

■ 基金视野 | Views

信用货币扩张之痛

□泰信基金公司固定收益投资总监 王鹏

1976年,国际货币基金组织在牙买加召开了关于国际货币制度的会议并达成《牙买加协定》,通过《国际货币基金协定第二次修正案》,进而形成新的国际货币制度格局——“牙买加体系”,即现行的国际货币体系。

牙买加体系的主要特点是黄金非货币化并实行浮动汇率制,形成了具有内在脆弱性的信用本位制度,国际储备货币国家可以无约束地向世界倾销其货币。牙买加体系取代布雷顿森林体系是历史发展的趋势,信用货币的扩张弥补了黄金的不足,提高了全球的购买力,促进了国际贸易和投资的发展,但同时也为全球经济悬上了一把达摩克利斯之剑。

扩张之痛

在牙买加体系下,信用货币的扩张使金融危机更加具有经常性和全面性。1985年至2000年,美国的物质生产增加了50%,货币却增长了3倍。但是如果美国不能维持其货币霸权,一旦出现了国际资本逆转,则很可能引发资产泡沫的破灭导致金融风险的出现,结果便是美国经济衰退,进而世界经济受到牵连。信用货币扩张至今并未造成全球经济大衰退的危机,但是在最近十几年的时间里,局部性金融危机频频出现,全球性金融危机屡现端倪。1990年日本发生资产泡沫危机,1992年英镑遭受抛售危机,1995年墨西哥爆发金融危机,1997年的亚洲爆发金融危机,紧接着1998年俄罗斯也爆发金融危机,2000年以后阿根廷和委内瑞拉也连续发生金融危机,2007年美国因为放贷信用急剧扩张的原因最终爆发了次级债危机。

更为糟糕的是在信用货币体制下,货币创造的游戏正在剥夺人民所创造的财富,中低收入者更是成为最大受害者。这种剥夺人民财富的方式就是通货膨胀和以房产、股票为主的资产价格的上涨。大量信用货币涌入房地产市场和股票市场,房价和股票指数连创历史新高。主要西方国家房价自1997年起总体呈快速上升态势,美国住房价格指数近10年来翻了一番,中国部分城市的房价2000年以来涨了4倍之多。通货膨胀和资产价格的循环上涨正在不断剥夺人民所创造的财富。

节制扩张

在快速膨胀的信用货币的推动下,金融风险逐渐积累,愈演愈烈的美国次级债危机更是敲响了警钟。时隔30多年后,牙买加协定指导下的信用货币制度是否也正在步布雷顿体系指导下的国际金汇兑本位制的身后逐渐走向尽头,是不是需要新的体制更替呢?

的确,在牙买加体系下信用货币快速扩张,爆发全面金融危机的可能性较以前大大增加,贫富差距拉大,资源快速消耗。目前最关键的问题是,主要储备货币的发行国——美国要真正负担起自己的责任,各国信用货币的扩张应该有一定的节制。

首先美国不能推卸自己的责任。在信用货币制度的推动下,美国1985年开始变成净债务国,现在已成为全世界最大的债务国。凭着石油美元的先天性优势,美国肆意地印刷没有实物抵押的纸币,换回全世界其他国家的财富,并把全部美元信用抵押在了美国人民未来的税收上。

其次,各国信用货币的扩张也应该有一定的节制。关于货币是否应予以控制的问题一直是凯恩斯主义和货币数量主义争论的焦点。凯恩斯主义认为货币供求的变化会反映到利率的变化上来,利率的变动又会引起投资、储蓄等行为的变动,从而会影响宏观经济,因此利率是宏观经济调控的关键因素。货币数量主义认为只要控制了货币增长,就可以实现物价稳定和潜在的经济增长。根据这种理论,英、美等国转而采用货币供应量充当宏观调控的中介目标。货币供应量在抑制通货膨胀上一举成功,但却容易造成市场利率剧烈波动,而国际资本的大规模流动也使西方国家越来越难以控制货币总量。随着对货币数量主义疑惑的不断加剧,经济学家再一次把注意力转到利率上。

凯恩斯主义和货币数量主义各执一词,在金融历史舞台上打了个平手。两者都是宏观经济学最伟大的理论之一,在调控宏观经济的诸多问题方面都各有优势。或许对于解决目前货币信用扩张的难题上需要综合两者的长处,但是两者却又相互矛盾。或许和历史曾经经历的一样,需要根据不同历史环境下的主要矛盾在两者之间切换。从目前储备货币石油美元的滥发和各国信用货币扩张有些失控的角度看,给货币重新制定度量标准,并根据物质基础增长的需要有节制地适度扩张货币可能是较好的办法。或许30年前制定的牙买加协定真的在某些方面不适应历史的发展,需要对一些内容进行修改了。

