

债券研究

2009 年 10 月 22 日

国务院把管理好通胀预期列入宏观调控重点点评

债券研究/点评报告

事件：

据 10 月 22 日《上海证券报》消息，国务院总理温家宝 21 日主持召开国务院常务会议，分析当前经济形势，研究部署今年后几个月经济工作。把正确处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理好通胀预期的关系作为宏观调控的重点，继续实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策，保持宏观经济政策的连续性、稳定性，把握好政策的力度和节奏，增强政策的灵活性和可持续性，全面落实和不断充实完善一揽子计划和政策措施，更加重视提高经济增长的质量和效益，为明年发展奠定良好基础。

点评：

●近日连续相关报道相关信息可理解为政策转向前的舆论准备。22 日

《中国证券报》报道银监会主席刘明康出席 2009 年第四次经济金融形势分析通报（电视电话）会议时要求，各银行业金融机构要合理安排第四季度信贷投放规模，科学把握信贷投放节奏，建立基于自身发展战略、风险管控能力和资本实力的信贷增长常态机制，确保信贷投放平稳增长。

《证券时报》发表评论说，目前所出现的购房热、购车热、购黄金热的背后，其实与通胀预期的抬头有着莫大关系，应加强对民间非理性通胀预期的引导。这些相关报道绝非无的放矢，而是未雨绸缪。

●通货膨胀不是空穴来风。弗里德曼认为通货膨胀是一种货币现象，稳定住货币供应量就能稳定经济变量和宏观经济，控制货币供应量是保持物价水平等经济变量稳定的根本措施。美国为应对金融危机的最主要的策略就是印钞，这必然积累通货膨胀的因子；中国央行施行较为宽松的货币政策，货币供应显著增大。因此，由成本推动和国际输入的通货膨胀或许将陡然间发生。

●货币政策可能适度转向。从国家宏观调控的角度来说，应对通货膨胀，货币政策工具是主要的手段，收紧银根是根本的做法。这就给央行造成“囚徒困境”，既要保证经济增长势头持续性，又要防止通货膨胀突然出现！如何平衡二者的关系是技术和艺术的结合，甚至超出经济领域的范畴。此时对广大市民和机构进行前瞻性的教育性提醒就彰显重要，货币政策则应当悄然调整。有鉴于此，债市要“看长做短”，在货币充裕的现在，在严格控制风险的前提下，积极把握短线机会。

分析师

马保明

Mabaoming@sxzq.com

联系人

焦春成

0351-8686990

sxzqyjfzb@i618.com.cn

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686990

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

请务必阅读正文之后的特别声明部分

投资评级的说明:

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准:

买入: 相对强于市场表现 20%以上
增持: 相对强于市场表现 5~20%
中性: 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持: 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准:

看好: 行业超越市场整体表现
中性: 行业与整体市场表现基本持平
看淡: 行业弱于整体市场表现

免责声明:

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。