

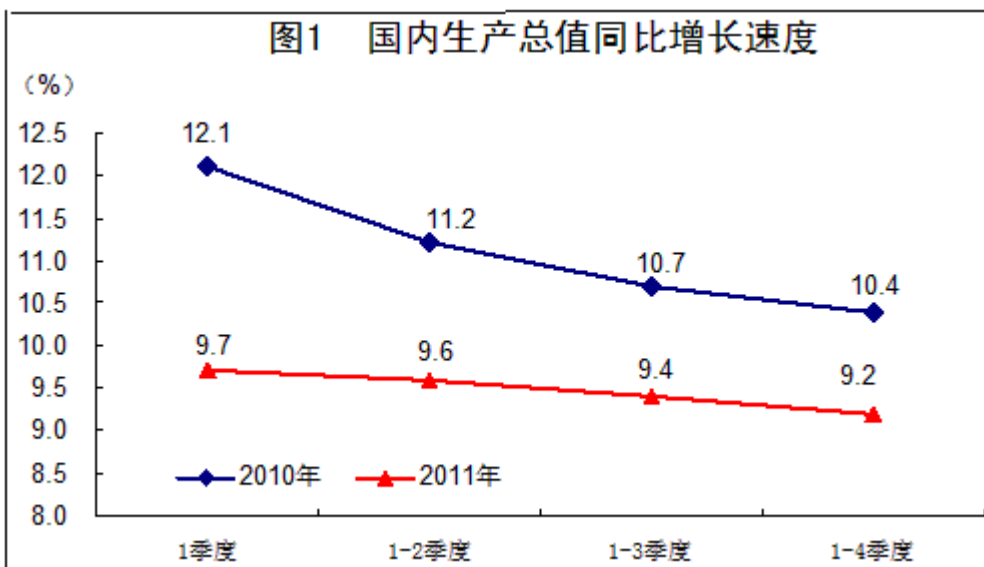
降低存准率对拉动当前国内大宗商品期价效应不可小觑

韩 锦

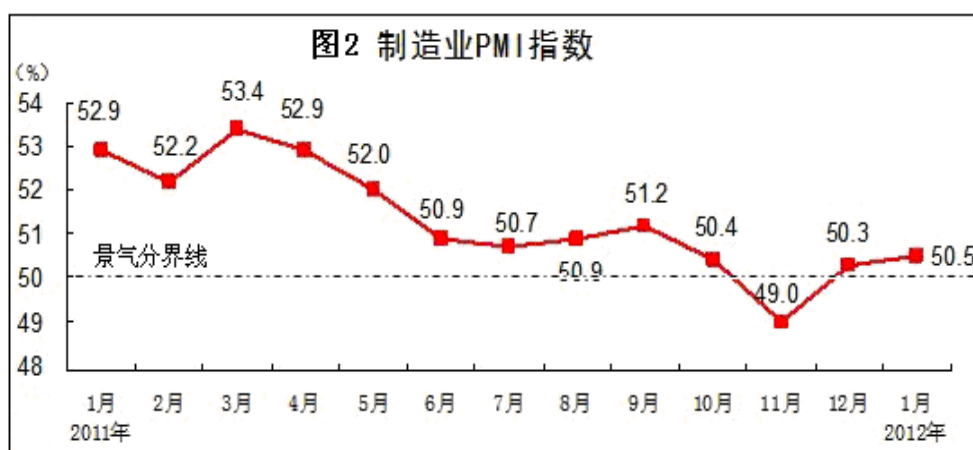
就在本月 9 日，国家统计局刚刚公布的 1 月份经济数据显示 CPI 同比上涨超预期，国内通胀率有反弹迹象，让市场分析人士对短期内银根放松不抱希望之时，周六晚，央行出人意料的宣布，从 2 月 24 日起下调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。这是自 2011 年 12 月 5 日，央行三年来首次下调存款准备金率之后的第二次下调，也是今年首次下调存款准备金率。调整后，我国大型金融机构存款准备金率为 20.5%，中小型金融机构存款准备金率为 17%。这是一个令人关注的信号，相信这次下调准备金率是央行综合考虑了一月经济数据和对未来发展趋势的判断，将被市场视作央行货币政策预调微调的信号。这一信号对拉动当前国内大宗商品期价效应不可小觑。

