

三个月内四次上调存款准备金率

中国货币政策走向前瞻

本报讯 从2010年10月20日三厘里第一次加息,到2011年1月20日年内首次上调存款准备金率,在过去短短三个月时间里,央行先后四次上调存款准备金率、两次上调贷款基准利率。如此密集的货币政策动作,在央行货币调控历史上十分罕见。当前无论是存款准备金率还是利率,可以说都已进入到了一个上调周期。历史上货币政策最近的一次上调周期发生在2007年。这一年央行曾先后十次上调存款准备金率、六次上调贷款基准利率,经济过热、流动性过剩、物价上涨成为这一年财经领域的关键词。与这次上调周期相比,当前经济面尚未出现过热苗头,一些指标还处于低位,然而,物价压力特别是流动性压力较往期更趋严重。



目前来看,居民存款利率仍处于负利率状态。央行在短时间内的连续加息,无疑在进一步强化存款利率由负转正的信号。 特约记者 蒙钟德 摄

不排除一季度CPI创出新高的可能

就流动性而言,一方面过去两年年均新增银行贷款达到8万多亿元,已远远超过2006年、2007年年均三四万亿元新增信贷规模,这给市场带来了大量沉淀资金;另一方面,与三、四年前相比,发达经济体在长期奉行零利率政策的同时,还启动了被称为“印钞机器”的量化宽松货币政策,在中国经济率先恢复高速增长背景下,这一举动无疑会带来游资压境的风险。

目前国家统计局尚未发布2010年12月份物价指数,市场预期较去年11月的5.1%将有所回调,但考虑到春节因素、南方冰雪气候影响,以及用工成本推动等因素,今年一季度乃至上半年物价上涨的压力都不容小觑,中期来看,甚至不排除CPI创出新高的可能。

居民存款利率仍处于负利率状态

就物价而言,2007年物价上涨特征以结构性上涨为主,可谓来得快去得快,到2008年四季度居民消费价格指数(CPI)即从前期8.7%的近年高点迅速回落至2%水平。而观察本轮物价上涨的特点可以发现,在食品价格上涨的同时,非食品价格上涨较快,背后的货币推动因素特征明显;同时,由于美联储滥发货币导致美元不断贬值,推升了大宗商品价格,进而加大了输入型通胀的压力。此外加之气候、成本推动等原因,经济学家预计本轮物价走势将在相当长时间里保持一定增长水平。

越来越多的人意识到,与三年前的结构性上涨不同,本轮物价上涨,货币因素扮演了相当重要的角色。持续两年的宽松的货币政策,在促进经济快速回升向好的同时,事实上也埋下了通胀的隐患。货币投放过多,导致资产价格特别是房地产价格上涨过快,直接导致居住类价格上涨,以及人工价格上涨,人工价格上涨和居住类价格上涨又间接地导致大量使用土地和大量使用劳动力的农产品价格上涨——这是一条非常典型的货币推动物价上涨的链条。

基于对物价上涨的担忧,让货币条件回归常态的力度正在加大。去年底中央定调稳健的货币政策,以取代实施两年之久的适度宽松的货币政策。在今年年初的央行工作会议上,稳定物价更是被央行置于今年四大任务之首,管控流动性则被央行作为落实稳健货币政策的重要措施,可见防止物价过快上涨、把好流动性闸门已被央行放在今后货币政策最首要的位置加以考虑。

在具体货币政策工具的选择方面,可以预期公开市场操作、存款准备金率和利率的调整等传统价格和数量型工具,都会无一例外地出现在央行行长周小川的货币政策工具箱中。下一步央行祭出任何一种工具,都不会令市场意外。目前来看,居民存款利率仍处于负利率状态,尽管从以往出现的几次负利率时期看,并不是每次负利率都会引发央行的加息举动,然而,央行在短时间内的连续加息,无疑在进一步强化存款利率由负转正的信号。

将实施差别准备金动态调整制度

与以往对存款准备金率统一调整有所不同,央行今年将尝试一种新型调控工具,即对不同银行实施准备金率差别上调的动态调整制度。所谓差别存款准备金率,是指金融机构适用的存款准备金率与其资本充足率、资产质量状况等指标挂钩,可以制约资本充足率不足且资产质量不高的金融机构的贷款扩张。

这一新工具的出炉,是对流动性调控更具针对性的考虑,也是对我国信贷市场独特结构的考虑。我国银行业没有完全充分竞争,网点机构状况都不一样,大中小银行面临的负担也各不相同,目前准备金率已在历史高位,如果一刀切地施以统一的存款准备金率,小银行则面临流动性缺失的风险。

