

每日资讯

今日要闻2

国务院开会听取“热钱”监管意见

财经新闻3

一季度固定资产投资价格涨幅创13年新高

基金快讯5

基金自曝牛市买股内幕：不看业绩只看权重

A股市场7

证交所对大宗交易系统转让“大小非”作说明

港股市场9

恒指高开持稳涨523点，中资股表现抢眼

其他市场9

利好预期落空郑糖全线跌停

期货市场价格一览11

财富生活11

试图战胜市场是投资者失败主因之一

今天是 2008 年 4 月 22 日

今日要闻

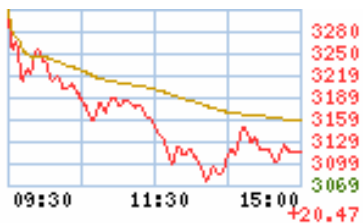
旗下基金 最近更新: 2008-04-21

名称	净值	累计	涨跌
东方龙	0.6960	2.4575	-0.4292%
东方精选	0.7942	2.7431	-0.0755%
东方金账簿	每万份收益	七日年化收益率	
20080421	0.9248	3.3260%	
20080420	1.7942	2.9790%	

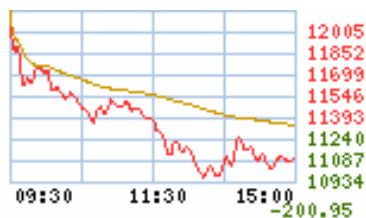
昨日大盘

名称	指数	涨跌
上证综指	3116.977	0.72%
深证成指	11094.328	-1.75%
沪深300	3267.554	-0.15%
上证50	2545.522	1.36%

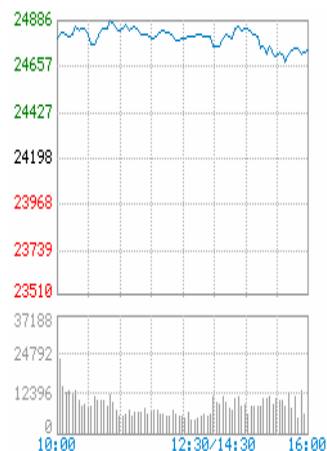
上证



深成



港股



上证深证图片数据取自 SOHU,

恒指图片取自 SINA

国务院开会听取“热钱”监管意见

“热钱”正在引发高层关注。上周六，国务院召集财政部、发改委、“一行三会”、国家外汇局等部门，就“热钱”监管进行讨论研究。一位知情人士表示，此次会议只是听取各部委对当前“热钱”的看法和建议，并没有对该问题给出明确结论，也未有具体政策措施出台。他透露，目前一些市场人士对“热钱”规模的估计高达几千亿美元，甚至上万亿美元，这样的分析有不当之处。近几个月来外汇储备剧增，其中不排除个人和企业人民币升值背景下，将境外资金汇回寻求套利的可能。“讨论‘热钱’的具体规模意义并不大，关键在于政府对‘热钱’流入的应对措施”。随着中美利差日益扩大，不少分析人士呼吁加强资本管制的有效性，防止“热钱”大进大出对国内经济带来的冲击。14 个部门参加的异常外汇资金流动监管协调机制已在去年建立，有关部门还与商务部门开展外商直接投资数据双向核对。也有人士建议，在控制违规资金流入方面，商务部门、海关、税务部门、金融监管部门之间应该有一个信息共享机制。上述人士表示，“所有的钱都是要走银行的，如果这些数据税务部门、反洗钱等部门都能够掌握，进行分析、进场检查，很多情况都可以解决”。

一季度金融机构新增放贷不减反增

央行 4 月 11 日发布最新金融统计数据显示，一季度人民币贷款增加 13326 亿元，同比少增 891 亿元。央行就此表示，总体看，一季度货币信贷增幅明显回落，从紧货币政策成效显现。不过香港中银国际董事、总经理程漫江表示：“根据央行数据，一季度新增外汇贷款为 488 亿美元，如果加上外币贷款，2008 年一季度的金融机构新增贷款实际上比去年同期增加了 2000 多亿元人民币。”同时，不排除部分商业银行通过期末暂时减少短期贷款和票据融资等方式突击达到监管要求的可能。程漫江认为，商业银行与央行之间的这种游戏使从紧货币政策效果大打折扣，

