

太平洋证券研究院

联系人 汪慧 苏治

oceanwanghui@gmail.com

(8610) 8832 1902

意外加息，剑指通胀与房价

事件：中国人民银行公告，自2010年10月20日起上调金融机构人民币存贷款基准利率。1年期存贷款利率对称上调0.25%，分别由现行的2.25%和5.31%提高到2.50%和5.56%；活期利率保持不变；1年期以上存款利率上调幅度达到0.46%-0.60%；1年期以上贷款利率上调幅度为0.20%。（见表一）

评论：央行此次加息超出了大部分机构的预期，可谓是“靴子意外落地”。尽管意外，但在情理之中。综合各方面的因素，我们有以下几点研判：

1、经济运行上行格局基本形成，通货膨胀成为首要关心的问题。此次加息选择在十七届五中全会召开之后，第三季度宏观经济数据公布之前。此时加息，意味着，经济二次探底的阴影已基本散去，实体经济已进入到常态运行周期了，加息对经济负面影响不大。这样，在经济基本稳固的前提下，通货膨胀的管理就成为当前最重要的经济目标了。

2、对房产的调控继续升级。一直以来，房地产是经济发展的支柱产业。房价过快上涨，超出公众的购买力已成为社会普遍的共识。四月调控之后，房价微跌后继续快速上涨，成为未来经济发展的重大隐患。加息在提高房地产企业的融资成本，也抑制房地产的投机需求。中央在此时选择加息一方面说明了经济对房地产的依赖正在变小。另一方面，进一步表明了态度，关系民生的住房将长期成为中央的关注点。

3、为明年经济的发展预留了空间。此次加息为非对称加息，除了一年以内（含一年）的贷款利率变化略高于或等于存款率变化外，中长期的贷款利率变化均小于存款利率的变化，再加上银行实务中的贷款利率调整，企业中长期融资成本增幅并没有太大。因而我们认为，中央希望此次加息不会损害经济的长期发展。

4、从未来可能产生的经济效果来看，我们认为 1) 短期通货膨胀不确定性在加大。长期来看，一旦美国真正实施“二次量化宽松的货币政策”，开动印钞机，未来的全球将进入长期的通胀上升通道，我国也可能面临长期通胀的局面。短期来看，虽然加息有助于回收流动性，但升值与加息双重利得可能进一步吸引热钱流入。进入的热钱可能进入银行获取利息，也有可能进入市场再次投机获得比利率更高的利润。因而我们认为短期通胀不确定性也在加大，但如果监管者监管有力，短期通胀将会得以抑制。2) 房价快速上涨的局面可能会有所改善。尽管本次利息上调力度不大，但加息传递出的信息足以表明中央的态度。由此，一直以来房价快涨的预期将会有所减弱，未来房地产可能会逐步回归其居住的商品属性。

表一：金融机构人民币存贷款基准利率调整表（单位：%）

	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

太平洋证券研究院

中国 北京 100044
北京市西城区北展北街9号
华远·企业号D座

电话：(8610) 8832-1903

传真：(8610) 8832-1566

重要声明：本报告内容仅代表作者个人观点。本公司和作者本人力求报告内容准确完整，但不因使用本报告而产生的任何后果承担法律责任。本报告的版权归太平洋证券股份有限公司和作者共同拥有，如需引用和转载，需征得版权所有者的同意。任何人使用本报告，视为同意以上声明。
