

■ 财富故事 | Fortune Story |

私募的一丝不安

证券时报记者 陈楚

行情来得如此急速，似乎又如此在意料之中！本周最后两个交易日，A股市场连续两根大阳线，将上证综指推到了2700点之上，前几日还在为是否破2600点、2500点而争论不休的机构投资者们，近几日随着行情的翻红，一下子又乐观起来，一些乐观的机构投资者甚至认为：一轮大的反弹行情已经来临！无论是大盘股，还是中小盘股票，统统都有机会，市场上的便宜货俯拾即是！这不是笔者的夸大其词，而是出自于一位基金公司的投资总监之口。

作为一家私募基金公司的老总，吴国平的声音显得颇有些“另类”。在一片群体性的乐观声中，我感觉到了一丝不安！”吴国平昨天对证券时报记者表示，从目前行情的走势来看，反弹的概率偏大一些，2600点、2700点附近只能说是A股市场的底部区域，未来行情仍然会有反复。吴国平的操作策略是偏谨慎，主要倾向于踏准市场的波动节奏，市场涨上去的时候就冷静观察，跌下去就加仓。在仓位控

制上，吴国平采取的是浮动的策略，跌的时候加仓，涨的时候适当减仓。

吴国平认为，从目前的情况来看，太多的资金看好接下来的市场行情，一些券商也发布投资策略报告积极看多，市场情绪性做多的迹象非常明显。而从A股市场的历史来看，一波大的行情，往往都是在投资者的绝望之中产生的，而且底部的构筑往往具有反复性，现在突然之间大家都乐观起来，确实有点反常。实际上，市场走势往往是与大家的期望相悖的。在吴国平看来，前期A股市场大跌某种程度上也是好事，有利于挤出很多股票的估值泡沫。

促使吴国平感到不安的理由主要在于：第一，外盘市场仍然存在很大的不确定性和调整压力，对国内A股市场构成反压，美股近期的调整就是预演。其次，下周是6月份的最后几个交易日。又到了银行中报“做账”的敏感时间点，A股市场的资金面存在很大压力。从国家宏观政策来说，紧缩的货币政策也不会有大的改变，股市反而面

临着加息、提高存款准备金率等方面预期的压力，这些都是空方打压多头的武器。第三，行情能否往上走，关键看权重股的走势。而从目前的情况来看，“两桶油”、金融、地产等权重股都只是小幅反弹，量能也没有有效放大，未来很可能面临反复。从昨天的走势来看，A股市场放量过大，除了显示买盘增加外，也不排除一些资金趁反弹抛盘，未来这种抛压仍然会干扰A股市场的上行动力。

吴国平还认为，股指期货市场近期急速拉抬，一般而言，出现这种情况只有两种可能性，一是带有明显的刻意性，不排除是某些主力资金欲引导市场走向；其次是市场面临重大利好。从目前的情况来看，股指期货市场近期的急速拉抬，很可能是前一种情况。因为目前A股市场实质性的重大利好并不清晰，一旦市场回复到理性状态，股指仍然面临着反复震荡调整的压力。

任何一个个底部的构造都是反复的，而且往往是在大家不经意间形成的！”吴国平认为，目前无论是机构投资者，还是个人投资者，都出现了

未来行情抱有憧憬的现象，这与股市的历史走势并不相符。他认为，A股市场在涨上来之后，没准哪天又会出现暴跌，目前的盲目乐观并不是好现象。

吴国平认为，市场反弹到2800点附近也是很有可能的，但2600点未来有可能还会再次受到考验，从技术面来说，本周的两根大阳线也仅仅是触及到了这波下跌线的上轨而已。不过，吴国平也承认，A股市场会在2600点附近构成底部区域，接下来的行情也许会富于戏剧性，最终A股市场会不经意间地展开一波大级别的行情，但这波行情展开的时间点也许会往后推移一些。