名称	指数	涨跌
港股指数	24721.67	2.17%
国企指数	13015.25	2.68%
红筹指数	5716.72	2.03%

数据来源于 SOHU

沪 A 涨幅前五

股票	价格	涨幅
时代新材	9.96	10.06%
交大博通	11.17	10.05%
兰州民百	6.90	10.05%
太平洋	22.09	10.01%
安信信托	18.91	10.01%

深 A 涨幅前五

股票	价格	涨幅
时代科技	6.00	10.09%
大冷股份	8.20	10.07%
广济药业	14.69	10.04%
天宝股份	26.46	10.02%
国元证券	20.90	10.00%

沪 A 跌幅前五

股票	价格	跌幅
芜湖港	10.76	-10.03%
郑州煤电	12.38	-10.03%
天鸿宝业	18.77	-10.02%
丰华股份	9.79	-10.02%
新黄浦	12.49	-10.01%

深 A 跌幅前五

股票	价格	跌幅
德豪润达	5.63	-10.06%
山东海化	9.50	-10.04%
孚日股份	10.13	-10.04%
金陵药业	8.07	-10.03%
红太阳	11.21	-10.03%

数据来源于新浪网

长期而言可能蕴含更大的风险。央行数据表明，从结构层面来看，一季度贷款同比少增主要是因为居民消费贷款同比少增了 928 亿元。而居民户贷款的收紧主要归因于央行第二套房贷政策。但一季度非金融性公司及其他部门贷款增加 10933 亿元，同比多增 37 亿元。其中短期贷款同比多增 309 亿元，中长期贷款同比多增 1391 亿元，票据融资同比少增 1614 亿元。对此，另有业内人士称，这表明银行在紧缩压力下大幅收紧了票据融资金投放，但继续加大企业中长期贷款投放力度；此外，受央行救灾（指年初南方地区遭受的大面积雪灾）指导性政策的影响，短期贷款投放力度也有所加大。从企业中长期贷款增长仍然强劲的情况来看，固定资产投资需求仍然旺盛。

财经新闻

➤ 一季度固定资产投资价格涨幅创 13 年新高

国家统计局 21 日公布的数据显示，一季度固定资产投资价格指数同比上涨 8.6%，分析人士认为，这一涨幅至少创下自 1996 年以来 13 年新高。相应地，一季度全社会固定资产投资实际增速同比大幅回落。在投资价格中，建筑安装工程价格上涨 12.4%，设备工器具购置价格上涨 0.2%，其他费用价格上涨 5.8%。在建筑安装工程价格中，材料费价格同比上涨 13.7%，人工费价格上涨 13.5%，机械使用费价格上涨 5.3%。此前的数据显示，今年一季度全社会固定资产投资 21845 亿元，同比增长 24.6%，这一名义增速比去年同期加快 0.9 个百分点。但根据固定资产投资价格指数测算，今年一季度固定资产投资实际增速为 14.73%，同比下降 6.19 个百分点。同时，一季度消费名义增速尽管创出新高，但实际增速也比去年有所回落。一季度，社会消费品零售总额同比实际增长 12.29%，比上年同期降低 0.25 个百分点。这意味着，在净出口对 GDP 增长贡献度为负的同时，内需（投资和消费）增长放缓也在拉低一季度 GDP 增速。

➤ 国家统计局：今年首先要避免经济增速过快回落

名称	指数	涨跌幅
道琼斯工业指数	12825.02	-0.19%
纳斯达克指数	2408.04	0.21%
标普500指数	1388.17	-0.16%
日经225指数	13696.55	1.63%

