



### 今日关注

- 央行副行长：未来降息空间不大，更不可能零利率

### 财经要闻

- 轻工业振兴规划提出力保出口年均增 8%
- 温家宝：采取力度更大的政策措施
- 百亿保险资金增持偏股基金
- 1月人民币实际有效汇率贬值 0.36%

### 东吴动态

- 东吴基金开展“牛年迎世博，开户送好礼”活动

### 理财花絮

- 人弃我取 择机攻防转换

### 热点聚焦

- 房地产长期政策或近期出台

### 机构观点

- 国泰君安：利差倒挂与商业银行困境

### 下基金净值表

2009-02-13

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.6386	2.3586	1.46%
东吴动力	1.0115	1.5315	1.79%
东吴轮动	0.8537	0.8537	2.35%
东吴优信	1.0162	1.0162	0.04%

### 主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2320.79	3.23%
深圳成指	8628.75	3.73%
沪深 300	2399.06	3.48%
香港恒生指数	13554.67	2.47%
标普 500 指数	826.84	-1.00%
道琼斯指数	7850.41	-1.04%
纳斯达克指数	1534.36	-0.48%

**今日关注****央行副行长：未来降息空间不大，更不可能零利率**

中国人民银行副行长易纲十四日在此间表示，中国央行反通缩和维护币值稳定的决心坚定，未来降息空间不大，更不可能实行零利率政策。

易纲当天在北京大学中国经济研究中心举办的“CCER 中国经济观察”报告会上指出，对抗通货紧缩威胁是中国央行短期内最关心的事情，央行完全可以通过各种货币政策工具的最优组合来有效实施适度宽松的货币政策。

他表示，与日本和美国相比，中国的利率水平看似很高，贷款和存款基准利率分别为百分之五点三一和百分之二点二五。不过，各国央行实行的是完全不同的利率计算标准，不能仅从数字上进行简单对比。事实上，中国的利率水平并不高。易纲说，实行零利率或准零利率政策对中国来说不是一个好的选择，其原因在于：中国的储蓄存款余额占 GDP 的比重高；中国的劳动生产率和要素生产率均在不断的提高；资本回报率不支持零利率政策；中国的商业银行中间业务少、收费少、业务结构有待优化，利率太低银行无法生存。

**财经要闻****轻工业振兴规划提出力保出口年均增 8%**

消息人士 15 日向中国证券报记者透露，提交给工信部、发改委的轻工业振兴规划提出，要采取各项政策措施，使轻工业产值年均增长 10% 左右，出口年均增长 8% 左右，每年新增就业岗位 300 万个，全行业主要污染物排放量降低 10%-12%。（中国证券报）

**温家宝：采取力度更大的政策措施**

2 月 6 日至 13 日，国务院总理温家宝在中南海主持召开五次座谈会，表示今年的政府工作报告应该是一份增强信心的报告、落实行动的报告。要认清形势，深刻认识国际金融危机的严峻性和不确定性，对困难估计得更充分一些，采取的政策措施力度更大一些。（证券时报）

**百亿保险资金增持偏股基金**

近期 A 股市场红火，偏股型基金再受青睐。据悉，一些保险公司早在年前就开始增持偏股型基金，春节前后险资申购基金估计超过 100 亿。（证券时报）

**1 月人民币实际有效汇率贬值 0.36%**

国际清算银行日前公布的数据显示，2009 年 1 月份，人民币实际有效汇率指数为 110.09。当月人民币实际有效汇率环比微贬 0.36%。（中国证券报）

**东吴动态****东吴基金开展“牛年迎世博，开户送好礼”活动**

为方便广大投资者投资东吴基金旗下开放式基金，东吴基金积极应用电子商务，使基金交易变的更安全，更方便，更优惠，更轻松，东吴基金特开展“牛年迎世博，开户送好礼”有礼开户活动。凡在2009年2月1日—2009年4月30日之间在东吴基金网上交易系统新开户的投资者，即可有机会，赢得世博纪念品或手机充值卡。

**理财花絮****人弃我取 择机攻防转换**

老张领到年终奖，想想现在搁银行吃利息太低，便想趁春节走亲戚访友的机会，听听大伙的高见。

可是这个春节老张觉得很奇怪，怎么变化这么大：上一个春节拜年，几乎所到之处，大家都在热议股票和基金，叽叽喳喳的问买了啥基金，赚了多少钱，临走了还不忘抱拳祝贺一声，恭喜发大财；而这次过年，几乎都闭口不谈基金了，惟一的一次饭桌上有人提起“基金”二字，却连忙被众人撇开话题，只留一句：“亏得伤心啊，甭谈这个”。

老张离开朋友家照例坐上公交车，望着一个个空荡荡的位置不禁让老张想起约十年前曾经股票投资热时，满大街人人都在谈股票，公交车上的大妈大婶颠着脚还在不忘交流股票，而一阵热风过后又是谈股色变。而这个春节过年的景象似乎和当年的景象又非常相似。老张寻思着自己在年终是否要买基金，本想趁过年亲朋好友聚会拿个主意，但现在大伙都不谈投资理财了，也没人帮忙出个主意。

