

# 降準1個百分點 金融海嘯後最強力度 人行放水萬三億 股市抗震

香港文匯報訊（記者 馬琳 北京報道）在上周五外圍港股及A股期指大插水背景下，央行昨日傍晚突宣布，今起下調金融機構人民幣存款準備金率1個百分點，估計放水1.3萬億至1.5萬億元（人民幣，下同），為2008年金融海嘯後最強放水力度。分析指出，在經濟下行壓力加大下，此舉有利於降低社會融資成本，向實體經濟提供更多流動性來托底經濟增長。同時，中證監日前緊急澄清規範兩融業務非為打壓股市，人行降準相信有助今日港股及A股抗震。

央行昨晚宣布，自今日起下調各類存款類金融機構人民幣存款準備金率1個百分點。在此基礎上，為進一步增強金融機構支持結構調整的能力，加大對小微企業、「三農」以及重大水利工程建設等的支持力度，自今日起對農信社、村鎮銀行等農村金融機構額外降低人民幣存款準備金率1個百分點，並統一下調農村合作銀行存款準備金率至農信社水平；對中國農業發展銀行額外降低人民幣存款準備金率2個百分點；對符合審慎經營要求且「三農」或小微企業貸款達到一定比例的國有銀行和股份制商業銀行可執行較同類機構法定水平低0.5個百分點的存款準備金率。

## 今年來第二次 力度大出意料

按上述比例計算，截至3月末，內地金融結構人民幣存款餘額124.89萬億元（其中有小部分不需交納存款準備金），統一下調準備金將釋放流動性1.1萬億元以上，再加上定下降準，此次流動性釋放規模約1.3萬億至1.5萬億元。這是央行繼今年2月5日後，年內第二次啟動全面降準。對於此次降準市場早有預期，但降準力度之大出乎意料，通常央行的降準幅度在0.5個百分點。

央行上次如此大幅度的全面降準是在2008年11月金融海嘯爆發之初。在2008年11月26日，中

央行今起下調金融機構人民幣存款準備金率1個百分點。

資料圖片

| 公布時間       | 調整前    | 調整後    | 調整幅度  |
|------------|--------|--------|-------|
| 2015.4.20  | 19.50% | 18.50% | -1.0% |
| 2015.2.4   | 20.00% | 19.50% | -0.5% |
| 2012.5.12  | 20.50% | 20.00% | -0.5% |
| 2012.2.18  | 21.00% | 20.50% | -0.5% |
| 2011.11.30 | 21.50% | 21.00% | -0.5% |
| 2011.6.14  | 21.00% | 21.50% | +0.5% |
| 2011.5.12  | 20.50% | 21.00% | +0.5% |
| 2011.4.17  | 20.00% | 20.50% | +0.5% |
| 2011.3.18  | 19.50% | 20.00% | +0.5% |

製表：記者 馬琳

央落重藥保「8」，除降準1個百分點外，還調低存貸利率各1.08厘，結果刺激上綜指翌日一度大升6.57%；港股則高開逾500點。上綜指其後大半年累升83%，港股兩年亦升約87%。市場人士期望，人行是次大力度放水可以加強今日港股及A股的抗震力度。

## 經濟惡化 倒逼貨幣政策放鬆

央行行長周小川18日在華盛頓出席國際貨幣基金組織(IMF)春季會議期間曾發表談話稱，相比其他經濟體而言，中國央行在存款準備金率上存在調整空間。中國將繼續執行穩健的貨幣政策，並根據經濟和通貨膨脹走勢進行適應性調整。全球金融危機以來的經驗表明，貨幣政策可以為結構改革創造機會，但單純依賴貨幣政策也會帶來風

險。光大證券首席經濟學家徐高指出，當前經濟惡化倒逼貨幣政策放鬆，寬鬆貨幣政策推高股指，股市瘋牛分流實體經濟資金的惡性循環已經形成。此次降準和加強兩融監管配套推出，目的都是為了打破當下的惡性循環，向實體經濟提供更多流動性來托底增長。