五新股开盘全线破发

N风范下跌超过14%居首

昨日市况

本报讯 尽管大盘持续疲弱,但新股上市的脚步并没有放慢。18日沪市与深圳中小板分别有1只和4只新股上市。早盘开盘,风范股份跌幅14.37%,报29.97元;司尔特跌幅9.62%,报23.50元;新都化工跌幅11.75%,报29.90元;亚太科技跌幅17.50%,报33元;鸿路钢结构跌幅13.90%,报35.30元。5只新股开盘全部破发,这种全部低开的场面也创下了一个新的纪录。

业内分析人士认为,近期新股接连出现破发的原因在于市场上对中小板和创业板“三高”的不认可,如果这种状况不能有

比较明显改观,新股破发现象可能还会延续一段时间,同时,导致新股接连破发的另一个原因和近期大盘低迷有很大的关系。对于近期市场上新股破发,市场已经见底的看法,业内分析人士认为可信度不高,因为破发个股主要以中小板和创业板的新股为主,不能就这样认为大盘已经见底。

18日截至收盘,上证指数报2708.98点,上涨2.32点,涨幅0.09%,全日成交额688.39亿元;深成指报11771.59点,上涨36.97点,涨幅0.32%,全日成交额506.34亿元;中小板指报6164.29点,上涨24.29点,涨幅0.4%,全日成交额185.02亿元。从盘面看,酿酒行业、造纸行业、水泥行业等板块涨幅居前;铁路基建、农药化肥、发电设备等板块跌幅居前。(云起)

平安证券:

新股破发会倒逼市盈率下降

本报讯 18日,新上市的5只新股纷纷遭遇重创,全部破发。2011年以来,新股表现持续低迷,出现大面积破发。专家认为,新股破发仍将延续,市盈率系统性下降尚需时间。

平安证券研究所首席策略分析师王初认为,近期新股频频破发是市盈率过高和中小盘股票出现明显调整这两个一、二级市场因素共同作用的结果。新股破发会倒逼市盈率下降,这是市场机制发挥作用的一个表现。

他表示,市场回归理性,新股定价趋于

合理需要一个过程,不是简单地用市场机制调节就能够解决的。因为高市盈率代表的是市场对经济转型拥有美好预期。从经验上看,新股发行市盈率出现系统性下降的背后是市场对未来新兴行业和中小盘成长股的投资热情逐渐降温。

他说,“虽然新股破发对倒逼新股定价会产生快速作用,但短期内新股破发仍将延续,市盈率出现系统性下降至少要等到今年下半年之后。但毋庸置疑的是,从长期看,新股发行定价将逐步回归理性。”(来源:新华网)

中央财经大学证券期货研究所所长贺强:

新股发行体制改革势在必行

本报讯 18日,两市共有5只新股上市,开盘后,5只新股全部破发。对此,中央财经大学证券期货研究所所长贺强表示,新股频繁破发必将打击投资者参与“打新”的热情,也必将对新股定价机制产生影响,未来新股发行体制改革势在必行。

贺强分析认为,新股上市后破发的主要原因,还是新股发行“三高”问题不能有效解决。新股一级市场定价过高,压缩了二级市场利润空间,引发了新股破发的情况。

此外,二级市场目前的萎靡也是新股破发重要的影响因素。

有分析人士指出,新股“三高”发行让大股东、创投、中介等所有发行利益方都受益,而新股破发对他们影响甚微,只有中小投资者受损失,中国资本市场受影响。

作为全国政协财经委员会委员的贺强早在此前就表示,将于今年两会时提交我国资本市场体制改革的建议。(云起)

破发潮是竭泽而渔的后果

新股破发不是发行机制市场化改革的成果,而是竭泽而渔的后果,也是不公平发行机制的必然结果。新股破发首先是因为上市公司规模与资金、市场信心不匹配。2010年政策发生改变,似乎证券市场已经成为抑制通胀、解决改革成本的有力武器,证券市场正在成为中国经济结构转型中的资金输送器。

2010年全年共有531家公司在A股市场融资,融资额10275.2亿元;A股市场首次公开发行的公司有347家,共融资4883亿元,超过2007年曾创下的历史纪录;2010年证券市场的融资规模全球第一,IPO超过前三年的总和,而股指几乎列于全球最糟糕的市场行列。2011年开局延续了这一格局,虽然货币仍在紧缩,但新股的发行节奏并未因此改变。

破发潮是A股市场疲态的典型标志,中小企业市盈率已经过高,大盘蓝筹是扶不起来的阿斗,盈利预期超万亿的银行是吸血机器,元旦刚过,迫不及待地推出再融资方案。按照2009年、2010年贷款情况以及坏账担忧,2011年银行再融资的规模不会低于2010年,大规模融资补充资本金还将持续。

