

今日关注

- 2012 年货币政策新看点：稳健中凸显灵活性预见性

财经要闻

- 新一轮金融改革将成重要议题
- 商务部十二五重点工作发布 扩内需扩进口有了量化目标
- 中国经济迈向 V 型软着陆 东强西弱格局依旧存在
- 地方控房价目标被指宽松 业内称楼市泡沫仍严重

东吴动态

- 东吴基金：债市明年一季度预计仍将延续牛市行情

理财花絮

- 基金投资 远离八大错误

热点聚焦

- 国际大行解析 2012 年四大热点话题

机构观点

- 海通证券：一季度看反弹，优选流动性敏感的早周期

旗下基金净值表

2012-01-04

基金名称	净值	累计	涨跌
东吴动力	1.0285	1.6085	-2.64%
东吴轮动	0.7142	0.7942	-2.33%
东吴新经济	0.9260	0.9260	-2.22%
东吴新创业	0.8160	0.8760	-2.04%
东吴新产业	0.9310	0.9310	-1.69%
东吴嘉禾	0.6768	2.3968	-2.48%
东吴策略	0.8196	0.8896	-2.78%
东吴中证新兴	0.6530	0.6530	-2.97%
东吴优信 A	0.9566	0.9686	-0.09%
东吴优信 C	0.9475	0.9595	-0.10%
东吴增利 A	1.0150	1.0150	--
东吴增利 C	1.0130	1.0130	--

注：东吴增利 A、C 处于封闭期，上表为 2011-12-30 净值。

基金名称	每万份收益	7 日年化收益
东吴货币 A	1.0696	3.88%
东吴货币 B	1.1317	4.12%

主要市场表现

指 数	最 新	涨 跌
上证指数	2169.39	-1.37%
深证成指	8695.99	-2.50%
沪深 300	2298.75	-2.00%
香港恒生指数	18727.31	-0.80%
道琼斯指数	12418.40	0.17%
标普 500 指数	1277.30	0.02%
纳斯达克指数	2648.36	-0.01%

今日关注

2012 年货币政策新看点：稳健中凸显灵活性预见性

稳健货币政策步入 2012 年。在新的一年里，货币政策的灵活性、预见性会甚于 2011 年。

当前，国际金融危机深层次影响继续显现，发达国家复苏过程中不稳定、不确定因素增多，并可能通过贸易、资本流动以及预期等渠道影响中国。从国内来看，随着经济增长向常态调整，一些新情况、新问题也可能逐步显现。

央行货币政策委员会日前召开的例会也表示，当前我国经济金融运行继续朝着宏观调控预期方向发展，经济增长和物价总体趋稳，国际收支趋向平衡；受欧债危机等影响，世界经济增长乏力，不稳定性不确定性上升，宏观经济面临的国内外形势较为复杂。

在这样的背景下，需要政策留有余地兼顾不确定性。央行强调，要密切关注国际国内经济金融最新动向及其影响，继续实施稳健的货币政策，保持政策的连续性和稳定性，进一步增强政策的针对性、灵活性和前瞻性，把握好调控的力度、节奏和重点，根据形势变化适时适度进行预调微调，处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期之间的关系，加强系统性风险防范。

由此可以看到，今年货币政策的灵活性、预见性会甚于 2011 年。光大银行首席宏观分析师盛宏清预计，今年稳健货币政策弹性空间较大。

央行称，今年要综合运用多种货币政策工具，继续发挥宏观审慎政策措施的逆周期调节功能，保持合理的货币信贷总量和社会融资总规模。同时，按照有扶有控的原则，着力引导和促进信贷结构优化，加大对社会经济重点领域和薄弱环节的支持力度，引导金融机构提高金融服务水平，更好地支持实体经济发展。

此外，要继续发挥直接融资的作用，更好地满足多样化投融资需求，推动金融市场规范发展。稳步推进利率市场化改革，进一步完善人民币汇率形成机制，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

盛宏清认为，货币政策需要在数量工具和价格工具上进行“微组合”。首先，适量增加信贷投放规模，2012 年新增信贷可能扩展至约 8 万亿元，信贷增速在 16% 的水平。同时，今年全年广义货币（M2）增速在 11.5% 至 14% 的水平。

其二，上半年存款准备金率有下调 1 个百分点的空间。究其原因，一方面，今年上半年公开市场到期资金量大幅减少，仅约 6330 亿元。另一方面，中国的资产价格、汇差、利差、降息预期对热钱逐渐失去吸引力，而且主权债务危机将逐渐削弱中国的贸易顺差，因此，从外汇占款层面提供基础货币供应的能力大为削弱。

