

## 今日关注

- 奥巴马和 IMF 施压美债或免于违约

## 财经要闻

- 九项经济领域法律法规今日正式施行
- 央票发行利率全面上行 连续三月净投放近万亿
- 全球金融机构缩减开支 或再掀新一轮裁员潮
- 西气东输二线正式投产 有望破解“石油魔咒”

## 东吴动态

- 东吴增利债券基金创新运作模式
- 东吴基金发布下半年策略报告：通胀见顶市场见底

## 理财花絮

- 四大攻略搞定基金定投

## 热点聚焦

- IMF 新总裁拉加尔德应展现强硬姿态, 勿走有求必应的老路

## 机构观点

- 海通证券：市场信心不稳 反弹尚需时日确认

## 旗下基金净值表

2011-06-30

| 基金名称   | 最新     | 累计     | 涨跌    |
|--------|--------|--------|-------|
| 东吴嘉禾   | 0.8231 | 2.5431 | 1.48% |
| 东吴动力   | 1.2478 | 1.8278 | 1.13% |
| 东吴轮动   | 1.0934 | 1.1734 | 1.63% |
| 东吴优信 A | 0.9971 | 1.0091 | 0.42% |
| 东吴优信 C | 0.9894 | 1.0014 | 0.42% |
| 东吴策略   | 1.0414 | 1.1114 | 1.48% |
| 东吴新经济  | 1.0850 | 1.0850 | 1.40% |
| 东吴新创业  | 1.0350 | 1.0950 | 1.07% |
| 东吴中证新兴 | 0.9090 | 0.9090 | 1.34% |

| 基金名称   | 每万份收益  | 7 日年化收益 |
|--------|--------|---------|
| 东吴货币 A | 0.8323 | 3.13%   |
| 东吴货币 B | 0.8989 | 3.39%   |

## 主要市场表现

| 指数        | 最新       | 涨跌    |
|-----------|----------|-------|
| 上证指数      | 2762.08  | 1.23% |
| 深证成指      | 12110.93 | 1.66% |
| 沪深 300    | 3044.09  | 1.46% |
| 香港恒生指数    | 22398.10 | 1.53% |
| 标普 500 指数 | 1320.64  | 1.01% |
| 道琼斯指数     | 12414.30 | 1.25% |
| 纳斯达克指数    | 2773.52  | 1.21% |

## 今日关注

## 奥巴马和 IMF 施压美债或免于违约

在希腊债务问题短期内形势日渐明朗的情况下，市场又将关注焦点转移到美债问题上。尽管各方相信在美国总统奥巴马和国际货币基金组织 (IMF) 的共同压力下，国会两党有望在提高债务上限问题上尽快达成共识，但也有分析指出，即使能再次提高上限、避免政府违约对金融市场的冲击，美债风险也不会因此降低，未来五年美国经济难现高速增长。

## 美国两党博弈升温

有分析指出，目前两党在债务上限问题谈判中的焦点可以用一句话来概括：共和党希望只减赤不增税，民主党希望既减赤又增税。

美国总统奥巴马北京时间 6 月 30 日凌晨在白宫新闻发布会上表示，要帮助美国政府削减巨额预算赤字，必须将那些提供给企业高管、对冲基金经理和石油天然气公司的税务优惠措施废止。美国政府的这一最新表态显示，共和党和民主党在债务上限问题上的分歧仍未弥合，未来几周，两党围绕这一问题将继续展开博弈。

奥巴马当天还以严厉措辞警告称，假如国会未能在 8 月 2 日之前提高政府债务上限，将对资本市场和美国经济产生“重大且不可预料的”影响。一些共和党人指责白宫在债务上限问题上采用“恐吓战术”，他们提出，即使在 8 月初不能达成协议，其影响在更大程度上也将像是政府部门的部分关闭，而不是真正的违约，因为财政部可酌情优先支付某些款项 (国债利息)。

对于共和党的上述建议，奥巴马和财长盖特纳都予以了反击。盖特纳 6 月 29 日致函一批共和党参议员，指出“这种‘划分优先顺序’的提议，是在提倡一种激进和极其不负责任的做法，背弃了美国历史上两党总统一贯坚持的兑现国家所有承诺的保证。这种做法不明智、不可行、风险高得不可接受，而且对美国人民不公平。除了及时立法上调债务上限外，别无他法”。

