

每日资讯

今日要闻2

1-2 月规模以上工业企业利润同比增长 16.5%

财经新闻3

中投出让交行股权实力偿还国债利息？

基金快讯5

专户理财资金入市最快需一个月

A 股市场6

深交所：创业板散户准入将比主板更严格

港股市场8

恒指小涨 0.21%，高盛五个月来首度唱好 H 股

其他市场9

连涨三天纽约原油期货收于 107.58 美元

财富生活9

警惕经济下滑风险

今天是 2008 年 3 月 28 日

今日要闻

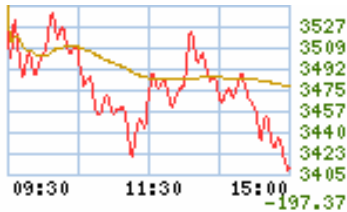
旗下基金 最近更新: 2008-03-27

名称	净值	累计	涨跌
东方龙	0.8061	2.5676	-4.3205%
东方精选	0.9301	3.1133	-3.8458%
东方金账簿	每万份收益	七日年化收益率	
20080327	0.6309	2.3330%	

昨日大盘

名称	指数	涨跌
上证综指	3411.493	-5.42%
深证成指	13111.414	-2.80%
沪深300	3748.92	-4.23%
上证50	2760.451	-4.70%

上证



深成



港股



上证深证图片数据取自 SOHU,

恒指图片取自 SINA

➤ 1-2 月规模以上工业企业利润同比增长 16.5%

国家统计局最新数据显示, 1-2 月份全国规模以上工业企业(年主营业务收入 500 万元以上的企业)实现利润 3482 亿元, 同比增长 16.5%。在规模以上工业企业中, 国有及国有控股企业实现利润 1405 亿元, 同比下降 5.6%; 集体企业实现利润 88 亿元, 增长 35.0%; 股份合作企业实现利润 18 亿元, 增长 18.1%; 股份制企业实现利润 1881 亿元, 增长 17.2%; 外商及港澳台商投资企业实现利润 993 亿元, 增长 22.5%。私营企业实现利润 636 亿元, 增长 52.1%。在 39 个工业大类中, 石油和天然气开采业利润同比增长 61.2%, 煤炭行业增长 66.8%, 钢铁行业增长 12.2%, 化工行业增长 15.9%, 有色金属冶炼及压延加工业增长 1.6%, 建材行业增长 53.5%, 专用设备制造业增长 35.9%, 交通运输设备制造业增长 42.6%, 电子通信设备制造业增长 37.7%, 电力行业利润下降 61.0%, 化纤行业利润下降 0.2%, 石油加工及炼焦业由去年同期盈利 156 亿元转为净亏损 206 亿元。规模以上工业企业税金总额 2988 亿元, 同比增长 24.8%。规模以上工业企业实现主营业务收入 62547 亿元, 同比增长 27.4%。2 月末, 规模以上工业企业应收账款 36316 亿元, 同比增长 17.2%。产成品资金 17435 亿元, 同比增长 21.2%。

➤ “限塑令”有望下月出台

消息人士从商务部商业改革发展司获悉, 一份关于塑料购物袋有偿使用管理办法已起草完毕, 并有望下月出台。目前该办法正向相关零售企业征求意见。但大多数接收到该管理办法的京城零售企业仍存在疑惑。京城某连锁企业负责人表示, 本希望通过将新型塑料购物袋成本含入商品售价的方式, 避免消费者在购物后还要对塑料袋结账的心理障碍。”但是现在, 这份使用管理办法中规定, 出售的塑料袋要同其他商品一样, 在销售凭证上单独列出数量和价款, 不得含在其他商品价款内合并收取。《塑料购物袋有偿使用管理办法征求意见稿》明确规定: 商品零售场所

名称	指数	涨跌
港股指数	22664.22	0.21%
国企指数	11828.84	-0.26%
红筹指数	5024.11	1.62%

沪 A 涨幅前五

股票	价格	涨幅
万向德农	15.47	10.03%
万通地产	19.18	9.98%
中华企业	13.99	8.70%
岳阳纸业	17.15	6.79%
芜湖港	12.95	6.15%