数据来源于路透社

沪深300行业指数涨幅前5名	
行业	幅度
电信	1.31%
能源	0.88%
公用	0.68%
金融	0.21%
消费	0.17%

沪深300行业指数跌幅前5名	
行业	幅度
信息	-3.02%
材料	-1.61%
医药	-0.99%
可选	-0.20%
工业	-0.11%

数据来源于WIND资讯系统

人民币外汇牌价		
2008年4月22日06:08:18		
货币名称	现汇买入价	卖出价
英镑	1379.35	1390.43
港币	89.62	89.96
美元	698.5	701.3
瑞士法郎	691.16	696.71
新加坡元	515.4	519.54
瑞典克朗	118.32	119.27
丹麦克朗	148.61	149.81
挪威克朗	139.43	140.55
日元	6.7509	6.8051
加拿大元	693.15	698.72
澳大利亚元	656.7	661.98
欧元	1108.95	1117.85
澳门元	87.05	87.38
菲律宾比索	16.63	16.76
泰国铢	22.13	22.31
新西兰元	553.29	557.73
韩国元		0.72

数据来源于中国银行外汇牌价

国家统计局副局长许宪春日前撰文指出，2008年中国消费需求增长率有可能保持或者略高于2007年的水平；投资需求增长率有可能略低于2007年的水平；出口需求增长率有可能低于2007年的水平；经济增长率有可能略低于2007年的水平。他认为，2008年的宏观调控政策一是要避免政策性紧缩、美国次贷危机的影响和经济发展自身规律形成的自然减速的叠加，造成经济增长速度回落过快；二是要避免连续5年两位数高速增长对价格的滞后影响、雨雪冰冻灾害造成的农产品价格上涨和国际石油价格及粮食价格上涨影响的叠加，造成价格上涨过快。同时要充分利用经济增长速度回落的机会，加快转变经济发展方式。针对世界经济增速减缓有可能导致出口增速进一步减缓的情况，当前要防止出口出现大幅滑坡，对我国经济发展和就业带来不利影响；防止出口增速下降的同时，受国际市场需求的诱导，粮食和高耗能产品的出口增速不减或者降幅较小，导致其占出口的比重上升，出口商品结构恶化，影响我国经济结构调整和经济增长方式的转变。充分利用出口增速减缓的机会，减少贸易顺差，利用国际市场需求不足的机会多进口国内市场稀缺的产品、高技术产品；充分利用出口增速减缓的机会调整出口产品结构，减少粮食产品、资源性产品和高耗能产品的出口，通过出口调整国内产业结构，使国内产业结构向资源消耗低、环境污染小、技术含量高的方向发展。

基金券商不屑 QFII 抄底论

近期“QFII 抄底”消息不断出现，但内地基金对此不屑一顾。某基金经理称，“我经历过中国股市熊市时的种种奇怪现象，所谓的估值模型当时全部不管用，这在国外是绝无仅有的，那些做惯香港股票的 QFII 经理根本不懂”。一家合资基金公司老总上周在内部小型讨论会上表示，“无论政府还是民间对中国本土投资者的眼光还缺乏自信，因此才更加关注 QFII 们的动作，没必要夸大这种造神效应，否则我们永远没办法进步”。一家创新券商基金研究员称，“据我所知，QFII 基金换手率一直处于很低水平，我们做过统计，大概只有基金的 1/3、券

商的 1/6、个人投资者的 1/12，这在一定程度上决定了 QFII 即便抄底，买入量也不会很大”。从事 QFII 客户代理服务的 ROOKSIR 咨询高级经理刘明冬对于 QFII 集体抄底一说嗤之以鼻：“不能说所有 QFII 都在抄底，QFII 来自五湖四海。美国、欧洲、日本都有，他们原来的操作风格就各不相同，怎么可能行动一致？另一方面，QFII 的操盘手，就是基金经理也分为土派和洋派，从国内成长起来的 QFII 经理和开放式基金经理并无异样，两者间没有理由水火不容。”另有业内人士称，如果有投资者眼红 QFII 抄底，完全可以考虑购买现在卖不太动的开放式基金，本质是一样的，甚至更优于对 A 股市场毫无经验的老外。