就在奥巴马在 3 月份以来首次召开的新闻发布会上发表上述言论时，IMF 也表示，如果美国未能迅速提高债务上限，金融市场将面临一次“严重冲击”。英国《金融时报》的文章称，这一警告加大了针对美国国会和白宫的压力，要求它们在财政政策上尽快达成共识。

不过，在 IMF 发布有关美国的声明后，该机构代理总裁约翰·利普斯基表示，由于各方都深知美国发生债务违约的种种潜在风险，因此“我们有信心认为这 (债务违约) 将得到避免”。

## 美债风险日益积聚

中国银行国际金融研究所 6 月 30 日发布报告称，即使两党就提高债务上限问题达成一致，美国的主权债务风险也不会因此降低，其危害性将远高于欧洲债务危机，但目前市场对其认知有限，这是全球经济和金融市场面临的最大风险之一。

报告对此分析称，若再次提高上限，固然可避免政府违约对金融市场的冲击，但肯定会使美国政府的

长期减赤计划更远离目标。若维持现有上限，固然有利长期预算平衡，但近期可能使本来就不稳定的市场更加动荡。“持续低成本资金来源虽然有助于缓解美国债务负担，但也会使美国政府缺乏减债紧迫感，并误导市场，使国债市场继续膨胀而蕴藏更大风险。”

数据显示，美国公共债务占今年一季度名义 GDP 之比为 64.95%，已经超过 60% 的公认安全线，2010 年财政赤字占名义 GDP 之比为 8.9%，远高于 3% 的公认安全线。美国国会预测赤字将在 2011 年达到 1.48 万亿美元峰值；2013 年可能缩减至 1 万亿美元以下。2012 年-2021 年赤字占 GDP 比重均维持在 3.6%。

由于担忧美国发生债务违约，美国三大评级机构日前已经将美国主权信用评级的未来展望下调为负面。有消息称，标准普尔 6 月 29 日扬言，若美债发生违约，该机构将把美国主权信用评级一举降到 D——最低评级。穆迪也表示，美国国会若无法通过举债上限，造成美债违约，将会调降美国信用评级至 Aa。中国银行国际金融研究所的报告指出，未来评级调整的关键是美国能否制定和有效实施减赤减债计划。

### 经济难现高速增长

IMF 北京时间 6 月 30 日凌晨发布美国经济年度评估报告称，美国面临在债市丧失信誉的风险，这可能导致其债务成本突然上升，并引发评级机构下调其评级；受其拖累，未来五年美国经济将保持低速增长。IMF 预期美国经济今年将增长 2.5%，2012 年和 2013 年将加速至 2.7%。

该机构还指出，在财政政策上达到恰当的平衡，是美国经济官员面对的主要挑战；美国应从明年开始削减赤字，整体努力将包括支出削减和增税(通过取消特别激励和减免)两方面。但在另一方面，它告诫称，不应寻求当即、大幅的支出节省，表示“幅度过大的初期财政调整，可能也会显著削弱国内需求”。

IMF 表示，除了美国政府的债务谈判陷入僵局会给经济带来风险之外，住房市场和居高不下的失业率给经济带来的风险也自去年以来有所增加。预计美国失业率将缓慢下降，今年失业率预计为 8.9%，2012 年和 2013 年失业率将分别降至 8.4% 和 7.7%。

## 财经要闻

### 九项经济领域法律法规今日正式施行

从 2011 年 7 月 1 日起，一批经济领域里的法律法规将正式施行。包括正式下调汽油等 33 个商品进口关税、养老保险实现跨地区转移接续、首都机场高速降低收费标准以及对中央企业境外国有产权管理的暂行办法等等，一系列新的规章制度将给社会发展、百姓的生产生活带来深刻影响。(中国新闻网)

### 央票发行利率全面上行 连续三月净投放近万亿

本周央票发行利率全面上行。业内人士表示，1 年期央票发行利率连续两周上行，市场加息预期已燃，因此周四两期央票发行利率双双上行的影响并不大。

至此，本周央行公开市场实现净投放 1200 亿元，央行连续七周共计净投放资金 6140 亿元。按月统计，6 月份央行公开市场操作净投放资金 3990 亿元，因此央行已连续三个月在公开市场净投放资金累计达 9240 亿元。（每日经济新闻）

