

宏观报告

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

央行意外加息 0.25 个百分点

事件：19 日晚间，央行决定自 2010 年 10 月 20 日起上调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存款基准利率上调 0.25 个百分点，由现行的 2.25% 提高到 2.50%；一年期贷款基准利率上调 0.25 个百分点，由现行的 5.31% 提高到 5.56%；其他各档次存贷款基准利率据此相应调整。

摘要：

本次央行决定加息，确实有点情理之中，意料之外。一方面，通胀水平日益推高，央行对物价的容忍边际已经比较狭窄了。而一方面，管理层也表示要充分考虑经济发展的状况。同时上周上调 6 家银行临时准备金也释放了烟雾弹效果，使本次加息令市场相当意外，连敏感度高的货币市场昨天也没有任何异常表现。

本次加息的目的还是要控制通胀以及国内流动性过剩的状况。预计明天即将公布的 CPI 指数将继续创出新高，而三季度 GDP、生产、消费等各方面数据也会好于市场预期。另外，已经公布的占款和储备数据显示，热钱流入国内的状况相当显著。热钱短期对国内物价水平的压力要更大于信贷，因为信贷更多是中长期沉淀于基础建设，而热钱倾向于短期的资本利得和价差。因此，在汇率升值的阶段上调利率，两大工具同时使用将释放一种加大紧缩力度的预期。

从加息的效果来看，由于本次通胀有很多刚性因素造成，尤其是食品价格和大宗原材料价格的上涨。而且本次加息的幅度也不大。因此，抑制通胀效果可能不明显。而对于热钱的流入，我们认为影响不大。首先加息将缓解汇率升值的步伐。其次在目前全球经济复苏的过程中，热钱更看重的资产价格的上涨而非利差水平。况且尽管说中美利差已达到历史高点，但是这在新兴市场中并非最高，而人民币毕竟还不属于自由兑换货币，相对机会成本较高。因此有限利差扩大不是其重要的考虑因素。

本次作为央行危机以来首次加息，是否意味着进入加息周期还不能确定。目前全球经济还处于危机复苏阶段。通货膨胀压力主要来自货币因素还非需求因素。况且在美国、日本等再度实施刺激经济政策的同时，如果我们过快进入加息通道，将对国内的经济产生较为明显的影响。

加息对资本市场的影响偏利多，显示出流动性超出预期，而同时紧缩效果可能有限。利好银行、保险行业，对地产将形成小幅利空。

报告日期： 2010 年 10 月 20 日

周欣瑜

SAC 执业证书编号：S0820209120025

电话 021-32229888*3508

邮箱 zhouxinyu@ajzq.com

相关报告

主动调整迎来增速回落
——2010 年下半年宏观经济

2010. 6. 17

《经济复苏步调“走稳”，转变发展
方式“加快”》

——2010 年二季度宏观经济

2010. 3. 22

《货币大赛 谁先退出》
——2010 年度宏观经济

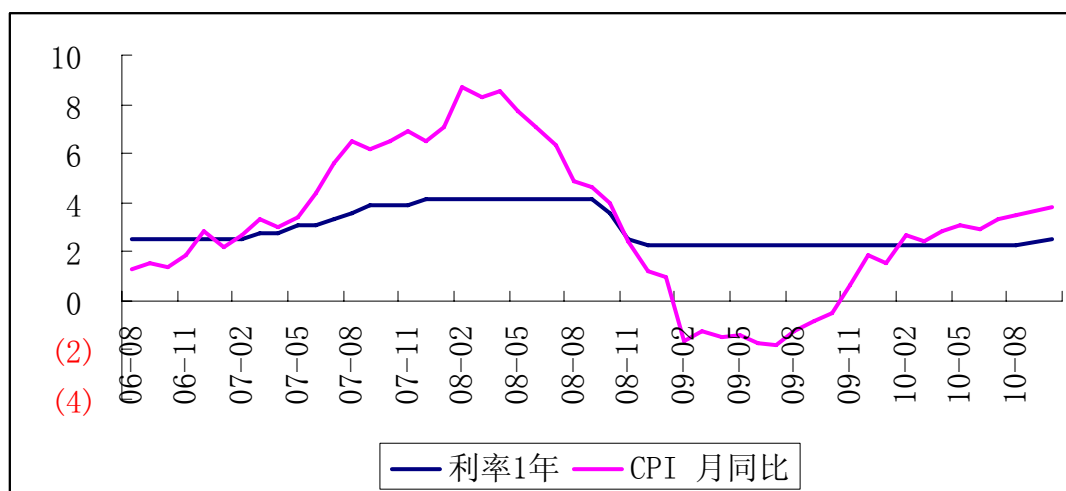
2009. 12. 16

月度宏观数据点评报告 每月中旬

表 1、金融机构人民币存贷款基准利率调整表 (%)

