

股市靴子终于落地 双重调控难改牛市格局

专家表示,将会对人们造成一定心理影响,静观周一市场反应

◎本报记者联合采写

加息和调低利息税如期而至,股市脸色如何?在本报昨日联系的6位专家中,最乐观的看法是“靴子”落地有利于后市反弹,最悲观的看法是加息对反弹有抑制作用,最现实的看法,则是加息周期将对公司债的发展造成一定程度的影响。

最乐观的看法来自银河证券,银河证券研究中心副主任丁圣元认为,由于加息后的利率水平仍比其测算的“中性利率”低3个百分点,因此本次加息不会造成紧缩,亦不会对股市造成实质影响。银河证券宏观经济分析师张新法则表示,由于利空出尽且已被充分消化,现在前景更趋明朗化,反而有利于股市反弹,从昨日上证指数145点的大幅上涨就可以反映出投资者的积极心态。

与银河证券的判断不同,民族证券分析师徐一钉指出,加息可能对市场的进一步反弹有抑制作用。他认为,本轮反弹已经持续了17个交易日,反弹周期面临结束。但他亦表示,投资者跃跃欲试的局面开始重现,部分存量资金又将进入市场中,并可能吸引其他观望的投资者介入,所以“市场走势还要看各方博弈的结果”。中金公司首席经济学家哈继铭认为,加息与大幅减免利息税政策同时出台,对市场会造成一定的心理影响,市场可能会在下周一对此作出反应。

此外,燕京华侨大学校长华生认为,加息对大盘走势不会产生特别剧烈的影响。莫尼塔经济研究公司首席分析师马青也认为,由于与成熟市场相比,内地市场没有融资机制,也缺乏足够强大的私募股权投资力量,故而利率调整影响向股市传导的机制并不健全,股市对利率变动的敏感度也不高,所以加息“会有一些影响”,但影响有限。

丁圣元表示,根据其测算,目前人民币中性利率应在6%-7%之间,而实际利率水平严重偏低。“低利率会刺激经济增长,刺激房地产等资产泡沫的膨胀,某种程度上,流动性过剩的局面与此也密切相关。所以,要解决这些问题,加息应该是毫无疑问的,国民经济处在加息周期也是现实和必然的。”但是,低利率导致的资产泡沫并未体现在股市中,从而使得利率变动和股市表现的关联性并不如人们想象之大。“加息后的利率水平显然仍达不到中性利率,因此不会造成紧缩的局面,也就不会对股市造成实质影响。同时,目前我国上市公司的盈利状况良好,蓝筹股的市盈率和定价水平正常,所以股市还是很正常的。”丁圣元认为,内地股市的长期趋势没有发生任何重大变化。

同时,由于国民经济正处在加息周期之中,丁圣元认为我国发展公司债的工作可能在短期内受到一定的制约。但因我国公司债市场处在“零起步”阶段,虽然肯定会受影响,但发展空间还是很大。



专家认为双重调控不会改变市场资金流向,牛市的繁荣机制依然存在 史丽 资料图

储蓄 股市资金不会大规模回流银行

◎本报见习记者 马婧婷 邱凯文

“货币调控手段只是一个信号灯,表明了政府对目前经济‘偏热’状况的判断。小幅利率上调对实体经济及资本市场不会产生实质性影响。”社科院经济研究所经济增长理论室主任刘霞辉认为,资金从证券市场向银行储蓄大批回流的现象不会发生。

6月份我国居民存款单月增加1678亿元,同比多增136亿元。截至6月底,居民存款余额上升到17.2672万亿元。而此前公布的数据显示,4、5两个月居民存款净减少4458亿元,缩减幅度超过2.5%。居民储蓄资金在经历了向资本市场的“大搬家”之后又表现出了回流的迹象。

债市 提前消化加息预期 债市将平安“着陆”