### 全球金融机构缩减开支 或再掀新一轮裁员潮

北京时间周四消息，国际投行高盛集团向美国纽约州劳工部递交文件显示，计划在 2011 年 9 月至 2012 年 3 月之间，在纽约市裁员 230 名。

纵观全球，发生“因经济问题而裁员”的绝不仅高盛一家，由于市场不景气、欧债危机蔓延，以及金融监管规则存在不确定性，全球金融市场多家机构都面临节衣缩食、缩减开支的困局。业内人士预计，今年下半年各大金融机构或会开展新一轮旨在缩减开支的裁员计划。（第一财经日报）

### 西气东输二线正式投产 有望破解“石油魔咒”

6 月 30 日，总投资达 1422 亿元人民币的世界最大的天然气管道工程西气东输二线建成投产。据了解，这是中国石油天然气集团公司（下简称中石油）“气壮中国”战略迈出的重要一步。

西气东输二线与中亚天然气管线相联，由一条干线八条支线组成，管线全长达 8653 公里，年输气能力可达 300 亿立方米。西气东输二线投产后，不仅可有效缓解珠三角、长三角和中南地区天然气供需矛盾，还实现了与西气东输一线、涩宁兰线等多条已建管道的联网，形成一张总长度近 4 万公里的天然气管网。

“作为我国第一条引进境外天然气资源的大型管道工程，西气东输二线是中石油实施“气壮中国”战略的又一里程碑。”中国石油大学中国油气产业发展研究中心主任董秀成告诉《经济参考报》记者，这对我国破解“石油魔咒”、保障国家能源安全具有重要战略意义。（经济参考报）

## 东吴动态

### 东吴增利债券基金创新运作模式

2011 年 07 月 01 日 江苏商报

据银河证券基金研究中心数据显示，截至 6 月 24 日，257 只标准股基今年以来平均收益率为-9.03%。尽管如此，一级、二级债基分别以-0.92%和-1.22%的收益率，位居所有开基前列。近几年 A 股，无论是震荡起伏的 2005 年，还是持续高涨的 2006 年至 2007 年、2009 年，抑或是下跌明显的 2008 年、2010 年，债基均获得正收益。

被誉为“黑马基金”的东吴基金已于 6 月 27 日起正式公开发行业东吴增利债基，作为一只增强型债基创新性的运用了“先闭后开”的运作模式，即基金第一年先采用封闭模式运作，旨在有效兼顾投资者流动性与收益性的双重需求。

## 东吴基金发布下半年策略报告：通胀见顶市场见底

2011 年 06 月 30 日 深圳特区报

东吴基金日前发布下半年投资策略报告，认为下半年 A 股市场仍受通胀情况的密切影响，不过随着三季度经济企稳，通胀逐渐见顶，市场对于政策松动的预期可能将显著升温，市场见底反弹的概率较大。在投资策略层面，东吴基金表示，通胀见顶之前需防御，通胀见顶之后可进攻。

东吴基金日前发布下半年投资策略报告，认为下半年 A 股市场仍受通胀情况的密切影响，不过随着三季度经济企稳，通胀逐渐见顶，市场对于政策松动的预期可能将显著升温，市场见底反弹的概率较大。

东吴基金表示，宏观经济在经历了近一个季度的下滑之后，三季度起可能企稳。商品房投资尽管将在下半年出现明显下滑，但在保障房、基建和制造业投资的对冲之下，固定资产投资全年增速仍将与 2010 年持平，预计约为 24.5%。消费增速回归长期增长趋势，但下半年金九银十的消费旺季可能带来消费反弹，预计下半年增速为 17%。

尽管如此，2011 年二三季度之交通胀形势仍然严峻，东吴基金预计 CPI 将于 6-7 月份见顶，高点在 5.8% 左右，其后通胀水平逐渐下降。同时，由于电力缺口下电价提升预期较强，而提价时间又与通胀本身高点（6-7 月）吻合，需要防范通胀超出预期的风险。

结合以上的分析，东吴基金表示，下半年经济企稳，通胀见顶回落后政策出现松动的概率较高，但考虑到经济下滑的惯性和当前食品、非食品价格上涨预期仍然较强的事实，对于何时出现这种局面的判断仍需谨慎，需对经济和通胀发展的态势给予高度关注和密切跟踪。

