

五度加息未能终结负利率 累加效应需重点关注

央行昨天宣布,决定自9月15日起,上调金融机构人民币存贷款基准利率,这将是央行今年以来第五次加息。央行表示,此举旨在加强货币信贷调控,引导投资合理增长,稳定通货膨胀预期。

分析人士认为,年内央行仍有再次加息的可能性,经过连续加息,市场已经到了需要重点关注加息累加效应的时候了。

◎本报记者 苗燕 但有为

尽管与上一次加息仅间隔了3周多时间,但比起上次加息的出其不意,本次加息则基本处于市场预期之中。业内人士分析认为,采取小幅、多次的加息方式,有利于合理引导市场预期。而观察目前的宏观经济形势,年内仍有再次加息的可能性。

需关注加息累加效应

对于央行此次加息,几乎所有分析人士都认为这是必要的。“单就8月份的经济数据来看,加息是一种必然选择。这种对策也是没有问题的。”中国人民大学证券与金融研究所副所长赵锡军对本报表示。

中信证券首席宏观分析师诸建芳也指出,目前通胀处于高位,负利率也很明显,对低收入群体的利益有一定损害,政府稳定物价的职责必然使得央行做出加息的决定。但诸建芳指出,加息可能对缓解目前的通胀形势没有直接效应,因为此轮通胀主要是由食品价格上涨引起的。

赵锡军还认为,经过连续加息,市场已经到了需要重点关注加息累加效应的时候了。他说,美国的次级债风波与美国连续十几次加息有相当大的关系。由于连续加息,目前信用等级比较差的借款人,在不断加息后无法偿还利息,从而引发了次级债风波。

“我们今年来加了5次,(加息)累加到一定程度以后,可能会产生压力。”赵锡军说,“我们现在有很多住房按揭贷款,现在很多人的月供与收入还处于平衡状态,如果贷款利息加的比较,月供会越来越大,如果收入提不上去,还款的压力将越来越大。”

此外,赵锡军指出,随着存款利率的上升,银行要支付的存款利息越来越多,银行所承担的贷款风险和要支付的存款成本也都在不断上升,这对银行来讲压力将越来越大,一旦达到临界点,有可能引发新的问题。

年内仍有可能加息

此前,有市场人士指出,CPI涨幅较大,央行加息的幅度也应该随之提高。不过,从本次加息情况来看,央行仍然选择了常规的0.27个百分点的幅度。诸建芳指出,“加息的幅度是合适的,小幅多次加息,有利于合理引导市场预期。”多位业内人士也表示,年内再次加息的可能性仍然很大。

赵锡军指出,目前结构性的供求不平衡导致了整体的食品价格上涨和整体CPI上涨,同时伴随着流动性过剩带来的价格上涨。赵锡军认为,央行是否会再次加息,主要看未来的进出口情况和前期宏观调控政策的效果。在进出口问题上,要特别关注美国经济发展的情况,观察美国对中国出口的影响,以及所引发的货币投放变化。

负利率问题得到缓解

央行此次加息后,一年期存款利率调整至3.87%,扣除5%的利息税后,利率为3.6765%。按照央行行长周小川的说法,应以6个月或者12个月的阶段性通胀率与完税后的一年期存款利率相比,来衡量实际利率的正负。

经计算,前6个月的CPI均值为4.37%,前12个月的CPI均值为3.225%。但如果仅以今年衡量,今年前8个月的CPI均值为3.8875%。本次加息后,负利率的问题毫无疑问正在得到缓解。

央行行长周小川此前曾表示,央行希望实际利率为正值。央行行长助理易纲也曾表示,央行会尽量避免长期负利率的局面。



	调整前利率	调整后利率
活期存款	0.81	0.81
整存整取定期存款		
三个月	2.61	2.88
半年	3.15	3.42
一年	3.60	3.87
二年	4.23	4.50
三年	4.95	5.22
五年	5.49	5.76
各项贷款		
六个月	6.21	6.48
一年	7.02	7.29
一至三年	7.20	7.47
三至五年	7.38	7.65
五年以上	7.56	7.83
公积金贷款		
五年以下(含五年)	4.59	4.77
五年以上	5.04	5.22