➤ 欧佩克称油价可能涨得更高但不会增产

石油输出国组织（欧佩克）秘书长巴德里 20 日在罗马参加国际能源论坛会议期间表示，国际油价很可能会继续攀高。如果油价上行动力源自供应短缺，该组织将考虑增产。他同时认为，目前的国际油价走势与供求无关。近期，投资者对原油供应紧张的担忧以及美元持续走软使国际油价屡屡刷新最高纪录。在 18 日的盘后电子交易中，纽约油价一度上触每桶 117 美元历史新高。上周，油价涨幅高达 4%。巴德里认为，由于产量并非推高油价的唯一因素，因此增产也不会从根本上打压油价涨势。对于油价未来涨势如何，他表示将取决于几方面原因：全球政治形势是否稳定，是否会出现自然灾害，是否存在市场投机行为，产油国会否出现罢工等事件等等。

基金快讯

➤ 基金自曝牛市买股内幕：不看业绩只看权重

A 股持续下跌，市场普遍认为都是大小非解禁减持惹的祸。但在分析人士看来，从 3000 点到 6000 点再到 3000 点，这一轮的上涨下跌，其实并不受法人股流通的影响，而是完全掌控在资金持仓的增减之上。一位刚刚从公募基金转做专户理财的投资经理回忆起去年第三季度的“疯牛”行情心有余悸：“我当时管理的基金一夜之间从 5 个亿变到 100 个亿，我真的蒙了。市场已经到了非常不理性的阶段，机构已经是为了配而配，为了买而买，而不是判断这个股票或者这个市场有多大的上涨空间。”此间，一位前基金经理还回顾了去年基金大扩容给他带来的种种困惑：“本来按照计划，我拿五六十亿来做后盾，然后按照长期的原则来做替补，可是一下子来了那么多钱，那怎么做？大家只好就从沪深 300 里去掉一部分，按照它

的权重一个指头下去，十几分钟股价就上去了。”他感慨说：“说实话，我是有点对不起大家。因为这140家公司好多是我并不看好的，但是没有办法，钱太多，又要讲究效率。”

➤ 50ETF 成交再创 21.7 亿天量

近期被市场关注的50ETF 21日再次成为各方焦点，受到A股市场冲高回落影响，两市基金指数昨日高开低走，截至收盘上证基金指数报3875.17点，涨0.54%；深证基金指数收于3721.26点，跌0.34%。值得关注的是，50ETF成交额再次创出天量，达到21.70亿的历史新记录。截至收盘50ETF涨1.42%，报2.575元；上证180ETF涨0.10%，报7.289元；上证红利ETF涨0.84%，报2.634元；深证100ETF跌1.52%，报3.430元；中小板ETF跌0.58%，报2.046元。值得关注的是，50ETF已在本月多次放出天量成交额，在2、3以及7日，50ETF单日成交金额分别达到16.87亿、19.72亿、19.53亿元。其换手率亦随着高涨，至21日已达到24.47%，盘中交易异常活跃。分析认为，由于50ETF的持有人多为机构投资者，此次该产品再次创出成交天量或显示机构资金借道50ETF实施战略布局，但一些观点也表明，有关机构资金目前实施抄底的说法并不确切，放量仅是一些机构投资者在做短期套利。

➤ 18 只在售新基金发行再攀高峰

继上周出现16只基金轮番在售的热闹场景之后，本周新基金发行进入了又一轮的密集期。截至21日已确定在本周发行的开放式基金有5只，下周发行的有1只；至此本周新发行和正在发行的新基金数目总计达到了18只，5只为债券型基金，8只为股票型基金，5只为混合型基金，其中包括华宝兴业海外中国成长和银华全球核心优选2只QDII基金。4月以来股市持续下跌，新基金曾被很多人视作一种“注血”和“救市”的手段，但从目前的实际效果来看并不理想。一方面今年以来证监会批准的新基金远超过了往年同一时期，新基金发行过密的直接后果就是导致了代销渠道和券商渠道的异常拥挤。另一方面许多老基金的价格连续走低，净值0.7、0.8元的基金比比皆是，投资者面对新基金的1元面值也采取了谨慎态度。根据长期跟踪基金发行的专业人士的看法，目前基民的投资行为变化非常快，基金的热销带有一定的偶然性。从目前的数据来看，新基金发行受公司老基金业绩影响较大。

