

东吴晨报

SOOCHOW MORNING REPORT



信息速递

- ◆【宏观】财政部发文“更有力度财政政策”再居首位
- ◆【宏观】中财办主任刘鹤：中国经济发展前景十分光明
- ◆【宏观】央行释疑外汇“维稳”新政否认系资本管制
- ◆【宏观】中国宽松预期点燃全球股市标普大涨 2.5%
- ◆【宏观】中国加大财政刺激 大宗商品应声上涨
- ◆【宏观】从股市出局的资金去哪了：输血证金 流向债市
- ◆【宏观】IMF 之后 世行警告称美联储应“推迟加息”
- ◆【基金】国家队基金带头建仓 部分百亿航母 8 月稳步加仓



机构观点

海通证券观点：积极看财政：稳增长搭台，调结构唱戏

现状：身体虚，需补药。经济增长实际上很乏力。虽然今年上半年 GDP 同比仍为 7.0%，相比 2014 年的 7.3% 降幅不大，但工业增加值和克强指数反映的经济增速很明显。规模以上工业增加值同比从 14 年的 8.3% 下降到今年前 7 个月的 6.3%，克强指数从 14 年 12 月的 5.83% 下降到今年 7 月的 2.25%。宽松货币已发力，积极财政需接力。14 年 11 月以来，央行已经 5 次降息、4 次降准，M2 同比已经达 13.3%，超过全年 12% 的目标，前 7 个月新增信贷 8 万亿，完成全年目标 80%。宽松货币已经明显发力，相比而言，财政支出前 7 个月才完成全年的 52.5%，根据年初计划后 5 个月财政赤字可达 2.1 万亿，积极财政有空间。

药效：稳增长搭台，调结构唱戏。对冲增长下行，修复市场预期。13 年 7 月增长下行压力出现时，国务院常务会议部署稳增长措施，回顾追溯发现，13 年下半年 GDP 增速高于市场一致预期，这就是预期的修复。随着积极财政发酵，最终对冲增长下行压力，会修复市场预期。积极财政让部分投资者诟病的缘由是，担心四万亿重来一遍。实际上，我们认为不太可能，13 年积极财政稳增长时，就有过讨论和对比分析，尤其是对比 13 年与 12 年，最大的变化是托而不举。所以，资本市场的表现可见，13 年稳增长后周期股相比成长股和消费股，基本没有超额收益，而 12 年曾经出现很明显一段超额收益。相比而言，13 年积极财政发力的点属于与民生相关的投资，反而激活了一些投资热点。而且，最终的效果是，稳增长修复市场预期后，调结构的出现，成长性行业空间更大。关注：积极财政发力点，及对预期的修复。发力点一：电网、铁路、水利、电信等基础设施投资。《财政支持稳增长的政策措施》提出实施更有力的财政政策，第一条就是统筹资金推动重大建设项目加快实施。根据年初计划，电网、铁路、水利、电信投资前 7 个月完成率较低，完成比例分别为 35%、40%、46%、40%，要完成全年的目标，接下来 5 个月每月的投资额需要比前 7 个月的月均数环比增长 159.5%、110.6%、63.6%、111.1%。发力点二：京津冀（通州）、城市地下管廊等民生工程。这两个属于既惠民生，又有投资体量的着力点。





◆【宏观】财政部发文 “更有力度财政政策” 再居首位

在经济增长放缓，市场预期更加积极的财政政策之时，9月8日，财政部网站通过《财政支持稳增长的政策措施》（下称《财政稳增长》）一文，介绍财政支持稳增长的政策措施实施情况及成效和下一步财政政策措施建议，值得关注的是，实施更有力度的财政政策再次被放在首位。其实，8月27日财政部部长楼继伟受国务院委托向全国人大常委会报告今年预算执行情况，谈到下一步财政工作安排时，首要强调的也是“实施更有力度的财政政策”。《财政稳增长》一文详细介绍了下一步更有力度的几项财政政策，这包括推动重大项目建设，加大降税清费力度，发挥好各类投资引导基金作用和力推PPP模式等。更有力度的财政政策首要体现，正是统筹资金推动重大建设项目加快实施。在有力度的积极财政政策下，目前地方政府似乎并不缺钱。财政部数据显示，今年1~7月份，财政部加快下达中央对地方转移支付资金，目前已下达全年预算的95%，根据今年中央预算报告数据，这意味着中央财政已经下拨约48227亿元给地方。而且，中央加快下达基建投资预算，截至8月31日已下达96%，根据年初预算数据，这意味着约4585亿元的中央基建投资也已拨出。

