

## 今日关注

- 人民币实际有效汇率 16 年来升值 56%

## 财经要闻

- 银监会要求银行满足企业个人正常贷款需求
- 人民币境外挂牌交易迈出第一步 国际化再突破
- 银行“求钱若渴” 国库现金定存招标利率创新高
- 中印金融互入开闸 工行有望首家入印

## 东吴动态

- 基金掘金新兴产业

## 理财花絮

- 好的投资者是没有记忆的投资者

## 热点聚焦

- 货币“超发”背后推动 新一轮资产牛市已经开启

## 机构观点

- 基金公司观点：基金看后市分歧大

## 旗下基金净值表

2010-12-16

基金名称	最新	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.9292	2.6492	-0.54%
东吴动力	1.5157	2.0357	-0.32%
东吴轮动	1.1993	1.2793	-0.70%
东吴优信 A	1.0514	1.0634	-0.19%
东吴优信 C	1.0447	1.0567	-0.18%
东吴策略	1.3497	1.3497	0.04%
东吴新经济	1.1790	1.1790	0.43%
东吴新创业	1.1190	1.1790	0.45%

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	0.4593	1.72%
东吴货币 B	0.5321	1.96%

## 主要市场表现

指数	最新	涨跌
上证指数	2898.14	-0.46%
深证成指	12795.68	-0.26%
沪深 300	3230.67	-0.52%
香港恒生指数	22668.80	-1.33%
标普 500 指数	1242.87	0.62%
道琼斯指数	11499.20	0.36%
纳斯达克指数	2637.31	0.77%

## 今日关注

## 人民币实际有效汇率 16 年来升值 56%

2月16日，国际清算银行(BIS)公布的数据显示，人民币名义和实际有效汇率11月双双转跌为升，环比分别上涨0.72%和0.47%，自1994年以来的升值幅度则分别达到32.8%和56.6%。

“11月份主要是美元反弹，导致日元和欧元等主要非美货币都下跌较多，人民币与非美货币的汇率涨幅都不小，和10月份的情况正好相反。”一外资银行外汇交易员表示。

在名义有效汇率上升的同时，人民币实际有效汇率尽管也上升，但11月份中国CPI同比上涨5.1%令其涨幅要小于名义有效汇率，不过已大幅扭转10月份下跌1.24%的势头。

### 名义汇率仍将上升

国际清算银行公布的数据显示，11月人民币名义有效汇率指数则为112.59，环比上涨0.72%。而在此之前人民币名义有效汇率已连降四月，10月份的降幅更是为四个月来最大。

今年7-10月，人民币名义有效汇率月度数据分别为115.72、114.12、113.81和111.8，分别下降1.45%、1.38%、0.27%和1.77%。即便在人民币兑美元累计升值1.7%的9月份，人民币名义有效汇率亦为下降，但降幅为四个月中最小。

人民币名义有效汇率10月份大幅下降，主要是由于人民币兑欧元和日元当月分别下跌1.14%和2.75%。而11月份人民币兑日元上升4.14%，兑欧元则大幅上涨6.13%，因此，尽管人民币兑美元当月仅微幅上涨，人民币有效汇率环比仍上涨0.72%。

“11月份比较动荡，先是爱尔兰债务危机，后来又是朝韩危机，避险资金都涌向美元，其它非美货币基本上都下跌，欧元和日元都跌了很多。”上述外汇交易员表示。

在国际清算银行目前计算人民币实际有效汇率的货币篮子中，日元、美元、欧元、韩元、港币和新台币六个币种所占比重合计达到83.6%，其中日元的权重最大，达到26.2%，美元的权重为20.3%，欧元的权重占17.8%。

“进入12月之后，尽管人民币兑美元涨势并不明显，但由于美元继续反弹，日元和欧元等货币都还在跌，因此，预计12月人民币名义有效汇率环比仍将上升。”上述交易员表示。

### 通胀上升拉低实际汇率

人民币名义有效汇率的上涨直接推动实际有效汇率回升，但后者涨幅更小，仅为0.47%。

一般而言，名义有效汇率主要是反映本国货币相对于贸易伙伴国的一篮子货币的汇率变化，而实际有效汇率更多的是反映人民币在国际贸易中的总体竞争力和实际购买力，它不仅考虑了名义汇率的相对变动情况，而且还剔除了通货膨胀对各国货币购买力的影响。

