

聚焦 央行加息冲击波

加息虚惊一场 农产品多头低位抢筹

昨日早籼稻期货涨停,玉米、白糖也创出年内新高

证券时报记者 游石

本报讯 中国央行意外加息加剧指通货膨胀,不过在全球农产品减产,美日央行“开闸放水”的大背景下,国内CPI涨幅能否就此刹车,仍是一个巨大的疑问。至少从昨日期货市场各路资金逢低抢筹,部分农产品价格创新高的情况来看,央行管理通胀预期的任务还很艰巨。

国际原油前晚重挫,国内商品昨日早盘也普遍大跌,但随着加息的短期影响被市场消化,早籼稻期货尾盘一举涨停,玉米、白糖也创出年内新高。工业品则受到冷落,反弹过程中始终伴随资金流出。

加息没有起到杀威棒的作用,反而产生靴子落地的效果,市场资金“弃工务农”向后者集中,加剧农产品期货的波动。需要提醒的是,由于期货一现货间套利交割机制的作用,大量实物库存因期货持仓被锁定,无法在市场中流通,可能加重短期供应紧张情况。而与之同步发生的农产品持续涨价,将直接间接对CPI产生较大影响。相信这都是政策部门不愿意看到的事情。

农产品顶风涨价主要由于以下因素:全球农产品减产状况难以改变。今年,由于持续高温干旱天气,俄罗斯、乌克兰、哈萨克斯坦、德国、澳大利亚等世界主要产区许多地区遭受旱灾,致使粮食作物特别是小麦作物大幅减产。

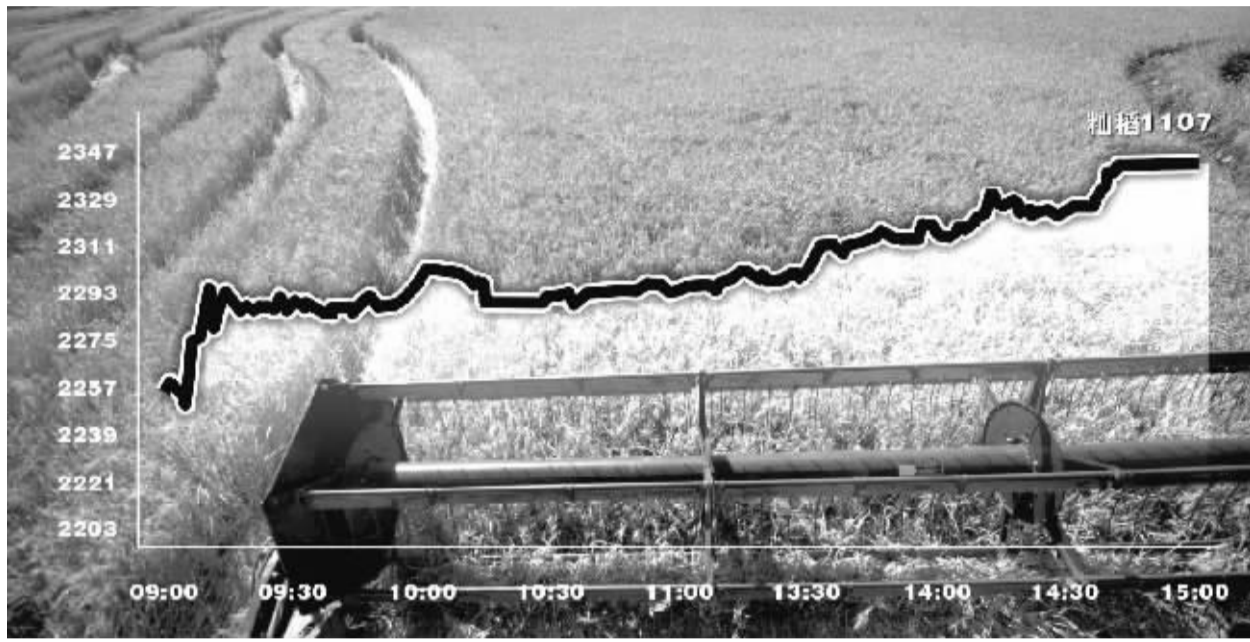
我国粮食在经过6年丰收后,今年有可能因遭受高温和洪涝灾害而减产。

产。比如国家调控力度较强,基本处于自给自足状态的两大主粮小麦和玉米,今年开始启动大量进口。1—7月份中国粮食进口量达到了3846.9万吨,同比增长20.5%。国内玉米、小麦价格松动,自7月份开始出现了一轮明显的上涨行情。