在投资策略层面，东吴基金表示，通胀见顶之前需防御，通胀见顶之后可进攻。

东吴基金分析道，在明确经济企稳、通胀见顶之前，市场仍将弱势震荡。因此，在各种情况明朗之前，仍应保持谨慎、控制仓位、配置上以业绩确定性较高、增长预期稳定的行业做防御。由此，看好食品饮料和医药行业的防御价值，其业绩增长稳定，传统上具有较好的防御特性，且年初至今已经历一定调整。

另外，配置也可向两个方向倾斜。一是高弹性且有基本面支撑的行业，看好水泥和工程机械，这些行业将在需求面显著受益于以保障房为代表的固定资产投资且行业弹性较大；二是前期调整充分且下半年存在催化剂的行业，尤其看好中小板创业板中成长性较好的子行业，如通信、软件、电子元器件和节能环保等。

## 理财花絮

## 四大攻略搞定基金定投

A股失守2700点后，一路下探，投资者对股市的信心逐渐丧失，就连基金定投的投资者也产生是否应该停供定投的疑问。

“定投最重要的就是不能缺少子弹，只要子弹不断，就不会赔钱。”有“台湾定投教母”之称的萧碧燕女士受嘉实基金之邀，近日在上海、北京向投资者传授基金定投攻略。

## 灵活机动定投

“我认为定投有两大作用，一是存小孩子的教育基金，二是存自己的退休基金。”萧碧燕道出了定投的目标。

作为台湾最受欢迎的理财师，萧碧燕在17年的投基实践中总结出四大定投攻略：普通版的基金定投、进阶版的定投不定额、活用版的用定投解套，以及高阶版的单笔投资。

萧碧燕介绍，普通版的做法很简单，先算出自己一个月有多少钱，然后进行投资，再确定买几只基金，然后就一直买。不在乎过程，只注重结果，停利不停损。

比如，用固定收入减支出，剩下的钱中的50%可以用来做定投。如果已经有一笔闲钱，用这笔钱除以36，就是每个月做定投的金额，即如果有36万元闲钱，每个月拿出1万元做定投比较合适。

进阶版就是，在基金净值高涨的过程中，逐步减少定投的金额，净值下降过程中，逐步增加定投的金额，即涨则减码，跌就加码。高阶版与进阶版类似，主要是设置一定报酬率，达到就卖出，下跌时则根据市场跌幅有计划地加码。

## 越跌机会越大

对于部分投资人近期因市场下跌而萌生停供定投的念头，萧碧燕表示，市场下跌越深，带来的机会越多，未来获利越高。

在萧碧燕看来，每次金融海啸都是创造财富的最好机会，下跌的过程也是在储备能量。“只要人生中碰到两次这样的大事件，如果把握得当，你的财富、退休金会一步到位。”她说。

具体来看，如果投资者的定投亏损30%以上，萧碧燕认为那是最好的买进时点，可以加码，但也需要技巧，“第一次尽量不要买太多，可以先买5万元，再买10万元，再买50万元，要把钱留在后面，因为我们不知道这次之后会不会再跌”。

萧碧燕说，很多人在6000点或者高点采用了一次性投资基金的方法，一直被套牢，用活用版可以帮助解套。具体做法是，用当时投资的绝对金额除以24，就是现在开始每个月定投相应基金的金额。即如果过去用24万元投资某只基金被套牢，从现在开始每个月定投1万元该基金，那么，一旦市场走好，解套就为期不远了。

## 适合股票基金

面对投资人“什么样的基金适合定投”的疑问，萧碧燕的答案是，“股票型基金，越积极型的基金越好”，因为定投最大的好处在于分批进场、摊平投资成本，分散可能买高的风险，再利用相对高点获利了结，达到低买高卖的效果。因此想要找高点离场，当然要选择波动幅度较大的股票型基金。如果投资一只很平稳的基金，过程很舒服，其间也许不会出现负收益，但结果也会比较一般。

萧碧燕分析指出，投资者很多时候的失败都源自在市场跌宕起伏中所暴露出的人性弱点。而基金定投没有进场时点的疑虑，克服了人性的优柔寡断、追涨杀跌的心理弱点。

在定投过程中，萧碧燕总结五大定投格言：“停利不停损”、“在乎结果，不要在意过程”、“涨也开心，跌要更开心”、“傻傻地买，聪明地卖，稳稳地赚”、“纪律投资绝对胜过追逐市场趋势”。