## 支持實體經濟 降息料快跟隨

民生證券研究院執行院長管清友認為，此次降準主要針對銀行間利率，而降息對降低實體利率更有效，預計降準之後，降息將很快出現，且降息的空間比降準更大。此外，為了支持地方基建托底和落實李總理對保障房建設的要求，預計再貸款也漸行漸近。

# 人行出招 空襲港股料難得逞



| 港股ADR上周五全線急挫 |      |           |         |         |
|--------------|------|-----------|---------|---------|
| 名稱           | 股號   | 折合每股收(港元) | 較港變幅(%) | 影響恒指(點) |
| 中國人壽         | 2628 | 37.22     | -4.07%  | -35.41  |
| 港交所          | 0388 | 273.72    | -3.62%  | -34.35  |
| 騰訊控股         | 0700 | 153.87    | -3.16%  | -85.01  |
| 工商銀行         | 1398 | 6.60      | -2.73%  | -41.19  |
| 中國移動         | 0941 | 104.93    | -2.39%  | -47.31  |
| 中國石油         | 0857 | 10.33     | -2.20%  | -14.75  |
| 建設銀行         | 0939 | 7.45      | -2.11%  | -40.66  |
| 友邦保險         | 1299 | 52.25     | -1.98%  | -38.17  |
| 中海油          | 0883 | 13.07     | -1.73%  | -12.39  |
| 匯豐控股         | 0005 | 69.55     | -1.49%  | -41.97  |

出現較大的調整，只是遲早的問題，絕不奇怪。曾俊華指出，過去8個交易日，恒指合共上升接近2,400點，港股平均每日成交超過2,300億元，單日最高成交量超過2,900億元，是過去平日成交量的數倍。這8天股市波動比較大，單日上下波幅曾經達到1,200點，上周五晚上即月期指下跌700點，「估計明天（即周一）股市很可能會裂口低開。未來一段時間，股市大幅波動的風險實在不容忽視」。

## 港股ADR瀉682點 跌穿二萬七

事實上，上周五港股夜期暴瀉705點，ADR港股比例指數中段大跌852點，收報26,971點，跌682點，所有在美上市的港股ADR全線下挫，在新交所掛牌追蹤A股市場的新富時中國A50指數期貨亦暴瀉840點，歐美股市亦大幅下挫，其中道指跌達279點，投資者都歸因中證監上周五宣布加強內地「融資融券」業務的監管是嚇散股市的「罪魁禍首」。

不過，中證監上周六傍晚已在微博澄清，稱《關於促進融券業務發展有關事項的通知》是落實新「國九條」要求的舉措，目的是促進融資融券業務平衡發展，健全市場交易機制，維護市場穩定健康發展，「不是所謂的鼓勵賣空，更非打壓股市，請正確理解，不要誤判誤信」，盡顯呵護股市之情。

## 外圍利淡交織 後市料大波動

更重磅利好的是，人民銀行昨日傍晚突然宣布降準1個百分點，以內地3月份人民幣存款餘額124.89萬億元計，降準1個百分點相當於釋放1.25萬億元，這更被好友視為一大利好消息。多位分析師昨日接受本報訪問時均預料，港股今日將會出現「好淡爭持」的激烈搏殺場合。第一上海證券首席策略師葉尚志表示，人行降準令局面趨向複雜，相信港股今日將會在「多空對決」的氣氛下反覆震盪。總體而言，他認為恒指難免會下挫，主要是由於之前已經積累較多升幅，加上希臘債務危機升溫，外圍環境和內地經濟數據都不是很好。不過他仍看好港股長遠走勢，強調目前仍是牛市。

凱基證券亞洲董事兼研究部主管鄭民彬亦表示，在中證監表態以及人行宣布降準後，港股今日將會出現好友和淡友的激烈爭持，尤其是人行降準之舉，將會在很大程度上舒緩股市的沽壓。不過，市場始終有調整壓力，恒指今日的走勢或會較為波動，建議散戶應審慎。他又稱，內地監管層在處理股市問題時面對兩難處境，一方面希望股市發揮積極作用，另一方面又擔心股市過熱，出現難以控制的情況，因此只能靠中證監「不斷用言論來調控」。

