

# 每日资讯

<b>今日要闻</b>	.....2
周小川：经济泡沫迟早会出问题	
<b>财经新闻</b>	.....3
7500 亿特别国债下周将向农行发行	
<b>基金快讯</b>	.....5
证监会放出修改基金法信号	
<b>A 股市场</b>	.....5
近四月内地万亿资金外流香港	
<b>港股市场</b>	.....6
震荡整理格局将持续	
<b>其他市场</b>	.....6
伦敦金属普跌，期铜收低 2%	
<b>期货市场价格一览</b>	.....7
<b>财富生活</b>	.....8
社科院：CPI 较高上涨已成经济趋向过热明显信号	

今天是 2007 年 12 月 5 日

旗下基金 最近更新: 2007-12-04

名称	净值	累计	涨跌
东方龙	0.9879	2.7494	+1.3023%
东方精选	1.0804	3.5227	+0.7742%
东方金账簿	每万份收益 七日年化收益率		
20071204	1.4025	3.2400%	

昨日大盘

名称	指数	涨跌
上证综指	4915.889	0.97%
深证成指	16065.167	1.47%
沪深300	4829.214	1.18%
上证50	3963.19	1.36%

上证



深成



今日要闻

◆ 周小川：经济泡沫迟早会出问题

针对美国次级抵押贷款危机持续蔓延、全球金融市场风波不断并有可能对中国经济产生冲击的情况，央行行长周小川在接受《财经》专访时表示，如果经济体制或经济政策中有错，迟早必被纠正，这是市场经济运行的客观规律。美国次贷债券市场是比较明显的案例，不符合条件、没有足够偿还能力的人可以获得超量房贷，所隐含的风险隐患迟早要暴露。如果经济中有明显泡沫，也是早晚要出问题的。周小川分析，风波出人意料地蔓延，原因是虽然一部分投资风险由直接投资者承担，但还有一部分留在间接融资渠道内了。比如，“特别投资渠道”往往是在银行等金融机构的资产负债表外。间接融资所涉及到的系统风险比直接融资要大得多。养老基金、共同基金、对冲基金、私人股权基金等机构所作投资，由于自身要考虑承担投资风险，出现问题后反倒容易分摊消化。为了降低风险，提高金融稳定性，需要大力发展直接融资，但一定要避免直接融资产品走样，使风险绕回到银行体系。

……WIND 资讯

◆ 社科院认为经济过热趋势明显

中国社科院 4 日发布《2008 年中国经济形势分析与预测》指出，自第二季度以来，经济增长由偏快转向过热的趋势进一步明显，预计全年国民经济增长速度将超过上年水平，达 11.6%，其中，第二产业增加值的增长速度将超过前两年，达到 13.5%；2007 年，全社会固定资产投资将继续高速增长，现价总量约为 138000 亿元，实际增长率将约保持在 21.6%左右，名义增长率将保持在 25.6%左右；2007 年以猪肉价格为导火索，CPI 涨幅预计达 4.5%；预计 2007 年的社会消费品零售额将达到 89000 亿元，实际增长率为 12.2%左右，名义增长率为 16.5%左右；预计全年进口和出口的增长速度分别达到 20.3%和 25.1%左右的水平，外贸顺差将超过上年，达到 2600 亿美元左右的创记录水平。中国社会科学院副院长、经济学部主任陈佳贵指出，2007 年经济形势趋于过热，要下决心把过快的经济增长速度降下来，力争明年 GDP 的增速降到 11%以下，最好能保持在 9%左右。

……WIND 资讯

◆ 矿产资源费改革将提高征收及地方分成比率

国土资源部有关人士日前透露，正在酝酿矿产资源补偿费征收分配的改革，将适度提高征收比率，目前 1.18%的征收标准过低；过去中央和地方的分配比例在 5：5，此次改革将更关注地方利益，特别是一些西部地区 and 少数民族地区。中国将矿业权的出让工作与矿产资源税费改革工作相结合。随着矿产资源价格与日俱增，与之相关的违法违规行为也层出不穷。今年以来，国土资源部对矿业方面的违法违规行为加大了治理力度。6 月中旬起，国土部门开展了全国矿业权评估行业检查，并宣布在非法场合获取的探矿权采矿权皆属违法，国土部门一律不予办证。