于是老张拿起基金公司的客服电话，一连打了好几家基金公司，不知是刚过完年的缘故还是怎么的，去年打基金公司电话经常遇到忙音占线等待，而现在打电话出奇的顺利。先不管客服给了什么建议，老张自己心里突然明镜似的有了答案。这真叫“人弃我取，人取我予”，他决定把年终奖投资基金。更何况，基金理财是一个长期坚持的过程，不能三天打鱼两天晒网的，见别人赚钱了就一阵风地赶上去，一见亏钱了就避而不谈。

当然，老张在实际投资时，也听取了基金公司客服人员的建议，依旧采取不同类型基金的组合投资，只是，这次的年终奖投资，相比原先保守策略的投资组合，他的股票型基金比例适当提高了。

[专家点评]

老张的春节经历，让人想起“卖茶叶蛋老太”的故事。当证券公司门前门可罗雀时，投资的良机就出现了。“贪婪与恐惧”是投资人永远面临的问题。对于基金理财，我们应该理性看待，不能“一

朝被蛇咬，十年怕井绳”，也不能持有一夜暴富过分投机激进。以平常心持之以恒地做投资，在别人舍弃的时候从容买入，老张的投资思路是可取的。

## 热点聚焦

### 房地产长期政策或近期出台

住房和城乡建设部（下称建设部）官员明确表示，房地产不会纳入产业振兴规划。不过，研究近两年的房地产长期政策规划正待国务院审批，有望近期出台。他透露，规划的内容主要包括构建保障性住房体系，拓宽房地产融资渠道，促进房地产业结构调整等，但不会包含新的刺激房地产市场的政策。面对房地产持续低迷，中国房地产业协会认为房企要顺应形势主动转型。

#### 产业振兴规划不含地产业

国内《财经》杂志引述该名建设部官员称「产业振兴规划不会包含房地产」。而其不被纳入的主要原因是中央并未改变抑制高房价的政策方针。在房价刚开始出现下滑就推出房地产振兴规划，一旦房价出现反弹，将令政府承担更大压力。他又指出，「中央目前对房地产市场的态度是，房价跌比涨好。房价稳定下跌，但不要跌得太厉害，是中央政府乐于看到的」。

虽然房地产难以进入产业振兴规划，但他透露，一份研究了近两年的房地产长期政策规划现正等待国务院审批。他解释该规划两年前已着手制定，由于当时房价上涨过快，中央不断出台稳定房价的调控政策，并非出台长期政策规划的成熟时机。不过，随着去年房地产行业开始进入下行周期，房价上涨的势头得到抑制，中央关于廉租房的政策也相继出台，为房地产长期政策规划的出台提供有利的外部环境。

报道称，长期规划政策的内容主要包括构建保障性住房体系，拓宽房地产融资渠道，促进房地产业结构调整等。此外，全国工商联房地产商会在今年一月向建设部递交的一份旨在振兴房地产业的政策建议中的很多内容，也将被建设部采纳作为房地产长期政策规划的一部分。但规划的内容中将不包括新的刺激房地产市场的政策。

该建设部官员表示，建设部目前的主要方针仍是鼓励地方政府因地制宜地推出各自的房地产政策，不会对此进行过多的干预。此外，建设部的另一个工作重点仍是加快推进保障性住房建设。中国房地产业协会会长兼秘书长朱中一日前（十二日）表示，去年中国商品房销售面积、房地产开发投资、土地购置面积、土地开发面积和住宅新开工面积等指标继续下降，低迷之势仍在延续。目前房地产形势摆在眼前，房企要审时度势，顺应形势，主动调整与转型。

他称虽然市场目前对房地产业何时复苏仍存在分歧，但中国仍处于城镇化发展阶段，由此带来房地产业巨大需求。另外，由于消费结构的升级和改造、改善性住房需求以及旧房改造的数量也很大，这些都给予房地产业有力支撑，长远来看房地产非常乐观。

## 机构观点

### 国泰君安：利差倒挂与商业银行困境

我们认为当前股市正处于 N 型走势中的估值提升阶段，动力主要来自流动性复苏（我们认为在主要来自空翻多的机构资金和望风而动的社会闲散资金），而不是实体经济根本改善。流动性复苏的重要背景是银行信贷大幅放松，利率大幅下调，

今天，我们看看作为流动性供给方银行的处境。我们发现，目前商业银行至少面临着两方面的困境。

一方面，银行流动性充沛，资金供给过剩，货币市场收益率倒挂。银行同业拆借利率与通知存款七天利率之间的利差出现少见的连续数月倒挂（为机构套利提供便利），隔夜回购利率与活期利率之间利差也在不断收窄，银行货币市场和债券市场收益率不断下降。同时，我们判断信贷高增长可能延续到 3 月份后。

另一方面，信贷需求下降，信贷竞争日趋激烈，议价能力不断下降，利差不断缩小。虽然实体贷款需求依旧旺盛，但由于缺乏好的投资项目，企业贷款意愿已有所下降，高质量贷款非常有限，导致银行贷款集中投向少数大型企业和少数项目，尤其是财政刺激项目。

**免责声明：**本报告中的信息均来自公开资料，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性。本报告及这些信息所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或征价。本报告中的观点亦仅为参考不必然代表东吴基金管理有限公司或者其他关联机构的正式观点。

基金有风险，投资需谨慎。所有基金绩效之信息，均为过去绩效，不代表对未来的绩效预测。

欢迎访问东吴基金公司网站：[www.scfund.com.cn](http://www.scfund.com.cn)，客服电话：021-50509666。