



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



东吴基金经理手记

邵笛观点：大水无望，细水长流

◆【宏观】谁制造了人民币 500 基点大跌：“渡边太太”身影显现

◆【宏观】800 亿基建项目首月获批 2015 年投资规模将达万亿

◆【宏观】标普下调俄罗斯主权评级至垃圾级 卢布重挫 4.7%

◆【宏观】上海黄金交易所拟推黄金期权或 2 月 2 日正式上线

◆【宏观】险资运用余额超 9 万亿元 今年或新增 5000 亿元投入 A 股

◆【宏观】保监会酝酿健康险税优方案 寿险行业迎重大利好

◆【基金】333 股成基金独门重仓股 逾六成跑赢大盘

◆【基金】套利资金疯狂出逃 “T+0” 基金大面积跌停

2015 年 1 月 22 日，欧洲央行宣布 3 月起每月购买欧洲债券资产 600 亿元，一直持续到 2016 年 9 月份，总额最高达 1.14 万亿欧元。至此，欧洲最终还是走上了量化宽松的道路。在经济表现依然低迷，而国际大宗商品价格持续回落的情况下，世界各国不约而同地采取了宽松的货币政策，以刺激经济，同时为即将到来的美国加息留足应对空间。在这种背景下，我国保持适度宽松的资金面的可能性较大，虽然不会“大水漫灌”，但定向宽松依然会继续，甚至在必要的情况下加大“放水量”，只要不出现过度泛滥的情形即可。

中央政府吸取之前的经验教训，在经济下行过程中不采用过度的刺激措施，以免产生负面效果，同时也是为经济的结构优化进行自我加压，但又不能放任不管，所以采取了局部有针对性的政策措施，调节市场预期，以图实现经济托底的同时降低金融机构的加杠杆冲动。

在灵活采用稳健货币政策和积极财政政策组合的作用下，实体经济增速有所企稳，1 月份汇丰 PMI 值为 49.8%，略有回升，但还不稳固。发改委去年底放行了一批基建项目，房屋销售情况也有好转，能够部分对冲经济下行风险。但长期战略方面，一带一路、高铁出海周期长，成效非一朝一夕就能显现，现在保持适度的流动性，为经济提供支持还是很有必要的。

实际上，央行也确实有积极作为，如非对称降息、续做到期 2695 亿 MLF 并增加了 500 亿等。在各国争相采取宽松货币政策的环境下，央行有动力采取类似措施，而大宗商品价格大幅回落，CPI 长期处于低位也为积极的货币政策提供了条件。在调控方式上，与以往有所不同，央行着重关注对市场预期的调整，以期达到事半功倍的效果，但其方向仍是适度的货币宽松。通胀无忧的情况下，央行可以采用的政策空间宽裕。因此，即使降准不可期，我们也没有必要对资金面过度悲观。





◆【宏观】谁制造了人民币 500 基点大跌：“渡边太太”身影显现

1月26日，人民币即期汇率跌幅几近央行规定的上线2%，最高跌幅逾1.94%。人民币此轮下跌始于2014年10月，其背景是全球流动性放水，国内经济减速。但美国经济一枝独秀，退出QE。因此跟美元比，人民币开始了熊市征程。造成1月26日较大跌幅的很可能是“日本大妈”的撤离；而人民币下跌也为国内货币宽松创造条件；落实到投资，美元资产作为投资对象的QDII将会受益。26日早盘人民币即期汇率大跌近2%，一度触及人民币-日元套利交易的盈亏平衡线。毕竟，多数套利机构是以2010年美国国债收益率（现在约为2%）作为业绩参考基准，当人民币-日元套利交易的年化利差收益保持在4%，就意味着套利交易的超额收益为2%。然而，随着人民币即期汇率一度跌幅接近2%，这部分超额收益荡然无存，加之套利机构发现近期中国政府调低人民币中间价，似乎有意容忍人民币适度贬值以提振经济发展，最终引发套利资金撤离潮涌。“23日人民币汇率之所以大跌，主要原因是欧洲央行推出万亿欧元QE而引发美元汇率大涨。26日早盘，人民币汇率一度接近跌停，始作俑者是上周日希腊大选结果，引发市场担心希腊可能退出欧元区，由此进一步推高美元指数。”