深 A 涨幅前五

股票	价格	涨幅
北方国际	12.49	10.04%
金果实业	6.93	6.45%
高金食品	21.13	5.76%
ST科健	5.15	5.10%
江苏宏宝	8.30	5.06%

沪 A 跌幅前五

股票	价格	跌幅
祁连山	8.16	-10.03%
联创光电	8.97	-10.03%
耀皮玻璃	10.23	-10.03%
钱江水利	14.09	-10.03%
老白干酒	16.70	-10.02%

深 A 跌幅前五

股票	价格	跌幅
超声电子	9.23	-10.04%
闽福发A	10.85	-10.03%
华东科技	8.52	-10.03%
海翔药业	13.10	-10.03%
西南合成	7.54	-10.02%

数据来源于新浪网

须在醒目位置对塑料袋实行明码标价,不得采取赠送及其他方式变相向消费者免费提供塑料购物袋,不得采取打折等方式不按标价出售塑料袋等管理硬规定。上述企业负责人表示,因为政府部门目前尚未统一塑料购物袋的型号和价格,很多商人仍在盘算着如何降低塑料购物袋的主意。

财经新闻

➤ 中投出让交行股权实力偿还国债利息?

3月26日,汇金公司将所持30亿股交通银行H股无偿划转给中国财政部。交通银行表示,该举动得到了国务院批准,目的是“为整合国有金融资源,优化国有金融资源配置”。对此市场上有两种常见但却过于片面的观点:观点一,这将加强国家对交通银行的控股权。在这笔交易之前,财政部与汇丰的持股比例非常接近,分别为20.36%和19.15%。股份划转后,财政部持股比例将达到26.48%,控股地位得到了稳固;观点二,与其两个国有机构分散持股,不如一个机构集中管理更富效率。英国金融时报专栏文章认为,上述观点割裂了汇金公司的历史,难以把握交行交易实质。汇金公司成立于2003年,任务是用外汇储备向国有商业银行注资,实现海内外上市。2007年前,汇金公司一直在国家外汇管理局名下。此后被中投公司用支付对价的方式收归旗下,变成了中投全资子公司。因此,划拨交行股份并不是国有资产在汇金与财政部之间的无谓挪动,更象是中投公司和财政部的新交易。2008年2月29日,中投公司发行的6000亿元特别国债已经到期,按4.3%的年利率计算,需为之支付129亿元。中投公司不愿意动用资本金来支付利息。由此不难看出,中投公司很可能以向财政部转让旗下子公司所持商业银行股份的形式,来代替支付特别国债利息。财政部在获得交行股份之后,将承担向特别国债持有者支付利息的责任。

➤ 国家将建九个特大火车站

香港媒体透露,国家将兴建北京南站、武汉站、上海虹桥站、新广

名称	指数	涨跌
道琼斯工业指数	12302.46	-0.97%
纳斯达克指数	2280.83	-1.87%
标普500指数	1325.76	-1.15%
日经225指数	12604.58	-0.80%

数据来源于路透社

沪深300行业指数涨幅前5名	
行业	幅度
沪深300行业指数跌幅前5名	
行业	幅度
能源	-6.37%
医药	-5.91%
公用	-5.77%
信息	-5.50%
材料	-5.29%

数据来源于WIND资讯系统

人民币外汇牌价		
2008年3月28日07:39:22		
货币名称	现汇买入价	卖出价
英镑	1401.26	1412.53
港币	89.92	90.27
美元	699.6	702.4
瑞士法郎	703.68	709.34
新加坡元	506.18	510.24
瑞典克朗	117.44	118.38
丹麦克朗	147.99	149.18
挪威克朗	137.52	138.62
日元	7.0142	7.0706
加拿大元	686.83	692.35
澳大利亚元	642.65	647.82
欧元	1103.78	1112.64
澳门元	87.31	87.64
菲律宾比索	16.66	16.8
泰国铢	22.27	22.45
新西兰元	562.85	567.37
韩国元		0.724

