

聚焦 央行会否加息应对通胀

美日重启宽松政策加大中国调控难度

预计未来一段时间,央行货币政策仍将坚持“动态微调”

证券时报记者 游石

近期,美联储和日本央行宣布将启动第二轮量化宽松政策,姑且不论对各自经济刺激效果如何,但对中国而言,却无疑加大了长期通货膨胀的风险,同时也增加了货币政策调控的难度。

2008年爆发的全球经济危机,由于各国政府联手救市,货币竞相贬值,美元所幸未出现市场担心的崩溃状况。但随着中国、印度、巴西等发展中国家和其他新兴经济体率先复苏,全球经济结构出现巨大差异,发达国家和发展中国家货币政策矛盾凸显。一方面,新兴经济体开始逐步退出刺激政策。今年以来,印度、巴西相继加息,中国上调存款准备金率,国内7月份CPI飙升至3.3%,创21个月以来的新高,重新点燃市场加息预期;另一方面,欧美发达国家仍饱受高失业率和经济二次探底的困扰,有意进一步刺激经济,尤其近日美国、日本针对糟糕经济数据发表将继续注入流动性的言论,欧洲央行也有意推迟刺激政策的退出时间。由于经济实力此消彼长,发达国家货币相对新兴国家的贬值压力陡然加大。

在国际贸易中,国内成本相对固定,美元作为主要支付和计价货币,美元贬值损失必须通过产品涨价得以弥补,如果涨幅过大,便会在国际范围输出通胀。可以看到,尽管欧美国家经济不景气,中国产能又严重过剩,但由于计价货币价值的下降,今年以来全球商品价格重心仍逐渐上移,近两个月来,农产品、软商品更借天灾题材大幅上涨。但值得注意的是,美元指数挂钩发达经济体6大货币,而非新兴市场货币,未来美元指数和商品价格负相关性将会减弱,容易给人造成物价上涨与美元贬值无关的错觉。

发达国家继续量化宽松,也将加大新兴国家政策调控难度。目前欧美国家普遍采取低利率政策,成为跨国公司获取廉价资金的源头,但由于发达国家经济疲弱,新的主

导产业还未出现,面对本土极度匮乏的投资机会,跨国公司和私人资本更青睐正处于工业化、城市化进程中的新兴市场国家,当中也夹杂从事投机套利的各类“热钱”。未来全球资金从发达国家流出一旦形成新的趋势,新兴国家对通胀的政策效果将大打折扣。

商务部数据显示,中国7月外商直接投资(FDI)为69.24亿美元,同比增长29.2%。前7月FDI合计583.54亿美元,同比增长20.65%。7月当月新批设立外商投资企业2082家,同比增长12.85%,前7月新批设立外商投资企业14459家,同比增长17.9%。

另外,国内热钱流出也呈趋缓态势。我国新增外汇占款在5.6月份连续环比下降后,7月份新增外汇占款达到1709.51亿元,环比猛增45.93%或538.02亿元。而7月份我国贸易顺差287亿美元,加上FDI合计为356.24亿美元,折算人民币约2423亿元,7月外汇占款扣除贸易顺差和FDI之和后,不可解释部分减少约713亿元人民币,较6月相比已开始放缓。

发达国家通缩,新兴经济体通胀,中国将面临多重压力的考验。一方面,欧美低利率,大量释放流动性,中国为防范热钱和确保人民币升值渐进可控,加息将变得极为谨慎,甚至可能被迫放弃自主利率政策。另一方面,在上一轮经济刺激过后,经济结构矛盾继续因通胀而被掩盖,通过市场化手段显然已无法完成对过剩产能的清洗。因此可以预见,未来国内货币政策仍将在很长一段时间内坚持“动态微调”,央行发行票据、对商业银行信贷总量控制,打击市场投机将是主要措施。另外,面对外汇占款居高不下、国内流动性难控制的问题,国家外汇管理局8月27日发布《关于在部分地区开展收入存放境外政策试点的通知》,释放出基础货币发行体制改革信号。而产业政策调控上,则可能更多地以设置“节能环保”等政策性门槛进行清理。



phototex / 供图

央行不会贸然加息的三大理由

证券时报记者 朱凯

近日又有争论指向了加息。从CPI指数居高不下、实际负利率已延续数月等情况来看,加息似有必要。不过,考虑到目前美国、日本等正在酝酿第二轮量化宽松政策,而保增长、调结构依然是下半年我国宏观政策的主基调,因此贸然加息并不符合市场对政策的整体预期。

