

■ 财经对话

震荡重建反弹路

□主持人 王晶

汪涛： 紧缩政策不宜过早放松

数据显示,2月信贷有所回落,M2增长回落也比较明显,但我认为,以此来判断流动性控制得非常成功还为时尚早,放松货币紧缩力度也为时尚早。

M2是广义货币,但中国的M2概念是比较窄的,有些东西没有包含在里面,比如说如果2月份理财产品卖得比较火,居民本来是要存款的,现在变成理财或信托,那么它就没有包含在M2里面,我认为人民币贷款不能很准确地判断流动性和银行信贷,我们现在不知道前两个月社会融资总量是什么情况,所以2月数据究竟在多大程度上表现了整个流动性增长减速的情况目前还比较难判断。

目前,银行体系的流动性非常充裕,银行间市场票据的发行、国债的发行,利率水平都是比较低的,这充分体现了流动性充裕的特点。如果说外汇储备继续增加的话,我觉得存款准备金率上调的空间还是比较大的。

通胀的压力也还是存在。2月CPI同比涨幅达4.9%,略高于预计。展望未来,我们预计上半年CPI涨幅依旧将升高,到3月可能突破5%,上半年大部分时间都将维持5%以上水平。最近几周,粮食、肉类和食用油继续在涨价,预计在夏收结束前,粮食和食用油价格不会明显回落。

上游价格的压力可能会继续增大,包括石油和大宗商品价格。夏季过后,我们预计食品价格的回落可以抵消非食品价格上涨,从而令CPI涨幅放缓。到四季度,政府可能重启调整部分公用事业的价格。我们预计,到年底整体CPI将处于4%左右,上半年可能有两三次加息。

日本地震对中国经济的影响应该是短期的,日本是中国重要的贸易伙伴,日本的很多行业在世界经济工业产业链中的地位很重要,有些关键的零部件都要在日本生产,短期内因为交通、电力供应、基础设施破坏等原因对经济肯定有负面影响。

华猛： 下有支撑 看好后市

日本地震和核恐慌对A股的整体影响是短

本周A股震荡加剧,外围冲击会否改变A股反弹进程?机械行业能否保持高速发展?瑞银证券中国区首席经济学家汪涛、华林证券投资管理总部投研部总经理华猛和国泰君安机械行业分析师吕娟做客《财经对话》。汪涛称,不宜过早放松货币紧缩力度,今年上半年仍有两次加息可能;华猛认为,短期市场将呈现震荡局面,等待各种风险释放,不过依然看好年内行情;吕娟表示,机械设备2011年整体增速将低于2010年,但依然可以保持较高水平,最看好挖掘机子行业。



瑞银证券中国区首席经济学家 汪涛



华林证券投资管理总部投研部总经理 华猛



国泰君安证券机械行业分析师 吕娟

暂的,A股走势还是本身的经济运行特点所决定的。从趋势来看,2850点半年线的支撑仍比较明显,从估值来看,以蓝筹股为代表的沪深300的估值安全边际也仍存在,因此,A股中长期趋势的判断还是应该回归到基本面上。

从目前可以预见的基本因素分析,短周期的经济软着陆在形成之中。通胀是个较难控制的核心变量,但各方在努力工作中。从物价走势看,3月、5-6月似乎是年内的观察高点,在此期间,量价调控措施仍然有较大空间。如果在观察点能够得到有效控制的话,货币紧缩将有所缓解。但现在市场并没有预期到总需求的下滑、成本上升对企业业绩和估值的降低产生的滞后效应。2008年过于严厉的宏

观调控,对总需求的抑制相当明显,预计决策层会在经济复苏过程中权衡内外部环境,相机行动。从目前情况判断,短期市场将呈现震荡局面,等待各种风险的释放,我们仍然看好年内的行情。

近期,日本核事故对A股核电板块产生一定冲击,但我们认为中国核电站的运营并不会受到日本大地震的影响,但是对核电设备安全性的关注度必然大幅提高,不排除对中国核电站建造进程产生影响的可能,心理影响或许更显著。

因此,我们认为,此次大地震引发的核电站危机对核电行业的心理打击短时间难以消除。即使中国大力发展核电的政策大方向不

变,但很有可能核电站建设的速度以及审批的进度会因为安全问题而放缓。此外,我国核电发展的瓶颈包括设备制造的产能不足、核电人才紧缺等等,若核电发展的速度过快将加重安全隐患出现的可能。再考虑到核电板块一直就存在的估值虚高问题,因而,短期建议投资者回避核电设备制造相关板块,等到估值恢复正常水平或福島核事故尘埃落定之后再做关注。

