

# 聚焦 央行加息预期 急骤升温

## 机构视点

### 国泰君安: 最快未来一周会加息

国泰君安新近发布的报告指出,在经济持续过热,通胀持续超预期的背景下,加息或将随时重启。未来一周内即有加息可能,最晚于4月下旬前将启动加息周期。

报告称,从2006年加息周期启动的经验看,第一次加息的时间是4月28号,距离4月20号公布2006年1季度经济过热的数据恰好一周。由于预计今年1季度的GDP增速在11%以上,过热程度尤甚,因而最晚在4月下旬将启动加息。

### 中信证券: 刺激政策退出已经提前

中信证券发布的报告表示,2010年经济增长将进一步复苏,终端需求继续回升,出口恢复增长,企业盈利明显改善,并进入温和通胀。在这一情景下,预计宏观政策将会发生改变,将逐步实现正常化。事实上,政策退出已经提前展开。

报告认为,从政府高层的态度来看,政策重心开始关注经济的平稳增长和通胀的回升,政策退出的意愿已经有所体现。在这一背景下,加息时间窗口可能提前至2-3月份,加息幅度将在27个基点。同时,为控制流动性,一季度可能再次上调准备金率。

### 中金公司: 利率上调必要性加大

中金公司发布的报告认为,预计1季度CPI增速同比接近3%,2季度末接近5%,因此将出现连续半年多的实际负利率。在这一局面下,加息有助于显示央行对抗通胀的决心,降低居民通胀预期。

报告认为,加息和1年期央票利率之间过去存在先后现象。按照目前节奏,1年期央票利率仅需1个月时间即可与1年期存款利率持平,届时加息可能性增大。

报告指出,鉴于CPI涨幅即将超过存款利率,而PPI距离贷款利率还有较大差距,预计存款利率上调的必要性高于贷款利率,贷款利率则应进行市场化的改革,增加下浮空间。

### 申银万国: 关注加息两个时间窗口

申银万国发布的报告指出,去年12月份最重要的数据是出口好于预期,物价上涨超过预期。前者降低了经济增长的后顾之忧,后者加大了国家对于经济过热的忧虑。两者都会使得宏观紧缩尤其是货币紧缩提前。

报告认为,考虑到国家已经提前上调准备金率,短期内再上调的可能性不大。对于加息,由于其可以通过提高资金成本来抑制贷款需求,提高存款收益来稳定居民储蓄,信贷的高投放、通胀压力的加大使得加息的必要性增加。

报告指出,具体什么时候加息,一要看CPI增速,看是否出现负利率;二要看贷款投放。据此估计,第一个加息的时间之窗在2月中旬,此时间点公布1月份CPI和信贷数据,第二个加息的时间之窗在3月中旬,此时间点公布2月份CPI和信贷数据。(周荣祥)

# 2010年央行加息比预期来得要早一些? 短期加息与否 投行与政府智囊意见相左

证券时报记者 闻涛



市场传闻风云再起,各方静待央行加息靴子落地

2009年经济运行数据出炉之后,以投行分析师为主体的市场人士普遍预期央行将会提前加息,而具有政府背景的专家学者却对加息政策有所保留,一个月前观点基本一致的两个群体如今在政策预期上出现了明显分歧。

### 市场人士:央行加息近在咫尺

研究机构在去年底发布的宏观经济研究报告观点基本一致,认为中国央行今年大部分时间内将会采用数量型工具管理银行体系的流动性。至于价格型工具,多数研究机构认为央行轻易不会使用,只有出现明显通胀的时候,央行才会加息一到两次,时间将会在三季度之后。

但是,中国央行出人意料地在新年伊始便提高了存款准备金率,这一反常举动超出投行分析师的预期,随后公布的2009年经济运行数据进一步强化了央行可能提前加息的预期。中信证券日前发布报告认为,经济增速已经超过10%,通胀水平接近2%,而且未来存在上升趋势,从最近政策调控的前瞻性来看,政策出台的时间可能比原来市场预期的早。根据现有的经济和政策节奏,中信证券预计首次加息可能在2-3月份,加息幅度将在27个基点。

