

宏观报告

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

再度加息 幅度收窄

——央行 4 月 6 日加息点评

事件：4 月 5 日清明节假期最后一天晚间，央行决定自次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，由之前的 3% 提高到 3.25%；一年期贷款基准利率上调 0.25 个百分点，由现行的 6.06% 提高到 6.31%；其他各档次存贷款基准利率据此相应调整。

摘要：

四月加息窗口再度打开，节后至今货币市场流动性相对宽裕，月度物价指数很可能创出新高。不过我们也注意到，几天前发布的 PMI 复苏显弱，本次利率上调幅度收窄，显示政策谨慎程度增加。

3 月物价涨幅或达 5.2%。春节需求之后，以及二季度是环比物价季节性走弱的区间。但是商务部公布的数据来看，粮食、肉类价格上涨依然比较明显，分别达到 1.7% 和 2.4%。蛋类、蔬菜出现回落。同时商务部和农业部的数据确实存在一定的背离。考虑到食品消费比较显著的季节性特征，预计 3 月食品价格环比仅小幅回落，加之基数作用，全月 CPI 将创出新高达到 5.2%。

各档利率上调幅度收窄。对于进一步加息的行动，市场的看法已不再是那么一致。几天前的 PMI 预示经济复苏的态势有所走弱，包括即将公布的进出口和消费数据可能进一步拖累上半年经济的增速。我们在二季度策略报告中预测一、二季度 GDP 单季分别为 9.2 和 9.4。包括汇率在内的偏紧政策以及房地产方面的调控政策，其效应已经开始逐步传递到投资、消费和进出口。

其次，欧洲央行在二季度内加息的可能性已经很大了，而美国经济的转好，核心 CPI 的走高，也将使美国至少不再继续 QEIII，转而逐步关注物价升高的态势。全球的货币政策，尤其是发达国家和新兴市场的货币政策在一度背离之后将有所回归，而这样的协同效应，对国际大宗商品可能存在一定的压力。当然，目前影响原油价格的，非经济因素更多。因此，这将是一个最大的不确定因素。

因此，在本次加息中，我们看到各档利率上调的幅度相较上次已经比较明显的收窄，特别是存款利率。三个月至六年期的均为上调 0.25 个百分点。

从节前央行会议以及相关领导的言论可以看出，目前的利率水平和货币政策的效果是符合目标的，我们维持策略报告中的观点，二季度紧缩方向不变，频率趋缓。

报告日期： 2011 年 4 月 6 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

《经济走出回落阴霾，稳舵以对通胀洪波》

——2011 年宏观经济报告

2010.12.17

《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

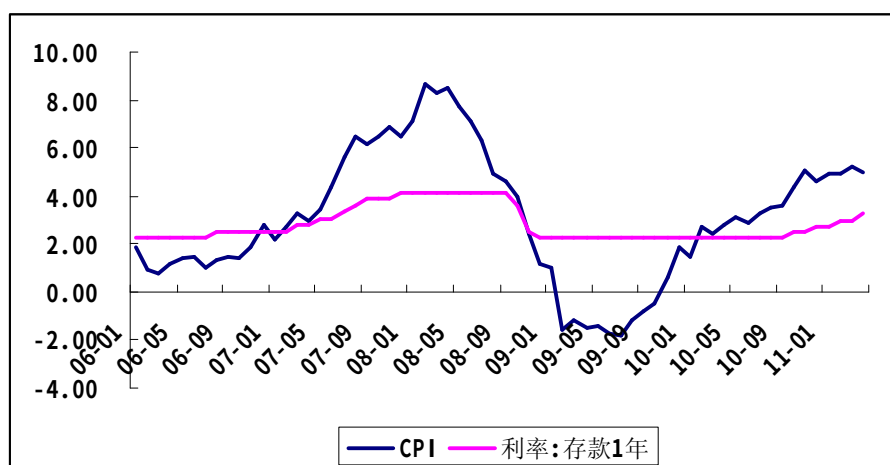
《货币大赛 谁先退出》

请务必阅读正文之后的重要声明

表 1、金融机构人民币存贷款基准利率调整表 (%)