## 投资涵盖全球

“由于是定期定额投资，因此尽管今年全球股市变化较大，但是今年我的投资组合与去年相比并没有太大改变。我的投资地区几乎涵盖全球，包括成熟市场、新兴市场，其中全球股票型基金也包含今年经济可能衰退的美国。”萧碧燕说。

“以投资比重来说，我几乎重押在新兴市场上。成熟市场的基金一旦达到预设的目标报酬率时，就会停利赎回，然后把赎回的资金转入新兴市场，成熟市场基金则会继续定期定额投资。不过，也因为没有更多资金投入，所以在我的投资组合中，成熟市场的投资比重会逐步下降。”萧碧燕表示。

## 热点聚焦

### IMF 新总裁拉加尔德应展现强硬姿态,勿走有求必应的老路

作为国际货币基金组织 (IMF) 新任女总裁,拉加尔德应首先展示其强硬的一面. IMF 以往总是把钱借给没有偿还能力的国家,只是导致算总账的时间延后,损失更大. 国际货币基金组织能够扮演拉加尔德所期望的"核心角色",只要强硬一些,多说"不",仅在严格的条款下同意.

IMF 向希腊发放的新一笔贷款,以进一步撙节计划作为条件,就是一个恰当的例子. 周三希腊议会已批准撙节计划. 通过用新债换旧债以及实施严厉的财政紧缩措施无疑能赢得时间. 但即便后者证明具有政治可行性,许多分析师仍认为,希腊债务负担实在太重,唯一的中期解决方案是债务重组. 倘若事实证明这个看法正确, IMF 参与连续紧急救助计划将成效甚微,只是增加了民间投资者的最终损失,因为 IMF 将首先获得债务还款.

拉加尔德已谈到,要实施更勤勉的监督让借款国严格履行贷款条件,这是一个积极的信号. 但她也需要确保, IMF 首先在发放贷款时变得更加自律. 对于 IMF 所有 187 个成员国的诸多需求,她希望该机构能展示其"诚心关切"和"积极回应". 这不应意味着, IMF 不得不延续其前任施特劳斯-卡恩实施的,过于慷慨的政策. 拉

加尔德应准备有所保留, 并避免向败局已定的援助计划借出资金。

拉加尔德在履新前担任法国经济部长, 有律师背景, 而非一位经济学家。尽管她承诺保持行为独立, 不受法国或欧洲利益的左右, 代表所有的 IMF 成员国。她可能面临很多压力。不过, 她拥有游走 IMF 内外政治环境的技巧。

如果国际货币基金组织能够早一点辨认出在财政上深陷困境的国家, 并对他们实施较好的政策来作为发放具有长远意义贷款的条件, 它将能够阻止大量的经济损失。这才是正确的"关切"。但如果在今後这样做, 拉加尔德将只能期待她领导下的 IMF 得到尊敬, 而不是喜爱。(路透社)

## 机构观点

### 海通证券：市场信心不稳 反弹尚需时日确认

虽然我们反复的强调我们对下半年的基本面不悲观, 前期的底部已经确立, 但是对此前过度悲观预期修复的估值修复行情还需要时日确认, 市场目前整体的信心还显不足。昨天在外围股市大涨的环境下, 上证综指仍下跌 1.11%, 尤其是银行在午后拖累整个大盘指数向下。

我们发现自上周五以来的盘面 A 股目前呈现如下的一些特征: 首先, 整体的量能仍显不足; 其次, 热点切换的十分迅速, 难以形成持续的主题性投资机会; 最后, 行业整体出现普涨普跌的现象。

我们分析短期制约市场的因素包括: 地方融资平台债务问题以及由此引发的对银行不良贷款率的担忧; PMI 数据继续下滑经济仍没有迎来明确的拐点; 加息的预期等等。我们认为这些短期的制约因素本身并不影响我们对下半年经济基本面的判断, 但是在市场信心不足的情况下, 这些负面因素可能会造成悲观情绪的放大从而加剧市场波动。稍长期一些看, 我们之前说的经济数据确认、中报业绩确认以及资金的解套冲动也确实对市场形成压力。

所以反弹需要利用时间换取空间, 虽然市场还可能经历反复, 但是在底部已经确认的情况下, 我们维持目前市场震荡上行的判断。

**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), 客服热线: 400-821-0588 (免长途话费) 021-50509666。