观察中国央行过往的货币政策操作可以发现,加息和1年期央票变动之间存在先后现象,2004年,2006年首次加息均出现于1年期央票利率持续快速上升并超过1年期存款利率后。中金公司首席经济学家哈继

铭认为,目前1年期央票利率在连续两周上调16个基点后达1.93%,与1年期存款利率利差收窄至32个基点,按照这个节奏,1年期央票利率仅需1个月时间即可与1年期存款利率持平,届时加息可能性增大。

哈继铭指出,加息必要性提高的另一原因是,目前中国加息的效果较过去显著。中国在本轮金融危机以来对全球经济增长的贡献大幅上升,自身政策对于全球的影响也日益增大,前期存款准备金率上升对全球市场的影响显示,中国不同于上世纪90年代的泰国等新兴市场,甚至也不同于两年前的中国自身。

### 政府智囊:是否加息尚需观察

与此同时,具有政府背景的研究机构却态度保守。国务院发展研究中心金融研究所所长夏斌表示,今年中国经济仍然会保持较高的增长速度,起码是8%,同时也能够把物价涨幅水平控制在3%左右。在美国加息之前中国加息可能招致热钱流入,而中国的CPI目前也在可控范围之内,因此中国目前加息时机尚不成熟。

国家信息中心经济预测部首席经济师祝宝良认为,中国的货币政策依赖于经济发展的速度和物价水平,今年中国物价将温和上升,如果中国

GDP维持在9%,CPI则在3%左右,并极有可能在6、7月份达到高点。他认为,短时间内央行将更倾向于使用定量手段来控制货币供应量和信贷,只有在此类工具无法达到预期作用时,才会有提高利率的可能。

加息预期始于央行上调存款准备金率,但央行官员认为存款准备金率调整并非货币政策收紧的标志。央行研究局局长张建华称,作为央行的多种调控工具之一,提高准备金率仅是一次中性的货币调控工具的使用,央行仍将会保持既定的全年货币政策,同时在使用调控工具时更加注重灵活性和针对性。

### 记者观察

## 加息落定 未必“空袭”股市

加息预期突然提前,严重挫伤了A股市场人气。但当加息最终来临,市场走势可能再次表明,这不过是一场虚惊!回顾央行历来的多次加息,基本都对股市产生严重冲击。股指跳空低开,银行股带领大盘上行基本是历次加息后第二天市场走势的常态。

简单而言,加息往往意味着经济向好。除了对房地产、航空等少数高度依赖银行贷款的行业产生影响外,对于多数行业而言,加息不会产生太大影响。而市场的权重板块银行股往往受益于利率的上调,从而能够引领大盘向上。

但这次似乎有些例外。看空者普遍相信,去年天量信贷资金是股市走牛的根本原因,当实体经济好转,货币政策收紧,日趋不宽松的货币资金显然更愿意流入到实体经济中去,这将最终造成股市因为失血而开始下跌。

不过,上述看空者也许是多虑了。诚然,牛市的基于一程度上是来自于市场的资金支持,但最根本的动力仍在于上市公司业绩,更来自于投资者的信心。当经济转好,上市公司盈利增长,股市走牛的基础就更为坚实。而即使就资金面而言,央行可能出现的两三次加息也不能表明未来会出现股市资金大规模流出的情况。

首先,宽松的货币政策确实是在逐步收紧,但不管怎么收紧,央行还存在一个底线,即保持经济增长的需要。事实上,今年全年信贷目标已经确定为7.5万亿,再考虑到去年的存量贷款,实际放贷规模可能和去年相当。最近一系列的紧缩政策实际上更多的是对商业银行1月份天量放贷行为提出警示,而并不能理解为全面紧缩。

其次,目前通胀已经成为现实。北京大学中国经济研究中心教授宋国青预测,1月份通胀率将达到4%,因此当前实际利率已经为负。可以预料在未来一年内,实际利率为负将是常态,这表明股市资金也不存在向储蓄大规模回流的动力。