农产品市场的炒作热情由此被点燃。截至7月底,国际农产品市场基金净持仓已全部转为多单,国内期市自7月下旬以来大幅增仓,资金快速流入。近期,加拿大部分地区出现严重霜冻,气象专家对“千年极寒”发出警告,更加大市场对未来农产品的涨价预期。

经济合作与发展组织和联合国粮农组织6月份的报告指出,食品需求结构升级、各国采取的农业政策、全球气候变暖导致的世界粮食减产等因素,将长期推升国际农产品价格上涨。今后十年,小麦和谷物的平均价格将比1997年到2006年期间增加15%到40%,植物油价格上涨40%,牛奶价格则平均上涨16%到45%。

农产品涨价虽不能和通货膨胀直接划等号,但在目前全球复杂的政治经济环境下,两者之间也有莫大的关系。除自身的基本面因素外,受国际宏观的货币、汇率及大国博弈共同刺激,尤其美日央行“开闸放水”,为国际游资热钱输送弹药的情况下,外部影响日渐加深的农产品最有可能成为突破口,为人利用,而这并不是中国央行通过一次加息就能控制,由此也考验政策部门的智慧。



随着加息的短期影响被市场消化,早籼稻期货尾盘一举涨停

制图/张常春

国内现货金银价格全线下挫

据新华社电 国际金价在中国人民币宣布加息决定后便一路下滑,昨日,国内现货金银各主要交易品种亦跟随国际金价大幅下挫收跌。

数据显示,上海黄金交易所黄金Au99.95收盘于每克287.08元,下跌5.03元,共成交3078公斤;黄金Au99.99收盘于每克287.59元,下跌5.03元,共成交5045公斤;黄金

Au100g收盘于每克287.99元,下跌5.51元,共成交239.8公斤;黄金AuT+D递延交易品种收盘于每克286.69元,下跌5.62元,共成交33846公斤;铂金Pt99.95收盘于每克371.84元,较前一交易日报价下跌3.21元,共成交570公斤。

现货白银全线下行收跌。上海黄金交易所Ag(T+D)递延交易品种收盘于每公斤5290元,较前一交易日价格下跌199元,共成交105.68万公斤。现货市场上,上海华通铂银交易市场1号白银现货每公斤报价5295元至5305元,2号白银现货每公斤报价5280元至5290元,3号白银现货每公斤报价5265元至5275元,较前一交易日报价下跌125元。

摩根大通:央行再加息或推迟至明年第二季度

本报讯 摩根大通昨日发布报告指出,此次加息可视为央行管理通胀预期的象征性举措,并预期央行将于未来数月维持利率不变,以观察紧缩措施在未来几个月对房地产行业的影响。

摩根大通中国首席经济学家王黔指出,加息尤其反映了决策者对实体经济增长更加自信,特别是鉴于国内需求强劲的趋势。事实上,中国经济已于二季度见底,未来将稳步回升,而地方政府将于明年年初加速上马新项目,加上中央政府全力实现建设580万套住房的目标,私人消费和投资需求保持稳健,使得明年年初可能出现经济过热的风险。

王黔认为,加息对于主要银行而言,活期存款利率保持不变而活期存款占存款总额近一半,意味着其净息差事实上仅温和改善。此外,鉴于美联储极有可能在2012年第二季度之前会保持当前联邦基金目标利率,并将于11月初实施新一轮量化宽松政策,这意味着中国继续上调利率的空间极为有限。他预计央行将于未来数月维持利率不变,以观察紧缩措施在未来几个月对房地产行业的影响,再度加息或推迟至明年第二季度。(张若斌)

SOHO中国董事长潘石屹:首付五成房价立马下降

本报讯 SOHO中国董事长潘石屹昨日表示,如果出台住房首付提高到五成的政策,相当于需求杠杆倍数从3倍降到了2倍,房价马上就会降下来,其效果立竿见影。

潘石屹指出,影响房价的两个原因是供应和需求。首先,房子的供应主要取决于土地的供应,多年来土地供应一直受到限制,许多城市每年的土地供应计划都不能完成任务,造成了今天一些城市房子供应不足的现象。同时,拆迁的困难影响了现有存量土地的供应。