对于目前涨势不错的保障房概念股，例如水泥、建材等板块的股票，吴国平认为，保障房概念股属于中线行情，未来仍会面临反复。昨日水泥股的冲高回落，就预示了这一点。无论是大盘股，还是中小盘股票，板块的整体性机会可能不会大出现，任何一个板块都会出现分化现象。以创业板为例，一些业绩增长明确的上市公司确实到了具有投资价值的时候，但不少创业板股票即使是目前也还存在着估值泡沫。

屡败屡战 永不放弃

旧菜刀

与期货貌似有缘，却又总是无缘，这种若即若离的感觉，实在令俺心痛。

2003年刚接触期货的时候，倒也曾空天胶、多小麦，小赚过几点；但随后很快便滚滚长江东逝水了。2008年，挟股市赚钱之得意，持罗杰斯大师看多农产品十年牛市之理念，咱胡汉三又回来了。兴冲冲在棉花上摸了几把多头，浮盈还没捂热乎呢，棉价就掉头直下了。有过爆仓教训的俺，这次没敢死扛，麻溜地认亏出来，损手折足，还好没全军覆没已是万幸。期指开出来，贼心又荡漾起来，商品咱做啥亏啥也就算了，这股票好歹天天对着看，平常跟人吹牛起来猜指数好像也不算太离谱，要不整点一雪前耻？说干就干。

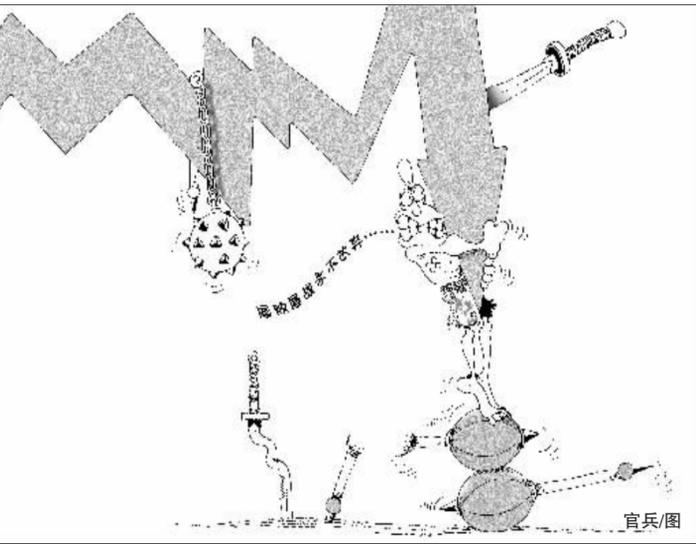
还真别说，开始做期指后，靠着吃亏吃多后积攒出来的小心，头两个月，居然一笔亏损都没出现！这可太令人兴奋了，虽然钱没赚多少，但兆头好啊，看来这里就是咱的舞台啊，俺准备在这里大展一番手脚了。

但是——世界上最可怕的就是这个词了。春节前意外发生了。记得那是个周五，周四晚上俺看了半天行情，因为之前整的1手多单被套住了，就在琢磨，要不要实施打捞计划呢？之前也遇到过判断错误被套住的情况，俺一般都会等指数再下来加仓一下。这次很犹豫，一是觉得当时指数跌到一个维持了2个来月的平台下边了，打捞一下应该问题不大，一是又觉得当时指数很弱，担心破位下去。想了很久，主意没拿定。第二

天开盘后，指数又跌了一下，全天都在下面猫着。这很折磨人，补还是砍呢？当时亏了大概2%不到，5倍杠杆，就是10%左右的浮亏。按说应该认错砍了，可不甘心啊，之前一直没亏过，现在也不是没有抄一把底挽回损失的可能，砍了多可惜？于是乎，不但没砍，俺又加了一把。

周一是黑色的，指数直接一点面子没给就低开低走，上午就跌了快2%。中午溜达到市民中心上面的大天台开始兜兜圈，这个闹心啊，一方面是亏得有点多了，前面赚的那点把这全吐出去了，一方面更恶心的是这次买的这个合约周五就要到期，没法扛啊。郁闷啊，但没辙，面对现实，下午回去，俺砍掉了加的仓，可还是心存侥幸，留着之前深套的那手没动。过了一天，大盘反弹了，可因为离解套还远，俺居然没趁机出来。周四砸吧又跌下去了，这回没办法了，乖乖缴械了。这次真叫一个全乎，新手该犯的错俺是犯了一个。随后不到一个星期，大盘开始一轮反弹行情，可与俺已经没关系了。由于连续犯错，俺已经失去了下注的勇气。