郭晨凯 制图

“稳定通胀预期”成央行加息关键词

在市场普遍预期中,中国人民银行14日宣布,自9月15日起上调金融机构人民币存贷款基准利率0.27个百分点。分析人士指出,回顾央行最近几次加息,“稳定通胀预期”已成加息关键词。加息周期日渐缩短,体现出央行力图保持利率为正值决心。

“这次加息实属意料之内。”中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇接受新华社记者采访时说,此次加息有助于改变我国居民存款负利率的局面,旨在稳定通货膨胀预期。

今年以来,我国居民消费价格

指数(CPI)不断上涨。国家统计局发布的数据显示,在6、7月份CPI不断创出年内月度新高的情况下,8月份CPI再度攀升,同比上涨达6.5%,前8个月CPI累计上涨已达到3.9%。

此次金融机构一年期存款基准利率由3.60%提高到3.87%,与3.9%的前8个月CPI涨幅相比,在不考虑利息税的情况下,负利率程度有所减轻。考虑到未来CPI涨势可能回落,实际利率在年内有望由负值转为正值。

“在通胀压力不断加大的时候,保持利率为正在成为中国央行考虑

的问题。”世界银行中国首席经济学家郝福满指出。

央行行长周小川最近在接受媒体采访时也表示,对抗通胀是央行的目标,央行重视并希望实际利率为正值。

央行最近两次加息决定出台的时机,都是在国家统计局月度CPI发布后,两次加息后,实际利率均由负值转为正值。

“如此一来,可保证在CPI持续偏高的情况下,居民的存款收益不受太大损失。同时稳定银行存款,降低居民对物价上涨的预期。”郭田勇说,分析人士还指出,央行再度提

高一年期贷款基准利率,意在提高资金使用成本,加强货币信贷调控。

“从本周发布的一系列经济数据可以看出,银行信贷规模还在不断扩大,中国经济的热度仍然不减,流动性过剩的问题依然明显。”亚行中国代表处高级经济学家庄健表示,央行此次加息就是要提高银行信贷的成本,实现加强货币信贷调控的目标。

央行新近发布的数据显示,8月末广义货币供应量(M2)同比增长18.09%,增幅比上年末高1.15个百分点,前8个月新增贷款已超过去年全年。(据新华社电)

分析师观点

加息可能助推大盘冲击6000点

◎西南证券 张刚

中国人民银行决定,自2007年9月15日起实施年内第五次加息。毫无疑问,升息是收紧银根的举措,将增加商业银行的储蓄存款利息支出,抑制房地产过热,有给经济降温的作用,但对股市会产生哪些影响呢?是利空还是利好呢?

惯有规律被打破

回顾今年的前三次加息,均在双休日公布,在周一对市场产生影响,2007年3月19日、5月21日、7月23日均是如此。而第四次加息却选择在周二晚上,在周三对市场产生影响,有些出人意料。前三次升息的间隔都在两个月左右,第四次的间隔仅为一个月。尽管第四次加息的时间安排有些出人意料,但都遵循了每个月下旬的惯例。第五次加息则选择在9月14日晚上公布,再次出人意料。

惯有规律的打破会在10月中旬造成市场的谨慎气氛加重。由于加息不是一定每隔两个月实施一次,所以10月上旬有再次加息的可能。又由于加息不一定选择在周末公布,周一影响市场,所以在10月中旬公布9月份经济数据的时候,每个交易日投资者都会担心新的货币政策是否会出台。这样,市场可能处于成交低迷的观望状态。另外,央行之前决定提高存款准备金率并将以公开方式发行2000亿元特别国债,原本已经消除了市场对短期内升息的预期。现在看来,组合拳的间隔也没有了规律。

可能推动大盘进一步上涨

统计数据显示,2006年以来历次加息均对市场产生了利好效应。在升息公布后的第一个交易日上证指数均出现了上涨,而且其后五个交易日,二十个交易日均为上涨行情。五个交易日的累计涨幅均在1.5%以上,一般为第一个交易日涨幅的1.7倍以上。二十个交易日的累计涨幅均在2%以上,一般为五个交易日累计涨幅的2倍以上。

