



东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递



东吴基金经理手记

邵笛观点：货币市场流动性出现了变化

◆【宏观】市场波动率高企 中国期指两月内四次跌停

◆【宏观】苹果 CEO 库克罕见“护盘”：中国市场还在强劲增长

◆【宏观】美指触及七个月低位 避险升温助推欧元和日元

◆【宏观】港股身处风暴中连挫 7 天 金融危机再现概率尚低

◆【宏观】31 省上半年 GDP 增速透视：东北三省及山西垫底

◆【宏观】全球吹起新一轮商业地产泡沫 亚洲投资者扫货

◆【宏观】全球暴跌重创中概股：百度阿里最大跌幅超过 15%

◆【宏观】为地方政府债务设限额管理 释放严控债务风险信号

8 月 18 日央行进行 1200 亿元逆回购操作，19 日对 14 家银行进行 1100 亿元中期借贷便利(MLF)增量操作，20 日再度采取 1200 亿元逆回购释放流动性，当周公开市场实现 1500 亿元资金净投放。资金紧张局面有所缓和，但回购利率的上下趋势未有改变，银行间隔夜回购利率已由月初的 1.5% 上行至目前的 1.85% 水平。货币市场的流动性似乎出现了微妙的变化，8 月财新制造业 PMI 初值 47.1，远低于市场预期，经济下行压力不减，加之对汇率因素的担忧，股市遭遇重挫。自 6 月以来，避险资金不断转向债券与货币市场，但这部分资金的稳定性较低，随时有转到其他大类资产配置的可能性，对低利率的短债配置比例较高。为提高收益不断加杠杆，过低的收益甚至压缩了 7 天回购的资金需求，从而转向隔夜回购，资金需求的压力不断累积。而 8 月 11 日开始的汇率中间价形成机制改革给资金面带来新的变数，货币政策如何选择不再单纯由国内因素决定，国际间的汇率变动成为不可不考虑的因素。过于宽松的货币政策显然会对汇率贬值造成负面影响，在汇率水平相对稳定之前，央行的决策将更多的呈现出被动适应性。如上周的资金投放甚至仅采用了逆回购和 MLF 的短期操作，未进行降准，显得更为谨慎，可以更多的理解为应对资金外流，而非主动宽松。更为宽松货币政策还受到其他因素制约，如 7 月份过高的 M2 增速，上半年的积极货币政策的滞后效益，以及人民币汇率贬值减轻通缩压力，而不断回升的 CPI 变化不能完全忽略。因此短期内，央行的宽松政策由主动向被动转变的可能性较大，伴随着复杂多变的国际环境，宜保持谨慎，等待机会。





◆【宏观】市场波动率高企 中国期指两月内四次跌停

当股指期货各合约 6 月 26 日第一次全线跌停时，众多股指期货研究员纷纷表示“大开眼界”。令人没有想到的是，随后的市场骤然加大开课频率，短短两个月不到的时间沪深 300 股指期货已经第四次跌停收盘。上海一券商衍生品部门负责人表示，国内和国外市场上股指期货还未出现过短期内如此频繁跌停的情形，“只能说市场的波动率依旧会保持在高位，市场的情绪依旧恐慌。”对于后市，该人士表示很难预测，但保持谨慎的态度。值得注意的是，今日恰逢股指期货 10 月合约挂牌上市，挂牌基准价与 9 月合约的前结算价一致，这便意味着期指的 9 月合约和 10 月合约站在了同一起跑线上，不同的则是奔向跌停板的速度。行情显示，10 月合约延续了此前远月合约情绪更为谨慎的特点。开盘不到一小时内，IF1510 等 10 月合约便早早地封死在跌停板上，而 IF1509 等 9 月合约则迟至午后才封板，且在下午大盘短暂反弹期间，9 月合约均有打开跌停板一度上扬的表现，沪深 300 及中证 500 的 10 月合约则始终未能开板。