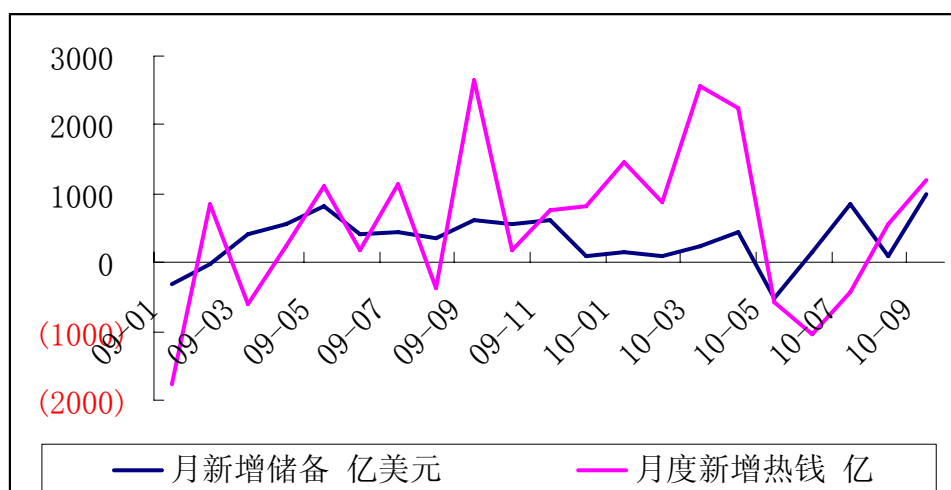
	调整前利率	调整后利率
一、城乡居民和单位存款		
(一) 活期存款	0.36	0.36
(二) 整存整取定期存款		
三个月	1.71	1.91
半 年	1.98	2.2
一 年	2.25	2.5
二 年	2.79	3.25
三 年	3.33	3.85
五 年	3.6	4.2
二、各项贷款		
六个月	4.86	5.1
一 年	5.31	5.56
一至三年	5.4	5.6
三至五年	5.76	5.96
五年以上	5.94	6.14

图 1、利率及物价走势 (%)



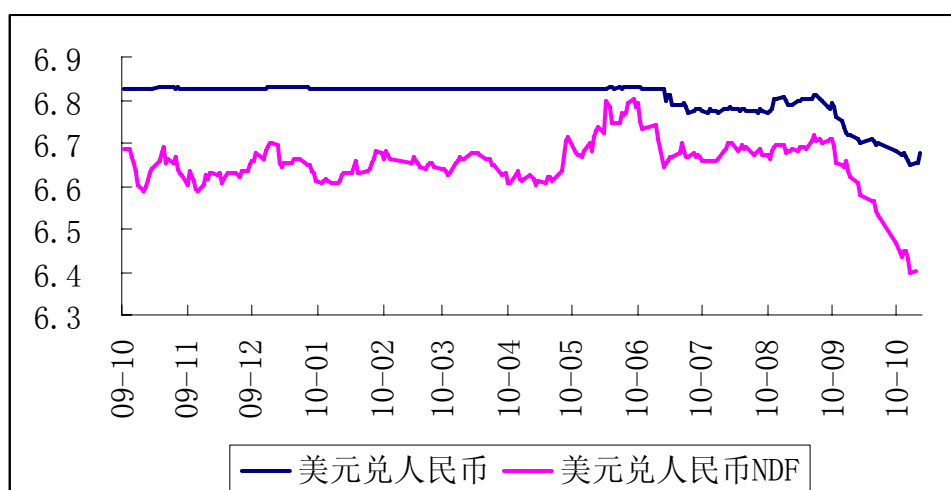
数据来源：wind 爱建证券

图 2、热钱流入显著



数据来源: wind 爱建证券

图 3、近期人民币快速升值



数据来源: wind 爱建证券

投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

强烈推荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅15%以上

推 荐 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅5%~15%

中 性 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘跌幅5%以上

● 行业评级

强于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅5%以上

中 性 : 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间

弱于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘跌幅5%以上

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。