……WIND 资讯

## 财经新闻

**◆ 7500 亿特别国债下周将向农行发行**

财政部 4 日发布通知，第七期 7500 亿元特别国债将于 12 月 11 日面向发行。至此 15500 亿元特别国债额度将仅剩 260.9 亿元，根据此前安排，将在月底前面市。本期特别国债为 15 年期固定利率附息债，可以上市交易，票面利率 4.45%，通过全国银行间债券市场发行，12 月 11 日是发行日、起息日和上市交易日，利息每半年支付一次，每年 6 月 11 日和 12 月 11 日（节假日顺延）支付利息，2022 年 12 月 11 日偿还本金并支付最后一次利息。农行 12 月 11 日将发行款分两次缴入财政部指定账户，第一次 4000 亿元，第二次 3500 亿元。市场人士分析，和第一期 6000 亿元特别国债发行对市场没有任何影响一样，此次 7500 亿元特别国债的发行也不会对市场有任何影响，未来央行经农行得到特别国债后，可能会加大使用特别国债回笼流动性的力度。……WIND 资讯

**◆ 公安部向银监会派驻联络员**

为进一步加强打击和防范银行业内经济犯罪协作机制建设，公安部于 4 日向银监会派驻 2 名联络员。虽然银监会成立以来与公安部密切合作，在打击金融违法犯罪活动以及银行业案件防控方面取得了显著成绩；但银行业大案要案防控形势依然严峻。统计显示，今年上半年银行业金融机构累计发生各类案件 179 件，同比减少 293 件，降幅为 62%；涉案金额 11 亿元，同比减少 13.6 亿元，降幅为 55%。其中百万元以上大案要案 51 件，同比减少 60 件；涉案金额为 10.4 亿元，同比减少 13 亿元。从一些典型案件分析来看，银行案件已由以前的暴力抢劫为主，转变为更多地利用银行管理和制度漏洞实施作案为主，作案手法更加隐蔽和多样化，利用高科技手段作案的趋势也在上升。银监会办公厅主任赖小民表示，公安部向银监会派驻公安联络员，有利于监管部门和公安机关建立大要案件联手防范查处机制；有利于加强银行业案件治理，特别是对案件的研判、移交、处置起到更为积极的作用；有利于银行业监管机构与公安部门协调配合，实现信息共享，共同做好案件防范工作。……WIND 资讯

**◆ 中小企业对外贸易将获政策支持**

商务部 3 日公布了草拟的《对外贸易促进办法》，并公开征求意见。根据该办法，对外贸易促进应遵循促进进出口平衡发展、提升企业对外贸易竞争力和促进中小企业发展的原则。据悉，促进中小企业对外贸易成为了该办法的一个突出重点，其中专辟的“中小企业外贸促进措施”章节指出，商务主管部门将利用国家设立的中小企业国际市场开拓资金，支持中小企业开拓国际市场的各项活动。商务主管部门将协调相关政府部门依照 WTO 规则和中国法律法规，给予中小企业税收优惠，制定针对中小企业的出口退税和产品出口的免抵税等优惠政策。此外，商务部将设立中小企业外贸促进中心，中小企业外贸促进中心向中小企业提供全方位的咨询、培训、展览、信息、资金等服务，提升中小企业参与国际贸易的能力与水平。……WIND 资讯

名称	指数	涨跌
港股指数	28879.59	0.77%
国企指数	17195.09	0.20%
红筹指数	6310.69	0.81%

**沪 A 涨幅前五**

股票	价格	涨幅
<a href="#">黑化股份</a>	7.79	10.03%
<a href="#">四川金顶</a>	8.35	10.01%
<a href="#">亚通股份</a>	9.02	10.00%
<a href="#">宏图高科</a>	21.56	10.00%
<a href="#">弘业股份</a>	19.51	9.98%

**深 A 涨幅前五**

股票	价格	涨幅
<a href="#">利达光电</a>	12.16	10.05%
<a href="#">科陆电子</a>	35.26	10.02%
<a href="#">怡亚通</a>	70.62	10.00%
<a href="#">金马集团</a>	26.89	9.31%
<a href="#">武汉塑料</a>	8.54	7.42%