数据来源于中国银行外汇牌价

州站、南京南站、郑州站、西安北站、新成都站、杭州东站 9 个特大火车站，其中杭州东站和上海虹桥站的设计规模相当，并列为中国最大的枢纽站点。另据《浙江在线》消息，铁道部和上海铁路局相关负责人本周带着四套杭州东站的概念设计方案，到杭州征求意见。杭州东站 4 个设计方案的功能结构类似，大都分为五层结构，地上两层，地下三层。地上有高架层、站台层；地下有地铁交换大厅、地铁站台层，地铁一号线和四号线同台穿越站台。这 4 个方案设计的车站立面跨度都达到数百公尺；以一号方案为例，立面宽度达 240 公尺，纵深为 473 公尺。在杭州东站和上海虹桥站的方案中，设计铁路为 15 台 30 线，加上磁浮线位 3 台 4 线，预计投资规模在人民币 60 亿到 80 亿元左右。

联合国：次贷危机对中国经济无重大影响

联合国亚洲及太平洋经济社会委员会 27 日发布题为《2008 亚洲及太平洋经济社会概览》的报告称，中国经济增长仍将保持较快增长，预计为 10.7%。报告称，投资是中国经济增长的主要驱动力，同时内需和政府通过“和谐社会”举措增加社会福利开支而带来的消费增加以及农村消费者消费能力的增强也将支撑经济增长。报告认为，美国由于次级信贷危机导致的经济下滑不会对中国经济造成重大影响。“即使发生最坏情况，美国经济陷入衰退，对中国的影响也不会像对其他亚太国家的影响那么大。”2007 年中国对欧盟出口不断增加，这一变化弥补了中国对其第二大出口市场美国的出口的不断下降。中国与非洲的贸易也在蓬勃发展。根据报告，中国的运输服务出口在所有亚太国家中表现最佳，2000 年至 2006 年期间年增长率达到 34%。而 1995 年至 2006 年期间全球平均增长率为 16%。同时，中国正在崛起为计算机和信息服务的出口大国。2003 年后，中国计算机和信息服务的出口年增长率为 40%，2006 年达到 30 亿美元，成为日本计算机和信息服务的最大外包地。

国际新闻

美经济去年第四季度实际负增长 0.4%

美国商务部周四发布的第三次修正数据显示，去年第四季度该国经

济同比增长 0.6%，为近五年来最低水平，也远低于第三季度的 4.9%，表明该国持续六年的经济扩张可能因为次贷危机而戛然而止。本次数据也是政府发布的最终数据，与分析师此前的预期基本一致。美国政府将在 4 月 30 日发布第一季度经济增长的初步数据。报告显示，除了出口之外，美国经济的其他领域其实已经开始萎缩。统计显示，剔除贸易方面的增长，上季度美国经济其实出现了 0.4% 的负增长，为 2001 年上次衰退以来首次；当季度美国的物价上涨 2.4%，低于预期的 2.7%。剔除食品和能源后，核心物价指数上涨了 2.5%，同样低于预期，占美国经济三分之二以上的消费开支在上季度增长了 2.3%，比此前公布的 1.9% 稍有上调。去年第三季度，美国的消费开支增长了 2.8%。摩根大通纽约经济分析师表示，美国经济的状况看来似乎可能陷入衰退。

➤ 全球最大规模矿业购并案或告吹

世界最大铁矿石生产商巴西淡水河谷（CVRD）公司本周宣布，与国际矿业巨头斯特拉塔公司（Xstrata）未能就收购事宜达成协议，双方谈判宣告结束。淡水河谷公告称，该公司建议以现金和股票收购斯特拉塔 100% 的股份，并认为其报价将给双方公司的股东创造可观的价值。但是双方未能达成协议，因此谈判就此结束。淡水河谷 CEO 罗杰阿涅利在声明中称，此次收购失败，主要在于持股斯特拉塔 34% 的大股东瑞士嘉能可国际公司。据悉，淡水河谷提出以每股 45 英镑（90.27 美元）收购斯特拉塔，但嘉能可则要价 50 英镑。双方谈判中断，意味着全球规模最大的矿业购并案可能告吹。但淡水河谷公司公告表示，将保留在条件变化的情况下向斯特拉塔发出新的收购要约的权利。在巴西淡水河谷公司宣布放弃收购后，斯特拉塔在伦敦证交所交易的股票跌幅一度达到 12%，公司市值缩水至 320 亿英镑（合 650 亿美元）。