其三，上半年可能调降基准利率 0.25 至 0.5 个百分点。

其四，企业债券发行的闸门可能放开，以顺势促进直接融资市场的扩展。此外，积极财政支出政策和结构性减税政策可与“货币政策微调组合拳”相配合。

财 经 要 闻

新一轮金融改革将成重要议题

备受瞩目的第四次全国金融工作会议将于1月6日召开。接受《经济参考报》记者采访的多位专家认为，在全球仍处于二次危机阴霾的大背景下，此次会议将定位于后危机时期的危机消化，金融监管体系的改革将成为此次会议研讨的重要内容。

既往的3次金融工作会议，分别于1997年11月、2002年2月、2007年1月召开，每一次都启动了一轮金融改革进程。因此，此次全国金融工作会议也被各界寄予厚望。早在2010年初，包括中财办、中编办、国研室、发改委、财政部、央行、银监会、证监会、保监会等在内的20个部委办局“总动员”，并分头领衔由国务院直接部署的“15项重大金融课题”，包括健全系统性金融风险防范制度、完善金融监管协调机制等。（经济参考报）

商务部十二五重点工作发布 扩内需扩进口有了量化目标

中国商务部昨日在其网站上公布了《“十二五”商务发展主要任务和重点工作》。“扩大内需”与“走出去”的目标首次有了量化的指标。

上述文件强调了现代流通体系基本建立、外贸发展结构明显优化、吸收外资效益显著增强、“走出去”战略加快推进四个目标。

“未来五年，全球经济进入减速调整期，国内要素成本进入集中上升期，转变商务发展方式进入攻坚期，商务事业面临诸多前所未有的挑战。”文件指出。（第一财经日报）

中国经济迈向V型软着陆 东强西弱格局依旧存在

“2011年虽然已经过去，但留下了太多有关金融市场和全球经济前景的问号。鉴于此，2012年将注定是一个充满挑战的年份。”在最新发布的《2012的全球市场》展望报告中，德银负责企业和投资银行业务的全球总裁贾因用了这样一番话开头。

上述表态也是各国际大行对于今年世界经济形势判断的共同基调。尽管如此，在近期发布的全球展望报告中，德银、瑞银、渣打、汇丰、野村、美银美林等大行仍认为今年全球经济有望保持相对稳定增长，而支撑全球增长的最大力量，就是以中国为首的新兴市场。各大行普遍预计，中国经济有望在2012年实现软着陆，全年增长约在8%左右。（上海证券报）

地方控房价目标被指宽松 业内称楼市泡沫仍严重

如果说2011年是开发商最难熬的一年，那么2012年将很可能是最终决定生死的一年。本报记者注意到，新年伊始，从地方政府部门、开发企业到投资投机者，吁请调控“松一松”的呼声再起波澜。

需注意的是，据不完全统计，全国有不少城市未能实现自己定下的调控目标。其中，海口市去年前 11 月房价涨幅高达 29.50%。西安市去年前 11 月的房价同比涨幅达 12.8%。

即使达标的城市，也是因为目标定得太低。同策咨询研究中心分析师姚伯均告诉本报，楼市泡沫在很大范围内依然严重存在，如上海某些区域的供求比达到了惊人的 8.66: 1，大量区域供求比依然在 2: 1 以上。（21 世纪经济报道）

东吴动态

东吴基金：债市明年一季度预计仍将延续牛市行情

2011 年 12 月 23 日 东吴基金

临近年关，股市仍然没有派发红包，只有债券基金保住正收益。

东吴优信债基自 9 月 29 日新任基金经理上任以来，抓住债券牛市机会，不仅显著扭转低迷走势实现优异正收益，而且在同类排名中一路攀升。数据显示，9 月 26 日至 12 月 21 日期间，上证综指涨幅为-8.40%，所有股票型基金平均收益率为-8.50%，而东吴优信 A 以 2.38% 的收益在 77 只混合债券型二级基金中排名靠前。

丁蕙表示，从全年来看，债基的收益仍可期，明年一季度预计债市仍将延续牛市行情，这将是分化的行情。一方面，从政策上来看，如果继续下调存准甚至降息等实现一定程度的货币宽松，利率产品随之放松，那么利率行情也就差不多结束了；另一方面，相对利率产品，信用债利差仍在历史高位，随着存准下调，高等级信用债行情持续时间更长。但政策转向、经济转好、企业盈利改善、现金流转好的情况下，低等级信用债行情也会随之到来。

