

中国经济增长放缓为通胀减压

高盛资产管理部主席
吉姆·奥尼尔

在经济界和投资界,很多人都声称拥有可以窥见未来的水晶球。我从未拥有过水晶球,而且总是对众人一致性的看法持怀疑态度。

回顾2011年上半年,我们经历了西亚北非地区局势动荡、愈演愈烈的欧元区主权债务危机、日本的大地震、海啸和核泄漏事故、世界经济增速放缓,以及中国超越日本成为世界第二大经济体等重大事件。这是一个充满不确定性的时代,凭借我在金融市场三十年的工作经验,我知道存在不确定性的时候,人们总是往最坏的方面想。

对我来说,市场走向的不确定性就意味着,在我们认定的宏观主题的基础上,我们必须关注仍然存在投资价值的领域。我对近期和长期的思考依然围绕着重

【编者按】

高盛授权中国证券报作为独家中文媒体,发布高盛资产管理部主席吉姆·奥尼尔今年中期对宏观经济形势的回顾和展望文章。奥尼尔曾任高盛全球首席经济学家,他率先提出了“金砖四国”的概念,也因此被称为“金砖先生”,在全球投资界享有很高的地位。希望他的观点,能给本报读者未来的投资提供参考。

型市场这一主题。我们可以回顾一下《马约》(Maastricht Treaty)的标准,看哪些欧元区国家目前符合这些标准,并将其与全球的增长型市场做个比较。在欧元区目前只有芬兰一个国家符合条件。与此同时,金砖四国及另外四个增长型市场墨西哥、印尼、韩国和土耳其均符合《马约》的初始条件。投资者需要多长时间才能接受增长型市场实际上在财政政策

和财务实力上比西方国家更审慎、更稳健这一事实?我们再来看一下宏观形势:

金砖四国已经是世界前十大经济体了,而且到2050年将

在世界前五大经济体中占据四个席位。再加上另外四个增长型市场,这些国家将贡献全球GDP的60%。从这个角度看,西方的增长势头已经放缓,而且中国政府目前的政策目标非常明确,即更看重增长的质量而不是数量。值得关注的是,温总理近期出访欧洲时对通胀形势表示了乐观。中国经济增长放缓不仅有利于控制周期性通胀,也为大宗商品价格飙升和日本地震后供应链的断裂。有迹象显示,这些事件的负面影响正在消除。更根本的问题是,一旦这些因素不复存在,经

济是否可以保持强劲复苏,尤其是考虑到增长型市场和新兴市场的财政紧缩政策。

展望今年下半年,我认为中国的通胀是最重要的问题。中国今年的增长势头已经放缓,而且

中国政府目前的政策目标非常明确,即更看重增长的质量而不是数量。值得关注的是,温总理近期出访欧洲时对通胀形势表示了乐观。中国经济增长放缓不仅有利于控制周期性通胀,也为大宗商品价格飙升和日本地震后供应链的断裂。有迹象显示,这些事件的负面影响正在消除。更根本的问题是,一旦这些因素不复存在,经

济是否可以保持强劲复苏,尤其是考虑到增长型市场和新兴市场的财政紧缩政策。

展望今年下半年,我认为中国的通胀是最重要的问题。中国今年的增长势头已经放缓,而且中国政府目前的政策目标非常明确,即更看重增长的质量而不是数量。值得关注的是,温总理近期出访欧洲时对通胀形势表示了乐观。中国经济增长放缓不仅有利于控制周期性通胀,也为大宗商品价格飙升和日本地震后供应链的断裂。有迹象显示,这些事件的负面影响正在消除。更根本的问题是,一旦这些因素不复存在,经

济是否可以保持强劲复苏,尤其是考虑到增长型市场和新兴市场的财政紧缩政策。

展望今年下半年,我认为中国的通胀是最重要的问题。中国今年的增长势头已经放缓,而且中国政府目前的政策目标非常明确,即更看重增长的质量而不是数量。值得关注的是,温总理近期出访欧洲时对通胀形势表示了乐观。中国经济增长放缓不仅有利于控制周期性通胀,也为大宗商品价格飙升和日本地震后供应链的断裂。有迹象显示,这些事件的负面影响正在消除。更根本的问题是,一旦这些因素不复存在,经