◎本报见习记者 涂艳

昨天下午央行发布消息称将自今日起上调基准利率27个基点,活期存款利率也相应上调9个基点。

19日公布的宏观经济数据显示,我国上半年GDP同比增长11.5%,6月份CPI上涨逾4.4%。在预期经济过快运行的数据面前,“市场心理并不会出现较大的波动,紧缩政策的出台已经早在市场预期之中”,东吴基金分析师莫凡表示。

此次加息是否会推动居民投资于股市的资金进一步向银行储蓄回流呢?刘霞辉认为,0.27个百分点的利率上调不足以构成资金大规模回流的动力,在宏观经济向好的情况下,资金大幅度撤出股市的情况应该不会发生。

一些居民储户的现选择似乎恰好印证了专家的观点。北京一位股民向上海证券报表示,自己并不会因为这次加息而将投资于股市的资金撤出,“现在消费价格的上涨高过储蓄利率许多,我对股市也很看好,不会有减仓的考虑。”她说。

另一位股民也表示,他更关注的是股市本身的走势而非利率,“如果股市大势改变,肯定会将资金存回银行,就算降息也会这么

做。”

3月18日,面对央行年中首次加息,市场反应平静,3月居民存款额为175452.63亿元,4月的居民存款额为173778.99亿元,比3月反倒略有减少。

“现在的投资者都越来越理性了。”刘霞辉对记者表示。他认为,央行的利率调整并不足以对投资者构成实质的吸引力,虽然存款利率增加,但仍未脱离负值区间,在投资组合预期收益没有太大变化的情况下,理性投资者不会把资金投入负收益的储蓄当中,除此之外,资金是去是留要看股市收益率变动情况,下半年股市稳中有升为可期,资本市场收益仍有很大上升空间,投资者不会因为此次加息改变对股市看好的预期。

同时有数据显示,7月份1年期基准的浮息债招标利率比6月份要高出25个基点,在市场普遍关注之下,有效规避加息利率风险的浮息债就早早成为人们手中的“香饽饽”。

莫凡还指出,在市场的普遍预期之下,本次加息效应已经被之前的市场调整部分吸纳,对后市的影响将十分有限。下半年即使继续出现加息的可能,债市也将平安“着陆”,因此市场不必太过悲观。

关注上半年国民经济运行

工业增长偏快 高能耗产业尤其快

◎本报综合报道

今年上半年,我国固定资产投资继续在高位运行,工业增长明显偏快。国家统计局20日发布的最新统计显示,由于地方项目投资增长达到28.1%,拉动上半年全社会固定资产投资同比增长25.9%。上半年全国规模以上工业企业增加值同比增长18.5%,增幅比前五个月提高0.4个百分点,其中高能耗产业增长尤其快。

重工业增速明显高于轻工业

统计显示,今年以来我国工业高速增长,重工业增速明显高于轻工业,纺织业增长17.2%,而化学原料及化学制品制造业、非金属矿物制品业、通用设备制造业增长以及电气机械及器材制造业的增长均超过20%。上半年,我国能源类产品继续增长,其中

原煤、原油和发电量分别为10.8亿吨、0.9亿吨和14850亿千瓦时,同比分别增长11.4%、1.7%和16.0%。

上半年高能耗产业增长尤其快。数据显示,黑色金属冶炼及压延加工业增长25.0%,钢材产量为2.7亿吨,增长23.9%。

固定资产投资继续高位运行

统计显示,上半年,全社会固定资产投资54168亿元,同比增长25.9%。其中,城镇固定资产投资46078亿元,增长26.7%;农村投资8090亿元,增长21.5%。中央项目投资4308亿元,同比增长14.3%;地方项目投资41770亿元,增长28.1%。

从产业看,第一、二、三产业投资为499亿元、20794亿元和24785亿元,同比分别增长37.5%、29.0%和24.6%。

房地产开发投资热度不减

6月份国房景气指数再创今年新高

◎本报记者 李和裕

国家统计局20日发布的最新统计显示,今年上半年我国房地产开发投资热度不减,完成投资9887亿元,同比增长28.5%。增幅高于上半年全社会固定资产投资增幅2.6个百分点。同时,今年的国房景气指数在4月份止跌回升后已连升三月,6月达103.63,再创今年新高。