基金快讯

➤ 专户理财资金入市最快需一个月

作为专户理财进入实操阶段的标志，前日证监会关于《特定资产管理合同内容与格式指引》甫一下发，立刻引发了市场的多方关注。上海一家基金公司在接到文件后的四小时内，就与客户草签了近 1 亿规模的资产管理合同，该消息也让市场感到了一丝暖意。不过南方一家大型基金公司专户理财负责人表示，要等到专户理财资金真正入市，最快也需要一个月的

时间。即使从正式签合同到报备、找席位等各项手续办理十分顺利，也需要一个月。目前来咨询及达成意向的客户大都是个人大户，如民营企业家，资金规模约在 5000 万到 1 亿元之间。其中不少客户由于本身具有丰富的投资经验，风险承受能力比较强，所以比较偏好中高风险的股票型资产配置。而一些机构也表示出对专户理财的兴趣，但大都风险承受能力不高，表示仅以战胜银行存款利率或 CPI 为目标，比较偏好低风险的稳定收益类型资产。业内人士指出，专户理财的起航对资金面的影响是正面的，但考虑到资金入市时间以及初期资金规模的情况，目前所能产生的影响也不会太大。

A 股市场

➤ 深交所：创业板散户准入将比主板更严格

深交所总经理宋丽萍近日表示，将适度提高创业板门槛，据了解，目前在深交所开户的投资者有 5463 万，每年参加投资的账户有 2790 万，绝大部分投资者都是中小散户，一百万元以下的中小投资者，占 98.8%。2007 年深交所做了一个统计，投资者在 2007 年资金周转率达到了 838%，交易成本相当于机构的两倍，中小投资者在风险控制上等各方面都还比较不成熟。针对上述情况，宋丽萍表示将把能够入市的门槛提高一些，在适当的时候，再组织一些专门的机构，比如说比较有特色的、管理成本比较低的 ETF 投资资金，为这些中小散户服务。据了解，为保护中小投资者利益，有关创业板的交易规则将在发行管理办法推出后公布，在投资者准入和具体的交易规则等方面与目前的主板市场有所区别。

➤ 内地香港联手为险资“出海”护航

27 日，保监会与香港证券及期货事务监察委员会签署了监管合作协议，这是第一个关于内地保险资金境外运用的监管合作协议。该监管合作协议包括效力范围、信息共享、信息使用、沟通机制等内容，明确了双方在监管合作中的权利与义务，以推进内地保险资金境外运用的发展。2004 年保监会下发《保险外汇资金境外运用管理暂行办法》，允许保险机构以其自有外汇进行境外投资。2005 年平安保险首获境外投资额度，此后多家保险机构相继“出海”，香港 H 股市场成为保险资金境外“掘金”的主阵地。目前中国人寿、中国平安、泰康人寿都已在香港设立了资产管理公司，作为保险资金境外运作和资产全球配置的平台，香港已成为保险资金境外运用的重要桥头堡。随着资金运用渠道的逐步拓宽，如何加强内地保险资金境外

运用的监管，确保资金运用的高效与安全，已成为内地保险业面临的一项重要课题。保监会表示，将本着积极审慎的原则，积极配合政府有关部门推出的合格境内机构投资者（QDII）政策，促进保险机构改善资产配置，分散风险，增加收益，提高竞争力，努力将鼓励保险公司走出去与加强风险管理有机地结合起来。

➤ 证监会拟扩大券商直投试点

证监会 27 日宣布，将适当扩大证券公司开展直接投资业务试点。此前中信证券和中金公司成为首批试点券商。根据试点方案，中信证券、中金公司以不超过净资本 15% 的自有资金设立了直接投资专业子公司，实现母、子公司之间的法人隔离。专业子公司以自有资金进行直接投资。广发证券投行人士称，“券商直投业务将是券商新利润的来源，因此各家满足条件的券商都会积极地申请”，“如果按照这个要求，将有 10 多家券商可以满足条件”。据了解，虽然目前诸多券商没有获得直投资格，但是券商却可以通过公司参股股东（第三者）间接投资一些非上市公司。前述投行人士解释，直投业务的开展将使券商获得更多收益，因为以往间接投资的方式取得的收益往往需要按比例分给第三者，且所得利润也不能反映在券商利润账户上。

➤ 中石油中石化提请缓交“暴利税”