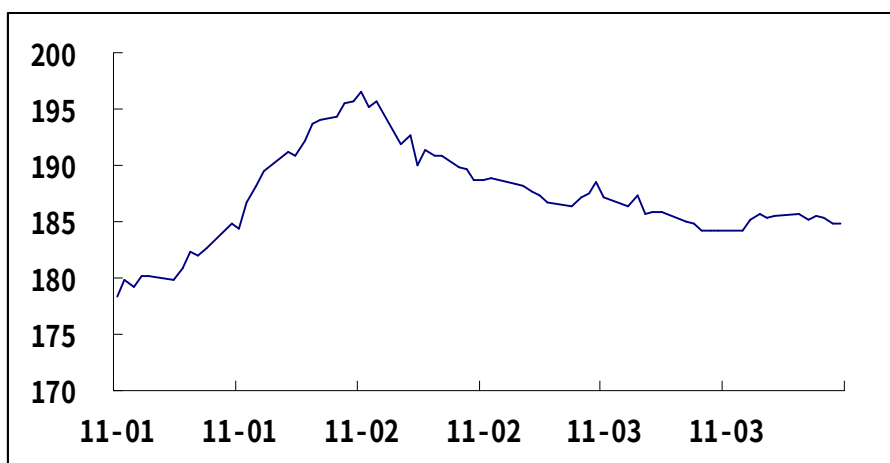
	前次调整	调整前	调整后	上次幅度	调整幅度
一、城乡居民和单位存款					
（一）活期存款	0.36	0.4	0.5	0.04	0.1
（二）整存整取定期存款					
三个月	2.25	2.6	2.85	0.35	0.25
半年	2.5	2.8	3.05	0.3	0.25
一年	2.75	3	3.25	0.25	0.25
二年	3.55	3.9	4.15	0.35	0.25
三年	4.15	4.5	4.75	0.35	0.25
五年	4.55	5	5.25	0.45	0.25
二、各项贷款					
六个月	5.35	5.6	5.85	0.25	0.25
一年	5.81	6.06	6.31	0.25	0.25
一至三年	5.85	6.1	6.4	0.25	0.3
三至五年	6.22	6.45	6.65	0.23	0.2
五年以上	6.4	6.6	6.8	0.2	0.2

图 1、利率及物价走势 (%)



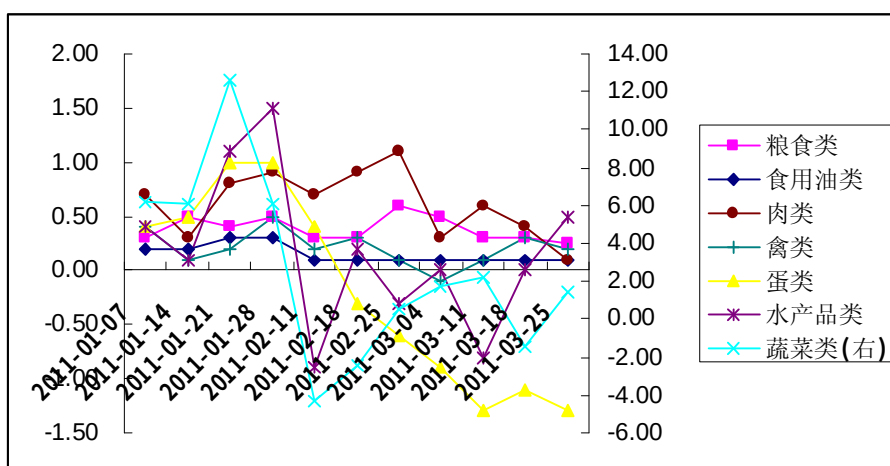
数据来源: wind 爱建证券

图 2、农产品批发价格总指数



数据来源: wind 爱建证券

图 3、商务部是用农产品价格环比



分析师简介:

周欣瑜: 2007年加入爱建证券有限责任公司, 现从事宏观经济研究。

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

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;

I 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

I 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

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格, 本报告的产生基于爱建证券有限责任公司(以下简称“爱建证券”)及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 爱建证券及其研究人员对上述信息的准确性和完整性不作任何保证。对由于该等问题产生的一切责任, 爱建证券不作任何担保。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 在不作事先通知的情况下, 可能会随时调整。本报告中的观点、结论和建议仅供参考, 并不构成所述证券的买卖出价或征价, 爱建证券不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在法律允许的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中涉及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“爱建证券有限责任公司”所有, 未经书面许可, 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、复制件或复制品, 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。经过书面授权的引用、刊发, 需注明出处为“爱建证券有限责任公司”, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。