前的一纸合同。根据1996年双方成立合资公司时的约定,“中方将来可以使用(娃哈哈)商标在其他产品的生产和销售上,而这些产品项目已提交给娃哈哈与其合营企业的董事会进行考虑。”即“提交合资公司董事会考虑”是中方使用娃哈哈商标的前提。

此后,宗庆后带领的娃哈哈品牌在得不到外资配合的情况下自行在西部、革命老区和三峡库区等地投资了多个相关产业公司,到2006年,这些公司的总资产达56亿元,当年利润10.4亿元。

根据宗庆后的说法,达能公司看到了这块资产的升值空间,以娃哈哈违约使用品牌为由,要求以40亿元人民币的低价并购这些非合资公司51%的股权。

在昨天的新闻发布会上,范易谋并未否认“要求收购”一说,他表示不能理解的是,宗庆后在此后多次修改合同时都没有“觉醒”所谓“陷阱”,却以这样的方式将属于公司层面的交涉内容公之于众。

范易谋提醒娃哈哈应充分认识到合同的合法性,但称“如果合作伙伴希望改变某些条款,或有其他解决办法,都可以通过友善平等的磋商。”

知情人士称,前天,娃哈哈集团与达能集团的合资公司就已经在杭州召开了董事会。“我们的工作团队一直在就此事与娃哈哈进行协商。”范易谋表示,但从商业机密的角度出发,目前不方便对磋商结果给予公开。分析人士指出,达能从减少社会影响的角度出发,很可能与娃哈哈达成某种“妥协”。

昨天晚上,记者致电娃哈哈集团总裁宗庆后,电话处于无人接听状态。



■记者观察

## 以市场换技术 或是一厢情愿

□本报记者 于兵兵

越来越多的外资企业正进入中国市场各个领域,与中国本土企业形成的合作与竞争日趋错综复杂。在经过了合作初期的“一见钟情”后,各种摩擦也开始浮出水面,这些摩擦或只涉及个别企业的特殊情况,也源于逐利本能的自然规律,但因为搅和了“中”、“外”两种性质,这些摩擦才备受市场关注。

“一个可悲的现象是,早些年我们‘以市场换技术’的引进外资战略,在现在看来,是非常幼稚和肤浅的想法。这种想法,不仅导致市场和财富的流失,也没有给民族企业带来多少收获。”一位资深零售界人士感慨。

2006年,在达能转而与蒙牛结成同盟后,达能6年前结成的合作伙伴光明乳业开始高举在产品创新上进行突破,碧悠酸奶品牌被达能收购后不久,光明推出全新的功能性高端酸奶品牌“畅悠”,且在2007年新品计划中宣布10个品类的功能性乳品,令市场耳目一新。

这些创新被今天的达能说成“因长期的合作,达能作为外资企业巨头,对光明今天的进步提供了丰富的经验和技术支持。”

但是,一些饮料行业人士和零售人士却向记者表示,中资企业其实没有得到外资关于先进技术、管理经验所谓的“软收益”。在宗庆后看来,娃哈哈与达能集团的合作中,除了合同中的条款可能迫使强收购外,“达能公司一直压低在娃哈哈的投资额,而且员工的工资、福利亦不愿考虑。”

外资究竟能否令中国实现“拿市场换技术”的理想,正成为一些市场先行者最大的困惑和无奈。

“外资企业不是慈善家,他们的逐利本质与任何性质的企业无二。我们只有通过透明的、完善的市场机制和游戏规则,来切实保证中外企业平等的利益,而不应该奢望任何的帮助、怜悯和特殊。”从业者称。

## 3月份 CPI 涨幅或超3%

2月份的CPI同比上涨2.7%,距离3%的“高压线”仅有一步之遥。多位分析师也在近日预测说,3月份的CPI将超过3%。

哈继铭指出,通胀压力可能会有一个比较大幅的上扬,主要是两类成本在推动。一类是食品价格,尤其是粮食价格的上扬。他认为,粮食价格本身还有上涨的空间,各种粮食产品明年的期货价格也明显在上升。此外,粮食价格的上升也会逐渐传导到非食品价格上去。

来源于资源价格,包括天然气、水、成品油、电等。他认为,这些资源价格综合来看偏低。

业内人士指出,今明两年通胀压力还比较大。这也使得市场对于加息的预期进一步增强。哈继铭指出:“从长期来看,利率水平当与投资回报率相匹配,短期来看,当随通胀水平调整。现在无论从长期还是短期来看,利率水平都需要上调。”他指出,加息本质上还可以抑制投资的过快增长,使得老百姓对于资产的投资更加趋于理性。