

今日关注

- 预算法修订再延迟 地方自主发债年内无望

财经要闻

- 王岐山：密切关注民间借贷 规范理财产品
- 央票利率上行疑为央行引导 专家称加息可能性大
- 节能环保产业绘就 5 年路线图 市场规模超 3 万亿
- 三地原油均价变化率见负值 成品油最早 25 日降价

东吴动态

- 东吴新产业股基将于近期发行
- 任壮：看好 A 股未来一年表现

理财花絮

- 投基被套后做哪些功课

热点聚焦

- 美债成"不定时炸弹" "绑架"全球经济复苏步伐

机构观点

- 国信证券：反抽结束，重回调整

旗下基金净值表

2011-08-19

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴嘉禾	0.8420	2.5620	0.21%
东吴动力	1.2794	1.8594	-0.03%
东吴轮动	1.0314	1.1114	-1.78%
东吴优信 A	0.9681	0.9801	-0.68%
东吴优信 C	0.9601	0.9721	-0.68%
东吴策略	1.0646	1.1346	-0.41%
东吴新经济	1.0730	1.0730	-0.37%
东吴新创业	1.0420	1.1020	-0.38%
东吴中证新兴	0.8530	0.8530	-0.93%
东吴增利 A	1.0010	1.0010	0.00%
东吴增利 C	1.0000	1.0000	0.00%

注：东吴增利 A、C 处于封闭期，上表为 2011-8-19 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	1.3860	2.98%
东吴货币 B	1.4534	3.23%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2548.13	0.54%
深证成指	11347.11	0.4%
沪深 300	2809.33	15.44%
香港恒生指数	19399.92	-3.07%
道琼斯指数	10817.65	-1.57%
标普 500 指数	1123.53	-1.5%
纳斯达克指数	2341.84	-1.62%

今日关注

预算法修订再延迟 地方自主发债年内无望

一推再推，预算法修订立法仍难成行，使得地方自主发债更显得“道阻且长”。

记者 21 日了解到，十一届全国人大常委会第二十二次会议将于 8 月 24 日至 26 日在北京举行，委员长建议的审议内容当中并不包括预算法修订草案。

据了解，2010 年年初，全国人大、财政部等部门合力完成了一份预算法修订方案，原计划在 2010 年 8 月提交全国人大常委会初审，经过 10 月、12 月两次常委会的审议后，于今年 3 月全国人民代表大会上表决通过。

然而，由于对部分问题存在分歧，计划变更为今年 4 月进行初审，但至今预算法修订仍未被列入全国人大常委会议程。

预算法修订进程的一再放缓，也使得地方自主发债的道路显得更加曲折。

尽管一些人士认为，现行预算法的规定为地方试点自主发债留下了口子，但不可避免的问题是，地方政府要进行完全的自主发债，仍然需要对预算法关于地方发债问题的规定进行修改。

据悉，关于地方发债问题，现行预算法规定是，“除法律和国务院另有规定外，地方政府不得发债”。而 2010 年的修订方案当中，调整为“在整体计划之下，经批准，地方政府可以发债”。由否定表述变为肯定表述的背后，将是地方发债合法化的重大变化。

不过，备受关注的东部沿海省份试点自主发债问题，在年内实施的希望越来越渺茫。

根据安排，今日（8 月 22 日），财政部将代理招标年内第五期地方债，总额为 236 亿元，加上前四期财政部代理发行的地方债，今年地方债发行计划已经完成近六成。8 月 29 日，财政部还将代理发行第六期地方债 240 亿元，届时，今年地方发债计划将完成七成。

从 7 月初开始发行首批地方债，到 8 月底即完成七成，财政部代理发地方债的速度可谓十分迅猛。有分析人士认为，这样密集的发行似乎说明，有关部门并没有在年内进行地方自主发债试点的打算。