出時的加權平均跌幅達6.6%！

這種奇妙關聯，或許只有偉大的經濟學家凱恩斯(John Maynard Keynes)才能明白。凱恩斯曾將股票投資比作選美，秘訣是不選最美的，而是選你認為別人認為最美的。境界再進一層的話，則是選你認為別人認為別人認為最美的。

換言之，股市中人人都會猜測他人心思。即便「丁蟹效應」確實存在，也是因為人們已抱定這個預期並認為別人也有同樣想法，然後據此採取行動。

## 今次會否再度應驗 拭目以待

更有趣的問題是，TVB為何選擇在此時重播《大時代》，為了給股市潑點冷水？無論神劇是否靈驗，不可否認，恒指在TVB宣布重播後應聲下挫1.6%，9日連漲勢頭戛然而止，12月以來最大跌幅也就此產生，一共40集的《大時代》今起正式開播，大家不妨拭目留意「丁蟹效應」會否再度應驗。 ■記者 張易

專家解讀

對於央行再次下調存款準備金率，釋放流動性，經濟學家普遍認為，在一季度宏觀經濟數據表現黯淡，7%的GDP增速創下了2009年來最低增速的情況下，央行降準是一個及時雨，有利於降低社會融資成本，遏制經濟下行勢頭。而降準對股市影響方面，學者預計，股市或會在寬鬆流動性和更強監管的相互作用下呈現明顯震盪。

中國國際經濟交流中心徐洪才表示，這次央行降準是一個及時雨，因為一季度經濟數據下滑非常厲害，投資、外貿、消費均下滑，房地產也在低迷狀態，實體經濟產能過剩沒有得到根本扭轉。特別是PPI連續37個月負增長，一季度第二產業增加值只有6.4%，第三產業是7.9%。如果不加大貨幣政策力度的話，經濟下滑態勢是阻止不住的。

有利降低社會融資成本

興業銀行首席經濟學家魯政委認為，從流動性的角度，自2014年4月開始外匯佔款已負增長，而今已持續近一年，趨勢已清楚，MLF等期限與貸款嚴重錯配無助信貸鬆動；從資金成本的角度看，目前銀行新增存款的資金成本均在5.2%左右，繳納高額存準率後，成本已接近6%，導致信貸成本超過工業企業5%左右的利潤率，因此降準不能缺席。

萬博兄弟資產管理公司董事長滕泰指出，降準是中國在面臨通貨緊縮、局部經濟衰退、工業和地產投資下滑的必要舉措，有利於降低社會融資成本，遏制經濟下行勢頭。預計年內還有若干次降準，存款準備金率應該會降低到16%左右。

紓緩地方債置換防風險

亦有市場分析認為，此次降準也有紓緩地方債務置換的考慮。目前，萬億地方政府債務置換箭在弦上，如果沒有央行流動性配套支持措施，利率債和貨幣市場利率預計存在失控風險。

而對於此次降準對股市的影響，光大證券首席宏觀分析師徐高認為，降準雖然對股市是利好消息，但考慮到中證監上周五出台的兩融監管政策，則對股市呈負面影響，預計股市會在寬鬆流動性和更強監管的相互作用下呈現明顯震盪。

降準助遏經濟下行勢頭

記者 馬琳

# 棒喝小股民 財爺也信「丁蟹效應」

特稿 財爺曾俊華昨在網誌中透露，他近日和一些朋友閒談時，曾討論過TVB重播經典劇集《大時代》及當中「丁蟹效應」這個話題，朋友對他相信「丁蟹效應」感到非常驚訝。忙問他如何解釋這個現象，是否認為小股民較迷信，還是出於羊群心態。

## 提醒注意風險 助熾熱市況降溫

財爺指出，當市場累積相當升幅後出現較大的調整，只是遲早的問題，絕不奇怪。電視台選擇在股市急升後重播《大時代》，應驗「丁蟹效應」的機會自然較高。雖然他並不認為秋官有特異功能，但他相信「丁蟹效應」有助提醒小股民要注意股市風險，並呼籲不要盲從股評人的意見，所以樂見