**沪 A 跌幅前五**

股票	价格	跌幅
<a href="#">鲁银投资</a>	8.54	-10.01%
<a href="#">安信信托</a>	28.30	-9.99%
<a href="#">ST啤酒花</a>	12.83	-5.03%
<a href="#">天药股份</a>	10.54	-4.96%
<a href="#">联华合纤</a>	16.84	-4.86%

**深 A 跌幅前五**

股票	价格	跌幅
<a href="#">深国商</a>	10.63	-4.92%
<a href="#">力合股份</a>	14.06	-4.22%
<a href="#">成飞集成</a>	17.83	-3.62%
<a href="#">紫光股份</a>	16.90	-3.59%
<a href="#">飞亚达A</a>	12.53	-3.47%

数据来源于新浪网

名称	指数	涨跌
道琼斯工业指数	13314.57	-0.43%
纳斯达克指数	2637.13	-0.90%
标普500指数	1472.42	-0.59%
日经225指数	15480.19	-0.95%

数据来源于路透社

**沪深300行业指数涨幅前5名**

行业	幅度
材料	2.29%
金融	1.18%
工业	1.12%
能源	1.07%
电信	0.86%

**沪深300行业指数跌幅前5名**

行业	幅度

数据来源于WIND资讯系统

人民币外汇牌价		
2007年12月05日09:27:08		
货币名称	现汇买入价	卖出价
英镑	1514.89	1527.05
港币	94.74	95.1
美元	738.22	741.18
瑞士法郎	658.95	664.24
新加坡元	509.26	513.35
瑞典克朗	116	116.93
丹麦克朗	145.74	146.91
挪威克朗	134.31	135.39
日元	6.7022	6.7561
加拿大元	727.21	733.06
澳大利亚元	641.3	646.45
欧元	1086.88	1095.61
澳门元	92.08	92.43
菲律宾比索	17.51	17.65
泰国铢	21.76	21.94
新西兰元	560.92	565.42
韩国元		0.8169

数据来源于中国银行外汇牌价

**◆ 发改委：全球通胀压力都在加大**

国家发改委网站4日刊文指出，受世界经济持续增长、全球流动性过剩、美元贬值、部分农产品主产国减产、欧佩克限产、国际投机资金炒作及世界生物燃料产业迅速发展增加粮食需求等多种因素的影响，今年以来国际市场石油、粮食、食用植物油、铁矿石等大宗商品价格持续上涨，各国均出现不同程度的通货膨胀。据统计，9、10月份消费价格指数涨幅超过5%的国家和地区主要有俄罗斯（10.8%）、南非（9.7%）、阿根廷（8.6%）、越南（8.1%）、印度尼西亚（6.9%）、印度（6.7%）、中国（6.5%）和台湾（5.3%），巴西9月份为4.1%，10月份为3.3%。发达国家通胀率也在不断提高。据美国商务部公布的数据，10月份美国消费价格指数涨幅达到3.5%。美国《华尔街日报》报道，如果国际油价持续维持在目前的水平，年底美国消费价格指数涨幅将达到5%，创15年来同期新高。虽然本币相对美元升值降低了通胀压力，但10月份欧元区消费价格指数涨幅还是达到了2.6%，比上月上升0.5个百分点，连续两月超过欧洲央行2%的预期目标。德国、英国、法国、意大利等欧洲主要经济体消费价格指数涨幅均超过2%。

……WIND 资讯

**国际新闻**

**◆ 保尔森次贷危机拯救计划谋求冻结利率**

美国财政部长保尔森本周不得不两线作战：除了准备下周的中美第三次战略经济对话，还要为防止次贷危机效应进一步恶化。不过保尔森乐观地预计，本周结束前美国政府和银行业会同心协力推出一项计划，帮助抵押贷款人解脱困境。他表示正在与银行、按揭服务机构以及证券业的说客们进行协商，希望在新一波欠款高潮产生之前，建立一个广泛系统，使得可调剂利率次贷贷款人更容易暂时固定初始利率，以避免丧失抵押品赎回权；但没有透露将冻结抵押贷款利率多久。联邦存款保险公司主席许淑·巴尔就倾向于把冻结利率时间延长到至少五年，他表示推行这个计划将有一个复杂的过程，需要花一些时间，但他认为实现已经为期不远了。而除了利率冻结计划，保尔森从两周前就开始推动美国银行、花旗集团和摩根大通等参与一项800亿美元的基金计划，用以购买3200亿美元的SIVs（结构性投资工具），支持短期信贷市场。