A 股市场

➤ 证交所对大宗交易系统转让“大小非”作说明

为做好《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》的实施工作，上海证券交易所、深圳证券交易所分别向会员单位及合格投资者发布通知，对解除限售存量股份在大宗交易系统转让的相关问题进行了说明。通知称，交易所会员及合格投资者可以直接参与大宗交易系统的业务，其他投资者应当委托会员参与交易。主要持有解除限售存量股份的股东可以通过大宗交易系统以配售的方式或公开发售的方式转让其所持股份。对于持有解除限售存量股份的股东预计在未来一个月内公开出售解除限售存量股份的数量虽未达到上市公司总股本 1%，但达到或超过 150 万股的，鼓励在大宗交易市场转让。通知还规定，解除限售存量股份在大宗系统的转让应遵守交易所《交易规则》的相关规定，信息披露义务人应及时履行相关信息披露义务。关于合格投资者的资格和申请程序，将另行规定。

➤ 中国平安：任何再融资方案都有可能

因上周末传出的“公开增发改为银行定向增发”的市场传闻，中国平安新闻发言人本周一表态，对“增发转为定向”予以明确否认，并表示目前平安没有这样的计划。对于改为定向增发的传闻，多位业内人士认为可能性似乎不大。因为一旦决定公开增发改为定向增发，那意味着再融资方案需要重新经平安董事会、股东大会批准，再走一遍程序所耗费的时间成本较大。不过，从对股价和投资者保护的角度来说，改为定向增发更易让人接受。另有分析师认为，站在平安的角度来说，与其选择改为定向增发，不如高调宣布缩减增发规模。不过，有关各种再融资变数的版本，中国平安集团董事会秘书、常务副总经理孙建一表态是：“在结果未出前，任何可能性都有。”

➤ 民航西南局澄清：东航处罚无时间表

针对 4 月 17 日爆出东航丽江、西双版纳航线都将会取消的消息，民航西南管理局党办相关人士 4 月 18 日上午表示，目前东航具体停飞航线及接手的新航空公司都还在研究中，但“与现在爆出的消息肯定会有出入”。该人士强调，目前民航西南管理局还没有最终确定哪些航线东航要停飞，对于东航丽江、西双版纳航线被取消也是从网络上获悉。他指出，新航空公司的选择还要考虑多项技术要求，因此不可能很快就有结果。该人士称，“目前，还

没有具体的时间表，估计不是一两周就能定的”。据悉，根据中国民用航空局 16 日公布的对“东航返航事件”的处罚决定，将“停止东航云南地区部分航线、航班的经营权，交由其他航空公司经营”，具体执行事宜“由民航西南管理局安排”。这被普遍认为是非常严厉的处罚，将对东航云南分公司甚至东航的收入都带来很大影响，因为传说东航将被停飞的两条航线是云南地区收入最丰的航线。目前东航在昆明至西双版纳、昆明至丽江两条航线每天各有 11 个航班。以昆明至丽江为例，一天共 16 个航班，东航执飞其中 11 个航班，其他则分别由川航、国航、南航、上航、祥鹏等五家航空公司执飞。

➤ 美国银行拟“高抛低吸”建行股份

英国金融时报最新消息称，受次贷危机影响，美国银行正计划部分出售其所持建行 9% 股份。美国银行所持建行股份意味着，该银行坐拥数十亿美元的未兑现收益。尽管建行股价与中国股市同步下跌，但仍远高于该银行 2005 年上市时的水平。建行目前的市值约为 1770 亿美元。如果美国银行只是将现有持股在市场上抛售，将加大建行股价所面临的下行压力。一位熟知美国银行思路的人士表示：“他们是在告诉投资者，桌面上有很多钱，他们打算拿走一些。”美国银行尚未决定是在公开市场上出售建行股票、将其整批出售给一家战略投资者、还是将这些股份再卖回给中国政府。根据美国银行和建行之间的协议规定，美国银行将持股至今年 10 月份。据称，美国银行同时还将寻求行使其拥有的选择权，以远低于市场水平的价格买入更多建行股票，目前仍在考虑买入新股的确切比例，不过不太可能将其持股比例提高到 19% 的上限水平。

