



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



机构观点

渤海证券观点：货币宽松仍延续 短期关注打新冲击

◆【宏观】央行：中国经济保持 7%左右中高速增长有支撑

◆【宏观】一带一路六大重磅规划曝光 国开行投资近万亿美元

◆【宏观】A 股纳入 MSCI 利好不及预期 百亿资金 10 分钟消化

◆【宏观】发改委第三批投资项目将上报 涉及城轨物流等

◆【宏观】消息称监管层要求各银行上报资金入市情况

◆【宏观】两融降杠杆第二波：国信招商长江跟进提高保证金比例

◆【宏观】长江经济带规划下半年出台 湖南布局 112 个项目

◆【宏观】5000 点关前迎 6000 亿活水 基金经理遇高位建仓难题

货币市场利率在持续下行后逐步企稳，截止本周三，隔夜和 7 日 Shibor 利率分别收于 1.040%和 1.967%，较上周同期分别回升 0.8bp 和 3.5bp。

就外围环境而言，美国经济数据疲弱的同时通胀水平却显著提升，但结合联储议息会议记录及耶伦的表态，我们认为美国在 2015 年中期尚不会选择加息，但联储于年内开启货币正常化的计划并未因近期经济数据的不堪而发生改变。欧洲方面，三驾马车与希腊有关债务问题的博弈仍在继续，面对希腊违约风险的提升以及夏季流动性的预期短缺，欧央行将强化量宽加以对冲。短期内，外围流动性总量将保持平稳，然而耶伦有关货币正常化的表述则推动美元走强，这将对新兴市场国家的流动性产生一定冲击。

就国内调控而言，央行在持续压低货币市场利率后，开始推进地方债置换和 PPP 项目的开展。如我们之前所言，在需求不足的情况下，压低货币市场利率仅能为宽信贷创造环境，而无法直接引致宽信贷的自我实现。地方债置换降低了地方政府的还债压力，从而拓展了当期财政支出空间，而 PPP 项目的推进则有望提升了财政支出效力，两者结合方能实现宽财政引导下的“稳增长”目标。

综上所述，“宽货币”和“积极财政”均源自“稳增长”的现实要求，但是管理层对刺激政策的副作用并非没有意识，于是正如上期周报所言，“经济企稳”或“宽信贷”的实现都将令管理层弱化刺激政策力度，进而逐步趋向政策正常化。一方面，货币市场利率因供给大增而持续走低；另一方面，银行慎贷则令中长期资金供给增长有限，于是长端收益率和贷款加权利率的下行幅度均相对有限，进而导致收益率曲线持续陡峭化。短期内，货币市场继续保持宽松，然而下周因中国核电发行，新股冻结资金量将显著提升，货币市场利率面临的冲击力会有所提升。





◆【宏观】央行：中国经济保持7%左右中高速增长有支撑

央行昨日发布的《中国人民银行年报 2014》称，今年是全面深化改革的关键之年，也是全面完成“十二五”规划的收官之年。随着进一步深化改革和加快创新驱动，持续释放的发展潜能将支撑中国经济保持7%左右的中高速增长。央行将继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度，适时适度预调微调。央行昨日发布的《中国人民银行年报 2014》称，今年是全面深化改革的关键之年，也是全面完成“十二五”规划的收官之年。随着进一步深化改革和加快创新驱动，持续释放的发展潜能将支撑中国经济保持7%左右的中高速增长。央行将继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度，适时适度预调微调。央行分析认为，未来一段时期，中国经济增长仍面临一定困难。从国际看，主要发达经济体经济走势和货币政策出现分化，资本流动的不确定性增大，新兴经济体经济下行压力较大，外需回升可能相对有限。从国内看，投资增长乏力，新的消费热点不多，工业产品价格持续下降，生产要素成本上升，小微企业融资难融资贵问题突出、部分企业生产经营困难，一些领域仍存在风险隐患。

◆【宏观】一带一路六大重磅规划曝光 国开行投资近万亿美元

5月27日，亚欧互联互通产业对话会在重庆举行。中共中央政治局常委、国务院副总理张高丽出席开幕式并发表主旨演讲。张高丽表示，互联互通是时代潮流，是世界各国的共同需要。推进亚欧互联互通产业合作，要加强政策沟通，凝聚共识，实现各国互联互通产业发展战略的对接。要加强设施联通，完善亚欧互联互通产业合作的硬件支撑，积极推动国际产能合作。要加强贸易畅通，构建有利于均衡增长、利益融合的亚欧经贸开放大市场。要加强资金融通，努力消除亚欧互联互通产业合作的瓶颈制约。要加强民心相通，推动科技和智力在两大洲的交流互动，鼓励教育、就业、旅游、人才等市场相互开放，夯实亚欧互联互通产业合作的社会根基。

◆【宏观】A股纳入MSCI利好不及预期 百亿资金10分钟消化

某外资投行人士表示看好MSCI最终纳入A股的前景，但具体的纳入时点及初始规模可能不及外界所预期的乐观。A股有五成概率纳入MSCI指数。富时指数服务公司宣布将A股纳入其全球指数体系，市场广泛解读为利好，同时预期MSCI纳入A股可能更加顺利。不过，机构对此态度冷静。富时指数将A股纳入影响远不及MSCI将A股纳入的影响，但是MSCI今年是否会选择将A股纳入，预期并不乐观。王汉锋认为，富时指数纳入A股符合预期，从时间点上，当前宣布，实际操作可能是半年后，也就是实际纳入A股、引入资金配置A股可能是在年底左右。整体而言，这是利好，但影响更多是心理层面，实际影响不大。两大指数公司富时和MSCI在全球竞争，当MSCI还在纠结的时候，富时在中国市场比较激进。目前A股海外上市的ETF中，70%的AUM都是以富时指数为标杆。但是在全球范围，MSCI指数体系应用要比富时广泛得多。”王汉锋认为，富时指数宣布纳入A股，对国际资金配置A股的实际影响并不大。随着A股市场对外开放的加快，国际指数体系纳入A股是大势所趋。但是，对于MSCI即将在6月9日宣布是否将A股纳入，王汉锋称，预期概率依然是“50%：50%”。如果纳入5%，初步测算涉及的资金量大概是800亿~1000亿元人民币。在他看来，考虑到目前A股的情绪高涨，这些资金量作用的影响更多是心理层面，实际的影响不大。A股当前的趋势更多还是看国内的资金与流动性的状况。

◆【宏观】发改委第三批投资项目将上报 涉及城轨物流等

国家发改委新一批“工程包”项目拟向国务院申报。记者近日从多个权威渠道获悉上述信息。这是继发改委公布“七大工程包”和“六大领域消费工程”后，第三批投资储备工程，涉及轨道交通等基建和新兴产业。近期，国家发改委批复数千亿元基建项目，其中就包含三个总投资超2000亿元的地方城轨项目。有分析认为，随着骨架性大型工程的部署完毕，稳增长“礼包”将逐步向专业领域和地方“毛细血管”延伸。对于这种“打包”式的部署，多名接受本报采访的人士均认为，这有利于集中发挥整体优势，迅速补齐短板，产生社会和经济效能。接近官方的知情人士告诉本报记者，为配合“工程包”快速落地，中央和有关部门将陆续推出有助于拓宽融资渠道的多项政策。这些政策既包括动员社会资本加入建设，也包括从宏观层面给予这些工程以政策和资金的定向支持。

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