事实上,真正决定市场走势的根本因素仍然在于经济基本面的好转。就短期而言,2010年经济确实没有什么过于悲观的因素。世界范围内经济在转好,拉动经济的三架马车无一例外继续保持良好上升势头。宋国青说,根据他对发电量的数据来推算,2010年的经济增速可能会创下历史纪录,而多数经济学家给出的预测也是2010年经济数据好于去年。

有句老话说的对:“牛市加息进,熊市加息出”。历数央行加息同期大盘走势,基本符合这一规律。很简单的说,却是很实在的道理。当然,也不能犯教条主义,投资仍需综合各种因素进行分析,做好投资决策。(周宇)

# 央行加息的N个理由

证券时报记者贾壮

研究机构预测央行近期可能加息都会给出非常详尽的理由,综合来看大致包括两个方面:一是经济已完成探底回升的过程,并且出现过热迹象,央行加息无后顾之忧;二是通胀压力逐渐抬头,本着前瞻性的原则,货币政策需及时予以应对。前者使加息具备了可能性,后者显示了加息的必要性。

国家统计局此前公布的数据显示,2009年四季度的GDP增速达到10.7%,再次达到10%以上的过热区间。国泰君安证券的宏观研究团队认为,统计局公布的数据超过了该公司此前的预测值,决定将2010年的GDP增速预测由9.3%上调至10%,并认为2010年上半年的GDP增速均处于10%以上的过热区间,其中一季度可能维持在11%以上。从三次产业分解来看,2009年四季

度的第二产业增速达到15.5%,比第三季度的9.3%有大幅增长,是经济步入过热区间的主要动力。展望2010年,虽然第二产业增速将高位回落,但其相对高增速使其在上半年仍将是经济过热的主要源泉。

通常对中国经济增长预测态度保守的国际组织也开始表现出乐观情绪,世界银行日前发布的《2010年全球经济展望》指出,从全球来看,中国经济的复苏势头表现最为强劲,预计今年中国经济增长率为9%,比两个多月前的预期上调了0.3个百分点。

与经济增速的快速攀升相比,通胀隐忧更是促使央行加息的因素。2009年四季度经济运行数据公布之后,大多数研究机构都调高了对2010年全年的CPI预测数据。中信证券认为,2010年通胀将加快

上升,原因包括三个方面:一是短期物价的快速上升加剧了通胀预期,近期恶劣天气加剧了物价上升;其次是供需关系转变推动物价上升,2009年下半年开始,经济加速回升缩小了产出缺口,第四季度工业产出缺口已经由负转正,这表明供需关系已经转变了;三是输入性通胀比预期更强,全球经济复苏的力度可能超过预期,导致全球需求明显回升,同时也加大了对大宗商品需求的增加,导致大宗商品价格回升。

中金公司首席经济学家哈继铭分析称,通胀明显上升导致的实际负利率将维持半年以上,政府将更加注重管理通胀。去年四季度GDP环比达10%,今年一季度也将保持强劲。与此同时,去年12月份CPI环比上升1%,季调之后的环比折年

率达8.4%,预计今年一季度CPI同比接近3%,二季度末接近5%,因此将出现连续半年多的实际负利率。在这一局面下,加息有助于显示央行对抗通胀的决心,降低居民通胀预期。

哈继铭还注意到加息的另外一个好处,即有助于我国外汇储备的保值。近期美国通胀预期上升导致其债券收益率上升,价格下跌,造成持有大量美国债券的中国外汇储备迅速缩水,仅12月就缩水了486亿美元。而中国加息可以抑制全球通胀预期,从而减缓美国债券收益率的上升,也会保护中国外汇储备中的大量美国债券不至于迅速缩水。1月12日中国提高存款准备金率,导致其后通胀预期有所缓解,因此美元走强,美国债券收益率下降,对我国外汇储备的保值起到了正面作用。

