

央行紧缩力度将进一步加大 系列措施或陆续出台

央行日前宣布,自12月25日起上调存款类金融机构法定准备金率1个百分点。本次上调存款准备金率,将锁定银行间体系流动性约4000亿元。这也是2004年以来央行首次将上调幅度设为1个百分点,此前的13次调整,幅度均为0.5个百分点。

分析人士认为,预计在从紧的货币政策要求下,央行紧缩的力度将进一步加大,未来可能结合市场化手段与行政手段,陆续出台一系列货币紧缩措施。

◎本报记者 苗燕

中央经济工作会议明确提出,明年要实施从紧的货币政策。仅仅三天之后,央行就对当前最急需解决的流动性问题重拳出击,宣布自12月25日起上调存款类金融机构法定准备金率1个百分点。本次上调存款准备金率,将锁定银行间体系流动性约4000亿元。中金公司首席经济学家哈继铭分析指出,央行实行数量型

紧缩的力度将进一步加大。他认为,法定存款准备金率还有进一步上调空间,而央行未来使用特别国债、央票进行对冲的力度也会比前期有所加大。

这是2004年以来央行首次将上调幅度设为1个百分点,此前的13次调整,幅度均为0.5个百分点。业内人士分析指出,预计在从紧的货币政策要求下,央行将结合市场化手段与行政手段,陆续出台一系列货币紧缩措施。

央行紧缩信贷决心凸显

今年以来,央行10次上调存款准备金率,累计收缩银行间体系流动性约20000亿元。特别是今年四季度以来,央行在上调存款准备金率的同时,还配合发行央票及重启特种存款、使用特别国债对冲等方式收缩流动性。

在一系列政策配合下,加上央行的窗口指导措施,四季度信贷增速出现了大幅放缓趋势。现在各家银行都没有贷款指标了,钱都挺紧张的,村、县支行的贷款都几乎停了。”一位国有商业银行基层行的人士对记者表示,所以调不调存款准备金率对今年的影响不大,重要的是看明年。”

显然,央行选择在今年年底再次大幅度上调存款准备金率,就是

为了防止流动性反弹以及预防明年1月份的贷款增速过猛。

据了解,各家银行目前主要限制的仍是固定资产投资类贷款,部分地区的个人贷款并没有受到影响。记者从部分银行了解到,目前个人贷款尤其是房贷,仍然按照国家相关房贷政策在进行。

对于明年是否会按季度调控贷款,上述银行人士表示,目前基层行尚未收到有关明年贷款工作的通知。他表示,银行的贷款投放目标并非简单的行政指令,总行会对各地分、支行按照当地贷款需求和项目情况进行调剂,所以并非外界理解的“一刀切”。他认为,明年这种模式仍然适用,只是明年各家银行在总量控制上将更为严格。

系列紧缩措施或陆续出台

今年货币增速较快的原因在于贸易顺差和外汇储备增长过快,带来大量外汇涌入,而央行的对冲力度相对不足。哈继铭分析指出,在紧缩货币的目标下,央行将以组合拳的形式,搭配使用市场化的数量型紧缩工具和行政色彩的贷款额度控制。此外,他认为,央行使用特别国债、央票进行对冲的力度也会比前期有所加大,货币供应增速将出现一定回落。

此外,多家机构预测显示,明年CPI仍将维持在4.0%至4.5%,防止结构通胀的任务将上升到防止全面通胀的高度。

哈继铭认为,美联储已经进入降息周期,在12月11日的会议上可能再次降息,今后一年将降息100至150个基点。其他国家的央行,包括加拿大、英国也纷纷于近期降息。在这种情况下,为避免与国际利差进一步缩小,中国的加息空间有限,在今年年底之前加息的可能性较小,明年最多加息两次,紧缩政策将更多地依赖数量型工具和加快人民币升值。