丁蕙认为，明年随着存准可能进一步下调、可配资产收益下降、通胀进一步下行，长期来看债券基金的收益可期，在股市低迷的情况下，投资者可以趁机进行适当配置。

理财花絮

基金投资 远离八大错误

你是否是依赖自己决策的投资者，或者热衷于小道消息，人云亦云呢？你对自己的投资业绩满意吗？或许挣扎于亏损的苦境而在煎熬？股市上没有太多一成不变的原则，但有一句话确实有道理，投资成功并不是你做对了什么事，而是千万不要做错事。小小的错误如同千里之堤的蚁穴，最终很可能毁灭你大部分

的财富。我们列举了几个常见的根本性的投资错误，帮助你远离这些陷阱，从而尽可能的走在正确的财富之路上。

错误之一 一朝遭蛇咬，十年怕井绳。

有些投资者一旦遭受了损失，视股票为洪水猛兽，立即远离股市。殊不知，远离股市失去了十分难得的创造财富的机会，给通向财务自由之路设下了不小的障碍。长期来看，股票是最佳的投资工具，债券，黄金绝不是好的投资对象。

错误之二 过低估计自己的人生寿命。

投资重要目的之一是为养老服务，但很多人保守估计自己在世的日子，最后发现财富的消耗快于人生的消耗，面临老无可养的尴尬境地。由于生活水平的提高，医疗技术的进步，人们将活得越来越长。如果过低预期投资期限，使得投资过于谨慎，无疑会降低退休后的生活质量，打乱财务安排。

错误之三 投资战略偏离投资目标。

错误的战略是根本的错误，南辕北辙永远无法达到目的。很多投资者抱定长期投资的打算，账上的股票却几天一换。也有些投资者由于股市的短期下跌，立即大量购买国债，导致长期内只获得略高于通胀的收益，在日本，法国，百年间债券更是跑输通胀。局部小小的利得毁了整个大局，如同扔了西瓜捡芝麻。也有些投资者将几个月内就需使用的资金投资股市，期望获取额外收益，忘记了股市短期内可能飞流直下，最终导致本金损失。坚持正确的战略，即使在最困难的时候也不忘记光明，同时寻求信得过的投资顾问，经常和他交谈是改变此类错误的最好方法。

错误之四 投资过于集中。

分散化是长期投资安全的重要原则。经常发现投资者过多暴露于自己未认识到的风险因子，额外的风险产生额外的损失。投资组合必须注意到行业，国家，估值，公司规模，汇率等各种因素。达到投资分散化最方便的途径是购买管理良好的基金。基金不仅提供了专家投资优势，同时也可获得分散投资的目的。

错误之五 忽略国外市场。

中国仅仅是全世界资本市场中很小的部分，很多具有良好投资价值，长期竞争优势的公司不是在国内，而是在国外。由于人类天生的喜欢熟悉的事物，拒绝陌生的外界，投资国外市场总是困难的。在期待资本市场开放的同时，投资者不妨关注 QDII 基金，毕竟这是少数可走出去的通道。

错误之六 忘记了供求的基本规律。

长期内价值决定了股票的价格，短期内如同其他商品一样，供求起了主导作用。一般而言，股票的供给是相对固定的，日常的波动是有需求的变化引起的。而在我国，由于大小非的存在，短期供给也难以预料。不断的追踪供求的变化是消除投资噪声，看清价值本质的首选方法。

错误之七 决策基于早已为人所知的信息。

有些聪明的投资者抓住某一信息，孤注一掷，窃以为得计。而实际上价格是个更灵敏的对手，早已抢先解读了信息。最无价值的消息是你周围的人告诉你的，如同嚼过的甘蔗一样，这些已经毫无内容了。财

经报纸是历史解释的高手，却在预测未来方面臭名昭著。专业的投资建议或许有些价值，但要确认又十分困难。因此，当没赶上某些利好消息时，等下一班车也是不错的选择。

错误之八 过于自信。

股市实在是培养自信的好场所，每个人都是自信满满的。在人们的决策中，过度自信是一个最为普遍的问题，其所带来的潜在破坏性也是最大的。市场由无数可怕的投资专家组成，在他们面前，我们不求有功，但求无过。时时留些余地，谦虚的看待自己以往的成功，或许能长久的立于市场。