我国出现数次新股破发潮,到了2010年,不理性到了疯狂的极致。2000年新股募资暴增至835亿创新高,比1999年高出7成,2001

年A股大跌20%,并出现停发新股;2007年新股募资再次激增到创纪录的4470亿元,而A股创立以来到2005年的所有年份新股一共募资4900亿元,一年抵得上十多年,2008年A股出现史上最大熊市跌幅65%,并出现新股停发;2011年刚开始半个月,16只新股的平均发行价更达44.10元,发行市盈率77.88倍,发行市净率13.29倍。

更搞笑的是,有关人士居然把扩大询价机构当做市场改革的成果。多几家民间的询价机构,结果就是让数家机构有了参与瓜分大餐的特权,而市场的新股市盈率也证明了这一点。增加机构固然是技术的改进,但没有惩罚措施的约束,增加的机构都会成为利益链条上的蚂蚱。

一些机构都没有为自己的报价负责,因为在这个市场中违规成本太低,而信用不值多少钱。曝光的浙商汇金1号集合资产管理计划,新华信托等公司又有哪家受到了惩罚?连胜山河都没有说法,保荐人及其背后的证券公司甚至可以继续招揽过市,向造假公司继续发出邀请函。

在高溢价的利益图中,承销保荐、上市公司、会计师与律师事务所各得其所,只要高价发行,超募就能够获得超额利润,超募部分的费用大大提升。新股或者高价发行,或者大面积破发,这样的事实很明确警示中国的证券市场定价机制失灵。不承认这一点就是闭门塞听,承认事实加强监管,惩罚造假公司以及对定价不负责的机构,消除超募资金的超额费用,市场才可能恢复正常。(来源:每日经济新闻)

紧缩“累积效应”显现

A股正经历沉重的心理考验

本报讯 上周央行宣布第七次上调存款准备金率。尽管货币紧缩政策的直接目标并非股市,但在政策“累积效应”逐步显现的背景下,震荡的A股正在经历越来越沉重的心理考验。

通胀压力下紧缩渐成常态

14日,央行再度宣布上调金融机构人民币存款准备金率。而这已是过去一年,央行第七次动用这一手段紧缩流动性。

在申银万国证券研究所研究员李慧勇看来,三大原因导致存款准备金率频繁上调。首先是对冲外汇占款投放的流动性。2010年四季度以来外汇占款投放大量增加,12月份较11月份增加了近千亿元,2011年1月份依然保持较快增速。在这一情况下,要保持流动性基本稳定必须进行相应对冲。

其次是控制银行信贷的过快投放。早放贷早受益的冲动以及去年底没有满足的请款需求结转,都使得1月份信贷投放失控的风险增加。新年首周信贷投放呈现“井喷”迹象,一定程度上揭示了这种风险的存在。此时上调存款准备金率0.5个百分点,可以冻结约3500亿元资金,从而在一定程度上起到为信贷过热降温的目的。

最后是收紧流动性以控制通胀。在经历2010年12月的阶段性回落, CPI或会在今年一季度“坐5冲6”。在通胀压力明显加大,收紧流动性日益迫切的背景下,上调存款准备金率成为一种自然的选择。

在许多市场人士看来,此次上调存款准备金率可视为一个标志,显示货币政策已正式从“适度宽松”转为“稳健”。而在未

来较长时期内,紧缩可能以一种常态方式,成为影响A股市场的重要因素。

“累积效应”冲击投资者心理

过去一年中,央行七次上调存款准备金率并两度加息。从目前情况来看,已处历史高位存款准备金率仍有继续上调的空间,继续加息的可能性和必要性也依然存在。过去几个月来频繁出台的紧缩政策,虽然并非直接针对资本市场,但其给A股市场带来的压力却显然在逐步加大。这种压力直接表现在资金面上,同时也间接作用于投资者心理上。

来自华安基金的观点认为,尽管未来通胀率可能出现回落趋势,但通胀的长期性和反复性仍不可低估。在此背景下,货币政策会积极表现出“反通胀”的姿态,并在一季度通过加息、提高一般性准备金率等方式来实现。