◆【宏观】央行释疑外汇“维稳”新政 否认系资本管制

自8月11日完善汇率中间价报价机制以来，中国外汇市场波动加大。而为了维持汇率相对稳定，央行在8月31日发布特急文件，要求加强远期售汇宏观审慎管理。此前，央行在8月份还多次进行了市场干预，由此导致8月份外汇储备大幅下降。央行此前发布的特急文件显示，从2015年10月15日起，开展代客远期售汇业务的金融机构（含财务公司）交存外汇风险准备金，准备金率暂定为20%。金融机构在央行的外汇准备金率冻结期为1年，利率暂定为零。央行发言人表示，2015年8月，银行代客远期售汇签约额约为1-7月平均水平的3倍。这种情形说明，其中有投机交易。随着人民币汇率双向浮动弹性增强，未来可能出现比较集中的企业平仓亏损或者违约情况，增大银行的信用风险和经营风险。而将银行远期售汇业务纳入宏观审慎政策框架，有利于抑制外汇市场过度波动，防范宏观金融风险，促进金融机构稳健经营。央行方面还表示，根据韩国、秘鲁、巴西、土耳其等国经验来看，这些经济体在运用宏观审慎管理工具管理资本流动方面都进行了不同的尝试。与其他经济体的措施相比，中国人民银行的最新措施旨在增加外汇投机成本，并未设置外汇衍生品交易的数量上限，更加注重体现市场化的方向。

◆【宏观】中国宽松预期点燃全球股市 标普大涨2.5%

美国股市今日大幅上涨，欧洲股市延续周一涨势。中国表现不佳的贸易数据并未影响全球股市情绪。中国财政部周二表示，将实施更有力度度的财政政策，增支减税。标普500指数收涨48.19点，涨幅2.51%，报1969.41点。道琼斯工业平均指数收涨390.30点，创2015年迄今第二大单日点数涨幅，涨幅2.42%，报16492.68点。纳斯达克综合指数收涨128.00点，涨幅2.73%，报4811.93点。CBOE恐慌指数Vix下跌10.6%，至24.9——依然高于其20的长期平均水平。欧洲股市周二同样上涨。欧洲泛欧绩优300指数收涨1.2%，报1415.58点。欧洲斯托克600指数收涨1.3%。德国DAX30指数收涨1.61%，报10271.36。法国CAC40指数收涨1.07%，报4598.26点。英国富时100指数收涨1.18%，报6146.10点。而日经指数下跌2.4%。周二公布的数据显示，中国8月贸易数据持续低迷，三季度经济反弹再添忧虑。按美元计，中国8月进口大跌13.8%远逊预期，不仅是连续第十个月下跌，而且创5月以来最大跌幅。出口已经连续两个月大幅下挫，但跌幅5.5%较7月的8.3%有所收窄。

◆【基金】国家队基金带头建仓 部分百亿航母8月稳步加仓

记者注意到，8月份主动管理偏股型基金的操作整体以谨慎稳健为主，面对震荡和不确定性，大量混合型基金选择充分利用仓位限制的灵活性，通过保持较低仓位来避免市场剧烈震荡对基金收益的影响。而随着规模的增加，这一趋势也越发明显。数据发现，规模在100亿元之上的59只股票型基金和偏股混合型基金中，约有40余只8月期间每日净值波动不到1%。其中不少基金原本以新股申购为主要策略，以实现6%至8%的年化收益率为目标，因而股票资产仓位配置就较低。维持在极低水平。

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

亲子篇 教育篇

置业篇 养老篇

蜂收定投

当投资理财 变成一种乐趣

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; 所有基金绩效之信息, 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