如同顶尖的体育竞赛，胜利不是做对了什么，而是不要做错什么。我们都是普通人，都是带着种种情绪，偏见看这个世界。小心的绕开上述陷阱，才能期盼精彩投资人生。

热点聚焦

国际大行解析 2012 年四大热点话题

对投资人来说，2012 年很可能又是异常艰难的一年。面对并存的机遇与风险，面对短期与长期的取舍，如何抉择变得尤为关键。在如此复杂的状况下，单单基于对某个或某些特定行业和资产类别的研究做出投资决策显然是不够的，投资人更需要从更为宽广的全局视角来审视未来一年的投资抉择。

为此，上海证券报精心选取了一组有代表性和权威性的大行报告与观点，从全球宏观背景、欧债危机前景、股市与大宗商品投资策略等热点话题入手，希望能给投资人的决策提供全面而有用的参考。

全球经济

增长？衰退？增长型衰退？

在欧债危机的拖累下，2012 年世界经济会否又一次陷入衰退？这是不少人担心的问题。综合野村、瑞银、渣打等多家大行的观点，今年全球经济有望实现超过 3% 的增长，出现二度衰退的概率相对较小。

德意志银行全球研究主管大卫·傅克斯蓝多预计，2012 年，由于中国经济增长速度回升以及美国经济持续复苏，这两方面的影响将会抵消欧洲有可能出现的衰退。鉴于此，该行预计，全球经济在 2012 年将继续保持 3.5% 的增长幅度，与 2011 年基本相当。

野村的经济学家则认为，受欧元区经济衰退及其对世界其他地区连锁效应的影响，预期 2012 年全球经济将放缓增长。野村注意到，尽管 2011 年全球经济屡次受到打击，但仍实现 3.8% 左右的正增长，其中新兴市场功不可没，增长了 6.6%；发达经济体仅增长 1.5%。

整体上，野村预计今年全球经济增长将进一步减速至 3.2%，其中新兴市场增长 5.6%，发达经济体增长 1.2%。野村认为，一个主要经济体都需要很大的冲击才会陷入衰退，更不用说全球经济整体陷入衰退了。

德盛安联旗下研富资产管理公司认为，基于几方面原因，全球经济今年有望避开二次衰退。一是全球超低的实际利率水平，二是对于发达国家更多量化宽松的预期，三是对新兴市场货币紧缩将结束的预期，

四是民间部门开支增加。

瑞银表示,整体看,预计未来两年全球经济将继续温和扩张。该行对2012年世界经济增速的预期为3.1%,2011年预计增长3.2%。预计世界经济2013年将增长3.4%。

不过,考虑到欧债危机等诸多不确定性,也有一些业内人士对经济前景持相对谨慎看法。渣打表示,尽管其十分看好长期的全球前景,但对2012年全球增长却持悲观态度,预计增幅仅为2.2%,2013年和2014年则可能回升至3.6%和3.8%。

纽约梅隆首席经济学家霍伊则认为,全球经济可能出现“增长型衰退”,而非传统意义的全面衰退。

欧债危机

今年将迎来重要时间节点

各大行在欧元区主权债务危机的看法上存在较大分歧。但今年普遍被认为是这场危机的一个重要时间节点。

野村认为,政策方面的不作为,将在2012年将欧元区推向“爆发点”和经济衰退。欧洲央行或不得不实施数量放松政策,避免欧元区解体的痛苦后果。

根据野村的预测,欧洲央行最终会在2012年采取一系列更有力的数量放松操作,从而提振市场信心、显著放松货币状况并使得欧元明显贬值。在野村看来,这样的政策措施将确保欧元区的完整性,即没有成员国退出欧元区,并为2012年底经济的重新复苏铺平道路。

野村认为,欧元区解体仍是一个可以避免的风险。“我们的基本预期是,决策者能够避免这样糟糕结果的出现,特别是如果2012年初欧洲央行实施数量放松政策的话,但政策失误的可能性很大。在我们看来,债务无序重组和/或欧元区解体的后果,对实体经济的伤害至少会和2008至2009年经济下滑时期一样严重。”

但即便不至于发生分裂,欧元区陷入衰退也是业界共识。野村将2012年和2013年的欧元区GDP增速预期下调至-1%和1.9%,瑞银则认为2012年欧元区将仅增长0.2%,上半年会陷入衰退。德银预计欧元区经济增长将从2011年的1.5%降低到2012年的0.4%。