首先,通胀的存在具有阶段性因素,第四季度将会逐步回落,通胀压力并不大。市场预计8月份CPI在3.5%左右,有可能是全年高点。而天气的逐渐转凉有利于蔬菜的运输储藏,蔬菜和猪肉价格近期的涨幅已明显趋缓。很明显,动用价格手段压制通胀预期并非管理层目前的最佳选择。

中银万国证券认为,海外经济二次探底的可能性明显增加,这会逐步传导到国内经济。分析人士预计未来几个月经济数据将继续同比

下滑,政策基调进一步向“保增长”方向倾斜的概率更大。

其次,将流动性管理在适度的范围之内,可以采用除加息之外的其他手段。就近期来说,8月27日国家外汇局发布了《关于在部分地区开展出口收入存放境外政策试点的通知》,业内称其为减轻中国外汇储备持续增长以及货币被动投放的压力之举。银证证券首席经济学家左小蕾表示,此前企业出口所得要强制结汇成人民币,这在构成人民币升值压力同时,还带来流动性过剩,导致物价上涨,催生房市和股市泡沫,加大国内面临的通胀压力。很明显,此举也有望降低未来的通胀压力,防止流动性泛滥给经济增长带来不确定性。

央行通过定期的公开市场操作,已有较大的空间管理好流动性。从近期的操作轨迹来看,1年期央票已连续12周企稳于2.0929%,央行

并未释放出调整基准利率的意图。

第三,央行第二季度货币政策报告中,也提出了“动态微调”的观点,这也可以理解为管理层并不想动用利率工具。国泰君安证券宏观研究报告指出,目前并没有进入利率制度改革的时间窗口,因为次贷危机的余波还未过去,国际社会对经济刺激政策是否退出还存在争议。这一背景下,“求稳”应是首选的策略。对此,货币市场交易员认为,“动态微调”只有可能是在保证市场流动性适度的前提下,向较为宽松的一方倾斜,否则也会与管理层不断重申的“适度宽松”政策南辕北辙。

中信建投证券分析师黄文涛指出,由于房地产调控未见放松,经济增速的重要性在下降,经济景气度将进一步下行。由于银行信贷一直被严格控制,央行也可能适度放松货币供应来对冲经济的超预期下滑。

PMI回升并不意味经济放缓已告终结

证券时报记者 郑晓波

在连续3个月回落后,8月份PMI指数比上月提高0.5个百分点。对此,分析师认为,8月份PMI指数回升主要源于季节性因素,尚难判断经济已经结束回落态势,不过经济出现大幅下滑的可能性已然不大。

经济放缓局面未改

二季度以来中国经济增速出现回落,市场对此普遍较为担心。PMI指数在过去的5月、6月、7月连续3个月回落,并在7月创下17个月来的新低,为51.2%。

对于8月份PMI指数的回升,海通证券宏观分析师刘铁军认为,这是季节性因素造成的。他指出,从历史数据来看,除2008年外,其他年份的8月份PMI均高于7月份。也就是说,8月份PMI上升更多是季节性因素所致。由此得出接下来月份PMI再回升有失偏颇。”刘铁军强调。

中金公司昨日发布的最新研报也认为,8月PMI出现季节性反弹符合预期,但外围风险加大的负面影响还没有在8月份PMI中反映出来,把PMI的反弹作为经济放缓已经结束的证据还为时尚早。

更为悲观的是国泰君安。其在最新研究报告中指出,与往年比较,8月PMI回升幅度仅好于2008年,而弱于其他年份,显示经济仍在下滑过程中。8月PMI回升主要还是由于季节性原因上升,经济仍处在加速探底过程中。

大幅回落可能性不大

中国物流与采购联合会昨日公布的PMI分项指数显示,生产指数、新订单指数、新出口订单指数、积压订单指数、购进价格指数、供应配送时间指数均较上月有所上升,其中新订单指数、新出口订单指数、积压订单指数、购进价格指数涨幅超过1个百分点;产成品库存指数、采购价格指数、进口指数、原材料库存指数、从业人员指数回落,其中产成品库存指数回落幅度为3个百分点。

中金公司指出,从分项指数来看,内外需季节性订单增加,但弱于往年均值,显示在前期国内紧缩调控和外需风险加大的双重影响下,经济回暖的动力不足。预计在美国经济放缓的情况下,中国出口订单将继续减少,出口增速未来几个月可能迅速放缓。

8月份出口订单指数为52.2%,比上月回落1个百分点。刘铁军指出,尽管出口增速有所下降,新出口订单指数却有所上升。再结合美欧日等发达经济体目前的经济状况,出口订单的回升的持续性还需打上问号。尽管PMI新订单指数上升,但生产量指数却波澜不惊,产成品库存指数下降,这显示微观企业层面平稳运行,印证经济深调可能性不大。