为了弥补炼油亏损，中石油、中石化两大公司近日已向国家有关部门提交缓交石油特别收益金的申请。业内人士介绍，要求特别收益金缓交最后有可能演变成少交。如果少交特别收益金，中石油获利更大，目前中石化需要缴纳的特别收益金为 40 亿元左右，中石油则在 90 亿元左右。广东省一位石油行业资深人士则表示，鉴于油价在高位徘徊，两巨头首先想到的是申请提价。中石油确实向国家发改委提过涨价申请，但是国家发改委没有批，后来中石油、中石化出来表态是“被逼”的，主要是希望通过表态，将社会上由于涨价预期带来的需求增量压下去，但这也表明，近期成品油价格真的不会提价。不能提价，两大巨头则向国家提出免征进口关税和资源税的申请，而后又提出缓交资源税的要求。

➤ 一级市场申购收益率谁最高？主板 IPO 称老大

对 2006 年 5 月以来上市公司各种融资方式（IPO、增发、发行可转债和分离债）一级市场网上申购收益率的统计分析显示，平均申购收益率最高的为主板 IPO，最低的为分离债，

波动幅度最大的为增发，风险和超额收益均比较高。从平均收益率来看，主板 IPO 和增发位居前列，分别为 0.5966% 和 0.5415%，而中小板 IPO 和分离债的收益率却只有 0.2864% 和 0.2343%，主板 IPO 的平均申购收益率是中小板 IPO 的两倍多。中小板新股发行规模较小导致的中签率过低是中小板 IPO 申购收益率较低的重要原因。可转债走势在很大程度上受到正股走势的影响，中签率与主板 IPO 相比没有明显优势。分离债的收益由权证收益与纯债折价构成，实际操作中分离债的收益率要远高于统计的数值。总体上看，可转债的申购收益率要高于分离债。就新股与新债而言，主板 IPO 的申购收益率总体上要高过可转债和分离债，而中小板 IPO、可转债、分离债的申购收益率则大体相当（可转债的平均申购收益率在剔除最大值后也只有 0.2468%，而且比较平均）。从收益率的极值来看，增发的最高收益达到了 15.1890%，而最低收益率则为 -11.1161%，因此承担较大风险和获取超额收益的可能性并存。从中签率来看，增发的中签率远远高于其他品种。此外，网下申购的中签率高于网上申购。但网下申购中签后需要有一段时间的锁定期，部分次新股的破发或即将破发极大地影响了网下申购机构的投资收益。

港股市场

➤ 恒指小涨 0.21%，高盛五个月来首度唱好 H 股

美国 2 月新屋销售跌至 13 年低位，并且市场担心金融机构首季业绩持续转坏，打击美股道琼斯指数大跌，拖累港股周四早段急跌，恒生指数最多下跌 411.81 点并低见 22205.20 点，其后本地地产股因憧憬长和系亮丽业绩而奋起反扑，加上中资电信股重拾升势，推动恒生指数最多上涨 141.93 点并高见 22758.94 点，但和记黄埔其后公布的业绩低于市场预期，加上 A 股市场全面崩跌拖累中资股表现，最终拖累恒生指数涨幅收窄至 47.21 点或 0.21%，收市报 22664.22 点，成交 799.50 亿，较周三萎缩逾一成；红筹指数低开 52.25 点或 1.06%，收市报 5024.11 点，涨 80.12 点或 1.62%；国企指数低开 211.23 点或 1.78%，收市报 11828.84 点，跌 31.38 点或 0.26%。中资电信股领涨，中国移动涨 1.85%，中国网通涨 3.07%，为恒生指数贡献了 60.55 点的涨幅；中资金融股表现分化，六大中资银行股只有交通银行下跌，平均涨幅为 1.21%；中资保险股全线杀跌，平均跌幅达 2.46%；中资航运、电力股整体劲升，中资金属、航空等则表现疲弱。当日高盛证券发表报告，上调国企指数的目标价至 15800 点，为该行五个月以来首度上调国企指数的目标。