况不确定性的困扰。美国的货币政策仍会保持非常宽松的水平,因此我们可以预见通胀压力会继续上升。美国关键的结构性挑战是国内消费。很显然,美国消费者已经不可能再像过去那样支撑国内或全球增长了。但是,虽然国内消费对美国的重要性有所下降,美国向增长型市场的出口份额却在快速上升。如果这一增长能够保持,则美国经常账户的改善完全有可能部分抵消国内消费下降的影响。

鉴于美国中期面临的挑战,增长型市场对全球经济比以往任何时候都要重要。再回到宏观形势:我们最大的挑战就是不偏爱本土市场,而是试图还世界以真实面目,即增长型市场支撑着世界上每一个主要投资主题和机会。了解这个新世界并做出相应的投资决策是一个重大挑战,这绝不是2011年下半年就能实现的。

专家解读6月经济数据

国家统计局7月9日发布的数据显示,6月居民消费价格指数(CPI)同比上涨6.4%,创三年来新高;工业品出厂价格指数(PPI)同比上涨7.1%。

④范剑平(国家信息中心经济预测部主任):6月份CPI涨幅超过所有预测调查的高度,值得关注的不是食品价格、猪肉价格,而是非食品价格涨幅较大。受成本推动影响,居住、衣着等价格上涨明显,结构性通货膨胀有可能正在向全面通货膨胀扩散,点多面广的涨价更难控制,稳定物价面临更大压力,货币政策不能放松。

⑤李稻葵(央行货币政策委员会委员):CPI6.4%,2/3是食品贡献,1/5是猪肉。不出重大意外,下半年这两项会降下来。再有,剔除翘尾因素,环比CPI为0.277%,折年率3.5%左右,没那么吓人。无奈,这些分析很难在标题中传递。

⑥鲁政委(兴业银行首席经济学家):CPI超出市场预期6.2%,主要是两大原因,一是翘尾大约3.9%,二是上半年大多数月份环比高于历史同期;PPI环比与上月持平,反弹主要是去年同期基数下降推高了读数。预计未来PPI继续反弹,10月份之前CPI保持在6.0%左右的高位运行,一不小心还会再创新高,11月份之后可能会落。

⑦李迅雷(国泰君安首席经济学家):6.4%的CPI新高是被猪拱上去的。由于翘尾因素原因,6月份即环比不涨,CPI也应该在6.1%,但由于猪肉价格6月份上涨幅度加快(同比上涨57%),并带动水产品、鸡蛋等食品价格上涨。因此,下半年的CPI尽管会回落,但回落的幅度还是取决于猪价变化。预计7月份CPI还是在6%以上,直至四季度才会明显下行。

⑧王建(国家发改委中国宏观经济学会副会长):6月份未必是今年通胀高点。目前通胀主要是被食品推动,而食品的核心是粮食。今年先是旱灾,又是涝灾,这种

罕见灾害性气候对粮食生产非常不利,如果夏粮和秋粮减产,那么食品推动型通胀在三、四季度都会持续,恐怕不可能低于5%,特别是到秋粮上市的11月份,CPI破7也有可能,全年则不会低于5%。

⑨郭田勇(中央财经大学中国银行业研究中心主任):CPI创近三年来新高,意味着通胀压力依然很强,预计第三季度内,货币政策不会出现方向性拐点,不排除再次加息的可能性。目前,在保持政策连续性和稳定性、货币总量不放松的前提下,还应与财税等政策密切配合,争取以更具针对性、灵活性的政策措施解决中小企业融资等时下突出问题。

⑩连平(交通银行首席经济学家):6月份CPI同比涨幅基本已近年内高点,预计下半年将逐步回落,但总体而言通胀压力仍将处于较高位置。考虑到以猪肉为代表的食品价格涨幅逐渐趋缓、经济增速有所回落、国际流动性趋于收紧抑制大宗商品价格上涨以及货币政策效应逐步显现,预计下半年物价涨幅将会逐步趋缓。

⑪管清友(经济学者):中国的猪经济和猪周期特征明显。预计CPI涨幅还会高位运行几个月,三季度末或四季度才可能明显下降,这还要看秋粮收成情况。目前的紧缩政策基调不会马上改变,最快也要三季度末才会有明确说法。

