

# Fortune

## 危机不远处:通胀“狼来了”

### 春江水暖“债”先知

所谓“春江水暖鸭先知”,有一个市场,正低调而敏感地体现着自身对于通胀预期的评估。在对物价、利率非常敏感的债券市场,债券的期限利差——一个可以大致反映市场通胀预期的数据,正通过体现不同期限债券收益率之间的差距的方式来告诉人们:通胀或许近了。

以目前的国债市场为例,当前1年期和2年期品种的收益率分别为1.4941%和1.8746%。同样两年的资金运作期限,如果直接投资2年期品种,按照单利计算,投资人获得的利

息为本金的3.7492%(1.8746%×2);如果分两次投资1年期品种,第一年的利息率为1.4941%,要达到同样3.7492%的回报,第二年投资1年期国债的收益率需要达到2.2551%,这比目前的1年期国债收益率高出了0.0076个百分点,也就是76个基点。这意味着,市场预期,1年期利率在1年后将上行76个基点。

而在半年前,债券市场的数据还显示,要扯平两种投资方法的收益,利率1年后上行的幅度只需64个基点,比现在低12个基点,这从一个侧

面也反映了市场对通胀预期的升温。

针对通胀预期,事实上债券市场还做出了其他一系列的反应,例如在发行市场,因为通胀预期的升温,可以规避利率风险的浮动利率债券近期受到欢迎。这类债券的利率确定机制比较灵活,是按照基准利率加上一定利差的方式,这个基准利率一般是1年期定期存款利率等有代表性的利率,并且会按照约定的期限定期进行调整,因此如果央行加息,浮动利率的收益率也会跟随变化,避免了利率风险。

### 货币泛滥之忧

通货膨胀,在现代经济学中意指整体物价水平上升。从这个角度上理解,CPI、PPI等指标可以作为衡量通货膨胀的重要指标。但也有理论认为,通货膨胀主要是由货币供给大于货币实际需求而引起,纯粹是一种货币现象,这是货币主义学派的观点。

事实上,货币供应的膨胀,在金融危机之后一直有加剧之势。为了拯救危机爆发后脆弱的市场,全球多家央行连续多次向市场注资,以缓解流动性压力。在中国,货币政策的基调自去年末改为适度宽松之后,央行

也在连续投放货币,今年的5月至9月,通过公开市场操作这一重要的流动性管理窗口,央行一改净回笼资金的调控方向,变为连续向市场净投放资金,累计规模达到了7165亿元。

连续大剂量的注资之后,担心滥发货币造成流动性过剩的声音开始出现,因此,基于货币主义学派的理论,通胀预期自今年二季度以来开始有所升温。但是从目前的情况来看,以物价衡量,CPI的同比增速已经连续9个月出现负值,也就是说,物价不涨反降,这并不支持通胀的判断。

因此,市场上就通胀问题出现了较为明显的分歧。一种说法认为,从物价指数来看,通胀压力并不大,发改委官员、国家统计局官员均持这样的观点,整个价格都还在低位运行,“明年也不会有大的通胀压力。”

但是反对者认为,单纯的物价指数已经没有了说服力,CPI主要反映了食品价格,不具有广泛性,难以体现通胀的全貌,“第一创业证券分析师刘建岩说,虽然从CPI来看通胀压力不大,但是从资产价格来看,泡沫事实上已经形成。”

### 先行者的“预言”

赵木(化名)也是认为应当高度关注货币供应状况的一位拥趸。就职于一家金融机构的他,拥有专业方面的优势,因此具备了更多的精力和能力,对货币、通胀做出自己的分析和判断。2008年底,基于前期的观察和思考,赵木判断黄金价格会有起色,并在国际金价800美元时果断介入,开始了“淘金”之旅。此时,正是金融危机爆发后最为严重的阶段,破产、倒闭,坏消息一个接着一个,各国央行此时挺身而出,接连宣布降息、注资、救助的计划,极度宽松的货币政策在全球蔓延。

当时的判断就是,货币发行泛滥,含金量必然下降,相比之下,黄金的价值则会提高,保值功能得到体现。”赵木说,基于对货币泛滥可能酿成货币“发毛”的简单逻辑判断,他着手买入了黄金。当时,金价涨幅的激烈程度几乎超出了他预料,却也让他此前对于市场的“预言”变成现实。

其实,在衰退、复苏、过热和滞胀等经济周期的不同阶段,不同类别的资产有着不同表现。就复苏转向过热的过程中,GDP增长加快,通胀亦有抬头,此时大宗商品开始逐渐替代股票,成为投资的最佳选择。

在800美元抄底黄金小有斩获之后,赵木的“淘金”之旅继续,在盈利的刺激下,他也曾按捺不住有过追涨,但是几次都不成功,买了之后便遇到金价调整,“我也在不断检讨,”他说,直到10月份,黄金价格成功突破千元美元大关,并且突破历史高点纪录,他认为黄金上涨趋势已经确认,才又追加了一笔投资。