中国11月CPI同比上涨5.1%，创出2008年7月以来的28个月高点。与此形成鲜明对照的是，中国几大贸易伙伴国通胀压力均不大，美国11月通胀率为0.10%，日本东京核心CPI指数甚至为-0.50%，欧洲除

英国以外主要经济体通胀率大多不高于 2.0%。

“物价上涨对本币升值有一定的替代作用，所以如果通胀率较高，实际有效汇率涨幅会小于名义有效汇率涨幅，甚至是名义有效汇率上涨但实际有效汇率下跌。”上述交易员说。

实际上，今年以来，已经有四个月曾出现人民币名义和实际有效汇率走势背离的情况。如 8 月和 9 月人民币名义有效汇率分别下降 1.38%和 0.27%，但实际有效汇率分别上升 0.62%和 0.83%。

尽管人民币名义和实际有效汇率月度之间变动较大，但按照国际清算银行计算的数据，人民币名义和实际有效汇率自 1994 年至 2010 年 11 月已累计升值 32.8%和 56.6%。人民币实际有效汇率升幅在 BIS 测算的 58 个经济体货币中位列前 10 位。

## 财经要闻

### 银监会要求银行满足企业个人正常贷款需求

在全年信贷规模已经被用去 99.3%的前提下，12 月份的信贷规模备受市场关注，针对市场传言，银监会昨日（12 月 16 日）表示，银监会始终如一地引领商业银行严格按照既定的宏观信贷目标，科学把握银行业信贷投放节奏，已取得积极成效。

银监会表示，其日前要求商业银行对信贷风险进行更为审慎、更为严格的管理，同时确保个人和企业的正常贷款需求得到满足，特别是确保在建、续建项目和企业正常流动资金、个人贷款需求及其他日常金融服务不受影响。（每日经济新闻）

### 人民币境外挂牌交易迈出第一步 国际化再突破

莫斯科当地时间 12 月 15 日上午 10 点整，中国驻俄罗斯联邦大使李辉在莫斯科外汇交易所敲响了人民币对卢布挂牌交易的开盘钟声，正式开启了人民币在中国境外正式挂牌交易的历史。

接受《每日经济新闻》采访的多位分析人士认为，人民币对卢布挂牌交易开盘只是一个开端，未来人民币或将与周边经济体进行类似的合作，以加强人民币在区域内的影响力，降低因为美元、欧元波动带来的风险。（每日经济新闻）

### 银行“求钱若渴” 国库现金定存招标利率创新高

年末的贷存比指标压顶，加之下周的存款准备金率缴款，使得商业银行“求钱若渴”。周四（12 月 16 日）进行的 300 亿元 6 月期国库现金定存招标利率飙升至 5.40%，创下年内各期限现金定存利率新高。

同时，截至本周，央行公开市场已连续五周净投放，累计规模达 2800 亿元。业内人士称，央票利率倒挂问题尚未解决，央行又再度宣布上调存款准备金率，使得央票需求进一步萎缩，央行“被动”净投放局面将继续上演，且预计短期内难以扭转。（每日经济新闻）

## 中印金融互入开闸 工行有望首家入印

12月16日，在中国总理温家宝访问印度的第二天，中印双方正式签署金融服务协议，其中包括印度储备银行（即印度央行）和中国银监会的一份谅解备忘录。印度储备银行和中国银监会正是两国审批外资银行进入的机构。

而中国工商银行有望成为双边金融协议的第一个受益者，成为第一家进入印度市场的中资银行。（21世纪经济报道）

## 东吴动态

### 基金掘金新兴产业

2010年12月17日 上海金融报

安信证券日前公布的数据显示，目前新兴产业约占A股市值的17%，预计2020年将占A股市值的25%左右。如果A股市值每年复合增长为10%，意味着新兴产业将复合增长14%，每年超出市场增速4个百分点。

随着“十二五”规划元年将至，近期，新兴产业更成为机构布局的热点。基金公司也陆续推出聚焦新兴产业的基金产品。自首只重点投资新兴产业的基金华宝兴业新兴产业基金成立后，日前又有多只聚焦新兴产业的基金相继发行，除了主动投资的股票型基金银河创新基金外，更有被动投资的指数型基金东吴中证新兴产业指数基金。

**主动投资：**四维定位新兴产业严格意义上说，银河创新成长基金并不是标准的新兴产业基金，产品契约显示，该基金将“自下而上”精选具有良好成长性的技术创新和商业创新类上市公司，且投资于此类创新公司的资产不低于股票资产的80%。不过，由于新兴产业大多具备创新特质，因而该基金新兴产业特点也较为突出。

