



欧阳凯先生

毕业于复旦大学，获得经济学硕士学位。

2002年7月至2006年5月，任职于国泰君安证券有限公司，担任业务董事。2006年5月至2010年3月，任职于中海基金管理有限公司，历任基金经理助理、基金经理。2010年3月加入工银瑞信基金管理有限公司。

分析货币政策不要刻舟求剑

最近市场讨论最多的就是货币政策的调整，很多声音都认为今年12月份要加息1次，明年一、二季度要连续加息2次以上。12月初市场普遍传言12月10日央行加息25甚至50基点。

我们分析货币政策主要的依据是什么？物价的上涨？CPI超过3%就要加息？请回顾2008年。2008年一季度，由于翘尾因素和天气因素的双重影响，CPI接连创出8%以上的高数据，市场普遍预期央行将大幅加息，期间央行并没有加息，仅仅提升了准备金率。然而，在2009年我们反思货币政策的调整，普遍认为在经济开始走下坡路的时候，央行的紧缩导致了雪上加霜。

从目前的情况看，外围欧洲的债务问题仍然没有平息，而且有逐步扩散的趋势。欧盟领导人峰会召开的前一日，知名评级机构标准普尔和穆迪于昨天相继把比利时和西班牙列入“负面”观察名单，欧元区债务危机似乎有进一步加剧的趋势。先是标准普尔评级服务公司将比利时投资级主权信用评级的前景由稳定下调至“负面”。所谓“负面”，意味着未来六个月内该国评级下调一档的可能性增大。美国的就业仍然疲弱，如果大幅加息，我们会不会犯同样的错误？

从翘尾因素推算明年CPI的高点在几月就几月份加息？

我认为，这就是刻舟求剑。央行的货币政策必须具有前瞻性，10月份物价环比创出新高，央行已经加息一次，11月份物价环比仍然很高，央行史无前例的9天2次准备金的提升也正是对此的反应。然而11月下旬以来，大宗商品价格出现大幅回调，难道就看着11月的CPI同比数据，央行就一定要加息么？

同样道理，通过翘尾因素，明年的物价同比较高已经是大概率事件，但我们更应该关心的是物价的月环比即新涨价因素，同时经济数据的强弱也是央行考虑的方面。

重要提示:

提示：本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。投资有风险，过往业绩并不代表其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩不构成新基金业绩表现的保证，有关数据仅供参考，不构成任何承诺。投资者投资工银瑞信基金管理有限公司管理的产品时，应认真阅读相关法律文件。

工银瑞信在本材料中的所有观点仅代表工银瑞信在本材料成文时的观点，工银瑞信有权对其进行调整。若本材料转载第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表工银瑞信的立场。除非另有明确说明，本材料的版权为工银瑞信所有。未经工银瑞信的书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、复制或修改。

公司地址：北京市西城区金融大街丙 17 号北京银行大厦 8 层

邮政编码：100140

客服热线：400-811-9999（免长途费）

公司网址：www.icbccs.com.cn