……WIND 资讯

**◆ 美国企业三季度少赚193亿美元**

美国企业盈利进入衰退阶段。美国商务部最新数据显示，第三季企业盈利按年下跌了193亿美元。美林经济员指出，美国经济在2008年整体会出现衰退。次按风暴威胁未消，穆迪准备进行最大规模调低信贷评级行动，涉及结构投资工具（SIV）金额高达1050亿美元，花旗集团旗下6间SIV或被降级。美国企业获利逐步缩水，整体经济亦正迈向衰退。美国企业现时面对不利情况极多，销售减少，油价高企，劳工成本上涨，由华尔街证券行贝尔斯登至通讯管理设备公司Pitney Bowes等，不同类别的企业都在削减开支及人手，设法维持盈利。事实上，美国楼市承受1991年最劲跌幅，经济已经受到楼市低迷打击，加深2008年经济衰退风险。美林北美洲经济员罗森伯格指出，企业获利已经出现衰退，2008年整体经济料步后尘，陷入衰退。

……WIND 资讯

## 基金快讯

### ◆ 证监会放出修改基金法信号

从日前举行的第六届中国证券投资基金国际论坛上传出信号，基金业亟需修法解除发展障碍。证监会副主席桂敏杰分析，现行《基金法》设置了过高的市场准入门槛，不利于形成更充分的市场化竞争，过严的投资限制限制了基金管理人的运作空间，过于原则的条文不利于对违法违规及背信行为的查处；综合考虑各方面因素，修改《基金法》的时机和条件已经成熟，应当积极推动立法机关对《基金法》修改完善，并相应调整、补充和修改配套的法规、规章和规则。市场人士指出，《基金法》修改至少应包括以下几方面：基金公司主要股东仅限于从事金融资产管理业务的机构、基金公司股权激励只对主要股东资质进行了规定、尚不允许设立公司型基金、基金公司业务范围狭窄、对投资人利益保护不足等。

……WIND 资讯

### ◆ 5000 点之下基金抄底迹象逐渐显现

自本轮调整以来，基金的仓位一直受到关注。10月25日，沪深300指数跌幅为4.55%，统计显示，当日146只股票型基金净值加权平均下跌3.2%，基金净值跌幅与沪深300指数跌幅比值为0.7033。11月8日，147只股票型基金份额净值加权平均下跌3.51%，沪深300指数下跌4.8%，两者的比值为0.7313。11月22日，149只股票型基金份额净值加权平均下跌3.54%，沪深300指数跌幅为4.5%，两者的比值为0.7867。12月3日，大盘在经过前期恐慌性下跌后，呈现出走稳的迹象，上证指数跌幅为0.07%，沪深300指数却上涨0.74%，142只股票型基金份额净值加权平均上涨0.81%，基金净值涨幅与沪深300指数涨幅比值为1.0946。从上述四个交易日股票型基金份额净值加权平均涨跌幅与沪深300指数涨跌幅的比值来看，呈现逐渐增大的趋势，因此判断基金在此期间仓位逐渐增加。这一结论也符合市场人士对基金仓位的推断。市场人士认为10月25日上证指数在5500点上方时，基金普遍实施了减仓动作，而大盘在跌到5500点下方，尤其是跌至5000点下方后，出于对后市的一致看好，基金普遍实施了试探性的增仓动作。深圳一家资产管理规模超过2000亿的基金公司旗下一位基金经理此前也表示，5000点以下尽管还有下跌空间，但跌幅不会很大，他们会坚决分批建仓。