国泰君安证券策略分析师翟鹏也表示,明年央行会更多地采取汇率工具,他预计明年人民币升值幅度将加大,可能达到8%以上。



张大伟 制图

明年央行加息空间不小

◎特约撰稿 张杨

央行日前宣布,2007年12月25日起上调存款类金融机构人民币存款准备金率1个百分点。此次调整法定准备金率是央行年内第10次上调准备金率,普通存款类金融机构执行14.5%的存款准备金率标准。

5日闭幕的中央经济工作会议明确指出,明年要实施稳健的财政政策和从紧的货币政策。要进一步发挥货币政策在宏观调控中的重要作用,严格控制货币信贷总量和投放节奏,更好地调节社会总需求和改善国际收支平衡状况,维护金融稳定和安全。这是近年来第一

次把货币政策从稳健升级为从紧,无疑意味着央行货币政策工具将在来年被更加频繁和主动地使用。

我们预计2008年一年期存款利率上调5-6次至5.5%-6%,一年期贷款利率上调4-5次至8.5%-9%。央行加息首要的政策目标就是扭转“负利率”,抑制通胀带来的不利影响。而明年通胀水平将维持在5%的高位,央行加息空间不小。促进明年CPI维持高位的因素包括:首先,由于国际粮价高涨,国内粮食价格难以回落;其次,食品价格长期维持高位,促使劳动力价格上涨,从而导致各生产成本的提升;第三,资源税改革,

国家重视理清资源价格体系,从而增加了通胀的压力。

而抑制明年CPI大幅走高的因素是2007年食品价格大幅上涨带来的基数效应,基数效应也使得明年的CPI走势将呈现“前高后低”的特点。

此外,党的十七大报告中提出“提高居民的财产性收入”,而居民储蓄存款利息是最主要的财产性收入之一,提升存款利息符合国家收入政策。自1998年以来,我国维持长期的低利率,实际上是居民来补贴企业和金融机构,在企业盈利大增和金融机构实力增强后,应该“还富于民”,改变当前过低的利率环境。

■记者观察

商业银行业务转型能力面临考验

◎本报记者 但有为

中央经济工作会议在部署明年经济工作时明确提出,明年要实施稳健的财政政策和从紧的货币政策。仅仅三天之后,中国人民银行宣布一次上调法定存款准备金率1%。与此前0.5%的调整幅度相比,此次上调幅度明显放大,货币政策从紧的决心由此略见一斑。

此次上调之后,法定存款准备金率达到了14.5%的水平,为近二十多年来的新高。这意味着,商业银行每吸收100元的存款,将不得不向央行上缴14.5元的法定准备金,商业银行可以自主运用的资金只有85.5元。

央行表示,此次上调准备金率是为了加强银行体系流动性管理,抑制货币信贷过快增长。事实上,为了回收过多的流动性,今年以来央行采取了前所未有的紧缩措施,但银行体系流动性过剩现象仍然存在,贷款增长依然高歌猛进。今年前10个月,金融机构人民币贷款增加额接近3.5亿元,

超过央行划定的全年2.9万亿元的目标。

存款准备金率的进一步上调,意味着商业银行可以用于放贷资金的减少,同时,如遇上头寸短缺,还不得不寻求其他融资渠道,提高其资金成本。这样一来,商业银行的盈利能力无疑会受到影响。

值得注意的是,从紧的货币政策可能不限于存款准备金率的提高,还可能包括加大央票的发行量,进一步提高利率等措施,这些无一例外都会对商业银行现有的业务和收入结构造成一定影响。

国泰君安研究所金融行业研究员伍永刚指出,从紧货币政策的实施,意味着商业银行信贷类资产业务的过快扩张将成为重点调控对象,影响银行传统业务利息收入的增长,银行明年整体业绩增幅将放缓。为此,他将原来预计2008年银行业50%的净利润增长率下调至45%。

由此可见,为避免盈利水平的下降,银行及时进行业务和收入结构调

整尤为必要,而调整的重点毫无疑问应在提升非利息收入这一块。

中国工商银行董事长姜建清不久前曾表示,目前国内银行靠存贷差生存的情况已经有所改善。以工行自身为例,目前工行存贷比例是59%,总资产中的信贷资产是45.8%,已经达到国际先进同业的水平。

