

今日关注

- 家电“以旧换新”从9省市扩展至28省市

财经要闻

- 土地增值税预征从严 楼市调控加码
- 5月新增贷款逾6000亿元 投放节奏符合监管层预期
- 一线城市二手房成交陷入低谷 房价松动幅度加大
- 家电以旧换新延长至明年底 补贴力度和产品暂不变

东吴动态

- 东吴基金关于旗下基金在申银万国证券推出定期定额投资业务的公告

理财花絮

- 踏对了方向却忽略了时间

热点聚焦

- 主权债务危机的出路

机构观点

- 广发证券：市场仅处于政策真空期的反弹阶段

旗下基金净值表

2010-06-03

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.7151	2.4351	-0.35%
东吴动力	1.2406	1.7606	0.09%
东吴轮动	1.0686	1.0686	-0.55%
东吴优信 A	0.9957	1.0077	-0.13%
东吴优信 C	0.9914	1.0034	-0.13%
东吴策略	1.0724	1.0724	0.12%
东吴新经济	0.9330	0.9330	0.65%
基金名称	每万份收益	7日年化收益	
东吴货币 A	0.2978	0.9500%	
东吴货币 B	0.3681	1.2090%	

主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2552.66	-0.73%
深圳成指	10118.04	-0.69%
沪深300	2736.08	-0.78%
香港恒生指数	19786.71	1.62%
标普500指数	1102.83	0.41%
道琼斯指数	10255.28	0.06%
纳斯达克指数	2303.03	0.96%

今日关注

家电“以旧换新”从9省市扩展至28省市

美3日召开的全国家电以旧换新工作会议上传出消息,自2010年6月1日起,家电以旧换新政策实施范围将在9个试点省市的基础上,增加河北、山西、大连等19个省市,并将逐步推广至全国。根据实施方案,国家将继续对消费者使用频率较高、市场更新换代较快的电视机、电冰箱(含冰柜)、洗衣机、空调、电脑五类家电实行以旧换新。补贴标准为新家电销售价格的10%,设最高补贴限额。中国商务部商贸服务司副巡视员张蜀东说:“在当前国际经济形势复杂多变,欧债危机对中国出口造成冲击的背景下,通过加大消费刺激力度持续拉动内需具有重要意义,也有利于加快经济发展方式的转变。”

财经要闻

土地增值税预征从严 楼市调控加码

在房产税争论仍在纠结之时,土地增值税调控利器再次祭起。国税总局日前下发通知,要求各地税务机关对目前的土地增值税预征率进行调整,并研究预征率调整与房价上涨的挂钩机制。(证券时报)

5月新增贷款逾6000亿元 投放节奏符合监管层预期

在监管层的严格管控下,5月份信贷如期回落。媒体昨日援引接近货币和监管当局的未具名人士消息称,5月新增人民币贷款超过6000亿元,低于4月份的7740亿元。该人士续称,全年信贷投放呈现高开低走态势,整个投放节奏在监管层掌控之中,当前的信贷投放符合预期。央行5月10日发布的《2010年第一季度中国货币政策执行报告》也称,各项措施取得初步成效,货币信贷增长正逐步向常态方向回归。(东方早报)

一线城市二手房成交陷入低谷 房价松动幅度加大

自北京房地产交易管理网的数据统计显示,5月北京二手房成交量为14501套,比4月下降58.5%。其中,住宅成交13545套,环比下降58.8%。“这是自农历新年后,市场成交出现的首次负增长。在政策效应下,京城楼市降温信号初现。”21世纪不动产市场分析师齐凡表示。(上海证券报)

家电以旧换新延长至明年底 补贴力度和产品暂不变

自今年6月1日起,家电以旧换新实施范围新增19个省市,原来的9个试点省市今年5月31日期满后继续实施,并逐步推广至全国。此次政策截止时间暂定为2011年12月31日。商务部、财政部和环保部昨日联合召开全国家电以旧换新工作会议,商务部副部长姜增伟在会上宣布了上述政策。(东方早报)

东吴动态

东吴基金关于旗下基金在申银万国证券推出定期定额投资业务的公告

为满足广大投资者的理财需求，东吴基金管理有限公司自 2010 年 6 月 7 日起在申银万国证券股份有限公司推出基金的定期定额投资业务。具体公告内容请登录公司网站查询：www.scfund.com.cn