……WIND 资讯

## A股市场

### ◆ 近四月内地万亿资金外流香港

统计数据，香港证券市场三季度交易额较二季度大增61.05%，香港本地货币港元投放量连续3个月呈现高位增长。业内人士分析，与香港货币投放量的增长相适应，近4个月内内地资金涌港的规模已达到万亿元。在港股直通车的消息公布之后，香港股市月成交额于8月首次突破2万亿港元，这已不同寻常，特别是10月份成交额达34873亿，较上月增长67.4%，资金涌港迹象明显，而在直通车消息叫停之后，11月的成交量又迅速下滑至28141亿港元。一位不愿透露姓名的专家称，按照此前港元M2的投放量增速情况分析，今年8月以来，流入香港的国际国内游资大约在2万亿港元，这其中内地流入的占比最大，粗略预算应超1万亿港元。此外，国内A股市场1-10月的总换手率为456%，月平均换手率为45.6%。根据内地投资者买卖股票的习惯，可以估计8-10月内资进入港股的换手率约为136.8%，而对应的交易额较前三个月多出23092亿港元，据此可粗略计算出国际流入香港股市的资金为16880.2亿港元。有关专家分析，按流入香港的资金中内地所占比例50%计算，8-10月份进入香港股市的内地资金约为8440亿港元，再加上11月份的入港资金，相应资金量也在万亿港元左右，每个月进入香港的资金也应在2500亿港元以上。

……WIND 资讯

## 港股市场

### ◆ 震荡整理格局将持续

自上周港股反弹逾 2000 点后，行情开始进入震荡市。周二虽有新 QDII 基金开闸的消息，但并不能带来多少刺激，市场表现沉闷，成交萎缩至 883 亿港元，这应该是最近两个月来少有的低于 1000 亿的成交。国企指数昨日微升 34 点；A 股方面受监管层即将放开新基金发行，令市场资金状况得以改观，蓝筹股引领大盘反弹，尽管仍面临政策不确定性，A 股似乎开始告别前期连绵不休的阴跌，进入震荡筑底阶段。

A+H 股份波动不大，整体上涨家数超过下跌家数。A 股方面，仅 10 家股份下跌，且跌幅基本不足 1%，青岛啤酒最多下跌 2.8%。钢铁股整体向好，鞍钢上涨 6.37%，成为涨幅最大的股份；金融股靠稳，平保受扩大海外投资比例消息影响，升 2.92%，在金融股里表现最好。

H 股方面，航空股向好，国航升 4.21%，东航升 3.07%，中兴通讯承接电信股升势上涨 3.76%。由于近期多家新股潜水，市场传出陆续有企业押后招股计划，刚在 A 股上市的中铁股价回调 3%，相比 H 股招股价仍有 30% 以上的差价，目前看来周五 H 股上市应较平稳。受到 H 股走势转差影响，正在准备招股的中海集运 A 股在定价上也相应理性，以 6 至 6.62 元人民币为申购区间，已经贴近昨日的 H 股价格。虽然航运股最近受经济周期影响表现不佳，但这个价格对于 A 股而言仍是有吸引力的。

大市震荡整理，投资者等待美息走向明朗和内地政策消息。上周美港股市的反弹主要建立在美国减息的憧憬之上，本周港股的上升也主要由对利率敏感的本地地产股支撑，中资股则基本没有贡献，国企指数也是波澜不惊。美国减息与否、减息多少姑且不论，但中资股不能跟上，单靠本地的地产股是无法支持恒指重返 30000 点的。

对美股而言，减息是多头最重要也可以说是唯一的救命稻草，焦头烂额的金融机构手里拿着一大把根本就不知道真实价格的担保债权凭证（CDOs），多项经济数据创下新低，所有的希望都押注在减息上面。即使联储下周减息，市场也不会重现 9 月中旬第一次减息后连续上涨的盛况，毕竟这两个月里市场已经发生了太多的变化。市场等待的另一个消息当然是正在举行的中央经济工作会议，据报道本次会议将提出从紧的货币政策，市场普遍预期明年的政策紧缩已在所难免。在上述两大政策举措没有明朗之前，市场还将维持低成交的观望状态和震荡整理格局。