其他市场

期货

➤ 连涨三天纽约原油期货收于 107.58 美元

纽约商业期货交易所(NYMEX)原油期货周四连续第三日收高,主因在于受取暖油期货涨势带动,且交易商对伊拉克一主要输油管线爆炸事件仍感不安。NYMEX-5月原油期货 CLK8 结算价升 1.68 美元,报每桶 107.58 美元,盘中介于 105.03-108.22 美元。洲际交易所(ICE)5月布兰特原油期货 LCOK8 涨 1.01 美元,至每桶 105 美元。NYMEX-4月取暖油期货 HOJ8 结算价大涨 10.45 美分,至每加仑 3.1483 美元的纪录结算价高位,超越 3月14日所及的前次高点。今日盘中介于 3.0484-3.1633 美元。4月 RBOB 期货合约 RBJ8 今日走势落后,结算价跌 2.66 美分,至每加仑 2.7163 美元,盘中介于 2.6775-2.7590 美元。

黄金

➤ 纽约期金收低在 948.8 美元

纽约商品期货交易所(COMEX)黄金期货周四略微收低,因美国正面经济数据支撑美元上升;但后市应会重拾涨势。COMEX 指标 4月期金 GCJ8 结算价下滑 0.4 美元至每盎司 948.80 美元,盘中介于 940-955.20 美元;后者为海外时段所及高点,也是 3月19日来最高。1815GMT,现货金报 951.80/952.60 美元,周三收盘报 949.00/949.80 美元;伦敦金午后定盘价为 946.75 美元。COMEX-5月期银 SIK8 收升 0.167 美元,报每盎司 18.550。盘中介于 17.975-18.625 美元。现货银报 18.50/18.55 美元,高于周三收盘价 18.35/18.40 美元。纽约商业期货交易所(NYMEX)4月铂金合约 PLJ8 上涨 31.10 美元,收报 2043.70 美元;现货铂金收报 2023/2033 美元。NYMEX-6月钯金合约 PAM8 收低 5.90 美元,报每盎司 453.80 美元;现货钯金报 445/450 美元。

财富生活

➤ 警惕经济下滑风险

自 2003 年开始的本轮经济增长高潮,到去年 6 月已达到繁荣的顶点,6 月以后开始逐步下滑,表现为工业生产与投资速度的回落。去年 6 月的工业增长率是 19.4%,到 12 月已下

滑到 17.4%，进入今年头两个月，又进一步下滑到 15.4%，固定资产投资增速则从去年前 6 个月的 26.7%，下滑到今年头两个月的 24.3%。对于工业与投资增速的下滑趋势是否会延续，是否是经济逐步进入衰退的标志，目前许多人不这么看，因为毕竟目前投资、消费和工业的增长速度还不算很低，又有年初以来的南方雪灾和煤电短缺等短期因素影响，但至少有两个方面的指标是支持经济减速会持续下去的判断。

第一个是新上项目投资的增长率，这是投资的先行指标，可以看成未来投资增长的动向。虽然去年前 11 个月的新上项目投资增长率还高达 28.3%，但 2006 年前 11 个月只有 3.7%，因此去年的较高增长是受到了前面出现明显低谷的影响。2006 年政府为了防止投资过热，曾对新上项目采取了许多严格控制措施，导致了新上项目投资增长的低谷，去年则没有这个因素，因此去年的新上项目投资可以基本反映出投资增长的内生需求。如果这么看投资，就应该把两年的新上项目投资增长率相加后看平均值，而这个平均值是 16%，这也预示着未来一、两年内的投资完成额增长率可能只有 16%，这和 2003 年上半年 70.5% 的新上项目投资增长率比较，已经可以看出本轮周期已逐步进入尾声。

从今年头两个月的的新上项目投资增长率看，未来投资下滑的趋势就更加明显。头两个月新上项目投资的增长率是负 2.6%，而去年头两个月的下降幅度更大，是负的 35.8%，两年平均的新上项目投资增长率是负的 19.2%，这说明经济增长中的内生性投资需求，在明年就可能出现大幅度的负增长。

此外，到 2 月末的城镇施工项目计划总投资，即目前正在施工项目的未完成投资总额，已经下降到只有 13 万亿元，仅相当于去年城镇投资完成额的 111%，说明目前城镇未完成的项目投资按目前的施工能力看，今年内就基本可以结束了，明年的投资增长率高高低，则取决于新上项目投资的增长情况。而 2005 年的施工项目计划总投资还有 16.5 万亿元，相当于当年城镇投资完成额的 220%，至少还需要干两年。