近日，有媒体报道称，今年地方政府债券发行，将继续由财政部代理发行，不会让地方政府自行发债。该消息还指出，目前关于地方政府发债，仅有允许未来发行的共识，具体操作尚未形成方案。

财 经 要 闻**王岐山：密切关注民间借贷 规范理财产品**

中共中央政治局委员、国务院副总理王岐山 20 日至 21 日在甘肃省考察工作，并召开农村和小企业金融服务座谈会。他强调，对“三农”和小企业的金融支持只能加强，不能削弱。要深入贯彻落实科学发展观，加快体制机制改革和组织制度创新，转变金融发展方式，从大处着眼，小处着手，全面提升“三农”和小企业金融服务能力。

在座谈会上，王岐山说，面对当前极为复杂、不确定的国际经济形势，关键要把自己的事情办好。金融系统要按照中央的要求和部署，正确处理保持经济平稳较快发展、调整经济结构、管理通胀预期三者的关系，实施好稳健的货币政策，坚持有保有压，优化信贷结构，确保“三农”和小企业的合理资金需求。我国金融市场发展还处于探索期，要把发挥市场机制作用与政府支持政策结合起来，加快组织制度、产品和服务创新，落实好差异化的货币信贷、金融监管、财政税收等支持政策，更好地服务于“三农”和小企业。人民银行、银监会等部门要与各地加强配合，营造良好的金融环境。（上海证券报）

央票利率上行疑为央行引导 专家称加息可能性大

市场上的加息预期再一次被点燃。8 月 16 日，央行在公开市场发行 50 亿元 1 年期央票。令人意外的是，在央票利差收窄、加息预期逐渐淡化之际，央行发行央票收益率竟打破 6 周的沉寂，上涨 8.58 个基点，达到 3.5840%。

央票利率的意外上行，引起市场极大关注。从以往的经验来看，每次加息都是以提高央票利率开始的。所以，央票利率在连续 7 周保持稳定后上升，可能是一种加息信号。（中国产经新闻）

节能环保产业绘就 5 年路线图 市场规模超 3 万亿

中国证券报记者获悉，在即将出台的《战略性新兴产业发展“十二五”规划》总报告中，节能环保产业作为未来五年国民经济四大支柱产业（另三个为新一代信息技术、生物和高端装备制造业）之首，定位是“具备大规模产业化发展基础，明确将全面推向市场。”

在总报告所拟定的 24 个重点支持方向中，环保产业共涉及其中 3 个，即：污水处理、固废无害化处理和大气污染防治，各方向均明确了未来产业发展的路线图。而《“十二五”节能环保产业规划》分报告更明确了环保三大方向重点工程的规模目标，其中仅新增污水处理日处理规模一项就达近亿吨。与此同时，为配合规划的落实，环保部还将集中出台一系列涉及各行业共计百项的污染物排放控制标准。由此，政策上描绘出的万亿级环保产业未来五年发展路线图雏形正日渐清晰。（中国证券报）

三地原油均价变化率见负值 成品油最早 25 日降价

自发改委 4 月 7 日调高汽柴油价格之后，国内油价 4 个月内没有调整。但同期，国际油价降了近 30%，远超 4% 的调整条件。

研究机构预测，国内成品油的调价窗口最早会在本月 25 日出现。

同时，因为 2009 年开始试行的成品油定价机制让成品油以市场的名义实施了大幅涨价，坊间改革成品油定价机制的要求也终于有了积极的回应。（重庆晚报）

东吴动态

东吴新产业股基将于近期发行

2011 年 8 月 18 日 信息时报

振荡市中仍然表现优异的东吴基金公司，旗下的东吴新产业精选股票型基金早已获批，将于近期发行。

8 月初，市场传来《国家战略性新兴产业发展“十二五”规划》已进入征求意见阶段，下半年将有重大促进政策陆续出台的消息。业内人士预计，在目前整体规划即将出台的背景下，战略性新兴产业将迎来新一次机会。而东吴新产业基金将精选新兴产业相关上市公司进行投资，以期分享中国新兴产业中的潜在机会，力争实现超越市场的收益。据悉，该基金投资组合中股票类资产投资比例为基金资产的 60%~95%，其中，投资于新兴产业类上市公司股票的比例不低于股票资产的 80%。

