

存款准备金率上调宣示政府『控通胀』决心

中国人民银行10日晚间宣布，自2010年11月16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。

如果算上一个月前对6家银行所进行的差别化上调存款准备金率，这已是我国今年以来对主要商业银行准备金率的第五次上调。今年以来，我国分别于1月18日、2月25日和5月10日分3次上调存款类金融机构存款准备金率。此外，央行于10月13日还对工行、农行、中行、建行、招商、民生等6家银行差别化上调存款准备金率。

上调之后，相关银行准备金率达到了18%的历史高位，粗略估算，可一次性冻结银行体系流动性3000多亿元。

分析人士认为，央行在一个月之内采取一次加息、两次上调存款准备金率的货币政策，体现出对当前流动性过剩和通胀压力的担忧。

份的经济数据，如果通胀水平继续上行，也不排除年内还会加两次息。加息幅度可能是存款利率上调25到50个基点，可能同步上调，也可能是非对称加息，如果采取非对称加息则可能存款利率会有更大幅度上调。

银河证券首席经济学家左小蕾也表示，本次调整将收回去3000多亿元人民币，对控制流动性，控制CPI进一步上升将起到一定作用。但她同时认为，全国有大小上百家银行，3000多亿元人民币分散开来并不算巨量，一次货币调控不会对CPI产生明显作用；而宏观调控政策，也不可能选择一步到位，会通过政策工具逐渐收回货币，减少流动性，减少通货膨胀的风险。

因此左小蕾认为，央行后续必将采取连续的货币调控政策。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

上调存款准备金率主要为控制信贷进而控制通胀。上调存款准备金率会对股市有大影响吗？对于这个普通投资者关心的问题，专家普遍给出“否定”的答案。

李迅雷表示，目前经济回升势头以及流动性的环境都是非常好的，而提高准备金率此前市场早有预期，在这种良好的背景下，提高准备金率是不会影响宏观经济及市场走势的。

招商证券、中银国际等券商的分析师均认为，上调存款准备金率对股市影响不大。长期来看，在充沛的流动性支持下股市仍会上涨，中间有短期的波动很正常，更何况大盘已经提前调整了两天。

上调之举对银行影响有限

对于此次上调存款准备金率，中银国际银行业研究员李珊珊表

上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。

■物价上涨超预期

业内专家认为，当前物价快速上涨超出预期，以及10月份信贷投放可能居高不下，是央行上调存款准备金率的主要原因。管理层希望藉此回收流动性，更以此向市场宣示当局控制通货膨胀的决心。

交通银行、兴业银行等多家机构均预测，10月份CPI将突破4%，而全年物价上涨幅度很可能突破3%的通货膨胀控制目标。

国家发改委公布的监测数据显示，10月份在全国36个大中城市31种受监测产品中有近80%的产品价格上涨。而据商务部对全国36个大中城市重点监测，11月份的第一周蔬菜价格就上涨了4.9%。

“央行上调存款准备金率符合市场预期。物价上涨压力较大，而宏观经济趋稳态势巩固，央行有必要通过回笼流动性来抑制信贷和控制通胀。”国信证券分析师李怀定说。

按照目前70多万亿元的存款数量计算，存款准备金率上调0.5个百分点，大约相当于回笼了3500亿元资金。而在周二央行进行的公开市场操作中，为了更多地回笼货币，供需关系的变化已经导致一年期央票发行利率上行5.24基点。

值得注意的是，国家发改委价格司副司长周望军10日在接受中国政府网专访时表示，货币超发等4大原因导致物价上涨过快。而此前央行货币政策委员会委员李稻葵亦表示，中国目前广义货币存量已经超过美国成为世界第一，广义货币存量和GDP的比重已经超过200%，创世界纪录。

“这意味着，管理层开始正视货币超发的问题。”中国人民大学经济学院副院长刘元春说，“在农业连续7年丰收、经济还没有出现过热的情况下，当前物价快速上涨背后流动性过剩和热钱流入的因素日益凸显。”

■为了对冲外汇占款

中国社科院金融研究所中国经济评价中心主任刘煜辉表示，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’，央行的数量政策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。”刘煜辉说。