新上项目投资额的大幅度负增长和在建规模缩减，说明今年的投资增长率下滑会是持续性的，到了明年则会是比较大幅度的。

第二个导致经济增长减速的因素是贸易。由于美国次贷危机的影响正在扩大，对中国出口产品的需求已经开始明显减弱。去年一季度中国对美出口增长率还在 20% 以上，到年末下降到 6.8%，而今年头两个月已经下降到“零”增长。与此相伴随，中国的贸易顺差今年头

两个月也出现了大幅度缩减，去年月均贸易顺差额在 220 亿美元左右，但是今年头两个月平均只有 140 亿美元，其中 2 月份只有 85.5 亿美元，当月的出口增长率也只有 6.5%，这是自 2003 年以来出口月度增长率的最低点。出口需求减速也开始向工业生产传导，今年头两个月工业出口交货值增长率只有 14.8%，已经低于同期工业增长率，这也是 5 年来所未有的。

有人认为由于美联储和西方各大国央行联手救市，这场由次级债所引起的危机很快能过去，不会成燎原之势。而我认为问题可能不会这么简单。一是次债的还债高峰是在今年 6 月前后，目前还不是高潮。二是还没有到高潮的时候，美联储的减息空间就已经很小了，到高潮时还能有什么更好的办法？三是美联储在减息，金融市场却由于风险越来越高而不断进行自主性紧缩。自去年 7 月以来美国次贷危机爆发后，美国基础利率与伦敦 3 个月同业拆借利率的利差在 5 个月内就拉高到 100 个基点，而正常情况下是高出 20 个基点，到今年 3 月 14 日，伦敦 3 个月同业拆借利率已经上升到 5.9%，加上美联储最近一次降息，利差已经拉高到 365 个基点，这种情况如果持续下去，迟早会像当年日本金融危机那样，即由于金融市场紧缩导致金融市场和产业经济都得不到有效的资金支持，而把经济不断拉向低谷，即使央行把利率降到接近于“零”也无济于事。

投资和出口是拉动本轮经济增长高潮能够持续 5 年之久的两大基本需求因素，如果这两大需求在今年乃至明年继续显著下滑，中国就真是遇到“内外需紧缩双碰头”这种最不利的情况了。如果说去年我们还有理由争论中国经济是“趋冷”还是“趋热”，那么目前我们应该结束这个争论了，并且也许应该立即采取“从宽”的宏观调控政策。经济增长不论是趋冷还是趋热都有惯性，并且会到一定程度时加速趋冷或趋热。1998 年以来政府为了启动经济耗时达 4 年之久，但当时的国际背景比目前要好，因为发达国家特别是美国经济处在经济繁荣当中，2001 年在“9·11”事件影响下美国经济虽然出现了衰退，但仅仅持续了 8 个月就又开始繁荣。这次的情况则很不一样，美国次贷危机所导致的很可能是一场全球性金融风暴，并使世界经济的衰退期持续很长时间，而中国经济能否在未来的全球性严重经济衰退中独善其身，关键就在于能否把握好宏观调控由紧到松的转折点。

在发生内外需紧缩的情况下应采取怎样的刺激措施，我在以往的文章中已经提到过多次，这里不再赘述，我只想再强调一点，就是不能为了压抑通胀而伤害了经济增长，在保物价和保增长这两个方面，必须始终把保持经济增长放到首位。虽然 2 月份的 CPI 已经上升到

8.7%，但紧缩宏观需求不可能把通胀压下来，因为目前中国通胀的成因都是长期因素造成的，并且会在今后长期内导致较高的年均物价上涨率。宏观调控工具都是着眼于短期的，对长期结构性矛盾和外部长期因素都是无效的，但对压抑经济增长却仍然有效。从这点看，也必须把目前宏观调控的重点，从压制通胀向保持经济增长转变。

作者认为，自 2003 年开始的本轮经济增长高潮，到去年 6 月已达到繁荣的顶点，6 月以后开始逐步下滑，表现为工业生产与投资速度的回落。“内外需紧缩双碰头”的不利局面，有可能成为经济平稳健康发展的绊脚石，对此应妥善应对

——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。