➤ 纽交所透露 A 股上市意愿

正在北京访问的纽约泛欧交易所集团首席执行官邓肯·尼德奥尔 21 日表示，希望纽约泛欧交易所集团能成为首家在中国 A 股上市的境外交易所。他透露，此行将与中国证监会探讨上市的可能性，并表示“愿做最大努力紧密配合中国政府和管理部门”，以期早日实现愿望。尼德奥尔表示，纽约泛欧交易所对中国和其他一些国家的正在成长的公司有长期合作的意愿，希望未来与这些企业的合作远远不止是吸引他们到纽交所上市，而是要创造一种全面合作伙伴关系，从而帮助他们从新生企业成为前景看好的成长型企业，最终能够实现他们成为全球性上市大企业的愿望。谈及美国次贷危机影响，他认为，判断次贷危机对全球经济的影响程度目前为时尚早。相比各经济体中联系较为紧密的金融市场而言，他并不觉得世界各

个经济体互相之间的联系像过去那样紧密。因此，他相信，世界上很多的经济体不会像以前担心的那样会因为美国经济放缓而受到严重的负面影响。对于之前纽交所提到的大型中国企业 A+N 上市模式，尼德奥尔澄清说，A+N 只是纽交所单方的一个建议，但是，“到现在为止还没有和中国的有关部门具体地谈到 A+N 模式的可能性”。

港股市场

➤ 恒指高开持稳涨 523 点，中资股表现抢眼

港股市场周一跟随美股上周五升势强劲反弹，恒生指数高开 623.22 点，其后在本地地产股的推动下将升幅扩大至 689.33 点；不过中资股受到 A 股的拖累而升幅收窄，加上本地公用股表现疲弱，拖累恒指最终收市将升幅收窄至 523.89 点，报 24721.67 点，涨 2.17%，成交 813.95 亿港元，较前一交易日略有放大；红筹指数高开 177.73 点或 3.17%，收市报 5716.72 点，涨 113.57 点或 2.03%；国企指数高开 397.63 点或 3.14%，收市报 13015.25 点，涨 339.82 点或 2.68%。跟踪中国 A 股的基金全线大涨，反映投资者仍看好 A 股市场表现。中资保险、银行、石油、电信、航运、金属、煤炭等均表现强劲，其中，中资保险股平均涨 3.64%，中资银行股平均涨 2.22%，中资石油股平均涨 2.30%，中资电信股平均涨 1.37%；不过，中资地产股表现分化，碧桂园大跌 6.13%，雅居乐、上海复地、合景泰富等则纷纷劲升。

其他市场

期货

➤ 利好预期落空郑糖全线跌停

周一广西、云南地区的白糖现货价格大跌 140 元到 180 元不等，跌至 3250 元/吨附近，期货市场同样出现暴跌，各大合约全线跌停，其中，主力合约 0901 收报 3924 元/吨，大跌 164 元。事实上，进入 4 月份，郑州商品交易所白糖期货开始成为期货市场多空大交兵的主战场。数据显示，白糖期货的单日成交量很少低于 150 万手，单日成交金额动辄达到七八百亿元；而其总持仓量，也时常在 70 万手至 80 万手之间徘徊。面对这一现象，上海大陆期货研发部经理李迅表示，“如此多的资金扎堆进入白糖期货，主要是押宝云南糖会可能传出国储扩大收储力度的消息”。但是多头主力的美好预期并没有出现。在上周末举行的云南糖会上，国储扩大收储量的传言非但未见踪影，中国糖协官员甚至还透露了重大利空。中糖协理

事长贾志忍表示，本榨季国产糖的供应量估计在 1450 万吨左右，这令市场人士大感意外。李迅认为，1450 万吨的产量和此前的预测数字相比有较大出入，原本憧憬的利好预期落空、利空消息却又突然袭来，这令市场大感措手不及，短期内白糖的调整还没有结束，但在经过昨天的暴跌后，下行的空间可能相当有限，3250 元/吨的现货价格已经低于国内糖厂的生产成本线，相信这种局面不会维持很久，中期来看，糖价存在较大的反弹可能。