任壮：看好 A 股未来一年表现

2011 年 8 月 19 日 新闻晨报

“至少从目前来看，我对 A 股后市依然看好。”尽管受美债危机影响，以及国内利空不断，但谈及 A 股市场的未来，东吴新产业基金拟任基金经理日前明确表示：“在未来一年的时间里，A 股的表现值得期待。”对于具体的后市行业配置，他则主要布局两条线。

A 股市场政策拐点临近

谈及具体的看好原因，任壮认为，主要有两点：

首先，政策拐点预期临近。从 2008 年金融危机之后，市场发展的脉络很清晰，就是市场顶点、底点、拐点的出现，都是因为政策预期的出现，比如 2008 年的 4 万亿元出台，2009 年货币政策微调，2010 年央行政策收紧等，而从现在来看，政策拐点出现的时机也在出现，即市场预期货币政策进入观察期，收紧政策进入尾声，继续出台收紧政策的概率很小。

其次，扰动因素大大减弱。从市场来看，在全球经济持续复苏、流动性过剩的背景下，市场出现了金融危机后的这波反弹，但央行货币政策成为市场的最大扰动因素，而从未来判断，欧美持续宽松的可能性

很大，扰动因素收紧的空间和弹性越来越小，如果遇到相应的刺激因素，比如美国明确推出刺激政策、央行货币政策微调迹象等，那对市场出现结构性行情至少也是正面影响。

两条主线提前布局

对于未来的行业布局，任壮明确指出，坚定看好两条主线：一条是“能源+资源”，另一条是“煤炭+有色”。

任壮指出，他并把“煤炭+有色”看作周期股，而是从能源、资源的角度来观察，其实从 2008 年金融危机之后，市场板块属性已经发生变化，最好的例子就是消费股也能进攻，因此他得出了“周期股也能防御”的结论。以煤炭股为例，煤炭价格的上升，直接推动相关煤炭股毛利率的上涨，如果能在产品端得到认可，那煤炭股的未来表现更加可期。同时，各地煤炭企业兼并重组盛行，估计到 2012 年产量大幅释放，而从今年下半年到明年上半年，煤炭股资产注入将会大规模出现，这对相关上市公司来说肯定是个好消息。

理财花絮

投基被套后做哪些功课

面对眼前的市场走势和亏损的股票型基金，许多基民会感到十分烦恼。但你是否意识到，陷入如此被动的境地，根本原因在于自身。只有搞清楚原因及应对之策，才不会由于各种非理性情绪在后市犯下更严重的错误。只有这样，当市场情况转好，你才有希望反败为胜。

首先，应该回忆并审视当初促使自己买进“股基”的理由。你是看到或听到了周围人买“股基”赚大钱的消息而产生了投资冲动？还是看到或听到了某些介绍投资大师成功经验的资料后，认为市场或某些投资品种已经处于价值低估状态，才决定进行投资？

如果你属于前者，那么毫无疑问，正是由于你在投资理念，尤其是风险控制方面存在错误认识，才导致你在错误的时机进行了买入操作。要想避免今后重复同样的错误，必须利用市场调整这段时间仔细阅读有关巴菲特、罗杰斯等国际投资大师的资料，通过认真体会大师的成功经验，对自己的投资理念进行修正。如果你属于后者，则表明尽管你有了正确的投资理念，但在掌握和运用方法和技术方面存在着某些问题。因而，需要通过加强学习，有针对性地予以改进和完善。

第二，必须对现阶段的市场状况进行分析研判。市场和实体经济处于周期运动之中。股市跌多了就会涨，涨多了又会步入调整。不论上升市还是下跌市，通常可以分为初期、中期和后期。其中，每个市场阶段的表现特征都不相同，应对的方法自然也不同。