没啥办法，总结教训吧。在纸上把自己认为的问题一条条写出来，俺发现，竟然自己的操作与初始设想根本没走到一块去。开始做期指，因为同时俺还做股票，自己给的理由是在判断不清楚方向的时候，可以为股票对冲一下风险。也就是说，应该以空为主。结果回头一看，好嘛，这几



个月下来，基本都是做多。既然不是做对冲，那就变成纯粹的投机了。投机的话，期货不是股票，不能随便就去扛着，止损是必须的。这条也没做好，应该砍的时候却去补了，这不找死吗？

而如果总结俺自打接触期货以来的失误，那就罄竹难书了。个人认为，最关键的还是缺乏坚持。相对期货而言，在股票上咱貌似略微收益理想一点，所以如此，恐怕与坚持有很大关系。坚持就是胜利，某种程度上，这句话确实很重要，起码对俺是这样。也罢，俱往矣，待从头收拾旧山河，革命的路还很长，咱们慢慢干吧。

觉，聚沙成塔，慢慢也能自己时不时吃点饺子。可期货呢，基本可以说是一曝十寒：第一次OVER后，4年时间没碰期货，中间虽然看了不少关于期货投资的书籍，但纸上得来终觉浅；第二次稍遇挫折，就迅速放弃，更让自己根本没有提高的机会。实际上，棉花在当年跌到1万后，随后迎来了巨大行情，如果自己持续跟踪，未必就不能从中找到一些机会。坚持就是胜利，某种程度上，这句话确实很重要，起码对俺是这样。也罢，俱往矣，待从头收拾旧山河，革命的路还很长，咱们慢慢干吧。

■ 寻宝 | Treasure Hunt |

“见喜”与“见愁”

孔伟

这标题是不是有点奇怪：对和田玉玩家来说，见到和田玉即使不“喜”，也不至于有别的情绪吧，为什么还会“愁”呢？

道理其实很简单：初玩和田玉的玉友看到什么料子或玉器都喜欢，甚至心花怒放，满脸喜色，是谓“见喜”。更有可能哪怕见到的只是染色的和田玉料(件)，也认为是真皮真籽，必欲据为己有而后快，不惜为之抛洒大把银子。而“见愁”，则是随着“见喜”次数的累积，所拥有的藏品越来越多，而好东西却极少甚至干脆就是空白，以至于一旦看见自己面前的这堆东西就犯愁——价值不大，自己对其喜爱程度也越来越低，但却不得不找地方把它们“供起来”。更为麻烦的是，这些东西占用了不少资金，使得自己在看到心仪的东西时显得有心无力而不得不忍痛放弃，恐怕想不愁都难了。

其实，“见愁”在许多玉友或喜欢其他收藏的藏友中都出现过。曾经的喜爱之物一段时间后却如“鸡肋”一般，虽然兴味索然，但即使想转手也可能碍于种种原因而难以变现，不得不在相当长的时间里忍受“见愁”之苦。

有藏界老手提醒，从进程上看，如果从“见喜”到“见愁”再到“见喜”的话，就真的应该“换手”了。因为这时候你的欣赏水平已经提高一定程度，甚至不再喜形于色了，此时能够让你“见喜”的，必然是真正的珍品，如果不能尽快“拿下”，有可能会后悔好一阵子，甚至后悔一辈子的。因为现在和田玉也好其他收藏品也罢，几乎一天一个价，见着好东西不舍得“咬牙”，恐怕以后就只有“切齿”的份了。