⑫邵宇(复旦大学金融研究院研究员):总体上6月份CPI同比将成为年内的高点,而其后将缓慢下行,7月份由于同样较高的翘尾因素,以及导致食品价格上涨的基本供求矛盾不会迅速缓解,CPI同比仍然将在6.1%至6.3%的高位。再后期间CPI同比的下降主要是由翘尾因素逐步消失导致的,即便如此,整个第三季度各月CPI同比都将仍然保持在5%以上。

(本报记者田鸿伟摘编自腾讯微博)

■ 外媒点睛

总统先生,该绝地反击了!

□ 保罗·克鲁格曼

如果不采取行动,大约一个月后美国联邦政府债务就将触及法定上限。如果债务上限不能提高,将带来可怕的后果——最好的情况可能是经济下滑,最坏的情况或许是重新陷入2008年-2009年式的金融危机深渊。

难以想象债务上限无法提高?可这并非不会发生!

很多评论人士仍然对提高债务上限抱以乐观态度,在他们看来,政治家们会考虑到不采取行动造成的严重后果,从而做出正确选择。但事实上他们忽略了两个重要事实:一个是现代共和党的极端主义,另一个是奥巴马亟

须设定最后的底线。

从传统上说,债务上限一直被视作次要问题。在前总统乔治·W·布什的任期内,他曾将美国债务规模扩大了4万亿美元,国会就提高债务上限的投票不少于七次——但几乎从没有哪次像现在这般热闹。

因此,利用债务上限来勒索政治让步,算得上美国政治中的新鲜事。看上去奥巴马对此也十分意外。

去年12月,在奥巴马同意延长布什时期的减税法案后——这一措施被包括我在内的很多人视为对共和党勒索的让步——曾有人问到,为什么奥巴马不在达成的协议中纳入提高债务上限

的内容,以占得先机。而彼时总统似乎对此并不太在意,他断言:没有人,无论是民主党还是共和党,愿意看到美国政府的信心和信用崩溃。”

结果如何?我们现在已经看到了。

眼下,奥巴马已经意识到了无法提高债务上限的风险,但事实上他仅仅是从金融信心的角度理解了这个问题。

信心问题并非不重要。如果债务上限无法提高,将有损现存债务的偿付,令投资者认为美国不再是严肃的、负责任的国家,进而带来严重的后果。更进一步,没有人知道美国债务违约将给全球金融系统带来何种影响,因为在全

球金融系统看来,美国政府债务是最终的安全港。

但信心也不是唯一重要的内容。无法提高债务上限还将迫使美国政府立即大幅削减开支,其削减规模很可能令现在正在执行财政紧缩政策的希腊都望尘莫及。不要相信削减支出会带来好处一类的废话:在经济仍然深陷萧条的情况下大幅削减开支,将毁掉成千上万、甚至数百万个工作岗位。

因此,无法提高债务上限带来的后果将非常恶劣。更重要的是,如果奥巴马希望延长总统任期,就必须准备好面对这些后果。

事实上,共和党领导人并不关心债务水平,相反他们正在利

用债务危机作为威胁,来设定自己的议事日程。之所以这样做,是因为他们认为这样做有效:奥巴马曾经陷入过减税的“圈套”,他们希望总统再次陷入。因为公众会把可能出现的经济危机归咎于总统的过失,所以共和党会觉得自己占了上风。事实上我非常怀疑共和党领导人可能更愿意看到美国经济表现的差一点。

总而言之,在共和党看来,他们已经摸准了奥巴马的脉:奥巴马可能会继续留在白宫,但实际上他的总统任期已经结束。而现在,是总统先生证明他们的错误的时候了!是的,早该这么做了。

(作者系诺贝尔经济学奖得主、纽约时报专栏作家,杨博编译)

A股证券代码:601998

A股股票简称:中信银行

编号:临2011—35

H股证券代码:998

H股股票简称:中信银行

中信银行股份有限公司 2011年度A股配股股份变动及获配股票上市公告书

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,对公告的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。