拟任基金经理钱睿南表示，该基金将遵循市场广度、产业宽度、技术深度和政策强度四维标准布局新兴产业。具体而言，市场广度衡量了该行业的发展空间；产业宽度衡量该行业拓展和延伸能力；技术深度反映了该行业在产业化过程中的技术可行性和竞争力；政策强度则是度量该行业是否得到国家政策支持 and 鼓励。

基于上述四维标准，该基金将筛选出强势行业，配置最受益公司。此外，通过定量指标和定性指标对公司成长和创新能力进行客观度量，达到优中选优的目的。

**被动投资：**跟踪新兴产业指数刚获批的国内首只投资新兴产业的指数型基金东吴中证新兴产业指数基金，将通过被动跟踪新兴产业指数获取平均收益。

中证新兴产业指数由东吴基金联合中证指数公司共同研究发布，该指数以中证800指数为样本股，选取沪深两市中新能源、节能环保、电动汽车、信息产业、生物医药、生物育种、国防军工、新材料、高端制造、现代服务业及海洋产业等战略新兴产业领域中的百家优秀上市公司作为样本股，并按照等权重方式

加权编制，是国内首个反映新兴产业类股票整体表现的指数。

统计显示，中证新兴产业指数 2009 年涨幅达 128.34%，远超同期沪深 300 指数 95.03%及中小板指数 95.81%的涨幅；今年以来截至三季度末，中证新兴产业指数涨幅为 18.76%，远超沪深 300 指数-17.51%、中小板指数 0.12%及创业板指数-3.15%的涨幅。作为目前市场上惟一一只新兴产业指数基金，东吴中证新兴产业指数基金有望为投资者获取新兴产业成长的稳定收益。

## 理财花絮

### 好的投资者是没有记忆的投资

基金已经下跌这么多了，不可能再跌了；你总能知道什么时候一只基金跌到底了；股价已经这么高了，怎么可能再涨呢……此类想当然的想法往往会导致投资中最愚蠢最危险的结果。

事实上，我们在特定时间考虑是继续持有基金还是立即抛售基金，应该以该基金的走势、其他备选投资基金的情况和你当时所需的资金为考虑依据，而不应该囿于申购时的价格(沉没成本)。

如果你觉得这只基金未来前景看好，而且没有其他更好的可供选择的投资方案，你目前又不缺现金，那你不要管现在到底是赚了还是亏了，就先留着；如果你觉得这只基金将来一定会跌得更惨，或者你有更好的投资机会，或者你现在需要资金，那么不管你当初是多少钱买进的，你都应该抛掉它，否则你只会承受更大的损失。割肉有时并不是一件坏事，要看是什么肉。好肉不要割，烂肉要早早割。

但是，可惜的是，大多数的正常人却往往把最不该考虑的申购价作为首要的考虑因素，区别对待赚的钱与亏损钱的区别，分不清什么是好肉什么是烂肉。

这印证了一句名言：“一个好的投资者是一个没有记忆的投资。”

## 热点聚焦

### 货币“超发”背后推动 新一轮资产牛市已经开启

在美日货币量化宽松大的背景下，全球金融市场红火一片，无论在股市还是商品市场，资源和大宗商品都唱起了主角。在黄金连续创历史新高的引领下，原油、铜、棉花等各类大宗商品纷纷持续飙升，创下数年甚至有史以来的高点。

与此同时，国内资产市场也出现新的疯狂，从棉花到食糖，从八角到茶叶，加上前期已经炒得是“火上浇油”的辣椒、大蒜、绿豆、生姜、鸡蛋，等等等等，我们不得不感慨，新一轮资产牛市大幕已经开启！

究其原因，自 2008 年全球金融危机后，各国央行实施宽松的货币政策，通过大量印发钞票刺激经济复苏，大量货币流入市场。从国内来看，2008 年 11 月，中央政府出台了 4 万亿投资刺激计划；而从 2008 年 11 月至 2010 年 10 月的两年时间里，新增信贷规模更是达到了 17.7 万亿。货币“超发”是推动本轮资产价格上涨的根本原因。

与此同时，受美元贬值影响，美元资产逐渐失去了对短期国际资本的吸引力，导致大量短期国际资本涌入收益率较高的中国，热钱涌入更是为资产价格上涨“火上浇油”。另外，国内成本提升也起到推波助澜的作用。