下跌市初期，通常表现为前期引领市场上涨的热门股已经步入回调，滞涨股却还在补涨。在这个阶段最好的选择就是果断出场避险。到了下跌市的后期，所有股票都已经交替跌过，许多股票由于市值远低于理论价值，就是再遇利空打压也跌无可跌。在这个阶段咬牙坚持甚至逢低补仓买入，才是明智之举。

热点聚焦

美债成“不定时炸弹” “绑架”全球经济复苏步伐

美国提高债务上限相当于拖延危机的爆发时间成为一颗“不定时炸弹”

8月初，美国选择提高债务上限，尽管暂时化解了美债危机，但这无疑只是在拖延时间，只表明危机的爆发点再次被留给了未来，继续成为一颗不知何时会爆炸的“不定时炸弹”。

如今，美债如何削减是影响未来全球经济稳定的关键因素，美国债务“绑架”了全球经济复苏的步伐。

至于如何化解美债风险，美国显然有多条选择路径。美国可以选择从此“痛改前非”，真正从国内削赤入手，从根本上改变美国债务持续攀升的发展模式。

不过，在削赤难以实现的现实面前，美国也可能继续利用美元的国际货币地位，通过类似债务货币化、全球通胀化、美元贬值化和技术性违约等“阴招”，继续通过“损人利己”来转嫁危机，继续过度透支自己的信用。如果是这样，这将会是美国霸权步入衰落的一条“不归路”。

本报讯近期，尽管美国债务上限大战、信用降级等问题暂时平息，但美债危机的“幽灵”还在持续发酵。全球各国都在盯着美债发愁，美债危机正成为未来全球经济复苏的“堰塞湖”，成为全球的一块“心病”。

“不定时炸弹”

8月2日，在经过两党近两个月的辩论“闹剧”之后，美国参众两院终于先后表决：提高美国债务上限，授权美国继续借债运行，从而避免了美国主权债务违约。

3天后的8月6日，标普把美国主权信用评级从AAA下调至AA+，进而引发全球金融市场的激烈震荡，初现全球金融市场对美债危机可能发生的恐慌情绪。很显然，从迪拜到希腊、从欧洲到美国，美债成为新一轮风险上演的新起点。

当今，美国国债总额高达14.3万亿美元，这意味着美国人每花1美元，其中的40美分都是借的。自1960年开始，美国债务上限已经上调78次，几乎平均每8个月就要上调一次。很显然，本次提高美债上限绝不是“最后一次”，不久后再提债务上限的几率很大。

随着美国财政出现庞大赤字、失业率居高不下，经济增长停滞不前等问题“上演”，全球看到了所谓的“最安全资产”也是濒临危机。靠借更多债和印更多钞票维持经济，任凭“债务雪球”越滚越大，这种“负债型经济模式”与庞氏骗局几乎没有本质区别。

提高债务上限对美国或许只是拖延时间，无法从根本上解决债务问题，只是表明危机的爆发点再次被留给了未来，继续扩大着潜在的破坏能量，成为一颗不知何时会爆炸的“不定时炸弹”。

让世人担忧的是，一旦美债危机爆发，这种风险的扩散将覆盖全球，进而引发一场全球性债务危机。

转嫁危机

美国信用正被透支

从过去看，每当面临经济危机，美国都会选择“危机转嫁”。

比如，较大的一次是 1971 年布雷顿森林体系的解体。面对各国争相抛美元兑换黄金的要求，美国宣布中止黄金和美元挂钩。最终，美国以拒绝履行对他国义务的方式渡过了此次危机。第二次是 20 世纪 80 年代美元汇率的急剧升值，由于美国出口受阻，制造业衰退，承受大量贸易逆差。1985 年，美国政府与其他西方发达国家尤其是日本订立“广场协议”，通过逼迫日元等货币大幅升值的方式，缓解了本国的经济困难。