一、重要声明与提示

上海证券交易所、其他政府机关对中信银行股份有限公司(以下简称“本行”)股票上市及有关事项的意见,均不表明对本行的任何保证。

本行及保荐机构提醒广大投资者注意,凡本上市公告书未涉及的有关内容,请投资者查阅刊载于上海证券交易所网站 <http://www.sse.com.cn> 的本行A股配股说明书全文及相关文件。

参与本次A股配股的本行5%以上的股东中国中信集团公司(以下简称“中信集团”)承诺在本次A股配股新发股份交割之日起5年内不转让或委托他人管理本行股份。

二、股票上市情况

本上市公告书是根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司证券发行管理办法》和《上海证券交易所股票上市规则》等有关法律、法规和规定编制。

中国证券监督管理委员会已于2011年6月20日以证监许可[2011]663号文,核准中信银行股份有限公司进行本次A股配股。

经上海证券交易所同意,本行本次A股配股的5,273,622,484股人民币普通股将于2011年7月13日上市。本次配股股份将于上市流通前到达投资者账户,敬请投资者注意查询。

本次A股配股股票的上市情况如下:

- 1、上市地点:上海证券交易所
- 2、上市时间:2011年7月13日
- 3、股票简称:中信银行
- 4、股票代码:601998
- 5、本次发行前A股股本总数:26,631,541,573股
- 6、本次发行增加的A股股份:5,273,622,484股
- 7、本次发行后A股股本总数:31,905,164,057股
- 8、发行前股东所持股份的流通限制及期限:发行前本行股份已全流通,无流通限制
- 9、本次发行股份的锁定安排:本次发行股份无锁定安排,全部为无限售条件股
- 10、股票登记机构:中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
- 11、上市联合保荐人:中信证券股份有限公司、中国国际金融有限公司

三、发行人、股东和实际控制人的情况

(一) 发行人基本情况

发行人名称(中文)	中信银行股份有限公司
发行人名称(英文)	CHINA CITIC BANK CORPORATION LIMITED(缩写“CNCB”)
中文简称	中信银行
股票代码	601998.SH, 0998.HK
法定代表人	孔丹
注册地址	北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦C座
邮政编码	100027
电话	86-10-65558000
传真	86-10-65550809
互联网网址	bank.citic.com
电子信箱	ir_cncb@citicbank.com

(二) 本行董事、监事及高级管理人员持有本行股份情况

截至2010年12月31日,本行董事陈许多琳女士持有本行2,974,689股H股股份。除陈许多琳女士外,本行其他董事、监事、高级管理人员均未持有本行股份。

(三) 发行人控股股东和实际控制人的情况

本行的控股股东和实际控制人为中信集团。中信集团的注册地址和办公地均在北京,是由中国改革开放的总设计师邓小平倡导,经国务院批准,前国家副主席荣毅仁于1979年10月4日创办的我国首个实行对外开放的窗口企业。经过历次注册资本变更,截至2010年12月31日,中信集团的注册资本为553.58亿元,法定代表人为常振明。中信集团是我国具有较大规模的国际化大型跨国企业集团,其许可经营项目包括:因特网信息服务业务(除新闻、出版、教育、医疗保健、药品、医疗器械以外的内容;有效期至2013年11月25日);对外派遣与其实力、规模、业绩相适应的境外工程所需的劳务人员(有效期至2013年4月23日)。一般经营项目包括:银行、证券、保险、信托、期货、租赁、基金、信用卡金融行业及相关产业、信息基础设施、基础电信和增值电信业务、能源、交通基础设施、矿产、林木资源开发和原材料工业、机械制造、环境教育、医药、生物工程和新材料、航空、运输、仓储、酒店、旅游业、商业、教育、出版、传媒、文化和体育行业的投资业务;工程招标、勘测、设计、施工、监理、承包及分包;房地产开发;进出口业务;承包境外工程和境内国际招标工程;承包上述境外工程的勘测、咨询、设计和监理项目;咨询服务;资产管理;资本运营。

截至2010年12月31日,中信集团的总资产为25,298.21亿元,净资产为2,756.78亿元,2010年度实现净利润479.46亿元(以上财务数据未经审计)。