渣打银行认为,在当前形式下,欧元将无法继续存在。如果要欧元继续存在,则必须成为一个政治联盟,尽管近期已出现某些这方面的动向,但这不可能立即实现。鉴于欧元核心国家的基本面缺陷,以及一个或多个国家退出欧元区的可能性,不排除未来废除欧元的可能。

股票市场

绝望中酝酿机会

德银认为,基于基本面价值的角度来分析,股票资产今年会提供“显著”上行空间,但投资人需要采取恰当的交易策略来获取最大的回报。

德银全球股票研究主管加斯·里奇指出,在他看来,股票资产已被显著低估。欧洲股票的市盈率仅为11.2倍,标普500指数的市盈率也不过12.8倍,均为2009年3月以来的最低水平。

里奇认为，相比以往，今年的世界经济复苏形势更加不平衡，因此，积极的资产管理策略会是更好的选择，注重选择个股。换句话说，更看重投资的阿尔法值，而不是贝塔值。

美银美林的策略师也看好股市今年的表现。该行预计，2012 年全年，股票资产可能提供大约 10% 的回报率。美银美林认为，去杠杆化、放慢的盈利增长将限制股票上行空间，但量化宽松、日益凸显的估值吸引力等因素将限制下行空间。总体上，那些提供高增长、高质量和高回报的公司和行业将有最佳表现。

德盛安联旗下研富资产的分析师则认为，欧债危机让投资人意识到，主权债并非没有风险。在此背景下，2012 年投资人可能会更加热衷寻找那些能带来可预见增长的资产，这其中就包括一些可能带来高收益的股票资产。

富达国际投资指出，2012 年，发达国家的股市大部分都难有增值机会。在此背景下，投资者更加应注意个股的收益能力。该公司认为，2012 年新兴市场有望实现较理想的经济增长，股市也会有较好表现，两者都将优于负债累累的发达国家。另外，新兴市场的长期利好因素依然不变，世界经济呈两极化的趋势将更明显。

大宗商品

处境艰难但不失希望

2011 年，尽管股市大幅动荡，损失惨重，但大宗商品却展现了很强的抗跌性。原油、黄金更是实现了接近甚至超过两位数的涨幅。展望 2012 年，机构认为，大宗商品前景变数较大但也不乏机会。

德银在最新报告中指出，大宗商品价格 2012 年能否再接再厉、再上台阶还存在不确定性。一方面，这要取决于美联储的努力能否有效拉动经济复苏，同时中国能否成功实现软着陆，另外还要看欧元区的决策者能否推出有效的解决措施来完结欧债危机。

总体上，德银认为，欧债问题仍是最大的风险。如果这一问题得不到控制，可能带来新一轮的银行业去杠杆化浪潮，进而会影响到贸易信贷，冲击商品需求。鉴于此，德银建议在今年对大宗商品交易持防守策略。

渣打银行则在一份题为《半是希望半是忧》的商品报告中指出，2012 年对商品生产商来说是个好年头，预计 2012 年一季度市场会有小幅调整，但之后就会转强。渣打列出的原因主要有三方面：首先，第一季度美欧洲央行可能向市场注入额外的流动性，后者可能燃起市场的热情；其次，大宗商品市场持续存在的供应困难与挑战，尤其是罢工、技术问题和天气因素；第三、需求依然旺盛，尤其是来自新兴经济体的需求。渣打称，中国的政策储备仍相当充足，因而中国进一步的政策放宽预期可能贯穿全年。另外，地缘政治导致的价格上升风险也将继续增大。

渣打预计大宗商品今年一季度中后期将出现反弹。对照 2008 至 2009 年的金融危机，渣打认为，今年一季度贵金属的表现会强于其他大宗商品，一季度之后基本金属将经历最大的反弹。（中国证券网）

机构观点

海通证券：一季度看反弹，优选流动性敏感的早周期

1、市场策略：一季度看反弹。逻辑：1）PMI 反弹将改善市场对经济增长预期。PMI 产成品库存回落、原材料库存上升，说明库存周期已经积极变化，如持续望推 PMI 继续反弹；2）存准下调、信贷投放、通胀回落将有助资金面改善。宏观判断 1 月将下调存准，叠加一季度信贷投放高峰及通胀回落对资金占用下降，货币市场利率望回落。

2、行业配置：汽车、地产、保险、工程机械。逻辑：1）股价和基本面对流动性敏感；2）行业基本面 2011 年已经比较差，股价跌幅也较大，属于偏早周期。

3、主要风险：1）外汇占款下滑加剧，资金利率居高不下；2）欧债危机恶化，全球资金避险情绪上升。

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。