◆【宏观】美指触及七个月低位 避险升温助推欧元和日元

周一(8 月 24 日)美元指数触及七个月低位，欧元和日元大幅上扬，因投资人对美联储将于 9 月升息的预期降温。且投资人担心中国经济成长放缓，出脱利差交易，购回用于向其他资产融资的低息货币。美国 10 年期国债收益率下滑至 2% 以下，削减美元的吸引力。欧元区日本的异常低利率促使投资人近几个月借入欧元和日元，买入能提供更高回报的货币，特别是澳元和纽元等商品货币。不过，在金融市场感到压力的时候，投资人会抛售这些较高收益货币，出脱利差交易，令欧元和日元得益。OANDA 高级市场分析师 Craig Erlam 表示，“如果欧元未来一两天的保持在 1.1525 美元之上，这对欧元兑美元是极为利多的信号。通常而言，日线收位就已经是足够的迹象了，但目前是特殊时期。我希望看到在没有市场恐慌的情况下，交易商在这些水准如何应对。”近几周中国公布的经济指标疲弱，其中上周五的一份调查显示中国制造业活动进一步恶化之后，围绕中国经济放缓及全球经济增长和通缩的担忧情绪弥漫整个市场。交易商称，虽然美元指数颓势反映市场怀疑美联储能否在下个月升息，但迄今为止联储没有发出明确信号，很多大宗商品和新兴市场货币走势将继续挣扎。这支持了如下观点，即尽管美元兑其他主要货币可能走势艰困，但兑新兴市场货币则会上升。

◆【宏观】全球吹起新一轮商业地产泡沫 亚洲投资者扫货

新一轮房地产泡沫正在全球积聚，这次轮到了商业地产？全球专业投资者认为，此次不同于以往，全球低利率环境创造了房地产的繁荣，但房地产产业的基本面也有改善的迹象。因此，有分析师建议，投资者不妨将目光从热门城市转移至其他城市，在更大的范围中寻找热宠。行业追踪者真实资本(RealCapital)分析，2015 年第二季度，英国伦敦、中国香港、日本大阪和美国芝加哥的办公楼估值创下新纪录，美国纽约、洛杉矶、德国柏林和澳大利亚悉尼的房价已达到 2009 年后的新高。商业地产交易可谓量价齐升。2015 年第一季度，美国商业地产交易规模增幅 36%，达到 2251 亿美元，已经超越了 2006 年的增长速度。在欧洲，商业地产的交易规模飙升 37%，达到 1350 亿欧元，这是 2007 年以来的最高水平。资金正从四面八方流入商业地产中。根据另类资产追踪商 Prequin 的数据，美国养老基金将 7.7% 的资产投资于地产，而 2011 年该比例仅为 6.3%。除了美国大型的投资机构，亚洲和中东的买家在商业地产市场上也越发活跃。

◆【宏观】全球暴跌重创中概股：百度阿里最大跌幅超过 15%

北京时间 8 月 25 日，受到亚洲市场大幅下跌影响，周一美国股市重挫。盘中道指下跌逾 1000 点后反弹。衡量市场恐慌程度的 VIX 指数一度创 7 年新高。美国科技股以及中概股都遭重创，作为两只龙头股，百度开盘一度跌幅达 20%，阿里巴巴开盘跌幅达 15%。截止美股收盘，阿里巴巴周一收盘下跌 2.72%，报 66.33 美元，跌破了 68 美元的 IPO 发行价。同时，18 支股票跌幅超过 10%，500 彩票暴跌 28.30% 报 13.07 美元，金融界跌 23% 报 2.98 美元，窝窝团跌 15.79% 报 5.92 美元，聚美优品跌 15.22% 报 9.97 美元，欢聚时代跌 12.45% 报 51.85 美元，百度跌 7.19% 报 141.91 美元，一嗨租车跌 18.56% 报 8.52 美元；另外还有 2 支股票涨幅超过 4%，炬力涨 19.23% 报 1.55 美元，蓝汛涨 4.03% 报 5.82 美元。

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