近期数据显示,升息不仅促成大盘出现持续性升势,而且均能够向上突破关键性整数关口,此后也是连续攻城夺地,进一步扩大战果。如3月19日的升息效应促成上证指数综合指数向上突破3000点,其后直至4000点。5月21日的升息效应则推动股指越过4000点,其后上至4300点。7月23日的升息效应促成股指再创历史新高,成功收至4800点整数关口之上,8月23日在升

息消息公布后,推动股指越过5000点整数关口,攻克5300点。

此次升息之后,大盘可能还会攻城夺地,或会越过6000点整数大关。

提升人民币升值动力

由于此次升息后的一年期利率水平仍低于8月份CPI涨幅,并且依然保持与同期贷款利率水平的较大利差,大量资金仍有寻求保值、增值的投资需求,流动性较强的股票市场仍为理想的选择之一。2007年中国的出口总额有望超过美国,成为仅次于德国的世界第二大出口国。巨大的外贸顺差使得人民币仍有升值空间,而升息更加大了升值的动力。相比之下,为确保市场流动性,稳定投资者因美国次级抵押贷款危机而产生的恐慌情绪,美日澳等各国央行持续向金融系统注入资金。不久前,美联储还将贴现率下调了0.50个百分点,境外市场对降息的预期增强。

这样,境内是流动性过剩、升息预期强,而境外流动性紧缩、降息预期强。人民币对主要外币的汇率明显有提升的空间,资金对内地股市的投资积极性将大为增强。近期人民币汇率中间价已经升破7.52关口,按照汇改时8.11的汇率计算,汇改以来人民币累计升值幅度已达17.33%。

从宏观经济层面来看,升息是抑制经济增速的措施,而在相关经济数据尚未显现增长放缓的情况下,升息反而会因人民币升值的原因,激励投资者入市,从而推动股指不断走高。

去年以来6次加息后上证综指表现

日期	首个交易日涨幅(%)	5日涨幅(%)	20日涨幅(%)	攻克点位
2006年4月28日	1.66	8.52	18.88	1500、1600
2006年8月21日	0.20	1.57	7.70	1700-2900
2007年3月19日	2.87	4.91	20.06	3000-4000
2007年5月21日	1.04	3.71	2.55	4000-4300
2007年7月23日	3.81	7.06	14.73	4200-4900
2007年8月22日	0.50	4.83		4900-5300

记者观察

宏观调控可能更加频繁

◎本报记者 薛黎

国家统计局昨天公布,我国1至8月份城镇固定资产投资66659亿元,同比增长26.7%,比1至7月份高0.1个百分点。至此8月份的敏感经济数据悉数出炉,正在业界呼吁加息以防全面通胀之时,央行昨晚宣布加息。

这已是今年第五次加息,并且与上次加息间隔不到一个月。对此,银河证券首席经济学家左小蕾认为,我国宏观调控政策应该向频繁调控、提前调控转变,将经济风险控制到最小。

投资仍可能加速增长

从1至8月份固定资产投资数据看,今年以来国内城镇固定资产投资呈现加速增长的态势。中银万国高级宏观经济分析师李慧勇认为,固定资产投资还有继续加快的可能性,预计2007年全年固定资产投资增长将达到27%左右。

与此同时,我国8月末M2余额同比增长18.09%,仍处高位;前8个月人民币新增贷款更是达到3.08万亿元,提前4个月用完了央行年初确定的2.9万亿元的全年目标;从贷款构成来看,中长期贷款占比最高,这些都对固定资产投资的持续高速增长形成支撑。

加息重在控制通胀

一直以来固定资产投资、国际贸易、CPI等指标都是我国宏观调控参考的重要依据,8月份工业增加值以及高耗能、高污染行业投资有所放缓表明此前宏观调控政策出现了效果,但CPI今年屡创新高,8月份更是创下了十一年来的新高6.5%。业内人士认为,加息着眼于通货膨胀的目的更加明显。

汇丰银行经济学家屈宏斌认为,当前宏观调控的最迫切任务就是控制通货膨胀以及高速增长的资产价格,有必要进一步实行紧缩政策,否则经济有过热危险,特别是房地产等资产价格可能会膨胀,有可能引起全面通胀。