证券代码:600565 证券简称:迪马股份 编号:2010-01号

### 重庆市迪马实业股份有限公司 关于增加指定信息披露报刊的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

一、预计本期业绩情况

- 1.业绩预测期间:2009年1月1日至2009年12月31日。
- 2.业绩预测情况:经公司财务部门初步测算,预计2009年度实现归属于母公司的净利润将比上年同期下降60%-80%。
- 3.本次预计的经营情况未经注册会计师审计。

二、上年同期业绩

- 1.归属于母公司的净利润:110,895,650.09元人民币。
- 2.每股收益:0.13元(根据《公开发行证券公司信息披露编报规则第九号-净资产收益率和每股收益的计算及披露》和《企业会计准则第34号-每股收益》的规定,上年同期基本每股收益以公司2008年度利润分配方案为依据进行了重新计算)

三、业绩变动的原因:

公司房地产结转收入较上年同期大幅度减少。

四、其他相关说明:

- 1.以上数据是初步统计结果,尚在审计过程中,最终数据以公司2009年度报告为准。
- 2.根据上市规则第11.3.1条的规定,公司作出利润预测公告,无其他应披露而未披露信息,请投资者注意投资风险。

特此公告。

重庆市迪马实业股份有限公司 董事会  
二〇一〇年一月二十六日

---

证券代码:600565 证券简称:迪马股份 编号:2010-02号

### 重庆市迪马实业股份有限公司 2009年度业绩预减公告

特别提示

## 方寸之地,买卖天下能源

### ——兴业能源交易中心成功上线

2010年1月19日,福建省首个行业电子商务交易平台——兴业能源交易中心(<http://www.fjxycoc.com/>)成功上线,当日签约贸易商100多户,成功实现开门红。

以兴业银行搭建的行业电子商务平台为依托,兴业能源交易中心为客户提供煤炭行业现货即期和现货中远期的网上电子商务服务。该交易中心以会员制、保证金制度、交易中心代结账等制度为基础,辅以交易资金管理和在线出入金功能,保障贸易商投资、套期保值、现货买卖的实时清算和资金安全;资金杠杆功能的提供,实现了交易商的投资收益最大化;交易价格和供应信息的透明化,保证了交易流程的公平、公正、公开;能源交易秩序的规范化,平抑了能源价格的波动,确保了能源的可持续发展。该交易平台的推出,初步形成了一个打破时空界限,立足福建区域市场、辐射全国煤炭、建材等商品销售和运输的行业电子商务市场。

据悉,行业电子商务平台是兴业银行针对行业电子商务企业及机构的在线交易需求和交易中心资金监管需求而创新推出的电子银行服务。该业务以实现资金在交易平台上安全、有序流动为主要目的,有效解决了目前电子商务关键环节的问题——在线结算。此外,该业务还有众多优势:一是自助资金划转,手续简便,实时到账。资金可在交易商的银行账户与其名下的电子商务平台交易资金账户间安全、快捷划转;二是区域覆盖面广,开通手续简便。交易商只需填写《兴业银行行业电子商务资金划转业务申请书》,并持有效证件,到兴业银行网点申请,即可轻松开办,获得专业服务;三是提供账户资金监管,更

多安全保障。兴业银行将对行业电子商务市场的交易账户、交易资金进行封闭式管理,并提供全面的查询服务。

近年来,兴业银行在电子银行业务创新的道路上一直不遗余力,成功建立了集网上银行“在线兴业”、电话银行“热线兴业”、手机银行“无线兴业”三大品牌于一体的电子银行综合金融服务平台;积极发展电子商务,创新推出跨行网上支付平台、企业网上联盟服务平台、行业电子商务服务平台以及兴业银行网上商城,凭借强大的业务功能、领先的服务理念,多次在第三方机构评选中获得佳绩。同时该行还广泛缔结战略联盟,推进综合化经营,不断拓展电子商务服务空间,提高服务附加值,力求将电子银行打造成为客户的“一生所想,一生所需”。