■防更多热钱流入国内

渣打银行大中华区研究主管王志浩接受记者采访时认为，在美国二次量化宽松以及国内货币超发的情况下，极易推升资产泡沫。管理层必须发出“收缩”信号，以防更多热钱流入国内。

刘元春认为，央行之所以选择上调存款准备金率而非加息，也是颇费苦心。在复杂的国际形势下，未来中国经济走势还有待进一步观察。而在美日“零利率”政策环境下，我国持续加息也可能进一步增强对国际热钱的吸引力。

但李怀定等业内人士也认为，本轮上调存款准备金率虽然回收了一部分流动性，但未来几个月压力犹存，所以不排除央行年内还会动用加息手段。“近来的一系列动作表明，我国货币政策正在发生微调，正在向稳健靠拢，并逐步回归到正常轨道。”

(宗荷)



央行可能有后续调控动作

此次上调存款准备金率之后，相关银行准备金率达到了18%的历史高位，其他银行的准备金率也高达17.5%。

10月20日，央行刚刚加息，而时隔不足一个月，又上调存款准备金率。虽然都是货币政策工具，但与加息不同，央行采取数量型工具回收流动性与此前提高央票利率类似，主要目的是对冲流动性。粗略计算，此次能冻结银行可贷资金3000多亿元。

几天前，央行发布的第三季度货币政策执行报告称，“下一阶段将继续实施适度宽松的货币政策，把握好政策实施的力度、节奏、重点，在保持政策连续性和稳定性的同时，增强针对性和灵活性，根据形势发展要求，继续引导货币条件逐步回归常态水平。”“综合运用多种货币政策工具，加强流动性管理，在引导货币信贷适度增长的同时不断优化信贷结构。”中国央行副行长马德伦11月9日在国际金融论坛上表示，因此此次上调存款准备金率，对市场并不意外，更多经济学家更是预测年内仍有上调存款准备金率或加息的可能。

中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇认为，年内至少还有一次加息。现在还要观察11月

月份可能还将进行一次货币调控，不排除加息的可能。

上调之举对股市影响恐有限

11月10日，10月份贸易数据出炉，11日公布其他经济数据。央行当晚的举动使市场认为，11日公布的数据很可能都将超出预期。10月份CPI超过4%已成为市场共识。

国泰君安证券首席经济学家李迅雷10日对媒体表示，目前市场方面存在着3个超预期：第一，贸易顺差扩大超预期；第二，CPI数据超预期；第三，10月份信贷数据可能超预期。这3方面因素导致央行采取提高存款准备金率这一措施来对冲流动性。

澳新银行10日晚最新报告指出，由于贸易顺差不断上升，中国国内的流动性也将因此上升，这也将对国内已经较为严峻的通胀形势造成更加严重的负面影响。在未来的一段时间内，相信由于经济基本面表现良好，“同时11日公布的通胀数据可能远超预期，中国官方将不断收紧货币政策，紧缩将成为未来一段时间宏观调控的主基调。”

“上调存款准备金率目标仍在于控制通胀预期。美联储推行第二轮定量宽松货币政策，以及国内农产品价格高涨均增大了通胀预期。”中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇10日表示，此次央行

示，虽然这对银行股而言是利空消息，但总的来说，这个政策对银行的影响有限。

李珊珊认为，人民币升值预期持续增强、外汇占款不断走高、美国定量宽松的货币政策都是影响此次存款准备金率上调的因素，“主要是为了应对通胀预期。”

李珊珊坦言，虽然这对银行股而言是利空消息，但总的来说，这个政策对银行的影响有限。一方面是因为符合预期，对市场冲击比较小，一方面则是因为时值年末，银行的贷款额度已经使用的差不多了，此时上调存款准备金率对银行盈利的影响有限。

今年内已5调存款准备金率

1月18日、2月25日和5月10日分3次上调存款类金融机构存款准备金率。

10月13日，央行对工行、农行、中行、建行、招商、民生等6家银行差别化上调存款准备金率。

11月10日，中国人民银行宣布，自11月16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。

上调存款准备金率宣示政府“控通胀”决心

在10月份宏观经济数据即将公布的前夜，中国人民银行宣布，