其次,我国住房需求大,最重要的原因是市场资金过剩,四万亿救市资金,宽松的货币政策都促进资金大量流入房地产,居民手中还有几十万亿存款。潘石屹认为,如果住房的首付从两成提高到三成,相当于5倍撬动需求的杠杆变成了3倍;如果把首付提高到五成,则相当于杠杆倍数从3倍降到了2倍,房价马上就会降下来,会立竿见影。当然,提高存贷款利率,也会对抑制房价起到一定成效。(张达)

专家:楼市“拐点”要来了

据新华社电 受央行加息影响,昨日沪深两市房地产板块早盘低开3.54%、151只地产股悉数低开。专家认为,这或是新一轮加息周期的开始,货币政策将步入紧缩通道,楼市“拐点”又要来了。

上海易居房地产研究院综合部部长杨红旭认为,房地产业对信贷依赖度很高,加息将直接提高开发贷款和个人房贷的利息成本,增加了房地产开发和个人购房的难度,尤其是市场需求会因此而短暂减少,对于房地产市场属于利空影响。其次,市场认为这将是新一轮加息周期的开始,货币政策步入明显紧缩通道,预计第四季度和明年第一季市场将出现比较低迷的格局。

杨红旭称,上一次加息周期从2004年10月开始,但直到2007年才加快频率,在一年内连续6次上调贷款基准利率,所以2004年-2006年加息对楼市基本没影响,但2007年四季度开始明显降温。一般而言,在加息周期开始阶段,对房地产市场的影响并不大,其影响是一个渐进的、累加的过程,往往是进入加息周期的后半段、甚至最后一次后,房地产市场才会受到显著影响。由于本轮加息是在房地产贷款持续紧缩基础之上的加息,所以对楼市的影响可能会超过2004年的第一次加息。

加息刺激 保险股齐涨

证券时报记者 秦利

本报讯 加息将提高保险公司的投资收益,对保险公司来说是利好消息。”多位证券分析师对记者表示。昨日在央行宣布加息后,三大保险股均大幅上涨,其中中国平安上涨了6.59%、中国太保上涨了6.26%、中国人寿上涨了4.54%。

中金公司分析师周光认为,保险股股价通常在降息周期最后阶段和升息周期前半段有很好的表现,因为保险公司的投资收益率会上升。相信本次加息将提升保险公司的投资收益率,幅度有可能在50—100个基点。投资收益率上升的速度会快过保单资金成本上升的速度,这也是在加息周期初期会出现的典型状况。

中信证券分析师黄华民也认为,保险公司投资收益会得到提升。他指出,加息对寿险公司长期价值最显著的影响在于保险资金面临固定收益资产配置长期收益能力提升机会;另外,本次加息背景是经济逐渐呈现企稳态势,从经济周期和资产周期来看依然支持股票市场向上,险资受益。

国信证券分析师邵子钦认为,由于保险资金80%左右配置在固定收益类资产,当利率进入上升周期,投资回报率提升增加公司价值;反之,利率进入下降周期,投资回报率下降降低公司价值。

她同时指出,寿险公司万能险结算利率面临上调压力。加息后5年期定期存款利率已高于国寿、平安、太保9月份的万能险结算利率,短期结算利率面临上调压力。但这是一个短期问题,长期来看,结算利率体现的是分成后的平滑投资收益。

息差扩大 银行可望多收三五斗

证券时报记者 唐曜华

本报讯 尽管此次加息中长期存款利率的增加幅度不一致,但由于银行“借短贷长”的特点,分析师预料中长期存款利率大幅提高不会给银行造成较大的成本压力,活期存款占比高、贷款在生息资产中占比较高的银行则将更多受益于此次加息。

此次央行加息做法是大幅提高中长期存款利率,2年、3年、5年期贷款利率分别提高了46、52、60个基点,而这3个期限的贷款利率仅上调了20个基点。

尽管中长期存款利率的增加幅度不一致,但由于银行负债结构中的中长期存款占比较少,1年期以下定期存款(包括1年期)、活期存款占比较高,分析师认为此次中长期存款利率大幅提高不会造成银行存款成本明显上升,反而由于活期存款占比较高,银行业将受益于此次加息而扩大息差。2009年末上市银行数据显示,1年

期(不含)—5年期定期存款占比只有6%左右。

至于中长期存款利率提高是否会导未来银行中长期存款占比提高,某股份制银行资金总监认为,通过投资、理财达到4%左右的收益并不难,相信中长期存款利率大幅提高不会吸引太多资金转为中长期存款,毕竟定期存款是一个不流通的市场,到期前提取只能按活期计息。