“目前最好的控制通胀手段就是加息,但本次加息幅度过小,0.5%比较理想。”中国社科院金融研究所研究员易宪容表示。

调控将更频繁

考虑到8月份我国外贸顺差创下月度新高,达249.7亿美元,以及固定资产投资未来高速增长的可能性,李慧勇建议政府可以考虑进一步加息,加快人民币升值步伐和加大回笼流动性力度,并预计未来12个月人民币存款基准利率将提高0.81个百分点,年内至少再加息一次。

法国巴黎银行发布的报告也认为,今年还将有一次加息,明年也将有多次加息,“政策措施应该不断累加,直到调控效果显现。”

“各项宏观数据都表明我国经济增长已经到了顶峰,甚至出现了略微放缓的迹象,至少不再加速上涨了。”屈宏斌表示,只有各项紧缩政策跟上才能保证这种放缓趋势,防止过热。

中银万国有关分析人士也表示,国家将会进一步出台政策控制通货膨胀,这些政策可能包括:加快升值和进一步加息。预计今年人民币对美元汇率将达到7.3,升值6%,明年人民币对美元汇率将达到6.7,升值8%;预计年内央行将再次加息。除此之外,明年上半年央行至少还将加息两次。

新闻背景

央行今年5次加息

中国人民银行14日决定,自9月15日起上调金融机构人民币存贷款基准利率。这是央行今年第五次上调银行基准利率,这五次上调具体情况如下:

自2007年3月18日起,金融机构一年期存款基准利率由2.52%提高到2.79%,一年期贷款基准利率由6.12%提高到6.39%。

自2007年5月19日起,金融机构一年期存款基准利率由2.79%提高到3.06%,一年期贷款基准利率由6.39%提高到6.57%。

自2007年7月21日起,金融机构一年期存款基准利率上调0.27个百分点,由3.06%提高到3.33%;一年期贷款基准利率上调0.27个百分点,由6.57%提高到6.84%。

自2007年8月22日起,金融机构一年期存款基准利率上调0.27个百分点,由3.33%提高到3.60%;一年期贷款基准利率上调0.18个百分点,由6.84%提高到7.02%。

自2007年9月15日起,金融机构一年期存款基准利率上调0.27个百分点,由现行的3.60%提高到3.87%;一年期贷款基准利率上调0.27个百分点,由现行的7.02%提高到7.29%。

(据新华社电)

外资投资观点

高盛进一步紧缩措施将出台

本次加息,特别是结合9月6日央行上调存款准备金率50个基点及向商业银行直接发行人民币1500亿元央行票据的举动来看,表明了央行抑制通货膨胀压力的决心。本次加息距离8月21日的上次加息间隔不到一个月,这表明政府更加愿意使用市场化的工具来调控经济。

高盛认为,有关部门将出台进一步的紧缩措施,如再次加息27个基点,通过进一步上调存款准备金率更积极地回笼流动资金,以及抑制商业银行的放贷冲动等。

摩根大通年底前将再加息一次

这是央行年内第五次加息。考虑到现在面临的宏观环境,以及央行加息的意图主要是使实际储蓄利率不再为负,预期2007年底存贷款利率还将上调27个基点,2008年一季度也还会再有一次27个基点的上调。这样将使一年期存款利率达到4.14%。

此外,摩根大通预期央行还会上调存款准备金率50个基点,达到13%。央行可能还会配合采取其他收紧流动性的方法,包括发行定向央票,在公开市场发行特别国债等。短期来看,央行在采取措施时还将考虑不确定的全球因素影响。

瑞银要把过多产能释放出去

瑞银亚洲首席经济学家Jonathan Anderson表示,目前中国面临的不是需求过热,而是供给过热。所以关键一点是要把过多的产能释放出去。预计中国的CPI在2007年底或者是2008年第一季度时将会回到2%或2.5%。

Jonathan Anderson认为,要解决中国经济中面临的问题,关键一点是要把过多的产能释放出去。政府应该采取两方面行动来治理供给过热方面的情况:一是提升重工业、重型产业成本,二是使人民币进一步升值。

(袁媛)