黄金

➤ 纽约期金因美元走软小幅走高

纽约商品期货交易所 (COMEX) 期金周一收高，但脱离盘中高点；而由于金价未能向上突破，后市依然看空。COMEX-6 月期金 GCM8 收升 2.40 美元至每盎司 917.60 美元。1815GMT，现货金报每盎司 913.80/914.60 美元，周五收盘价为 916.40/917.20 美元；伦敦金午后定盘价报 918.50 美元。7 月铂金合约 PLN8 收低 44 美元至 2027.30 美元；现货铂金报每盎司 2005/2015 美元。6 月钯金 PAM8 期约收低 10.90 美元至 462.50 美元；现货钯金报 450/454 美元。5 月白银期货 SIK8 收跌 0.46 美元至 17.360 美元；现货银从周五收盘 17.87/17.92 跌至 17.39/17.44 美元。

期货市场价格一览

期货品种	前收盘	收盘价	涨跌 (%)
纽约 WTI 原油	116.69	117.54	0.73
伦敦布伦特原油	11243	11392	1.33
上海期铜	64900	64410	-0.76
上海期铝	18905	18870	-0.19
国际黄金	916.00	913.80	-0.24
国际白银	17.84	17.39	-2.52
伦敦铜	8630.00	8641.50	0.13
伦敦铝	2965.00	3012.50	1.60
伦敦锌	2240.50	2219.50	-0.94
伦敦铅	2814.50	2805.00	-0.34
伦敦镍	30860.00	29900.00	-3.11
纽约期糖	12.45	11.83	-4.98
芝加哥大豆	1361.50	1315.50	-3.38
芝加哥玉米	599.50	580.25	-3.21
纽约棉花期货	70.88	69.43	-2.05

数据来源路透社，截至为 2008 年 4 月 22 日

财富生活

➤ 试图战胜市场是投资者失败主因之一

今年 5 月 3 日，美国“股神”巴菲特旗下的伯克希尔·哈撒韦公司将在奥马哈市举行一年一度的股东大会，届时将有很多人慕名而来，听听这位“股神”关于经济和投资的最新观点。

巴菲特日前在接受美国《财富》杂志专访时就美国经济、金融监管等一系列问题发表了自己的看法。他认为，这一次是过度的杠杆融资导致了目前的危机，美国经济还需要很长一段时间才能出现转机。他说：“目前，我不会有一毛钱的投资是基于宏观经济预期的，我也不认为投资者应该基于宏观经济预期而买卖股票。”“投资者失败的主要原因是过高的手续费和总是试图战胜市场。”

杠杆融资引发危机

巴菲特指出，很难说目前的市场震荡是否与过去的危机有什么本质不同。市场也没有随着时间的推移而变得更理性，一旦投资者趋于狂热或者被恐惧所支配，他们的市场反应就跟过去的非理性毫无二致。

他认为，过度的杠杆融资导致了目前的危机，另有些问题则与房地产市场交易价格过高有关。美国有大约价值 20 万亿美元的房地产，还有约 11 万亿美元的抵押贷款。其中很多抵押贷款并未出现任何问题，但也有大量的抵押贷款出现了风险。

2006 年，美国有大约 3300 亿美元资金被抽离了抵押贷款再融资市场，这是一个相当大的规模的资金外流。而市场现在总说美国政府出台了一个 1500 亿美元的刺激计划，但市场却失去了 3300 亿美元，而且是从优先级抵押贷款市场（prime mortgages）流走的，而不是引发信贷危机的次级抵押贷款市场。巴菲特认为，杠杆（leveraging up）仍是美国经济的重要刺激因素。

他说，与此同时，私人股权投资为代表的杠杆收购潮（LBO boom）也失去了活力。总有一天，杠杆收购热潮还会再现。如果抵押贷款行业失去了杠杆融资的支持，这种痛苦是难以避免的。

