

上周召开的中央经济工作会议提出的系列政策导向，在周末即开始落实。上周末，中国人民银行决定从2007年12月25日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率1个百分点。这是央行今年内第十次上调存款准备金率。

此次调整后，存款准备金率达14.5%，创20多年来新高。

面对十年来首度明确提出的从紧货币政策环境, 以及接下来可能连续推出的防止经济增长由偏快转为过热、防止明显通货膨胀的系列宏观调控政策, 基金业怎么看? 怎么想? 将来会怎么做? 必然是市场和基民所高度关注的。

货币从紧不等于熊市

浦银安盛基金副总经理、首席投资官张建宏认为，从紧的货币政策并不意味着熊市。美国在2003年之后曾经连续十多次抽紧银根，联邦基金利率一路从不足1%提高到5.25%，并长期保持在高位，但同期股票市场是走好的。

他认为，决定股票市场方向最关键的因素是经济本身增长的情况和企业盈利的表现。货币政策仅是股票市场的外部环境因素。考虑到中国经济良好的长期增长前景和目前温和通胀背景，股票资产仍应该是居民资产配置的主要比例，资产不断升值的大趋势没有改变。

不过，张建宏认为，市场前期非常大的涨幅，以及目前较高的估值水平，使得投资组合的重要性大为提升，满仓股票的策略并不适合大部分投资大众，适当的对股票资产（包括股票基金）、债券、现金、乃至房地产进行组合非常重要。另外如果市场估值水平在未来有大幅提升，那么灵活调整组合的意识也非常重要。

消费品成为市场关注重点

相应于最近频出的经济新政策，股票基金调整组合的步骤也在不断进行。来自业内的信息显示，消费品、银行、以及部分资源股成为业内一致看好的行业品种。而机械股、房地产股则可能是基金业内争议最大的品种。

基金对于消费品的看好是非常明显的。在宏观调控风头越来越明显，中央明确提出“防止经济增长由偏快转为过热、防止明显通货膨胀”的宏观调控首要任务和“控总量、稳物价、调结构、促平衡”的宏观调控基调情况下，基金投资组合由周期类股向非周期类股转移，由对宏观调控敏感的股票转向业绩受宏观调控影响较小的公司的迹象非常明显。而消费品业绩增长的稳定性显然是最强的。

同时，银行等业绩增长相对明确的行业也受到市场和机构的追捧，这也是本轮调整，银行股的调整幅度普遍不足20%，大大好于周期类股票40%~50%调整幅度的重要原因。一些基金经理认为，银行股

尽管和经济增长大环境密切相关，但确是明年业绩增长最确定的板块，因此配置力度较大。

年末局面会有所改善

来自业内的信息显示，目前基金的持股规模相比前期有了一定的上升，虽然总体升幅不大，但和前期单边减持的环境已有比较大的差别。临近年末，市场环境有改善迹象。

汇丰晋信基金认为，虽然上证综指在11月创下了13年来的单月最大跌幅，市场风格发生转换，由“二八”转为“八二”现象，地产、能源、有色、建材、保险、证券等板块带头调整，但主流板块的业绩增长预期和市场资金力量格局没有发生根本改变，短期调整不改其长期强势。

宏观面上来看，投资增速强劲反弹，通胀从食品领域开始扩散，但出口增速进一步回落，工业增加值也在减速。冷热不均经济是结构性矛盾的反映，经济运行的内外部变数在增加。可以期待的是消费增速的提升。他们认为，未来市场流动性仍显疲弱，但已比11月有所好转，随着市场回调到位、政策面回暖，局面会有所改变。