

债券研究

2010 年 1 月 13 日

央行上调存款准备金率点评

债券研究/点评报告

事件：

中国人民银行 1 月 12 日晚间宣布，1 月 18 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，这是中国央行自 2008 年 6 月 7 日后近 19 个月来首次上调存款准备金率。

点评：

● **央行慎防流动性过剩。**央行近来一直在采取规模控制的手段来调节信贷总量，此次上调准备金率也是规模控制的手段之一。央行明确发出信号，央行不能容忍出现流动性过度宽松的情况，今年的信贷不可能再达到如 09 年那样非常宽松的规模。

● **“矫枉过正”论。**央行之所以选择在此时上调准备金率，可能与今年第一周信贷大幅增加有关。但更主要的是强调央行的决心，显示央行治理通货膨胀的信心，给国人、各经济实体敲响警钟，从心理上在第一时间采取“政策空降”以取得出奇制胜的效果。事实上，也的确取得出人意外的政策效果。

● **年内货币政策调整常态化。**从央行这么早就开出“上调存款准备金率”这剂猛药看，面对各种可能经济情形，央行年内货币政策和实施手段会不断发生调整，将会从被动应对变得积极主动，越来越要求“精确”。如果年内经济有下行迹象，央行甚至会有“下调存款准备金率”的可能。

● **通货膨胀预期影响债市发展。**由于经济回暖和通胀预期，央行货币政策已经发生根本变化，收紧流动性成为央行需要正视的现实。债市吸引力减弱，交易性投资机会减少。建议投资者采取规避措施。

分析师

马保明

Mabaoming@sxzq.com

联系人

焦春成

0351-8686990

sxzqyjfb@i618.com.cn

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686990

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。