

预期已久的加息靴子终于落地

——央行加息点评

研究员：崔红霞

执业证书编号：S0570510120023

电话：025-84457777

E-mail: cuihongxia@mail.htsc.com.cn

地址：南京市中山东路 90 号

中国人民银行决定，自 2011 年 7 月 7 日起上调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存贷款基准利率分别上调 0.25 个百分点，其他各档次存贷款基准利率及个人住房公积金贷款利率相应调整。

点评：

对于央行此次加息，我们的分析如下：

在 4 月初加息之后，央行在 6 月份经济数据即将发布前期进行加息，符合我们此前“在 7 月份伴随着 6 月份 CPI 数据的冲高，利率预计仍将会有一次上调的可能”的判断和市场的预期。我们认为，此次加息仍延续了控通胀的调控思路，下周即将发布的 6 月份 CPI 数据的冲高以及巩固调控成效是央行选择此时加息的触发因素。

此次加息距离 6 月 20 日起上调存款准备金率不到 1 个月的时间，再次表明上调存款准备金率虽在一定程度上减弱短期内加息的预期，但并不构成对加息的替代，在通胀尚未见到明显缓解情况下，利率工具运用的连续性始终存在。

刚刚结束的央行货币政策委员会 2 季度例会中着重提出了“通胀压力仍然处在高位”，我们预计在翘尾因素显著提升以及新涨价因素未见回落情况下，6 月份 CPI 上行破“6”挑战前期新高将是大概率事件。另外，此次会议中针对政策调控着重提出了“稳定性”，并将其放在政策调控的首要位置，此次加息举措的应声而出，进一步显示稳定性意味着央行政策调控方向和基调目前还不会轻易改变和放松。

另外，从此次加息的方式看，一年期存、贷款基准利率上调幅度相同，均为 0.25 个百分点，其余期限利率调整情况与前面几次加息相比，有几个不同之处，一是前期持续上调的活期存款利率此次未动，仍维持在 0.5%。二是除了活期存款利率未动之外，其余期限的存贷款利率上调幅度均在 0.25 个百分点，并未因期限不同而有区别的进行调整。

此次加息之后，进一步加息的空间如何我们认为需要视 6 月份物价、经济数据情况以及 7 月份的物价变动情况择机而定。考虑到三季度物价水平虽然超过 6 月份的可能性不大，但仍将保持在 5%以上的高位，通胀压力的显著缓解将在四季度出现，为此不排除三季度利率进一步上调的可能以进一步巩固物价形势。但从下半年整体的货币政策紧缩空间看，我们认为，此次加息之后，进一步的收紧空间伴随着通胀形势的回稳有望逐步收尾，政策调控的稳定性进一步趋强。持续出手的货币紧缩调控需要进入一个相对稳定的效果观察期，巩固成效、边走边看、择机微调将是下半年政策调控的主要特点。需要关注 7 月份召开的中共中央政治局会议对上半年经济形势的分析以及对下半年政策调控的定调。

附表：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	调整幅度
一、城乡居民和单位存款			
（一）活期存款	0.50	0.50	0
（二）整存整取定期存款			
三个月	2.85	3.1	0.25
半年	3.05	3.3	0.25
一年	3.25	3.5	0.25
二年	4.15	4.4	0.25
三年	4.75	5.0	0.25
五年	5.25	5.5	0.25
二、各项贷款			
六个月	5.85	6.1	0.25
一年	6.31	6.56	0.25
一至三年	6.40	6.65	0.25
三至五年	6.65	6.9	0.25
五年以上	6.80	7.05	0.25
三、个人住房公积金贷款			
五年以下（含五年）	4.20	4.45	0.25
五年以上	4.70	4.9	0.20

数据来源：央行网站整理。

免责条款:

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司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，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本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。