原材料涨价压力渐显

值得注意的是,分项指数中的购进价格指数本月出现急速上升,涨幅达到10.1个百分点。中金公司指出,8月购进价格指数大幅攀升,显示通胀压力增加,但8月份PPI将进一步回落。

刘铁军分析指出,虽然8月份新订单指数上升、原材料库存指数下降使得原材料需求上升,但这并不能解释当月原材料价格指数大幅上升。他认为,在经济运行相对平稳时期,该势头无法保持。同期PPI以及国际大宗商品价格更能反映上游产品的价格走势,主要不确定因素来自于全球主要经济体的货币政策。

东北证券宏观分析师王国兵也表示,购进价格指数上升10.1个百分点至60.5%,说明原材料等价格有较大程度上涨,主要是主要金属等原材料8月份大幅上涨,铜和锌6月以来持续上涨。但是经济需求相对疲软,全面的持续上涨的可能性较小。LME3个月主要金属品在8月份中旬已出现了回落。考虑到国内动力煤价格和原油价格继续呈回落态势,购进价格指数及PPI指数难以出现持续上涨行情。

外资投行:中国短期内不会加息

美国经济衰退对中国影响有限

证券时报记者 徐欢

本报讯 近日美国公布的一连串经济数据不尽如人意,市场对美国经济或将二次探底的忧虑加大,摩根士丹利、德意志银行及美银美林的经济学家一致认为,美国经济二次探底的可能性不大,对中国也不会造成太大影响。与此同时,目前中国加息的可能性也不大。

美国经济衰退对中国影响有限

摩根士丹利大中华区首席经济学家王庆表示,美国经济二次探底的

可能性仅为30%,美银美林亚太区经济学家陆挺则认为出现这种情况的概率仅为20%,德意志银行大中华区首席经济学家马骏则预计美国明年GDP增长将在1.5%至2%之间。

尽管经济学家们均认为美国经济不会出现二次探底,但美国系列经济数据不容乐观也是不争的事实,不过经济学家们均认为对中国经济影响甚微。马骏表示,欧美国家的经济衰退对中国的不良影响主要体现在出口方面,欧美国家的经济倒退1%,中国出口仅减少7%,因此影响不大。陆挺认为,美国经济衰退对中国影响有限,

美国GDP倒退造成了需求也萎缩的错觉,实际上美国的进口需求一直占整体需求的30%以上。他还指出,未来如果美国经济持续衰退,的确将对出口造成影响,使中国进口增速从今年年初的30%慢慢调低到明年10%左右,但实际上中国出口对整体GDP贡献率不超过15%。而美国的需求也不是突然大幅度下降而是缓慢下滑,中国政府有足够的时间出台相关政策予以应对。

目前加息可能性不大

欧美国家经济持续不乐观的状

况大大延缓了其加息步伐,这在一定程度上压缩了中国加息的空间,但与此同时,国内通胀隐忧正在持续加大。对此,马骏、陆挺均认为,中国目前面临通胀压力,政府需要采取相关措施为CPI降温。

马骏认为,中国已经错过了加息的最佳时期。他指出,今年一季度是中国加息的最佳时期,当时中国已经出现了经济过热的苗头,CPI同比增长速度很快,GDP的增长也高达12%。而目前中国的GDP增长速度正在放缓,从第一季度的12%降至第二季度的8%,预计第三季度和

第四季度的GDP增幅分别为9%以及8%,在经济放缓的情况下,加息的可能性很小。马骏同时指出,中国应该将货币增长速度降低到15%至16%,长远来看维持在12%至13%的水平较为合理,否则会带来通胀压力。陆挺认为,当前加息并不迫切,控制信贷才是遏制通胀的最有效解决方案。他指出,中国应该逐渐降低信贷增长率,明年应达到15%左右。

王庆对中国经济的现状和未来都颇为乐观。他表示,欧美经济陷入通缩降低了中国CPI单一上扬的可能性,因此,中国加息压力并不大。

华富强化回报债券型证券投资基金提前结束募集的公告

华富强化回报债券型证券投资基金(以下简称“华富债券”,代码:“164105”)已于2010年9月1日开始募集,原定募集截止日为2010年9月17日。由于广大投资者认购踊跃,根据初步统计,华富债券2010年9月1日当日发售累计认购申请已达到基金募集份额目标上限20亿份。根据《华富强化回报债券型证券投资基金合同》和《华富强化回报债券型证券投资基金募集公告》的有关规定,本基金管理人华富基金管理有限公司决定发售首日提前结束华富债券募集,2010年9月1日即为本次募集的末日。若发生未日比例确认,未日认购申请场内和场外确认份额和比例以基金管理人公告为准。特此公告。

