

宏观策略

流动性行情的基础被动摇

策略点评

2010 年 10 月 19 日

央行加息点评

事件:

中国人民银行决定,自 2010 年 10 月 20 日起上调金融机构人民币存贷款基准利率 0.25 个百分点。

点评:

- 加息符合我们对宏观调控中货币政策逐渐调整的判断。站在中国经济“换挡”、“战略性调整”的角度来看,央行货币政策从短期来看必须为控制通胀趋势、消除负利率水平,及平抑资产泡沫而努力;从长期来看,则央行有义务消化近 10 年超发货币、增加居民收入,及改变因低利率而导致的国民财富流失现象。因此,我们认为中国有先于诸发达国家加息的必要,亦有逐步走向一个较长的加息周期的必要。回顾美国 70-80 年代的经济状况,我们发现正是从紧的货币政策与积极的财政政策组合消除了我们正在担忧的“滞胀”现象。在临时上调存款准备金率及加息之后,货币政策从紧趋势将延续。
- 加息时机显露更多国内外政策趋势的可能性。本次加息之前有几方面信号值得关注:(1)人民币连续升值后,央行释放“稳定”信号;(2)中国增持美国债,盖特纳表示美元不会持续贬值,而美元指数反弹;(3)部分国家收紧货币政策干预本国货币。我们认为在美元反弹,人民币升值可能告一段落之际加息可能意味着热钱流入将低于预期,同时人民币汇率更可能进入稳定期。此外,中国在 G20 峰会之前加息,且加息 25 个基点与美国惯例接轨,我们认为可能会对全球量化宽松浪潮造成影响,从而改变全球流动性泛滥局面。
- 综上所述,流动性预期可能正在发生变化,这对本轮流动性行情的影响将会是相当大的。在本周周报中我们分析了本轮行情的基础是弱美元、强商品及高流动性预期。而中国的加息以及美元反弹、大宗商品回落等诸事件将对 A 股形成较大、且长远的影响。我们强调周报观点,3000 点上逼空行情结束,后续风险大于收益。投资者应警惕本轮行情可能具有的快涨快跌特征。

报告作者:

国联证券研究所宏观策略组

组长: 张鹏

执业编号: S0590208070087

联系人:

李斌

电话: 0510-82833337

E-mail: lib@glsc.com.cn

独立性申明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响,特此申明。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。