上半年房产开发投资增28.5%

6月份国房景气指数比5月份上升0.31点,同比上升0.70点。国房景气指数是从去年12月开始进入下行通道的,而在连续下跌了4个月,于今年4月止跌回升,5、6月份又连创今年新高。

上半年,全国完成房地产开发投资9887亿元,同比增长28.5%,增速同比加快4.3个百分点。商品住宅完成投资6955亿元,增长30.8%。其中,经济适用房投资292亿元,增长34.4%。

房屋施工面积17.14亿平方米

上半年,全国房地产开发企业完成土地开发面积1.18亿平方米,增长7.6%。全国房屋施工面积17.14亿平方米,增长21.9%。其中,住宅施工面积13.40亿平方米,增长22.9%;办公楼施工面积6817万平方米,增长18.1%;商业营业用房施工面积1.94亿平方米,增长12.2%。



103.63

今年的国房景气指数在4月份止跌回升后已连升三月,6月达103.63,再创今年新高。

截止到6月末,全国商品房空置面积为1.24亿平方米,同比增长2.3%。其中,空置商品住宅6562万平方米,下降2.3%。

证券印花税等六税种贡献九成税收增量

◎本报记者 何鹏

国税总局20日发布的《2007年上半年全国税收增长情况分析》显示,在今年上半年全国税收收入的增长量中,九成以上来源于内外资企业所得税、国内增值税、营业税、证券交易印花税、海关代征进口税和个人所得税。

2007年上半年,全国税收收入(不包括关税、耕地占用税和契税,未扣减出口退税)保持稳定较快增长,累计完成24947亿元,比上年同期增收5615亿元,增长29%。

总体来看,国内增值税、内外资企业所得税、营业税和海关代征进口税依然是税收收入的主要构成部分。

2007年上半年,国内增值税收入7779亿元、内外资企业所得税收入5676亿元、营业税

收入3217亿元、海关代征进口税收入2932亿元,四项税收占全国税收收入总额的比重分别为31.2%、22.8%、12.9%和11.8%。

而在上半年税收的增量部分中,包括证券印花税在内的六项税收占据了90%以上。分析显示,内外资企业所得税、国内增值税、营业税、证券交易印花税、海关代征进口税和个人所得税与上年同期相比分别增收1517亿元、1345亿元、692亿元、552亿元、542亿元和373亿元,占全国税收收入增收额的比重分别为27%、24%、12.3%、9.8%、9.7%和6.6%。

此外,受工业企业快速发展的拉动,上半年成品油、机械、有色、冶金、电子、化工、建材、纺织、电力行业的增值税增长都在20%以上,占工业增加值总增收额的80%。其中,成品油增值税增长1.53倍,增幅居各行业之首。

6月份“三品”价格

8大类消费品价格涨多降少

国家统计局20日公布了八大类消费品6月份的走势,其中食品类、烟酒及用品类、家庭设备用品及维修服务、医疗保健及个人用品类、居住类品种上涨,而衣着类、交通和通信类价格、娱乐教育文化用品及服务类品种则呈现下降趋势。

6月份我国居民消费价格总水平同比上涨4.4%。食品价格是居民价格总水平上升的最大拉动力,同比上涨了11.3%。

工业品出厂价格涨幅微降

国家统计局20日发布的最新统计显示,6月份,工业品出厂价格同比上涨2.5%,比5月份

涨幅2.8%略有下降。生产资料出厂价格同比上涨2.5%。生活资料出厂价格同比上涨2.5%。其中,食品类上涨6.7%,衣着类上涨0.9%,一般日用品类上涨1.4%,耐用消费品类下降1.3%。