美债风险威胁全球经济

如今，美国也在采取向外部施压、而非内部调整的处理方式来解决金融危机。类似逼迫人民币升值、美元贬值、全球通胀的局面出现，都在悄然实现着危机的转嫁。从目前看，美债风险始终是悬在全球经济之上的一把“达摩克利斯之剑”，美债如何削减是影响未来全球经济稳定的关键因素。甚至可以这么说，全球经济都在看美国的脸色行事，美国债务“绑架”了全球经济复苏的步伐。

“借债成瘾”削弱信用

3 年之前，美国选择了用“国家信用”代替金融系统可能走向崩溃，把金融危机中个人、企业的负债“收归”到国家，实现了“个人负债模式”向“国家负债模式”的“债务升级”。如今，美国长期以来的“借债成瘾”癖好也正在蚕食着美国的信用。

凭借美国综合实力第一和经济、军事实力第一等种种优势，美国估计不会选择主动“赖账”，但类似“隐形违约”等途径，却是美国巨额债务稀释的惯用伎俩。这种损人利己的“耍花招”方式，已经不止一次地消耗了美国的国家信用，让美国信用在世人面前大打折扣，导致美国在全球的威信日趋下降，而这正是美国霸权走向衰落的内在逻辑。

债务形成

政策根源——

赤字与减税筑高债务

本报讯美债发展到今天，其实有很深的财政政策根源。在扩张性财政赤字政策下，美国经济获得了很多好处，但一直没有付出太大的代价，这是形成美国政府“借债成瘾”的重要政策因素。

最近 40 年来，美国政府有 35 年都出现预算赤字，只有在克林顿执政时有过两年盈余。

上世纪 80 年代里根上台后，应对经济滞胀的“里根经济学”应运而生，强调减税对刺激经济的绝对有利，其推行的巨额减税计划在美国史上都很罕见。

这样的政策的结果就是：减税在刺激经济保持一定增长的同时，也导致里根 8 年执政财政赤字高达 1.9

万亿美元，超过历届总统累计赤字之和。

小布什上台后多次推出长期减税方案，再将美国政府赤字推到了一个新的高峰。长期收支赤字只能靠政府发行债券融资解决，美债规模只能越积越大。

机构观点

国信证券：反抽结束，重回调整

上证指数在 8 月 9 日下探新低 2437 点之后出现了技术性反抽，这个反抽是在预期中的，一般在破位急跌后均会出现。之所以没有用反弹，而是用反抽，实际上表明不同意义。反弹一般是持续一段时间的下跌之后达到技术支撑位发生的回升，而反抽一般是刚刚跌破技术支撑位出现的回档；反弹一般具有一定的持续性，甚至有可能进一步演变为反转；反抽一般十分短暂，是破位后的一个反复或是说确认，而由于刚刚破位，后市调整还有一个延展过程，直到在下一个技术位寻到支撑。

反抽高点 2636 点基本达到预期的要求，而连续三日的收阴，以及阴线力度的加大，实际上已经使 2437 点以来的短暂回升出现了掉头向下的转变；“十字星加阴线”的下跌组合也预示周五还有下探；日线指标 MACD、RSI、KDJ、DMI、OBV 等出现回升乏力转弱的迹象，之前的超卖也得到修正；短期均线的空头排列没有得到扭转，下压依然很强。至于上周周线“长长的下影线”，仅是下跌过程中的抵抗而已，指数不会因此而见底，底部拐点需要根据技术支撑位和时间周期的匹配综合判断。

从运行点位上看，8 月初的急跌造成的破位下行是比较严重的，由于 1664-2319 点支撑线被有效跌破，从而打开了下行空间，下方的支撑目前可见的只能在前低点 2319 附近以及 3478-3186-2319 下降通道下沿去寻找。从时间上看，上证指数低点拐点出现的时间还早，因此未来很有可能会出现反复震荡下行的走势。

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