截至2010年12月31日,中信集团持有本行A股24,115,773,578股,占本行总股本的61.78%。此外,中信集团还通过其全资子公司GIL持有本行592股H股股份。截至2010年12月31日,以上股份不存在被质押或其他有争议的情况。

(四) 本次A股配股发行完成后股份变动情况

本次A股配股发行前后,本行A股股权结构变动情况如下:

股份类别	本次配股前		本次配股后		
	数量(股)	比例	数量(股)	比例	
一、有限售条件的流通股					
1、国家持股	0	0%	0	0%	
2、国有法人股	213,835,341	0.80%	0	0.67%	
有限售条件的流通股合计	213,835,341	0.80%	0	0.67%	
二、无限售条件的流通股					
人民币普通股	26,417,706,232	99.20%	5,273,622,484	31.691,328.716	99.33%
无限售条件的流通股合计	26,417,706,232	99.20%	5,273,622,484	31.691,328.716	99.33%
三、A股股份总数	26,631,541,573	100%	5,273,622,484	31,905,164,057	100%

(五) 本次发行完成后前十名A股股东持股情况

本次A股配股完成后,截至2011年7月7日的本行前十名A股股东持股数量及持股比例如下:

序号	股东名称	持股数(股)	占A股总股本比例(%)
1	中国中信集团公司	28,938,928,294	90.70
2	全国社会保障基金理事会转持三户(1)	256,602,409	0.80
3	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红-005L-FH002P	49,622,493	0.16
4	中国银行-招商先锋证券投资基金	40,679,776	0.13
5	中国船舶工业集团公司	35,172,000	0.11
6	东风汽车公司	31,034,400	0.10
7	河北建设投资集团有限责任公司	31,034,400	0.10
8	中国工商银行股份有限公司	31,034,400	0.10
9	中国中化集团公司	31,034,400	0.10
10	泰康人寿保险股份有限公司-分红-个人分红-019L-FH002P	29,884,973	0.09

注(1): 社保基金会持有的股份中213,835,341股为有条件限售流通股,上述股份限售期截止日为2013年4月28日。

四、本次A股配股发行情况

(一) 发行数量:5,273,622,484股。

(二) 发行价格:3.33元/股。

(三) 发行方式:无限售条件的流通股A股股东采取网上定价方式发行,有限售条件流通股A股股东采取网下定价方式发行。

(四) 募集资金总额及注册会计师对资金到位的验证情况:本次发行募集资金总额为17,561,162,871.72元(含发行费用)。毕马威华振会计师事务所有限公司已出具KPMG-A(0011)CR No.0013号验资报告,对资金到位情况进行了验证。

(五) 发行费用总额及项目、每股发行费用:本次发行费用(包括股票承销费、审计费、律师费用、发行登记费、验资费、信息披露费等)

73,348,369.50元,每股发行费用约为0.014元。

(六) 募集资金净额:17,487,814,502.22元。

五、其他重要事项
本行自A股配股说明书刊登日至本上市公告书刊登前未发生可能对本行有较大影响的其他重要事项。

六、上市保荐人及意见

(一) 上市保荐人

1、中信证券股份有限公司

法定代表人:王东明

住所:深圳市深南大道7088号招商银行大厦A层

电话号码:86-10-60838888

传真号码:86-10-60833659

保荐代表人:盛梓飞、戴佳明

项目协办人:张广中

2、中国国际金融有限公司

法定代表人:李剑阁

住所:北京市建国门外大街1号国贸大厦2座27层及28层

电话号码:86-10-65051166

传真号码:86-10-65051156

保荐代表人:方宝荣、林好常

项目协办人:章林峰

(二) 上市保荐人的保荐意见

本次A股配股股票的上市保荐人中信证券股份有限公司及中国国际金融有限公司对本行上市文件所载资料进行了核实,认为:发行人申请本次A股配股发行股票上市,符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司证券发行管理办法》和《上海证券交易所股票上市规则》等有关法律法规的规定,发行人股票具备在上海证券交易所上市的条件。

中信证券股份有限公司及中国国际金融有限公司同意保荐本行本次A股配股发行的股票上市交易,并承担相关的保荐责任。

特此公告。

发行人:中信银行股份有限公司

联合保荐人(联合主承销商):中信证券股份有限公司

中国国际金融有限公司

2011年7月11日