从资金面来看，工银瑞信即将推出新的 QDII 基金，还有数家基金公司也将在年底推出产品，不过年底一向都是资金最为紧张的时期，加之日元汇价再次突破 110 水平，套息拆仓活动再起，资金供给或受影响。

……证券之星

## 其他市场

### 期货

### ◆ 伦敦金属普跌，期铜收低 2%

伦敦金属交易所 (LME) 工业金属价格周二下跌，受有关需求放缓和供应增加的忧虑拖累。LME-3 个月期铜在最后的公开喊价阶段收低近 2% 至每吨 6690 美元，周一收报 6800。期铜以及其它工业金属受到有关经济增长放缓忧虑和美国陷入衰退可能性的冲击。期铜价格自 11 月初以来已累计下跌约 14%，尽管年内迄今其仍然累计上涨 5%，且其在 LME 的库存上升 13%。分析师称，除了有关西方经济体需求下降的担忧，市场还面临供应增加，因处于高位的价格促使矿产商开采更多金属。3 个月期铅是跌幅较大的金属之一，其一度下跌约 4%，之后略微回升，最终收于每吨 2885 美元，周一收报 2955 美元。Dresdner Kleinwort 在一份报告中称，一方面 LME 库存增加 325 吨至 44350 吨；不过，影响更大的因素是有关 Ivernia 可能重启其在澳洲 Magellan 矿的生产的猜测。其它金属亦遭遇沉重抛压，3 个月期锌早盘一度重挫约 5%，最终

收于 2425 美元, 周一收报 2490 美元; 3 个月期镍收低逾 4%至每吨 25692 美元; 3 个月期锡持平于 16650 美元; 3 个月期铝则上涨 7 美元, 收报每吨 2467 美元。……WIND 资讯

**黄金**

**◆ 纽约金价重回 800 美元关口**

纽约商品期货交易所 (COMEX) 期金周二大幅收高, 走势震荡, 受美元下跌和关于美联储将降息的预期提振. 投资者认为降息将提高金市的流动性. RBC Proprietary Trading 的交易员 Neal Greenberg 表示, “加拿大央行今天降息了, 因此 (投资者认为) 将有全球流动性. 它也向系统注入了大量流动性, 这对于黄金非常利多。”COMEX-2 月期金结算价涨 12.90 美元或 1.6%, 报每盎司 807.60. 盘中在 792.60 和 811.70 美元之间交投. 市场预期美联储将在下周二降息 25 至 50 个基点. 降息将降低借款成本, 使得黄金比固定收益投资更有吸引力. 周二总体交投温和, COMEX 估计期金最终成交量为 95386 口, 黄金选择权则为 6394 口. 1915GMT, 现货金报每盎司 803.80/804.50 美元, 周一纽约尾盘报 790.10/790.80; 伦敦金午后定盘价报 797.50. 交易商认为近期黄金将保持震荡走势. 3 月期银收高 25.50 美分或 1.8%, 报每盎司 14.465 美元, 盘中在 14.185-14.570 之间交投. 现货银报每盎司 14.30/14.35 美元, 周一在纽约尾盘报 14.09/14.14. NYMEX-1 月铂金合约收高 10.90 美元, 报每盎司 1472.30; 现货铂金报 1466/1471.。3 月钯金合约收高 1.75 美元, 至每盎司 353.40; 现货钯金报 346/349。……WIND 资讯

**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	89.31	88.07	-1.39
伦敦布伦特原油	8826	8980	1.74
上海期铜	60400	59500	-1.49
上海期铝	17760	17730	-0.17
国际黄金	791.10	802.40	1.43
国际白银	14.10	14.31	1.49
伦敦铜	6806.50	6501.00	-4.49
伦敦铝	2445.50	2389.00	-2.31
伦敦锌	2540.50	2359.50	-7.12
伦敦铅	2991.00	2825.00	-5.55
伦敦镍	30860.00	29900.00	-3.11
纽约期糖	9.71	9.74	0.31
芝加哥大豆	1078.75	#N/A ND	#VALUE!
芝加哥玉米	386.00	#N/A ND	#VALUE!
纽约棉花期货	58.20	58.24	0.07

