

下调存准率有助股指短期反弹

✉: dept_paqhyjs@pingan.com.cn
研究所

✍: 简翔
☎: 86-755-23946145
✉: jianxiang247@pingan.com.cn

核心观点

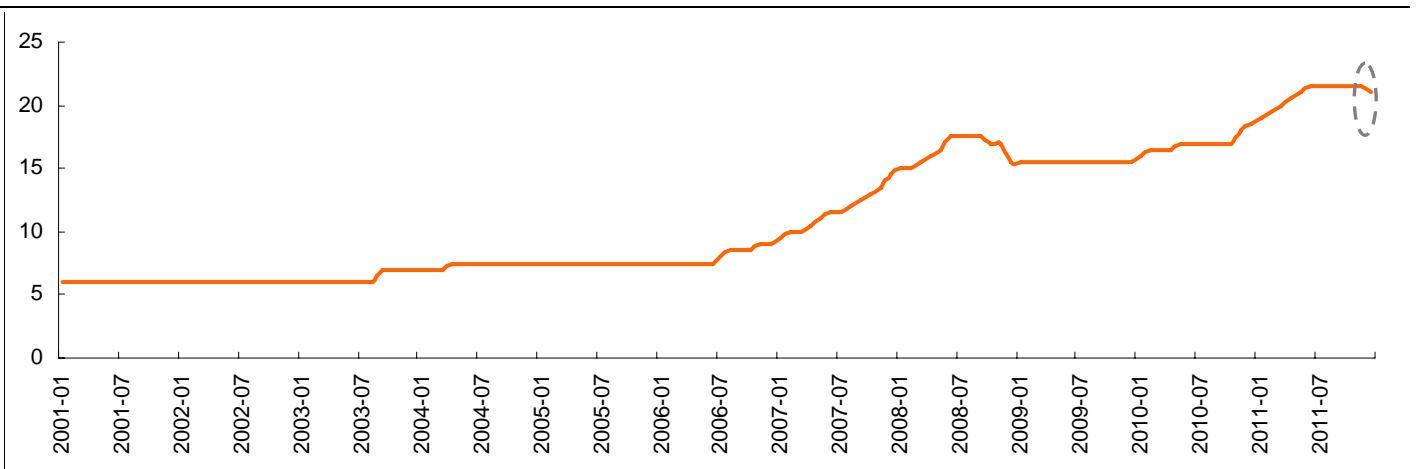
事件: 昨晚中国人民银行决定, 从2011年12月5日起, 下调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。

下调存款准备金率意在平衡流动性。 存准上调的主要目的是对冲外汇占款, 自9月以来国内通胀已经成回落的态势, 而实体经济也开始因为资金成本高企而受到冲击。加之10月份外汇占款出现46个月以来的首次负增长, 下调存款准备金率是必然选择。

时间点选择有救市成分。 时值物流协会公布PMI的前夜, 加之当天A股暴跌3个点上, 不能不让人联想是否今天的数据将会相当难看, 而人行的行为是提前打的预防针。

短期市场或将迎来反弹。 对于短期而言, 此次下调存准率0.5%等价于向市场投放3500亿的资金量, 虽然具体执行要等到12月5日, 但此消息在A股暴跌之后出台, 加上管理层澄清国际版的推出的谣言, 必然刺激股指的强力反弹。

图:3年来人行首次下调存款准备金率



资料来源:WIND、平安期货研究所

点评：

1、下调存款准备金率意在平衡流动性

我们对人行下调存款准备金率的举动并不感到意外。一直以来存准都是人行对抗通胀的主要手段之一，而对冲的直接目标是中国货币创造的主要来源：外汇占款。由于每个月的新增外汇占款在 3200 亿左右，因此每次人行上调的点数都在 0.5%，刚好对冲了外汇占款带来的货币压力。但是上调存款准备金率不像单纯的发行央票，其对于货币乘数的影响巨大，在前期多次加息后中国大型金融机构的存准率将已经高达 21.5%，这对于整个中国的货币体系的影响非常之大。因此我们可以见到今年以来无论是银行间的借贷利率还是民间的借贷成本都多次大幅攀升。自 9 月以来国内通胀已经成回落的态势，而实体经济也开始因为资金成本高企而受到冲击，最新的汇丰 PMI 为 48 显示中国经济已经位于了 50 的荣枯边界线之下。

10 月份外汇占款出现 46 个月以来的首次负增长，考虑到欧债危机愈演愈烈，中国经济持续放缓，导致全球范围内避险情绪升温，叠加人民币升值预期减弱，促使国际资本纷纷离开中国等新兴市场，回流到发达国家尤其是美元资产。这可能意味着中期而言，中国外汇占款呈现趋势性减少，因此市场普遍猜测人行是否会在年底选择下调存款准备金率。

2、时间点选择有救市成分

但是人行选择的时间点却出乎市场的意料之外。时值物流协会公布 PMI 的前夜，加之当天 A 股暴跌 3 个点以上，不能不让人联想是否今天的数据将会相当难看，而人行的行为是提前打的预防针。一个值得注意的细节是前期人行反复强调前期下调 6 家农信社存准率的行为不能理解为存款准备金率下调的先兆。

3、短期市场或将迎来反弹

从目前已有的信息来看，我们无法判断人行此次下调是否货币政策系统性放松的前兆，在人行有更多的动作之前，我们认为今年的货币政策仍将是定向宽松，12 月再度下调存款准备金率的机会不大，因此股指很难出现系统性机会。

对于短期而言，此次下调存准率 0.5% 等价于向市场投放 3500 亿的资金量，虽然具体执行要等到 12 月 5 日，但此消息在 A 股暴跌之后出台，加上管理层澄清国际版的推出的谣言，必然刺激股指的强力反弹。

风险提示:

期货市场是一个风险无时不在的市场。您在进行交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券,期货交易。市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安期货有限公司(以下简称“平安期货”)的特定客户及其他专业人士。未经平安期货事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

平安期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的期货、期权和证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安期货有限公司的立场。

平安期货有限公司2011版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安期货有限公司 研究所

地址:深圳市福田区中心区福华三路88号时代财富大厦26楼

客服: 400 8888 933

电话: 0755-8378 8578

传真: 0755-8378 5241

邮编: 518031

网址: <http://futures.pingan.com>