在资源资产价格大幅升值之后，也就是说在资产牛市的新时代到来之后，中国资本市场也将随之迎来“资本牛市”的“新时代”。在资产牛市和资本牛市的交相辉映之下，国内股市将迎来一个气势磅礴的大牛市。而至于此次股市何时大涨，在我们看来，则只是时间问题。

这是否意味着我们将资金囤积到股市，去博取这轮牛市带来的收益？我们认为，从投资的角度来看，仍须按照分散投资的黄金法则，将鸡蛋放在不同的篮子里。

首先看房地产市场，在全球流通过剩、资产价格上涨、通货膨胀预期加强、热钱游资“兵临城下”以及刚性需求依然强劲等诸多因素作用下，尽管有国家调控政策，但事实证明房价上涨的趋势不会轻易改变。因此，作为投资者，只要放长线又何必担心钓不到大鱼？

再看三大投资领域之一的艺术品投资市场，今年的拍卖市场“亿浪”高过“亿浪”的声音，充分证明了艺术品投资的潜力；而随着邮票、纸钞等价格疯长，艺术品投资将呈现“百花齐放”的新局面。作为文化古国，中国艺术品投资市场更是潜力无穷，这就需要投资者不仅需要财力，更需要“才力”去发现他人所不能发现的价值，在艺术品投资中获取更大的利益。

投资领域，还有一个始终绕不开重要话题，那就是——黄金。在欧债危机、美元疲软等综合因素下，人们避险需求持续升温，金价上涨更是气势如虹。而且，在当前欧债危机再起、美国重启二次量化宽松的背景下，再加上亚洲等新兴市场的强劲需求，更是给予了金价持续上涨的动力。那么，作为投资者只要选准时点，逢低购入，也必定在即将到来的金价上涨中获取不菲的回报。

今年以来，受美元贬值影响，国际大宗商品更是一路上涨，连曾经沦为“贱金属”的铜、铝、锌、锡等，甚至棉花、白糖等农产品都出现了从未有过的暴涨。面对国内物价上涨，很多游资更是盯上了农产品，玩起了投机炒作的“囤积居奇”游戏，从“蒜你狠”、“逗你玩”、“姜你军”到“糖高宗”等等，演绎了一波又一波的上涨行情。

在国务院出台十六条以及各地纷纷出台政策干预物价的节点，我们并不主张炒作现货，但期货市场或许能带给投资者更多创富的空间和想象！

总而言之，如果你没有赶上 2005 年伊始的黄金牛市、2006 年伊始的股市牛市、2008 年伊始的楼市牛市，那么就别错过 2010 年伊始的资产牛市吧！（开利综合报道）

## 机构观点

### 基金公司观点：基金看后市分歧大

展望二 一一年 A 股市场，受访基金表示未来一年对投资影响较大的因素是政策。但对于后市，基金出现分歧，南方基金乐观认为明年指数将会创出三年来的新高；诺安基金则较谨慎认为未来 A 股市场反弹高度有限。

虽然加息预期暂时削弱但并未完全消失，部分市场人士认为，加息靴子并未落地，这仍是年前最大不确定性之所在。“终于喘了口气”，深圳一位私募基金经理表示，“本周前三天先看多，周四周五还是要谨慎，没加息但没说不加息”。

华安基金表示希望能够在十二月份加息一次，以便更好地稳定预期，同时能够加速升值，汇丰晋信基金预计明年一季度通胀将维持高位，且今年和明年上半年采取加息可能性高。

南方基金认为考虑到流动性充裕的局面已形成，股市振荡上行的基础依然存在，而行业轮动的速度将加快，行业配置的重要性显着提高。对此，南方基金专门推出了“二 一一年十大预言”，认为大盘将会创出近三年新高。

信达澳银基金宏观策略部总经理昌志华也相对乐观认为，政策的收紧将以不过分伤害经济增长为前提，经济向好及流动性宽裕的局面不会发生根本的改变，市场中长期向上的格局仍存在；从估值上看，目前市场估值也已回落到 14.49 倍附近，显示市场下跌空间有限。

信诚基金则相对悲观，他们认为明年市场的走势更加受制于宏观政策的不确定性，市场很难出现大行情或大熊市，仍将保持箱体震荡格局。诺安基金也称，市场还将受制于通胀压力和房价上涨压力，只要这两个压力没有消除，货币政策收缩进程就远未结束，因此未来 A 股市场反弹高度有限。

**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。