其实，说愁也不见得果真就会为自己的一堆“存货”而太过犯愁，因为这些和田玉的价格翻了好几个筋

斗，即使是低档货、染色料之类，只要东西不假，无论如何也会水涨船高的。有的玉友瞅准机会，将自己以往犯愁的东西挂到网上、摆到地摊上出售，不说赚多赚少，回本肯定没有问题——反正网店不购买增值服务的话也没有什么费用，邮费也可以由买家支付，不仅可以将“见愁”变为现金，还可以换回自己牵挂已久的“见喜”，岂不两全其美？

笔者通过网络结识的一位上海玉友，之前也几乎是“来者不拒”，一如貔貅般只进不出，不到两年，家里的石头就多到了老婆见了埋怨儿子碰着摔跤的地步。但他对和田玉的挚爱可以说已经深入骨髓，不买不行，不玩更不行，怎么办呢？在与老婆商量之后，决定平日在网店“低价倾销”，周末则到古玩市场摆地摊走货。结果不出半年，家里的存货几乎销售一空，手里的钞票却与日俱增。这笔钱原本就是用来玩玉的，也不需要再向老婆打报告申请额度，直接用其购买

了几件苏州工、上海工的白玉籽料雕件，不再为存放之地犯愁，并且升值速度也明显加快——清货清出的50多万元资金，在没有增加预算的情况下，如今手头为数不多的几件雕件价值早已在200万之上，而这对于之前的一大堆“地摊货”而言几乎是不可想象的。

这位玉友同时谈到了清货的另外一大好处：以前老婆一见他买的那些乱七八糟的石头就和他闹别扭，如今却时常与他一起欣赏美轮美奂的玉件，甚至讨论下一步的收藏；儿子也像个小大人似的，对玉件的兴趣渐趋浓厚，而不再像以前那样经常在原石堆里磕得青一块紫一块的了。甚至就连孩子的姥姥也感到高兴，不仅允许外孙接触和田玉，还声称要让他“勤儿学”，培养一个玉石鉴赏方面的“小专家”……

听朋友讲述了自己的经历与感受，我不由得也对自己的一大堆原石动起了心思：是不是也该到了给它们找到新家，为我腾出些资金与存放空间，实现自己藏品升级的时候了？

财经BOOK

历史昭示未来 理性闪耀光芒

林语



《欧元的使命与挑战》
缪建民著
中国经济出版社

好久没有这样畅快淋漓的阅读体验了，五个多小时、一口气读完了缪建民同志的新作《欧元的使命与挑战》，真有醍醐灌顶之感。作者以其深邃的历史观、精辟的理性分析，解开了我两年多来一直迷惑不解的诸多欧元问题。

2009年希腊债务危机以来，欧元是一个可靠的货币吗？欧元会崩溃吗？欧元区会分裂、瓦解吗？单一的货币联盟体系可维系多久？欧洲一体化会走进死胡同吗？……诸多问题，迷雾重重，一直困惑着众多人士，尤其是从事金融、贸易、投资以及管理国家巨额外汇财富的人员。幸运的是，随着阅读《欧元的使命与未来》，对我来说，这些困惑一一迎刃而解。

在本书的上半部分，作者以其独特、新颖的角度，在国内率先从欧元诞生与发展的历史大环境，从欧洲战争与和平、分离与统一、生存与发展的大视野，溯源穷流，娓娓道来。从普法战争、一战、二战到东西德统一，从欧洲煤钢共同体、欧洲经济共同体、欧洲原子能共同体，到欧洲部长理事会和欧洲委员会以至到最后的欧洲联盟，从布雷顿森林体系到爬行货币区、联合浮动汇率（蛇形浮动）、欧洲货币体系直至欧元，从思想先驱康德、古登堡-卡莱吉、白里安到政治巨人丘吉尔、阿登纳、戴高乐、密特朗、科尔以及被称为“欧洲之父”的让·莫内，作者从政治、经济、货币体系、思想传播、巨人推动等多方面的大量历史事实，充分论述了“欧元关系到欧洲的战后与和平”以及欧元诞生和发展的历史必然性。