由于加大了小企业贷款等高收益贷款的投放力度,工行今年前三季度信贷增长仅10.4%,利润增长却高达66%。

但不可否认,目前国内整个银行业的盈利仍主要依赖于信贷增长,银行的中间业务收入占比也有很大的提升空间。面对货币政策的从紧,金融脱媒的加剧,同时资本市场迎来繁荣时期,商业银行加速业务和收入结构调整既是形势发展所迫,同时也面临很多机遇。

毋庸置疑,调整当中难免会经历不少阵痛,但面对现实,商业银行只有不断改革和创新,才能做到无惧从紧的货币政策,始终稳健前行。

■股市影响

牛市运行趋势不会改变

◎特约撰稿 魏道科

今年第十次上调存款准备金率,提高幅度1个百分点,且创20年来的最高水平,达14.5%。我们认为此举对证券市场的影响不大,充其量仅是将近期的筑底过程变得较为复杂,整理的时间适当延长一点,并不影响明年股市再度上涨的预期。

这次上调准备金率与过去不同之处在于,这次幅度达1个百分点,力度加大,超过人们的预期。由于最近一段时间,股市处于阶段性调整格局,上调准备金率可能会暂时抑制多方的热情。股市在上升趋势中时,利空兑现当多利多对待,但在弱市中的效果可能不会如此简单。

上调存款准备金率对股市虽有压力,但不必悲观,不必太计较短线波动,准备金率上调尚不足以改变牛市的运行趋势。如果着眼于2008年,尽管各机构对高点的判断有分歧,但一般都有良好的预期。另外,一级市场还有强大的后备力量,目前一级市场尚有3万余亿元的“打新”资金,不可否认,其中相当一部分资金是专门从事无风险投资的,专门申购新股,一旦二级市场转暖,会吸引部分资金回流。

在最近的调整中,股指下跌幅度超过21%,风险得到较大程度释放,上证指数在4800点附近经过多次试探,显示了一定的支撑作用,经过此轮调整,部分品种逐步显示出建仓的价值。

银行板块或受冲击

◎本报记者 袁媛

央行8日宣布上调存款准备金率,调整幅度为1%,打响了从紧货币政策的第一枪。此次调整后,存款准备金率达14.5%,为20年来的最高位。分析人士表示,此次上调存款准备金率的幅度体现了货币政策从紧的要求,但由于调整幅度超出市场预期,对股市可能产生暂时性冲击。

中央财经大学证券期货研究所所长贺强表示:在股市持续调整、刚出现反弹之际,存款准备金率这么大幅度的上调对股市会有影响。”经济学家华生认为,此次大幅上调存款准备金率对股市将有间接影响,因为市场的货币供应量将受到影响。

申银万国资深宏观分析师李慧勇表示,上调存款准备金率体现了货币政策从紧的要求,与前几次相比,此次调整幅度扩大了一倍,超过市场预期,因而将对市场产生一定的暂时性冲击。但股市最终如何走,关键还是看其估值是否合理。李慧勇认为,考虑到未来上市公司业绩增长可能放缓,上证综指5000点在合理估值上限,并没有严重的泡沫,所以可能不会大跌。市场刚从底部走出来,上调存款准备金率将会延长调整期,而不会改变近期反弹的格局。”李慧勇说。

睿信投资董事长李振宁则表示,此次上调存款准备金率对于股市的影响可能不大。他说,以前历次调整,对股市都没有产生很大冲击,而且股市已经经过一段时间的调整,很多个股调整的幅度已很大。

谈到上调存款准备金率对银行股的影响,华生认为,对于银行股来说,以利息收入为主的银行放贷能力受到进一步限制,对将来的业绩肯定有影响。

李慧勇则表示,现阶段来看对银行股的负面影响有限,因为整体商业银行业的超额储备率还在3%左右的水平,但随着明年回收流动性力度的加强,存款准备金率有可能达到18%-20%的水平,会对银行股产生比较大的负面影响。