华富基金管理有限公司 二零一零年九月二日

关于汇添富医药保健股票型证券投资基金增加代销机构的公告

汇添富医药保健股票型证券投资基金(基金代码:470006,基金简称“汇添富医药保健股票”)的发行期为2010年8月30日至9月17日。根据汇添富基金管理有限公司与中国民生银行股份有限公司(以下简称“民生银行”)签署的代销协议,汇添富医药保健股票基金自2010年9月3日起增加民生银行为代理销售机构。

- 一、重要提示
1.投资者在民生银行办理本基金的认购投资业务,具体办理规则及办理流程请遵循代销机构的规定。
2.投资者欲了解汇添富医药保健股票基金的详细情况,请仔细阅读刊登于本公司网站(www.99fund.com)的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件,以及相关业务公告。
二、投资者可通过以下途径咨询有关详情:
1.民生银行
客户服务电话:95568
网址:www.cmbc.com.cn
2.汇添富基金管理有限公司
客服热线:400-888-9918
网址:www.99fund.com
3.汇添富基金管理有限公司高度重视投资者服务和投资者教育,特此提醒投资者需正确认知基金投资的风险和长期收益,做理性的基金投资人,做明白的基金投资人,享受长期投资快乐!
特此公告。

汇添富基金管理有限公司 2010年9月2日

华安基金管理有限公司关于新增方正证券有限责任公司为华安上证180交易型开放式指数证券投资基金代销机构的公告

根据华安基金管理有限公司与方正证券有限责任公司(以下简称“方正证券”)签署的代销协议,自2010年9月3日起,方正证券公司将代理华安基金管理有限公司管理的华安上证180交易型开放式指数证券投资基金(基金简称:华安上证180ETF,基金代码:510180)的销售业务。根据上海证券交易所公告,以及《交易型开放式指数基金业务实施细则》的有关规定,上海证券交易所确认方正证券公司为华安上证180ETF基金的一级交易商。

方正证券公司在长沙、杭州、北京、天津、上海、深圳、广州、重庆、昆明、太原、保定、南昌、贵阳、南京、温州、台州、绍兴、义乌、郑州、宁波、湘潭、株洲、岳阳、邵阳、岳阳、永州、怀化、郴州、衡阳、常德、娄底等城市的85家营业网点接受办理投资者的开放式基金账户开户、申购、赎回等业务。

- 投资者可通过以下途径咨询详情:
1.方正证券各营业网点
2.方正证券网站: www.foundsec.com
3.方正证券客户服务热线:95571
4.华安基金管理有限公司网站: www.huaman.com
5.华安基金管理有限公司客户服务热线:40088-50099

华安基金管理有限公司关于增聘基金经理的公告

因工作需要,经华安基金管理有限公司(简称“本公司”)董事会审议批准,决定增聘牛勇先生担任华安MSCI中国A股指数增强型证券投资基金(简称:华安中国A股增强指数基金)的基金经理职务,与许彦先生共同管理华安中国A股增强指数基金。截止本公告发布日,牛勇先生无被监管机构予以行政处罚或采取行政监管措施的情况。本公司已向中国证券业协会办理了基金经理注册登记手续,并已向中国证监会上海监管局备案。特此公告。

个人简历:
牛勇先生,复旦大学经济学硕士,FRM(金融风险管理师),6年证券金融从业经历,曾在泰康人寿保险股份有限公司从事研究工作。2008年5月加入华安基金管理有限公司担任风险管理部高级金融工程师,2009年7月起担任华安中国A股增强指数基金的基金经理助理,2010年6月起同时担任华安上证180交易型开放式指数证券投资基金的基金经理。

关于华富强化回报债券型证券投资基金调整场内和场外募集份额目标的公告

华富强化回报债券型证券投资基金(场内简称:“华富债券”,代码:“164105”)已于2010年9月1日开始募集。自认购以来,广大投资者积极参与,截止2010年9月1日,场内认购已超过初始设定的场内募集份额目标2.5亿份。为了更好地满足投资者需求,基金管理人华富基金管理有限公司决定将场内募集份额目标调整为6亿份,场外募集份额目标调整为14亿份。在发生未日比例确认的情况下,未日认购申请场内和场外确认份额和比例以基金管理人公告为准。特此公告。

华富基金管理有限公司 二零一零年九月二日