

浦银安盛基金：股债配置是理性的选择 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/487/2021_2022__E6_B5_A6_E9_93_B6_E5_AE_89_E7_c33_487205.htm 该如何看待此次的央行存款准备金率上调，它对股市及债市后面的表现会有什么影响呢？预料之中的调整 首先，应该承认，这次调整，基本在市场预料之中。上周末央行行长周小川刚向媒体传达过相关信息：“目前所有的货币政策工具都有调整的空间，包括利率和存款准备金率。加息的可能性始终存在，但具体怎么加，什么时候加，目前还不好说。”18日宣布的上调存款准备金率，较快地落实了他说的其中一个宏观调控手段，也基本在市场原先的预期中。延续紧缩货币政策 其次，这次调整，体现了央行近期仍将延续从紧货币政策。虽然央行12日公布的货币供应量和信贷数据与1月相比都有所好转，但预计在短期内仍然不会放松从紧的货币政策。从温总理的报告中也可以看出，目前虽然面临美国次债危机和年初国内的冰雪灾害因素，但通货膨胀仍是今年中国经济面临的首要风险，因此政府短期内不会改变从紧货币政策。加息空间越来越小 从加息预期来看，不排除近期仍有加息的可能，但预计空间越来越小。市场原先预期18日晚可能会加息，但先出了上调存款准备金率这一政策，虽然不排除后面仍会运用加息手段，但说明央行也在关注外围市场动向。由于美联储刚宣布下调利率75个基点，各国央行也有可能再继续下调利率，因次，为减轻人民币升值的压力，预计我国央行进一步上调利率的空间将越来越小。股市可能敏感反应 从股市来看，再次上调准备金率50个基点可能会引发市场短期急速探底。从前几次

上调存款准备金对股市的影响来看，从07年9月开始，由于股市已处于高位，股票的估值水平较高，且准备金率也已达到12%以上的较高水平，股市对这一紧缩政策出台相当敏感，下跌的次数和幅度开始加大。由于近期投资者恐慌情绪仍然在蔓延，预计这一政策出台仍可能引起当天股票市场产生较大震荡。但由于目前市场已出现连续下跌，估值水平已较合理（特别是大盘蓝筹股），这一利空因素出台后，如果出现急速下跌，市场出现反弹的可能也越来越大。但由于困扰市场的诸多利空因素未全部出尽，短期市场将会处于反复探底的过程中。目前来看，股票市场短期最主要的是信心问题，后期政府是否会有相关政策出台仍需要密切关注。债市预计面临调整对债券市场来说，从年初以来的上涨情况看来，银行间市场资金较为充裕，这一方面与信贷紧缩有关，另一方面暗示一季度以来的外汇储备新增额应该较高，其中也不排除较大部分是人民币升值加速带来的热钱流入。短期来看，由于债券市场前期已有一定幅度的上涨，收益率水平也出现一定幅度下降，预计短期可能会面临一定调整，但总体影响应该也是有限的。在相关信贷紧缩政策未放松之前，对债券市场短期起较大作用的还是资金面的变化。商业银行资金压力不大此次准备金率调整不会对商业银行构成太大的资金压力。由于08年央行实行紧缩的信贷政策，限制了每家银行的贷款增加额度，贷款增速受限，银行的同业和债券投资类资产增多，为准备金率的上调预留了空间。另外在股市下跌的背景下，存款回流和定期存款增加也改善了银行的流动性管理，因此，本次准备金的调整对银行的资金面构成的压力较小。股债配置是理性的投资选择在当前总体的宏观环境下

，我们认为投资人应调整前期90%以上股票性资产的组合，保持60%的股票性资产 40%的固定收益类资产。就股票性资产而言，由于从中期来看，通胀可能始终存在，因此股票资产一定是最好的投资品种之一。不要由于市场的调整就改变了这一想法。同时，通货膨胀对于上市公司不同行业、不同企业的影响会是不同的，浦银安盛投研团队的工作就是要努力在其中发现真正的投资机会。当前沪深300的动态市盈率仅为21倍，面对中国经济不可阻挡的高成长，股票市场正日益体现出其值得投资的一面。虽然目前我们认为中小盘股仍有不少估值偏高，部分可能还有“腰斩”的危险，但蓝筹股已经到达其底部区域。在3到5年的时间框架下，将自己的部分资产投资于股票市场，比如股票型基金，应该是一个正确的选择。与此同时，由于目前市场仍处于反复探底的过程中，为使自己的资产组合更加稳健，即使近期仍有加息可能，以及宏观调控收缩银根等风险，固定收益类资产仍然不失为一个值得配置的组合。（浦银安盛基金管理有限公司研究总监汪姿）

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com