美经济尚未出现转机

巴菲特认为，如果所有人都认为经济衰退的阴霾很快就会结束，其程度也不会太厉害时，事实往往相反。非杠杆化（deleveraging）需要相当长时间的，而且也会有很大的痛苦。他说：“目前，我不会有一毛钱的投资是基于宏观经济预期的，我也不认为投资者应该基于宏观经济预期而买卖股票。”

巴菲特说：“不要指望投资者从今天所看到的東西影响其投资策略。我们的投资者应当基于以下因素：第一，即使知道经济总体的发展趋势，这并不意味着你就知道股市会如何发展演变；第二，投资者不可能在选股上比别人优秀很多。股票只有在持有相当长时间之后才会称得上是个好东西。”

巴菲特称，他对美国经济的长期走势依然充满信心，但必须清楚地意识到，美国经济不可能在每年、每月或者每周都表现良好。他说：“如果你不认同我的这个观点，最好不要投资股市。我认为美国经济的生产率每年都在提高，这在长期而言是绝对正面的消息。投资者失败的主要原因是过高的手续费和总是试图战胜市场。”

巴菲特还透露，有人曾希望他出手拯救濒临绝境的华尔街投行贝尔斯登公司，但在得知只有两天时间来做尽职调查时，他说：“饥不择食不是我的风格。”

没有尽善尽美的市场

巴菲特并不认为美国资本市场正在丧失优势。他指出，美国的资本市场是非常出色的，而且它正朝着越来越好的方向在前进。“如果你是伯克希尔公司的一员，我想你会认同我的观点，那就是天底下没有一个尽善尽美的资本市场。不过监管环境如何，人总是要持续不断地做傻事，而且监管能有效实施的限制因素也有很多。”

巴菲特说，监管是金融系统中非常重要的一部分，但其效率则很难确定。他曾与美联储前主席格林斯潘在一次晚宴谈论过金融监管的问题。随着投资工具日益复杂化，你每天的交易对手多达数百个，这些交易参与者的行为和风险是很难监管的。他说：“如果我被任命为一名监管者，配备 100 名最优秀的员工，每天我从那些大型机构那里得到他们投资头寸资料，掌握他们在衍生品、股票或外汇的投资组合，我也无法告诉你他们到底在干什么。”

个人投资者应谨慎

对于非专业投资者，巴菲特建议，如果你不想成为一个主动投资者，那么最好选择指数型基金，特别是低成本的指数基金，而且应该在一段时间里持续买入。

他说，个人投资者可能无法选择最优的价格或者最合适的时机买入，他们最需要避免的是以错误的价格、买入错误的股票。个人投资者需要记住这么一点：你应当拥有美国公司的一小部分权益，而不是某个时间一次性全部买入。

投资者有两件事情可能做错：你可能买入了错误的股票；或者你在错误的时间买入或卖出了股票。正确的事情是：你基本上不需要卖出你的股票。某些投资者在美国很多行业都有投资，如果其中一些行业陷入了不景气，总有其他的一些行业日子会好过些。于是他们可能变得贪婪起来。巴菲特说：“我一再声称，投资者应当在别人贪婪时自己谨慎，别人谨慎时自己变得贪婪。如果你在别人贪婪时比别人更贪婪，在别人谨慎时比别人更谨慎，那么你最好不要有任何投资。”

——中国证券报

(本资讯所有文字信息均选自“WIND 资讯”)

风险提示:

基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金财产，但不保证最低收益，投资有风险，过往业绩并不代表将来业绩。

免责声明

本报告由东方基金管理有限责任公司制作，仅供中华人民共和国境内的专业投资者使用。本公司在中华人民共和国证券监督管理委员会的监督管理下进行日常投资运作，受中华人民共和国法律所管辖，遵守中华人民共和国各项法律。任何人不得以本报告为基础从事违背中华人民共和国法律之行为。

未经本公司明确的书面许可，任何人不得对本报告及其部分内容进行任何形式的复制、引用、发布、传播。本文提供的所有信息仅作为传播用处，决非建议以此信息作为任何特别的交易策略。本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管本报告所载信息来源于本公司认为可靠的渠道，但是我们并不对其准确性或完整性提供声明或保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。本公司也不对任何人因使用本文提供信息而引致的损失承担任何责任。