吕娟： 看好挖掘机子行业

机械设备各个子行业中,预计工程机械、铁路设备、海工设备、机床和智能设备在2011

■ 券商点金指

未来数月紧缩压力将减轻



第一创业创金资产管理总部投资经理 刘树祥

□本报记者 钱杰 深圳报道

第一创业证券创金资产管理总部投资经理刘树祥在接受中国证券报记者专访时表示,日本大地震短期内将对大宗商品价格产生负面影响,有利于减轻我国输入型通胀压力,因此,未来几个月国内政策紧缩压力有望减轻,二季度投资机会仍然值得关注。

中国证券报记者:上周公布的CPI数据超出了大多数机构的预期,显示通胀形势依然严峻,市场对于政策紧缩的忧虑再度升温,您如何看待未来几个月通胀形势演变和政策紧缩的压力?调控压力是否已经缓解?

刘树祥:最近几个月CPI数据超出市场预期,与前两年货币政策宽松有关,银行投放了较多的贷款,我们看到物价涨、房价涨等现象。今年以来,货币政策有了一定的转变,这可以从信贷规模看出端倪:2011年1-2月,金融机构新增人民币贷款1.58万亿元,较2010年同期下降5100亿元左右,较2009年同期下降1.11万亿元左右,这有利于削减通胀的货币因素。

近期日本发生大地震,对其电力、交通以及工业制造,都产生了巨大的负面影响,短期内会降低该国对世界能源和矿产资源的需求,可能对短期内的大宗商品价格产生负面影响,这有利于减轻我国输入型通胀压力。因此,我们有理由相信,未来几个月我国的通胀形势是可控的,不排除某些月份的CPI同比数据还会创新高,但环比数据更可能回落甚至负增长。持续的信贷控制可能对经济增长产生负面影响,而外需的不确定,则进一步加大了经济波动的可能。综合考虑,我们判断未来几个月政策紧缩的压力在减轻,短期内可能没

有必要增加调控力度。

当然,我们必须时刻关注中东和北非局势,如果动荡加剧、蔓延,可能对全球原油生产和运输造成影响,由此引发的原油价格波动对通胀和经济增长的影响不容忽视。

中国证券报记者:在年初的投资展望中,大部分券商研究机构都不太看好上半年尤其是二季度行情,您怎么看二季度行情,随着“两会”结束,已经持续一个多月的春节行情会否就此结束?

刘树祥:二季度的投资机会值得关注。通胀的可控,将减轻政策紧缩的压力;外需的不确定,可能使调控更具灵活性,而不是一味的打压。虽然市场已向好一段时间,但整体估值依然合理,甚至可以说偏低,如3月11日沪深300指数动态市盈率仅16倍左右,处于近几年的底部区域,投资价值显现。随着经济增长前景和通胀预期逐步明朗,乐观的市场参与者将发现更多的投资机会。但也必须注意某些事件可能对资本市场带来的冲击,如日本大地震、中东和北非的政局动荡等。

中国证券报记者:您认为接下来A股投资机会主要在哪里?你们将采取怎样的投资策略?

刘树祥:我们将采取相对稳健的投资策略,在业绩和成长性之间寻求一种平衡,回避泡沫明显的品种,重视成长性,体验优质投资品种的时间价值。泡沫明显的品种,虽然短期有各种各样的光环照耀,但从长期来看,投资机会还是很难把握的,市场参与者很少能真正赚到钱。我国经济总量大,增速处于世界前列,有众多竞争优势明显、估值合理的公司可供投资。

目前我们看好的投资机会包括:1、估值合理、景气向好的行业和品种;2、新能源、新材料、新的盈利模式;3、消费,主要是因为居民收入的增加和居民消费倾向的提高;4、先进制造,因为我国制造业在世界范围内具有相对竞争优势,部分行业正处于产业升级阶梯上,以及国家鼓励发展先进制造等;5、节能环保,原因是先发展,后治理”思路下导致的历史欠账,以及现实有较为旺盛的需求等。

■ 保资瞭望台

别被忽悠了



□海康人寿投资部经理 刘思源

这一星期的股票市场都在被日本地震和核泄漏事情困扰。在突发天灾或人祸后,凡夫俗子们往往情绪化操作、从众操作。相反,古往今来很多成功的投资家,却擅长在灾祸中规避风险、谋求盈利。远的例子有范蠡,近的例子有李嘉诚。他们成功最重要的一个原因,就是独立思考,不盲从大众思维。

在信息高度发达的世界,尤其在新闻报道日趋娱乐化、八卦化、耸人听闻化的当今社会,群体的思维尤其容易被扩散、放大、扭曲。这给普通人增添了犯错误的机会,也给坚持独立思考、理性思考,心理承受力强的投资人带来了难得的机遇。