数据来源路透社, 截至为 2007 年 12 月 5 日

## 财富生活

### ◆ 社科院：CPI 较高上涨已成经济趋向过热明显信号

2008 年经济蓝皮书《2008 年中国经济形势分析与预测》近日由社会科学文献出版社出版，蓝皮书指出，CPI 的较高上涨已经成为宏观经济趋向过热的明显信号，这一问题需要引起密切关注。

蓝皮书分析指出，自 2007 年年初以来，居民消费价格持续走高。至 8 月底 CPI 已经累计上升 3.9%，8 月当月同比上升 6.5%，大大超过了年初预期上升 3% 左右的水平。CPI 的较高上涨已经成为宏观经济趋向过热的明显信号，这一问题需要引起密切关注。虽然目前 CPI 上涨主要是由于猪肉价格大幅度上涨直接引起带动食品价格上涨，从而带动消费价格整体水平的明显上涨，但是在其背后隐含的通货膨胀压力不容忽视。在过去一段时期内积累的价格上涨因素和近期新出现的价格上涨因素已经形成了可能造成总体价格水平明显上涨的压力。

第一，存在成本推动的通货膨胀压力。自进入 21 世纪以来我国上游产品的价格上涨幅度一直明显高于下游产品价格上涨幅度。由于各种原因，上游产品价格向下游产品价格的传导一直受到阻碍。但是当环境发生变化时，特别是上游产品价格上涨累积到一定程度时，这种传导必然会发生的，形成成本推动型的通货膨胀压力。7 月份虽然一些上游产品价格上涨较 CPI 低了一些，但是值得关注的企业商品价格上涨幅度仍然高于 CPI，同时目前上游产品价格又出现了上升趋势。特别需要关注的是随着生产资料价格的上涨，农业生产成本大幅上升，导致粮食成本上升。

第二，存在需求拉动的通货膨胀压力。由于各种比较复杂的原因，我国宏观经济运行中存在的流动性过剩的问题一直得不到缓解。2007 年第二季度以来 M1 和 M2 的增长速度都在逐步加快。相对过多的货币供给必然是可能产生需求拉动型通货膨胀的直接原因。此外，今年上半年出现了一个新情况，城镇居民和农村居民的收入增长速度双双提高。城镇居民人均可支配收入增长速度已经高于经济增长，农村居民的人均纯收入增长速度也接近了经济增长。在当前 CPI 涨幅加速的时候，居民收入增长速度超过经济增长速度，也同时会成为形成需求拉动型通货膨胀的因素。

第三，经济增长速度过高形成价格上涨压力。自 2003 年以来，我国 GDP 增长速度一直高居 10% 以上，而且呈逐年加快的趋势。这种宏观经济的高速增长主要是通过工业的高速增长，通过投资的高速增长实现的。在经济高速增长的同时，某些经济结构问题趋于恶化，特别是投资与消费的比例结构和三次产业结构中长期存在的问题不仅没有得到改善，而且愈趋严重。在这样的状态下，过高的经济增长和过快的投资增长会成为出现通货膨胀的动因。

第四，节能减排目标任务的实现会在一定时期内造成成本价格的上升。我国“十一五”规划中规定，到 2010 年单位国内生产总值能耗下降 20%，主要污染物排放减少 10%。为了实现这两个目标，必须在一定时期内增加投入，必然形成生产成本的上升，进而在初始阶段形成价格上升的压力。

第五，国际市场某些主要商品价格上涨会对我国国内市场价格产生影响。近期，世界市场上在石油，谷物等重要商品价格呈上涨趋势的同时，美国次级债问题爆发，使得国际经济环境中的不确定，不稳定因素进一步增强。这些因素，特别是某些重要商品的价格上涨趋势，可能会在不同程度上对我国国内市

场价格水平产生影响。

蓝皮书指出，以上五个通货膨胀压力因素已经存在，在过去的一段时期中积累起来，它们的影响必然会以某种方式程度不同地表现出来。此外，2008年奥运会也会增加我国国内的消费需求，促使消费价格上升。因此在未来的一段时期内，消费价格，乃至总体价格水平都可能比本世纪初的前几年高。

……中国网

#### 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。