按照央行数据，2011 年末，我国人民币各项存款余额为 80.9 万亿元，以此初步计算，此次下调存款准备金率将释放资金 4045 亿元。考虑到 2011 年 8 月开始，央行调整了存款准备金率的缴存范围，保证金被纳入其中，因此，此次下调所释放的资金将超过 4045 亿元。

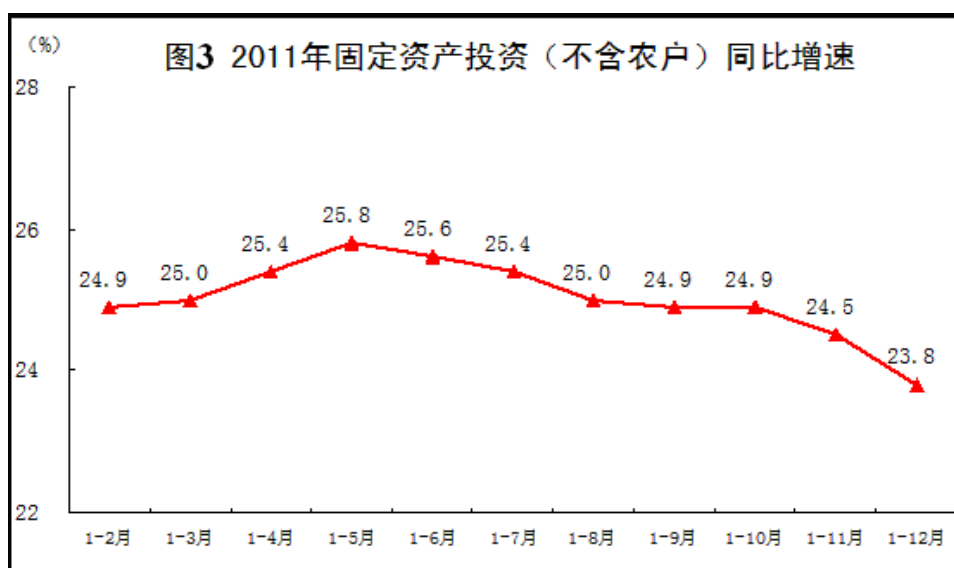
本次央行下调存款准备金率原因有以下几点：一是从 2010 年第二季度开始，国内 GDP 同比增长速度连续两年呈现下滑态势(图一)，其中反映制造业景气度的 PMI 指标曾一度跌破 50%的分界点(图二)。固定资产投资和房地产开发投资同比增速也下滑严重(图三、图四)。为保持经济增速平稳，保持经济环境稳定需要采取适当的货币微调措施(图六)；二是缓解银行体系流动性偏紧的局面，向银行注入流动性。央行最新统计显示，1 月份人民币存款减少 8000 亿元，同比多减 7800 亿元，银行体系流动性吃紧，资金量不足，一些中小银行“无米下炊”，甚至面临无钱可贷的窘境；三是外汇占款自去年 10 月份以来，已连续 3 个月负增长。即将公布的 1 月份外汇占款也不排除负增长的可能，下调存款准备金率可以对冲热钱外流。