及至金价涨至1100美元之上,赵木已经更加有底气对自己在黄金投资上的战绩感到得意。最近正琢磨着去试一下黄金T+D的延期交割业务,进行一定的杠杆放大操作。”



通胀的“魅影”又出现了。只不过,这一次通胀来袭,就像是一个狼来了的故事,不断地有人在发出“通胀就在不远处”的提示,但是这似乎有些让人避之不及的通胀却总是有些摸不着、看不到的意思。

那么,这只“狼”究竟有多远?当各种迹象证明它或许正在不远处窥视人们的时候,是时候提前出手抵御通胀了。

◎记者 秦媛娜 ◎编辑 金莘莘

## 通胀隐忧下的应对之道

◎记者 涂艳 ◎编辑 金莘莘

回首去年全球陷入严重经济危机的时刻,恐怕很多人都难以预料:短短一年时间后,当复苏的苗头甫一出现,对于通胀的忧虑也会随之到来。国家统计局不久前发布的数据显示:10月份我国CPI同比下降0.5%,虽然还在负值区间徘徊,但是市场对11月份CPI同比增长率将由负转正,2010年出现通胀压力的预期日渐明显。

### 通胀“魅影”重现?

尽管对通胀还存在争论,但市场对通胀存在强烈的预期是一致的。这种预期,也通过各种方式在理财市场得以体现。

敏感的商品市场充当了先行者。今年以来,各类大宗商品的走牛似乎就预示了市场对于通胀的担心。随后,商品价格的暴涨更是推升了市场对通胀的预期。

近期,在美元走软的刺激下,黄金和原油等大宗商品表现非常抢眼,而理财市场也日益出现对大宗商品的“青睐”。

最近一段时期,大宗商品和贵金属成为各路资金的追逐热点,理财产品近期也呈现加速流入大宗商品市场的趋势。社科院金融所理财中心的统计数据显示,大宗商品挂钩的结构类理财产品数量在今年前三季度分别为8款、10款和24款,呈逐季递增态势,尤其是第三季度的增幅

更是达到了140%。

不仅如此,银行对于加息的预期,也开始改变部分产品的投资期限。近日,短期产品”、防加息”成为了理财市场中的关键词。交行上海分行一位产品经理透露:为了应对明年可能到来的加息,各家银行近日将一年期甚至半年期的产品往后搁置。”原来,他所说的搁置是为了给1个月和3个月的短期理财产品让路,他分析,如果明年通胀预期强烈以致央行采取加息动作,那么现在购买长期理财产品或放入银行做定存必然会有利息损失。

### 提前布局应对通胀

虽然通胀真正来临的时间暂未定格,但其即将到来的预期几已成为共识,而资产的泡沫最终将传导至个人投资者身上,而为了防止口袋缩水,提前布局才是明智之举。

众多机构认为,通胀预期会影响不同品种的投资价值,也会影响消费决策的机会成本,在温和通胀阶段,资本市场仍是最具吸引力的投资品种。

彭博社的一则数据显示:在温和通胀阶段,股票市场中的周期性行业如能源、原材料和金融等板块的机会较多,表现均强于大市;而弹性较小的生活必需品、医药等板块表现则相对较差。

此外,大宗商品作为上游原材料,除了本身的稀缺性,金融属性也异常强烈。

广发证券分析指出,今年11月至明年如果CPI转正,石油、煤炭、和有色等相关采掘行业将在通胀预期下有更好的表现,因此值得投资者关注。

对于抵御通胀的另一大类资产——房产,通胀何时到来也是让普通购房者 and 投资者异常纠结的问题。对此,国家统计局总经济师姚景源在近日的一个政策研讨会上表示,消费者不能因为通货膨胀的因素而抢购房子。虽然房价对于通胀的影响已经日渐明显,但是基于通胀预期最终落实,明年信贷政策或将有所收紧,房价亦有回调的空间,专家建议购房者静待时机,年内“冬眠”最佳。

而作为“天然货币”的黄金,基于其千百年来与金属的双重属性,它的保值及抵御通胀的功能也深入人心。进入11月以来,几乎每日都会传来国际金价创下新高的振奋消息,但是FX168研究部总经理李骏却提醒投资人:此轮金价的上涨更直接受到了美元贬值和国际上通胀预期的刺激,但是经过连续上涨的黄金市场,短期回调的风险也在不断积累。”对此,上海黄金交易所副总经理宋钰勤也表示,中国投资者实际投资中的黄金资产占比达7.85%,属国际正常水平。而对于普通家庭来说,专家也认为未必要将黄金看作是不可或缺的一部分投资,实物金投资比较适合有条件的中产以上家庭,即便要借其对抗通胀,投资黄金也不急在一时。

悦翔两厢  
亮出自我

眼见的,只是部分.....  
长安悦翔两厢 欢悦橙现



重庆长安汽车股份有限公司  
CHONGQING CHANA AUTOMOBILE CO., LTD.

网址: <http://www.changan.com.cn>

长安轿车客服热线: 400-888-6677 023-67869999

传真: 023-67595100

长安亲情服务  
亲情 诚信 规范 快捷