广发携手五券商共推基金定投

□本报记者 龚小磊 广州报道

广发基金管理有限公司近日公告,从1月29日起,公司将联手德邦证券、华安证券、东吴证券、国联证券和东海证券正式推出开放式基金定期定额投资业务。

目前,广发基金管理有限公司旗下的广发聚富、广发稳健、广发聚丰、广发大盘、广发小盘、广发货币和广发优选都参与了定期定额投资业务。其中广发大盘混合型基金和广发聚丰基金仅开通单笔5万元(含)以下基金定投业务。

随着市场波动加剧,基金投资者频繁操作的趋势加大。专家提示,一方面基金投资频繁申赎并不是好的策略,另一方面可以通过基金定投平衡风险与收益。面对时下波动加剧的市场,如何稳健投资和降低投资风险成为投资者需要考虑的首要问题。所以投资者应合理配置资产,规避风险,保障资金安全。

部分基金认为

A股回档推动市场重现生机

□本报记者 易非 深圳报道

“目前的调整消化了估值过高的风险,正在使市场进入合理投资价值领域。”景顺长城基金投资人士日前向记者表示。

而市场上最大的基金管理公司南方基金也发表了自己的看法,“随着估值压力的释放,沪深300成份股2008年估值已在24倍左右,中长期看,市场再度逐渐接近我们认可的投资范围。”

在众多基金的眼中,A股的这一轮回档消除了市场泡沫,让国内经济健康发展大背景下的A股市场重现生机。他们呼吁国内投资者应该保持冷静与理性,正确看待证券市场风险,不要盲目追涨杀跌。

下跌只因短期因素

本周一市场再演惊魂一幕。沪综指一路下跌342.39点,收报4419.29点,跌幅7.19%,刷新近期新低,距年线仅一步之遥,将上周反弹成果消耗殆尽;深成指也收出长阴。两市个股呈普跌格局,跌停个股近四百家,市场人气涣散,成交量萎缩明显。

“这种暴跌主要与四个因素有关”,景顺长城投研团队对此分析说。A股总体估值水平与国际相比仍然处于偏高位置,因此此番调整属于正常回调,并非意味着机构投资者已经不看好后市;最近全国性



基金表示,A股的这一轮回档消除了市场泡沫,将让A股市场重现生机。

CFP图片

的恶劣天气造成许多地方遭受雨雪灾害,令市场担忧未来能源价格、粮价等要素价格的上涨以及通胀进一步高企;次贷危机可能导致美国经济衰退,引发全球股市大幅下挫,受这些外围因素的影响,国内投资者

的情绪趋于低落。

“实际上,这几点均为短期因素,中国经济长期基本面并无恶化趋势。”景顺长城投研人士表示。

南方基金公司表示,“目前国内经济运行仍然健康,目前市场下跌是

在高估值压力下对部分不确定性的提前放大反应,短期有恐慌的情绪。”

南方基金认为,虽然未来可能受到美国经济减缓影响,但由于中国经济有很强的内生动力,同时政府对经济也有很强调控能力,中国经

长盛动态精选基金经理许良胜:

围绕效率提高精选个股

□本报记者 易非

“自下而上的分析公司在2008年将显得越来越重要,原因是导致股票价格上涨的外部因素的作用在下降。”长盛动态精选基金的新任基金经理许良胜说。

这位过去一直管理社保基金取得优秀业绩的基金经理认为,2008年的市场相较2006—2007年更为复杂,过去两年的市场是单边市,保持较高的仓位就可以享受普涨收益,但今年必须更强调自下而上的研究,特别需要精选个股,在组合中保持适度超前配置的风格。

超配效率提高的行业或公司

许良胜说,今年将重点研究效率提高导致利润增长的行业。两种效率的改善将成为研究重点:一是部分行业的适度集中,提高了资源配置效率,如煤炭、钢铁、造纸、化工等行业的适度集中会有效降低能耗、减少污染,带来效率的提高;二是新的产业发展,提升产业结构,促进技术创新,降低能耗,改善贸易结构等,这些也将有利于效率提高,促进经济效益提高。他认为,这两条主线将成为长盛动态精选超配的主线。