在本书的下半部分，作者以其精湛的经济金融学理论，在介绍了围绕欧元的理论依据（即被称为“欧元之父”的蒙代尔的最优通货区理论）的争论后，提出了自己关于欧元的理论：（一）欧元从诞生的一刻起，就首先承担了重大的政治使命，它要推进欧洲的融合、维护欧洲的和平、实现经济一体化。因此，要从政治一体化、经济一体化来看货币一体化，其成本收益分析也要从这几个角度来考虑。欧元区最终可能成为一个最优通货区。（二）欧元存在三个天然的结构矛盾，即不同地区的文化差异、成员国间竞争力的差异、成员国财政政策的多样性与欧洲央行货币政策单一性之间的矛盾。（三）在欧元区，货币推动了经济，但在一定程度上经济问题影响到货币的稳定，欧元的挑战主要来自经济的挑战。最后，作者结合希腊危机、压力测试、爱尔兰震荡等的危机演变过程，提出了主权债务危机的解决方案，并旗帜鲜明地提出了自己的观点：尽管欧元在未来仍将面临挑战，但它不会成为濒危货币，它必将有惊无险、不辱使命，以国际货币体系中的核心货币之一屹立于国际金融市场。

欧元（Euro）就像一条绳子（rope）把欧盟（EU）以至将来把欧洲（Europe）紧紧拴在了一起，欧元区成员国也像欧盟的标志一样围成一个圆圈，共同解决出现了的问题。欧盟、欧元区成员国在危机以来的实践，充分证明了作者的理性分析和论断：设立“欧洲金融稳定工具”、建立全球首个超国家性质的泛欧金融监管体系，成立“经济治理工作小组”，实行“欧盟学期制”，于危机中（2011年1月1日）吸收爱沙尼亚加入欧元区等等。金融市场的反映也印证了作者的分析判断，截至2010年末，美元资产在全球外汇储备的构成比例持续降至12年的最低点，而危机以来，欧元资产在全球外汇储备中的份额始终稳定在26.3%-27.4%区间内；各经济体对欧元的支持力度不断加大，日本积极参与“欧洲金融稳定机构”对爱尔兰的救助计划，截至2011年4月，中国已累计持有12%的西班牙国债。

最后需要提及的一点是，作者文笔优美，行文行云流水；语言精练，特别是各章节的标题，提纲挈领。读此书，不但是一种顿悟、一种豁然开朗的思想经历，更是一种心旷神怡的享受。

本书简介

困扰全球金融市场的欧洲主权债危机至今尚未彻底化解。主权债危机反映的是，在欧洲货币联盟同一屋檐下，拉丁——地中海天主教欧洲与日耳曼——北方新教欧洲在文化、竞争力上的巨大差异与矛盾。解决危机是执掉屋顶、另立门户还是固化屋顶、团结互助，是两种利益观之争，也是两种哲学观、历史观之争。欧盟现在对希腊、爱尔兰的低息贷款救助是变相的财政转移支付。2013年后将救助机制永久化，也就意味变相的财政转移支付的永久化。财政转移支付使欧盟披上了联邦的色彩。这样在危机中，欧洲进一步走向了统一而不是走向了分裂。欧洲同一性的坚实基础，看来不会被多样性的文化和利益冲突所动摇。了解这一点，对中国来说十分重要。因为欧洲不仅是中国重要的贸易伙伴，也是一支重要的全球力量。中国在欧洲有重大的战略利益。在金融上，中国是欧洲市场的重要投资者，是欧洲主权债的债权国之一。欧元又是我国持有的第二大储备资产。因此，欧洲的金融稳定关系到包括中国在内的全球金融稳定。欧洲主权债危机的有序化解关系到中国的切身利益。欧元的生命力关乎国际货币体系的宏大格局。

正是基于以上考虑，本书作者从2009年底欧洲主权债危机发生之初就开始关注、跟踪事态的变化，并在2010年5月带队赴希腊、西班牙、葡萄牙实地调研，并通过实地调研，接近其中的真相：欧洲主权债危机表面上是由于财政纪律问题，根子上却是因文化失去了野性、经济失去了竞争力。因此，主权债危机更多反映的是文化、经济问题，而不是像很多人认定的货币问题——即欧元问题。