理财花絮

踏对了方向却忽略了时间

投资方向更重要还是投资时间更重要？

你当然会说是投资方向。的确，正确的方向对于成功的投资来说至关重要。可很多人，恰恰踏对了方向，但忽略了时间。其实，任何投资须考虑三个要素：投资报酬率、投资风险、投资时间长短。

以一个简单的例子来看，在一年期的期限中，赚 5% 和 8%，对大多数的人，看起来相差不大。但是如果以 15 年投资期限来看复利，便是 108% 和 217% 的结果差距，相差 109%。

这在基金投资上意味着什么呢？就是在选择一只基金或一家基金公司，你可能会急着去看它的净值增长率和业绩排名，但记得再增加一项，增加“时间的长度”，也就是说，长期业绩才具备考察的基础。

这个长期业绩最好涵盖了熊牛期间。事实上，不少基金在牛市中表现抢眼，但是当熊市来临时却业绩垫底；也有基金在熊市里抗跌，但是一旦到了牛市中，业绩跑在了后面。筛选考察的步骤是：一，根据自己的风险承受能力，选择同一类型的基金；二，保证在比较的时候，设置同样的考察区间，区间可以选择你认为能体现基金投资能力的时间段，如 2007 年业绩排名、2008 年业绩排名以及今年以来业绩排名等，将在这些区间内各自排名前 1/4 或前 1/3 的基金产品排列，寻找其交集；三，位列交集空间内的基金就是值得你重点关注的投资对象。

建议投资者坚持中长期的方向，在可以负担的情况下，做中长期的投资，并且做好中长期的“思想准备”以及评估财务上“坚守投资”，而不会在半途被“淘汰出局”。

热点聚焦

主权债务危机的出路

有史以来规模最大的金融危机正在从私人部门向主权实体蔓延。最好的情况下，这将损及欧洲的复苏，而欧元的大幅贬值将削弱欧洲主要贸易伙伴的经济增长。而最糟的结果，是欧元土崩瓦解，或者一波混乱无序的主权违约可能致使金融体系失常，并引发双底经济衰退。

事情是如何发展到这一地步的？从上世纪 70 年代开始，金融自由化与金融创新减轻了对公共及私人部门的信贷限制。发达经济体的家庭部门——其实际收入增长疲软无力——可以通过举债，进

行超出自己财力的消费。监管越来越宽松，政府和国际货币基金组织(IMF)为了应对日益频繁、成本也越来越高昂的危机，进行着同样频繁、且成本高昂的纾困，加上上世纪90年代延续至今的宽松货币政策，这一切都助长了这一过程。2000年之后，对信贷及住房所有权民主化的政治支持，进一步加剧了这种趋势。

为了证明这种债务驱动型全球增长的合理性，人们求助于范式转变(paradigm shifts)：冷战格局为华盛顿共识(Washington Consensus)所取代；新兴市场被重新纳入全球经济；高增长与低通胀这种不冷不热刚刚好的“金发姑娘”(Goldilocks)组合；在建立欧洲货币联盟之前被大肆宣传的趋同进程；以及迅速的金融创新。

其结果是，赤字国家出现了消费狂潮，而盈余国家则出口激增，由卖家为买家的慷慨埋单。全球经济产出与增长、企业利润、家庭收入与财富、公共收入和开支，一时间都激增至均衡水平之上。人们一厢情愿的想法，将资产价格推升至荒谬的高度，也将风险溢价推低至难以置信的低点。当信贷和资产泡沫破灭时，显然，世界将面临低于我们期望值的增长限速。

现在，各国政府正通过再杠杆化，将私营部门的损失社会化。但归根结底，公共债务是一种私人负担：政府要通过向私人收入和财富征税维持下去，要么就是通过通货膨胀或直接违约这种终极的资本征税形式。最终，政府也必须降低杠杆比率，否则公共债务将出现爆炸式增长，进一步引发更为严重的公共及私人部门危机。在危机的前沿——欧洲主权债务危机中——已经出现了这种情况。希腊是第一个翻船的国家；爱尔兰、葡萄牙和西班牙紧随其后。意大利尽管还没有丧失流动性，但已面临偿付能力的风险。就连法国和德国的赤字都不断增加。英国已经开始削减财政预算。最终美国也将不得不这么做。