要做到在喧嚣浮躁的媒体里看清突发事件的真相,首先要掌握必要的自然科学和人文科学常识。也许我们并不需要特别精通某个领域,高中水平的“理、化、生、史、地、政”也许就足够了。问题是在中学里认真读副科的人本来就不太多,几十年后还记得住、又能学以致用就更少了。本周初通过短信传得沸沸扬扬的关于放射性物质超长距离传播的“精准预测”,蒙的就是那些缺乏基本科学常识和推断能力的人。

其次,读史可以让人明智,而股市中人多了解一下重大灾害或动乱事件后的中外市场,也可以让我们少犯低级错误,抓住别人犯错带来的赚钱机会。比如:据统计,日本严重地震灾害后股市的连续下跌不会超过四天,而之后孕育出牛市的概率相当大。知道这个统计规律,本周

的股票操作心里就有底气多了。又如,切尔诺贝利事件后,欧洲很多地方检测到了程度不一的放射性污染,当时那些国家的居民是否真正被损害到了健康?而其股市又是如何表现的?有心者不妨去了解一下这段经历,因为日本核泄漏的物质,也许以后会在某些较远的地区(包括中国大陆)多多少少被发现,那时我们的股市是不是又会动荡一下?我们是不是又可以抓住其中某些机会?

再者,对现在的各类媒体权威性一定要有个清醒的认识。现在中国的各类媒体开放和自由度比上个世纪大为领先,但是权威性和严肃性却大大下降。很多人喜欢从网络上取得知识和信息,变成所谓的“google科学家”、“百度科学家”,甚至从开心网这类娱乐性网站获取和传播“内幕消息”,其结果可想而知。做投资的人要对自己的钱负责,不要被某些娱乐化的媒体牵着鼻子走。重大事件发生后,应该尽量听取中外政府高级官员、世界卫生组织、原子能机构的正式表态,以及权威新闻机构披露的消息。看到那些疯狂传播的所谓的“BBC消息”,不妨点击官方网站看看是不是真的有确凿出处。

最后,也许更简明的策略就是:事实上,一旦看到突发事件(尤指自然灾害而非人祸)引起股市暴跌,就可以考虑积极买入。不知道买什么,就买指数基金好了。请您相信人类社会总是螺旋上升的,世界总是能向好的一面发展的!或者,即便您是悲观的人,也要想通:如果世界末日来了,炒底是对是错,也就无所谓了。

■ 大行看市

4%通胀目标颇具挑战



标准银行经济学家 史蒂文斯

□本报记者 高健 北京报道

非洲最大商业银行南非标准银行经济学家杰雷米·史蒂文斯(Jeremy Stevens)在接受中国证券报记者采访时表示,中国实现将年度通胀率控制在4%的目标,必将需要一番努力。他认为,央行将在年内上调存款准备金率至21%。

存准率年内或提至21%

中国证券报:面对2月高出预期的CPI增幅,中国央行会否加速收紧银根?今年实现通胀率4%目标的可能性有多大?

史蒂文斯:今年大多数时间里,实现通胀率4%的目标颇具挑战性。为应对价格普涨,央行拟将货币和信贷增长恢复到正常水平,但这将需要一番努力。

乐观的是,M2增速放缓但仍高于今年16%的目标。新增人民币贷款表明当前货币紧缩政策正在奏效,但贷款仍可能超过预期目标。政府的主要政策工具是存款准备金率,对于大型机构而言,存款准备金率年底前或提高至21%。货币政策也将进一步紧缩,首先是因为贷款利率仅稍高于通胀。此外,贷款需求依然强劲,几乎有一半新增贷款利率定在基准利率之上,而去年同期的贷款利率在基准利率基础上还有优惠。

中国证券报:人工成本对CPI的影响正引发越来越多的关注。在中国提高薪资水平,以及实施经济增长方式转变过程中,高通胀是否难以避免?解决方式将有哪些?

史蒂文斯:事实上,中国的工资上涨和就业机会增加正好反映出中国的政策

成功,说明政府正在逐步实现经济增长和扩大就业。同时,农村收入滞后也属于正常现象,但城乡收入差距必须逐步缩小,这样才能创建更加和谐的社会。

同时,发达地区的经济增长动力也将放缓,而中国内陆地区的发展为投资者带来了诸多投资机遇,有助于中国进一步拉动内需。出口主导型经济结构为中国带来了繁荣,然而这种对出口市场的过度依赖是不可持续的,尽管以目前的势头,中国的出口额将在2020年前超过5万亿美元。

城市化主导经济发展

中国证券报:今年“两会”更加明确了加快经济增长方式转变的目标,在经济软着陆”的目标下,投资者应有哪些新的市场着眼点?

史蒂文斯:中国的国内生产总值(GDP)去年已超过日本位居全球次席,但需要注意的是,GDP毕竟与企业利润或未来现金流不同,后者才是投资者本质上寻求的东西。