企业商品价格同比上涨5.4%

中国人民银行20日公布的6月份企业商品价格变动情况显示,企业商品价格较上月上涨0.7%,较上年同期上涨5.4%。鲜冻猪肉价格较上月上涨6.8%,较上年同期上涨69.6%。调查显示,畜产品价格较上月上涨4.8%,较上年同期上涨33.9%。农产品价格较上月上涨1.8%,较上年同期上涨12.7%。煤油价格较上月上涨0.2%,较上年同期上涨2.4%。(苗燕)

机构观点

投资日趋理性 不会出现杀跌行为

◎长江证券研究所

此次加息和调低利息税对资本市场会产生什么样的影响?我们总的观点是,利空出尽是利好。

首先,从调控目的上看,我们认为国家本次调控主要是针对实体经济领域进行的调控。国家没必要再对已经出现了调整的资本市场进行调控。随着一段时期的调整,“高卖低买”取代“博傻”,更为理性的投资行为将使市场具有自我均衡的能力。对于前期国家所担心的全民皆股,存款向股市分流等问题,市场已经作出了最好的回答。

其次,从调控幅度上看,虽然采用双重调控,但是实际幅度有限。我们认为,加息对实体经济影响不大,而利息税调整对于改变负利率是有效果的,但是并无力改变资金流向,那么牛市繁荣机制中的利润增长和流动性支持两大要素都不会受到影响。因此双重调控依然不会改变市场资金流向,牛市的繁荣机制依然存在。

再次,从预期角度看,此次较

历次加息对股市的影响		
日期	幅度	首个交易日股市表现
1993年5月15日	各档次定期存款利率平均提高2.18个百分点,各项贷款利率提高0.82个百分点	跌,上证综指跌27.43点
1993年7月11日	一年期定期存款利率由9.18%上调到10.98%	跌,上证综指跌23.05点,跌幅2.65%
2004年10月29日	一年期存款、贷款利率上调0.27个百分点	跌,上证综指跌21.20点,跌幅达1.58%
2005年3月17日	提高住房贷款利率	跌,上证综指跌12.12点,跌幅0.96%
2006年4月28日	金融机构贷款利率上调0.27个百分点,提高到5.85%	涨,上证综指低开14点,收盘1440点,涨23点,涨幅1.66%
2006年8月19日	一年期存款、贷款利率上调0.27个百分点	涨,上证综指开盘1565.46,收盘1601.15,上涨0.20%
2007年3月18日	一年期存款基准利率上调0.27个百分点	涨,上证综指开盘2864.26点,收盘3014.44点,上涨2.87%
2007年5月19日	一年期存款和贷款利率分别上调0.27和0.18个百分点	涨,上证综指开盘3902.35点,收盘4072.23点,上涨1.04%
2007年7月21日	一年期存款基准利率上调0.27个百分点	

大幅度的调控对于刚刚缓和的市场会形成压力,但是从前期市场表现看,市场明显呈现出场内资金深套和场外资金伺机而动的特点,其后果就表现为下跌空间变小、板块和个股分化、市场热点备受追捧。在这种情形下,心理预期的影响已经逐步减弱,对于场内资金来说,不会出现杀跌行为,而场外资金进入的聚焦点也可能与央行本身的调控关联性不强。从这个角度可以说,前期市场调整已经对此次调控

有所反应,因此,此次宏观调控政策的出台会造成利空出尽是利好的态势。

此外,对于近期成为带动市场上行的金融和房地产板块而言,我们认为此次双重调控并没有针对性的措施,因此不会受到太大影响。

首先,对银行业而言,本次加息的存贷利差并未缩小,因此银行的传统业务受到的影响不大,占比重约39%的活期存款利率虽然有所上调,但是相比贷款调整幅度而言,银

行仍然有利差空间,因此此次调整对银行的影响呈中性偏好。

其次,此次双重调控对于房地产市场的影响也不大。从长期存贷款利率调整可以看出,上次调整致使5年期以上存贷利差缩小了45个基点之多,充分体现出是对整个房地产业的调控。但是此次调整,5年期以上分别增长27和18个基点,存贷利差只缩小了9个基点,从这点看,此次调控并未体现出专门针对房地产调控的意图。