◆【宏观】800 亿基建项目首月获批 2015 年投资规模将达万亿

专家称，大规模基础设施建设将带动基建、钢铁、煤炭等行业上下游企业发展昨日，国家发展改革委发布消息，杭州至南京高速公路浙江段改扩建工程、云南省香格里拉至丽江公路可行性研究报告以及江西赣江新干航电枢纽工程可行性研究报告等3项基础设施建设项目获得批复，这也是今年以来国家发展改革委批复的第二波基础设施建设项目。具体来看，杭宁高速公路（浙江段）改扩建工程项目总投资约为29.5亿元、香格里拉至丽江高速公路项目总投资额约为203.2亿元、江西赣江新干航电枢纽工程总投资约为353500万元，三项基础设施投资项目投资总额共计268.05亿元，加上今年1月16日所批复的新建弥勒至蒙自铁路项目与济南市城市轨道交通近期建设规划，截至26日，国家发展改革委批复的基础设施建设项目投资额已达799.45亿元。

◆【宏观】标普下调俄罗斯主权评级至垃圾级 卢布重挫 4.7%

周一，国际评级机构标普将俄罗斯主权评级从BBB-下调至BB+，评级展望为负面。这意味着标普公司10年来首次将俄主权评级降至垃圾级。受消息影响，卢布大跌4.7%。标普公司在声明中指出，俄罗斯货币政策灵活性下降，经济增长前景有所弱化。由于外部压力升温、俄罗斯政府对经济援助力度加大，俄罗斯外部风险和财政风险可能进一步恶化。卢布贬值、通胀不断上升，使得俄罗斯国内购买力下降，这将拖累俄罗斯经济。

◆【宏观】险资运用余额超 9 万亿元 今年或新增 5000 亿元投入 A 股

对外经贸大学保险学院教授王国军预测，2015年股票和证券投资基金的投资比例将从现有水平提至15%左右“经济金融领域的风险变化将更加直接地影响保险资金运用。经济去杠杆化必然导致信用风险加大，固定收益类投资的风险隐患将显著增加。”1月26日，保监会主席项俊波在全国保险监管工作会议上指出。王国军称，按照监管规则，2015年股票和证券投资基金的投资比例将从现有水平提至15%左右，投资空间比较大。

◆【基金】套利资金疯狂出逃 “T+0” 基金大面积跌停

Wind 资讯统计显示，1月26日的A股二级市场上，包括货币、债券、黄金、跨境基金在内的34只“T+0”基金中，17只基金下跌，9只跌幅超6%，上涨的基金仅11只，上涨最多的海富通上证可质押城投债ETF涨幅也仅有1.37%。“与杠杆基金前段时间大面积跌停如出一辙。”记者称，“前几天连续上涨，几只T+0溢价率升得很快，但套利经常比的是速度，早介入的投资者赚几十个点了抽身了。后来者挂跌停价也卖不出去，最后溢价率消失，可能还会选择从一级市场赎回。”

混合型

基金代码: 580001
东吴嘉禾优势精选

成立以来累计净值增长率达

237.85%

截止时间: 2014年4月24日

网上直销买基金

免费开户

申购费率
低至**4**折

当投资理财 变成一种乐趣

亲子篇 教育篇 置业篇 养老篇

蜂收定投

免责声明: 本报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; 所有基金绩效信息, 均为过去绩效, 不代表对未来的绩效预测。

网址: www.scfund.com.cn

电话: 400-821-0588 / 021-50509666

信箱: services@scfund.com.cn

版权所有: 东吴基金管理有限公司 Soochow Asset Management Co., Ltd. All Right Reserved