TVB在市場氣氛熾熱時重播《大時代》。確實，這部1992年首播的《大時代》，其劇情對沉溺於股市只升不跌、炒得如痴如醉的投資者而言，不啻是一記當頭棒喝。在這部當年熱播的電視劇中，秋官鄭少秋飾演一位野心勃勃的交易員，名叫丁蟹。他通過沽空期指賺得盆滿鉢滿，但到頭來還是輸得精光，萬念俱灰下，親手將四個兒子從交易所大樓樓頂推下並企圖自殺。

## 凱恩斯買股如選美 猜度別人心水

該劇播出期間，恒指累跌了20%。受劇情影響，股民紛紛抽離股市。但更令人悚然的是，自那以後，但凡鄭少秋主演的電視劇甚至節目，播出時港股勢必大跌。根據里昂證券統計，1992年以來，鄭少秋主演的18部電視劇播出期間，港股累跌70%。按每部劇平均播出五周計，市場在每部劇播

## 財金人士評投資市場

財政司司長曾俊華：股市很可能會裂口低開。未來一段時間，股市大幅波動的風險實在不容忽視

金管局總裁陳德霖：在滬港通及即將開通的深港通實施後，資金流動將會變得更頻繁，股市起落將會更大，呼籲投資者小心風險

銀行公會主席黃碧娟：港股之前急升，主要由於資金流入本港，而金管局多次向市場注資，亦反映市場對港元需求上升，會密切留意資金流向

第一上海證券首席策略師葉尚志：港股今日會在「多空對決」的氣氛下反覆震盪。恒指難免會下挫，但大方向向好，目前仍是牛市

凱基證券亞洲董事兼研究部主管鄭民彬：港股今日會出現好友和淡友的激烈爭持，走勢或會較為波動，建議散戶應審慎

恒豐證券董事長張華峰：央行降準對港股、A股利好，原來預計今日港股和A股開市後會大跌，現在中證監澄清以及央行降準，氣氛明顯轉好，港股和A股不會大跌

廣發證券首席分析師王小平：今日開盤後A股會高開，但因上周漲得太厲害了，A股隨後會震盪整固，港股也同樣會是震盪整理的走勢，以期為後期預留上升空間。

製表：記者 涂若奔

## 專家：港股A股厄運可化解

香港文匯報訊（記者 李昌鴻）中證監澄清規管「兩融」業務非為打壓股市，以及央行宣布降準1個百分點，這對在外圍急瀉、本來面對壓力的港股和A股，又帶來了新希望。但恒豐證券董事長張華峰昨認為，因總體氣氛還不錯，預料今日港股不會大跌。廣發證券首席分析師王小平亦預計，今日A股料高開，但會震盪整固。

## 人行突降準 消息重大利好

中證監上周五在港股收市後宣布7項加強融資融券業務的要求，尤其是當中要求券商做兩融業務不得開展場外配資、傘形信託等活動，以及四部門宣布近期將擴大融券交易和轉融券交易的標的證券至1,100隻，均被視利空消息，引發當晚外圍港股及A股期貨暴瀉。但中證監在周六的「雙休日」特意「加班」澄清，令市場人士的擔心有所緩解。

## 累升巨 後市仍將震盪整固

在利空消息逐步緩解之際，昨日傍晚，港股和A股又迎來重大利好消息。央行突然意外降準1個百分點，這無疑對股市和房地產均是積極的利好，令港股和A股又迎來新希望。

對此，張華峰認為，央行降準對港股、A股均是利好，原來預計今日港股和A股開市後會大跌，現在中證監澄清以及央行降準，氣氛明顯轉好，因此，他認為港股和A股不會大跌。

王小平則估計，今日開盤後A股會走高，但因上周漲得太厲害了，A股隨後會震盪整固，港股也同樣會是震盪整理的走勢，以期為後市預留上升空間。