易方达货币市场基金、稳健收益债券基金经理马喜德则表示,未来如果央行继续加大流动性回收力度,2011年的资金面形势将比2010年“更加复杂和严峻”。

对于投资者而言,紧缩政策陆续出台形成的“累积效应”,则使其对未来市场走势的判断趋于谨慎甚至悲观。

谨慎看待2011年A股市场

与2010年末“整体震荡向上”的相对乐观判断相比,眼下各大机构对于2011年的A股市场走势预期趋于谨慎。

国泰基金管理公司专家认为,从已有的数据看,通胀高企以及房价快速上涨,意味着政府可能出台更多的从紧政策

以应对流动性过多的风险。在市场政策预期偏紧的背景下,国泰基金对大盘维持“谨慎态度”。

华安基金在其2011年投资策略报告中认为,总体而言,六大宏观主题将影响2011年的市场走势:通胀率早于市场预期回落,货币紧缩预期从高涨到淡化;人民币升值持续进行,速度加快;房价基本平稳但销量稳步回升;上市公司业绩保持合理增速;美联储推出第三轮量化宽松(QE3)可能性消失,2011年下半年开始讨论退出部分刺激措施;欧元区个别国家被迫进行政府债务重组。

华安基金建议,2011年投资宜以货币政策为中心,紧密跟踪分析货币政策如何跟随实体经济形势而变化,以及各类资产市场对货币政策预期的变化,并在此基础上努力做到“适当先行”。

尽管对2011年整体走势预期尚存分歧,机构投资者们对“结构性机会”的认识上却显得高度一致。三类行业频频出现在各大机构的投资策略报告中,并有望获得市场的更多关注。

首先是转型推进行业。伴随“十二五”规划开局、中国步入经济增长方式转变的关键期,转型成为“超周期”的投资主题,相关行业也因此拥有了对抗货币收缩的坚实支撑。

其次是稀缺资源行业。货币收缩的背景是经济恢复,而经济恢复必然会对资源加大需求。

最后是被市场低估的行业。这类行业中蕴含较多泡沫,其基本面和估值优势会随经济恢复而率先凸现。

以更坦然的心态看待紧缩,以更敏锐的眼光寻找机会。这或许是震荡的2011年中,A股市场投资者应该具备的状态。(来源:新华网)

商业地产成调控避风港 专家警示“过度繁荣”风险

本报讯 2010年对于房地产而言,无疑是一个空前的丰收年,即便在调控之下,住宅地产纷纷创新高,而沉寂多时的商业地产迅速升温。DTZ戴德梁行华北区研究主管魏东预测,“金融危机对商业地产的影响在2010年已经结束,我们预计商业地产的上扬趋势将持续到2011年。”面对商业地产的“突飞猛进”,业内人士分析,商业地产如果一哄而上,过于超前发展,将导致供应过剩、风险增加。

统计部门的数据显示,去年1至11月,全国住宅销售面积增长7.4%,但同期办公楼和商业营业用房的销售面积增速分别为25.9%和35.2%。一度因金融危机而陷入低谷的商业地产,已经恢复“元气”。

写字楼不仅销售、租赁成交量平稳增长,租金也是节节攀升。2010年第四季度,北京写字楼整体空置率同比下降15.7%,大部分写字楼空置率探至10%以下,创6年来新低。此外,租金同比上年增长25.2%。戴德梁行华北区策略发展主管王晨乐观估计:“北京甲级写字楼市场前景良好,预计到2014年,租金将以每年约4%的速度增长。”

2010年房地产调控之风愈刮愈紧,住宅市场首次影响波动,商业地产渐成房地产市场“避风港”,不仅是传统的商业地产公司,住宅地产公司和金融企业也纷纷进驻这一领域。此外,第三产业的发展也给商业地产的扩张带来了发展机遇。

对于商业地产的发展,专家指出,需要警惕商业地产的过度繁荣。日本的房地产泡沫破裂的标志就是从商业地产衰落开始的。商业地产的复苏动力除住宅调控导致开发商“转身”外,还与不少城市服务经济快速发展有关。但商业地产如果一哄而上,过于超前发展,将导致供应过剩、风险增加。(来源:证券日报)

Advertisement for 'Central Life Connoisseur' (中心生活鉴赏家) featuring a large image of a wine bottle and promotional text for a New Year event. Text includes: '华丰·城品尚岛春节期间即将迎春开盘', '66—160平米城品尚岛全城预约,恭迎品鉴', '品识城市的绚丽妆容,尊享优雅高尚生活', '在一座别墅城中演绎你的卓绝与品位!', '生活,更应是一件获得的艺术', '未来城品尚岛,又怎能体会?', '邀约更懂生活的鉴赏家同往品鉴! 新年大惊喜 凡前十位亲临营销中心咨询者,更可享受9.2折房价优惠', '2011年1月8日,华丰·城品尚岛营销中心盛情开放!', '6698 7881 / 6698 7738', '地址:中国海南海口南海大道9号', '开发商:海口华丰实业有限公司 全程营销:海南城品尚岛地产'.