不过,由于银行资产负债结构的差异,不同的银行受益加息的程度将出现差异。主要看银行活期存款占比以及贷款在生息资产中的占比。”华泰联合证券银行业分析师戴志峰称。

2010年中报数据显示,活期存款占比最高的3家银行为宁波银行、招商银行、农业银行,活期存款占比分别达57.63%、56.24%、55.72%。活期存款占比越高,受此次存款利率提高的负面影响越小,而贷款在生息资产占比的高低则将决定银行受益贷款利率提高的程度。贷款在生息资产中占比越

高受益越多。”戴志峰认为。

兴业证券报告认为,还应考虑资产重定价周期。上市银行中,招商银行、民生银行、中信银行的重定价周期更短,受到这次不对称加息正面影响的程度更高,而建设银行、工商银行、交通银行的贷款期限和重定价周期较长,获得贷款加息结构的收益较小。

分析师认为,加息对银行业绩的

影响主要在明年体现。明年年初即将有一定比例存量贷款重定价,包括按揭贷款。此次加息将提升银行2011年净息差区间2—7个基点,其中大银行、股份制银行、城商行分别为4.5、4个基点,对大银行、股份制银行、城商行2011年净利润的影响分别为2%、2.3%、1.9%。”中信证券对此次加息的点评报告认为。

银行名称	息差上升(bp)	利润增加比例
招商银行	7.1	4.50%
中信银行	6.9	4.80%
民生银行	6	5.00%
兴业银行	5.1	3.20%
光大银行	5.1	3.70%
深发展	4.3	4.10%
交通银行	4.1	3.60%
北京银行	3.7	1.80%
华夏银行	3.6	2.30%
中国银行	3.3	3.30%
建设银行	3	2.00%
浦发银行	2.7	1.50%
宁波银行	2.3	2.20%
农业银行	1.9	2.00%
南京银行	1.8	0.70%
工商银行	1.6	1.30%

数据来源:华泰联合证券

目前市场流动性依旧宽裕

证券时报记者 朱凯

央行宣布加息后,市场关注的焦点迅速转向其未来可能的政策取向。在10位受访人士中,八成认为未来的数量调控不会放松,相关工具的使用有望持续,对于加息之类的价格工具,仅有一成人士认为有可能还会采用。

宏源证券高级研究员何一峰对记者表示,明年再度加息的概率可以认为是百分之百,但是春节前央行并不会再度加息。他同时表示,准备金率继续上调的可能性也不大,但除非上次上调的两个月期限到期之时,外部热钱涌入等导致的整体流动性仍过于

泛滥,而且在没有其他更适合对冲工具可供使用之际,将不排除上述可能。

多位交易员表示,在准备金率上调已经一周、央行宣布加息后的第一天,昨日的市场流动性状况依旧宽松。实际上,昨日招标的5年期国债以及当日银行间市场质押式回购利率的情况,无疑地表明了这一点。

昨日财政部招标了280亿元5年期国债,1.53倍的认购倍数基本处于全年中位,此外,由于受到加息导致二级市场收益率先行上涨的影响,该期国债的票面利率2.91%远超前预

测均值,但与边际中标利率间的利差竟罕见拉大至7个基点。大行交易员分析称,这表明市场分歧仍大,相对于保守的配置型投资者,多数资金面仍旧宽松的机构有动力在2.91%的相对较低位置投标。

另有分析人士指出,央行首次对准备金率上调作出期限安排,正是其“摸着石头过河”心态的明证。而这块“石头”,恰恰就是在这两个月,“内外”流动性的状况与央行对冲博弈的结果。该人士称,这正是央行保持货币政策相机抉择的一个空间,这两个月,将会是消息

面的相对真空期。

南京银行金融市场部分析师黄艳红告诉记者,如此看来,加息给予市场的影响仍属温和,央行未来会把治理通胀及资产泡沫放在首位。

实际上,从未公开市场的到期量来看,本周的1770亿元已是年内最后一次超千亿元的规模,而明年初到春节前的数周,每周规模仅在数百亿元。这表明央行若有意使央票增量,就完全可以通过这一数量工具进行流动性对冲,对此,何一峰表示,如果届时这一工具仍不奏效,准备金率或有可能继续上调。