在危机的初期阶段，各国政府联合行动，以恢复市场信心和经济活动。在经历了2008至2009年的挫败之后，20国集团(G20)重新合作；我们现在都在同一条船上，而且这条船正迅速下沉。

但到了2010年，本国要务再次占据上风。目前世界缺乏协调合作：德国单方面禁止裸卖空行为，而美国也在推进自己的金融部门改革。盈余国家不愿意刺激消费，而赤字国家则在积累难以持续的公共债务。

欧元区就应对系统性危机时的禁忌行为，提供了一堂实物教学课。2008年，当欧元区成员国根据国家利益瓜分各大泛欧洲银行时，就已经开始各行其是了。对于希腊，欧洲领导人先是优柔寡断、否认事实，接着又进行了一场惊人的实力展示；7500亿欧元的纾困计划，仅仅为市场信心提供了一天的支撑。但规则完全被抛诸脑后。“不救助”规定的例外条款，为主权救助行动提供了合法性，但这个例外条款是为不可抗因素、而不是人为造成债务准备的。欧洲央行(ECB)开始买入政府债券，而就在几天之前，该行还坚称自己不会这样做。人们已经能够觉察到法德轴心的紧张关系。

我们需要为这个全球性问题找到一个全面解决之道，而不是七零八落的局部应对措施。

首先，欧元区必须团结一致、共同行动。对于南欧，必须放松监管、推行自由化和改革；对于

北欧，则必须刺激需求，以恢复经济的活力与增长。欧元区还必须采取宽松的货币政策，以防止通缩、增强竞争力；施行主权债务重组机制，以限制救助计划可能产生的道德风险；并暂缓欧元区扩张计划。

第二，债权国必须承担损失，而债务国则需要进行调整。这是一个偿付能力的问题，需要一套宏大的解决方案。希腊只是冰山一角；西班牙及欧洲其它国家的银行，都被不良贷款的泥沼没过了膝盖，与此同时，美国住宅市场和全球商业地产市场的问题依然存在。

第三，必须恢复财政上的可持续性，将重点放在收入及支出的时间表和情景推想、老龄化问题相关成本以及未来冲击的应急方案上，而不是财政规则。

第四，是时候对金融业进行彻底改革了。现有的大多数改革提案，都不够充分或切题。必须对大型金融机构进行分拆；它们的规模过于庞大、关联过于紧密、结构过于复杂，让人难以管理。投资者和客户可以从专业化公司那里，获得他们所需的一切服务，包括传统银行、投资银行、对冲基金、共同基金以及保险服务。我们必须回归极致的《格拉斯-斯蒂格尔法案》(Glass-Steagall)。

最后，必须恢复全球经济的平衡。赤字国家必须增加储蓄与投资；盈余国家则必须刺激消费。作为财政与金融改革的交换条件，赤字国家必须放松对产品、服务和劳动力市场的监管，以增加盈余国家的收入。(来源：《金融时报》)

机构观点

广发证券：市场仅处于政策真空期的反弹阶段

市场仅处于政策真空期的反弹阶段，建议投资上仍应谨慎控制仓位

对上周市场投资情绪有所好转，我们认为归功于此前市场关注的负面政策因素出现缓和趋势：

第一，房地产税收政策实施审议推迟和千分之六的征收幅度，严厉程度均低于市场预期；

第二，5月份上半月关于通胀的数据传言低于市场前期预期，货币市场利率走低打消前期加息预期；

第三，中美战略对话被市场认为取得良性进展，双方回避深谈汇率问题，而是探讨美国承认中国市场经济地位、中国改革垄断行业给予外企国民待遇及继续开放资本市场、双方新能源领域合作等内容，使市场此前关于人民币汇率短期内升值的担忧有所减缓。

但是，由于这三大问题均未取得实质性解决进展，我们认为市场仅处于政策真空期的反弹阶段，建议投资上仍应谨慎控制仓位，重点回避政策负面影响领域，持有新兴产业领域个股、零售和医药类个股，主题方面关注受东北亚战争影响的军工个股及新疆区域个股。

本页无正文

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，客服电话：021-50509666。