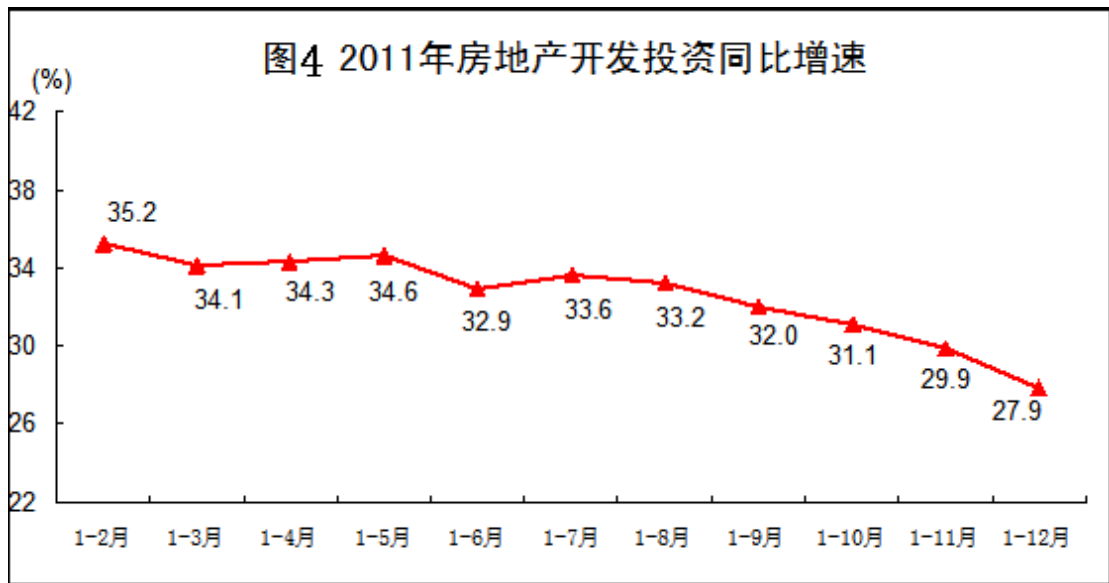
数据来源：国家统计局



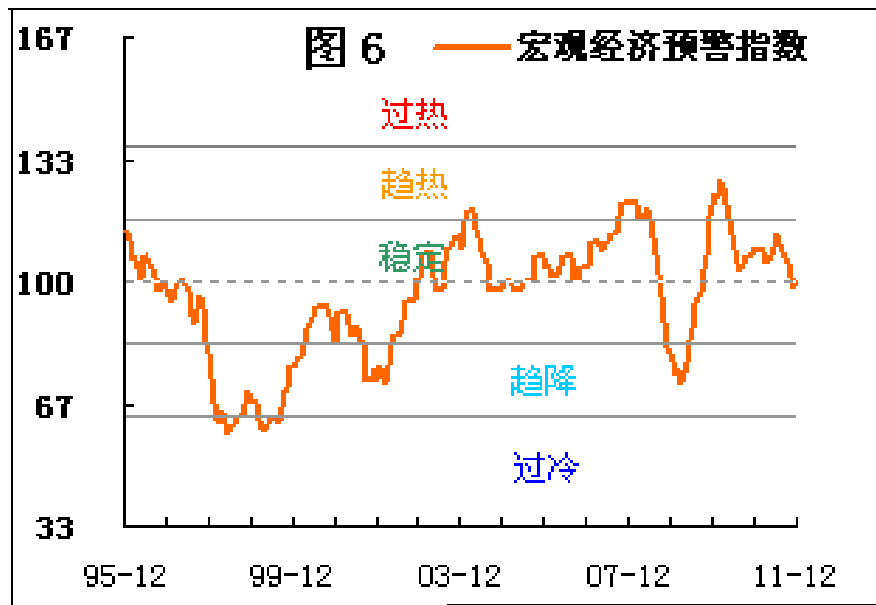
数据来源：国家统计局



数据来源：国家统计局



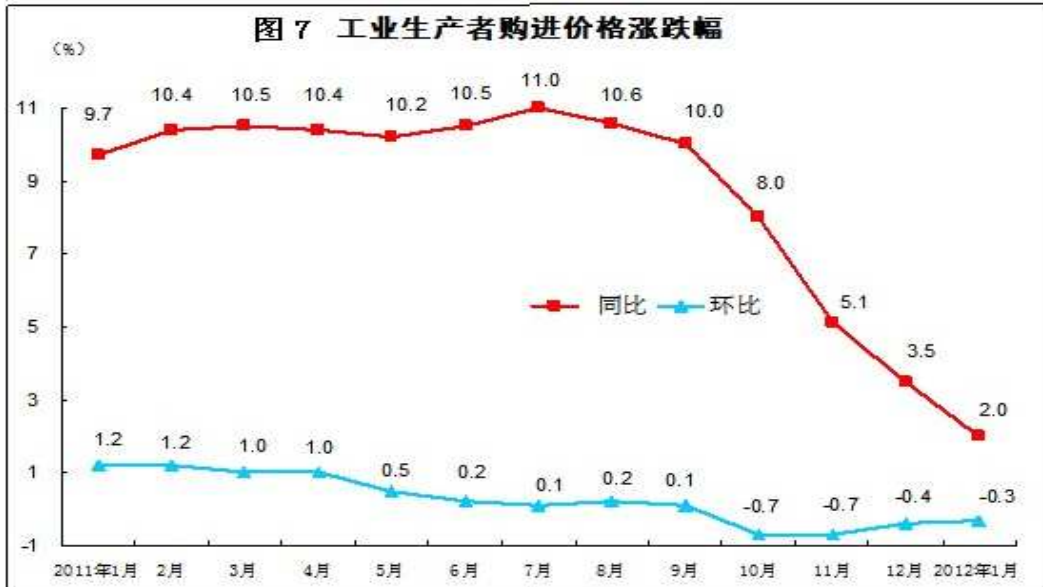
数据来源：国家统计局



数据来源：国家统计局

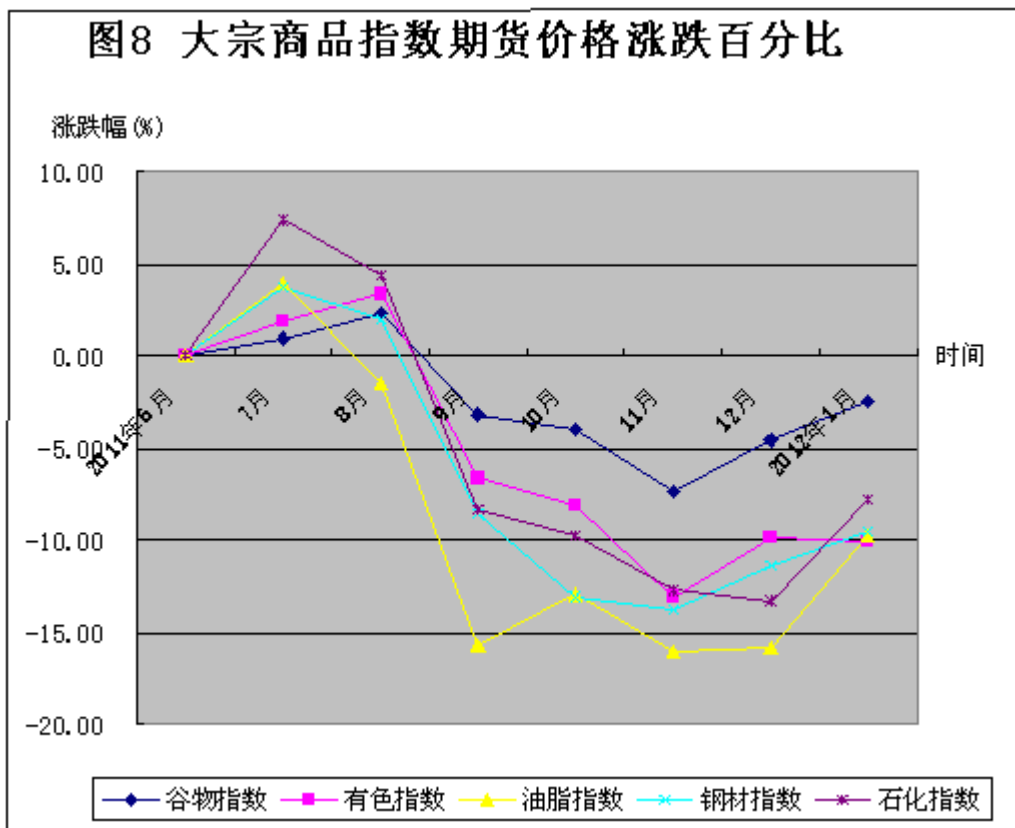
此次下调，可以正式确认存款准备金率进入了下调周期。预计今年存准率还将下调 2—4 次，降到 16% 左右比较合理。如果 2 月份外汇占款增长继续放缓、新增贷款难以回升，那么 3 月份仍可能下调存准率。

受 2011 年下半年银根收紧的影响，国内企业原材料购进价格大幅下降（图 7），尤其是钢材、有色冶炼等原材料供应商及贸易商经营艰难。



数据来源：国家统计局

体现在期货市场上，除农产品期价较为坚挺外，工业品原材料价格在去年年末下跌幅度较大（图8）。



而此次存款准备金率的下调，无疑增加了银行的可贷资金，有利于增强其放贷能力。对包括房地产企业在内的制造业而言，可谓雪中送炭。尽管商业银行对房地产贷款比较谨慎，但多少会缓解开发商的资金紧张状况，个人住房贷款也

可能会有所松动。由此将带动钢材、有色金属、化工等在内的大宗商品价格的企稳或上涨。受此预期，期货市场大宗商品期价将会缓慢上扬。

当然，考虑到通货膨胀的因素，今年的货币政策不可能过于宽松，大宗商品期价涨幅会受到一定的限制，但不管怎么说，资金最紧张的日子似乎已经过去了。

（作者单位：华联期货）

联系地址：广东省东莞市城区可园南路1号金源中心17层华联期货有限公司

邮编：523009

电话：13538529408

E-mail: hanjin@hlqh.com