另外,许良胜希望去发掘一批有核心竞争力的公司长期持有。他

表示相较于市盈率来说,核心竞争力才是他选股的重点,而在核心竞争力中业务模式最重要。他举例说,基金行业最后选择了开放式基金才会有今天这么大的规模,因为开放式基金这种业务模式更适应于当前的市场。另外公司的战略、人才、精细化管理、发展前景、过往历史都是核心竞争力构成的重要方面。

他表示,这些有核心竞争力的公司目前很多已被基金挑出来,并被市场给予了较高的估值。很多投资者觉得其股价太贵,但是参照美国可口可乐的例子,其股价增长最快之时,也是利润增长最快、市盈率最高的时候,这其实说明它一直都在增长,这才是最重要的。

近期以来,中小盘股一直表现很活跃。许良胜认为是否配置这些股票关键还在于这些上市公司是否能持续增长,如果其有价值,可以获取比大盘股更高的超额收益率,那么基金可以承受波动和一定的流动性风险。

A股总体比较乐观

“银行、大宗消费品包括下游企业的盈利基本反应了中国GDP高速增长的状况,A股的泡沫不是很严重。”许良胜说。在采访中,他总体上对A股保持乐观态度。他认为

就应该理性持有。

中欧基金表示,虽然目前市场多空分歧加大,短期风险明显增加,但支撑牛市的基本因素没有改变,预期宏观经济未来依然乐观。对于普通投资者而言,目前环境下购买并持有基金是较好选择。从历史来看,专家理财优势显露无遗,如2003年时,A股市场整体呈现高

日起至2008年2月28日24:00;会议通讯表决票的寄达地点为北京市方正公证处。

2008年将有四只封闭式基金进入封转开程序,并且主要集中在12月份,上半年仅有基金鸿飞一只实施封转开。投资者可积极把握基金鸿飞封转开所蕴含的投资机会。另外,基金鸿飞的业绩表现一直较为稳定,投资管理能力良好。截至1月11日,该基金自设立以来净值增长率达到了342.13%。另据公开数据,截至1月11日,基金鸿飞近两年的月均风险调整收益率达到6.24%,在所有封闭式基金中排名第十;年化收益率为123.2%,同样排名第十;以近一年的数据分析,基金鸿飞的月均风险调整收益率达到6.5%,年化收益率达到131.4%,在所有封闭式基金中排名第九;近三个月以来,基金鸿飞同样取得了较好的管理业绩,单位净值增长率为6%。

公告披露,基金鸿飞份额持有人大会会议投票表决起止时间为自权利登记日次日即2008年2月6

日起至2008年2月28日24:00;会议通讯表决票的寄达地点为北京市方正公证处。

2008年将有四只封闭式基金进入封转开程序,并且主要集中在12月份,上半年仅有基金鸿飞一只实施封转开。投资者可积极把握基金鸿飞封转开所蕴含的投资机会。另外,基金鸿飞的业绩表现一直较为稳定,投资管理能力良好。截至1月11日,该基金自设立以来净值增长

率达到了342.13%。另据公开数据,截至1月11日,基金鸿飞近两年的月均风险调整收益率达到6.24%,在所有封闭式基金中排名第十;年化收益率为123.2%,同样排名第十;以近一年的数据分析,基金鸿飞的月均风险调整收益率达到6.5%,年化收益率达到131.4%,在所有封闭式基金中排名第九;近三个月以来,基金鸿飞同样取得了较好的管理业绩,单位净值增长率为6%。

公告披露,基金鸿飞份额持有人大会会议投票表决起止时间为自权利登记日次日即2008年2月6日起至2008年2月28日24:00;会议通讯表决票的寄达地点为北京市方正公证处。

2008年将有四只封闭式基金进入封转开程序,并且主要集中在12月份,上半年仅有基金鸿飞一只实施封转开。投资者可积极把握基金鸿飞封转开所蕴含的投资机会。另外,基金鸿飞的业绩表现一直较为稳定,投资管理能力良好。截至1月11日,该基金自设立以来净值增长率达到了342.13%。另据公开数据,截至1月11日,基金鸿飞近两年的月均风险调整收益率达到6.24%,在所有封闭式基金中排名第十;年化收益率为123.2%,同样排名第十;以近一年的数据分析,基金鸿飞的月均风险调整收益率达到6.5%,年化收益率达到131.4%,在所有封闭式基金中排名第九;近三个月以来,基金鸿飞同样取得了较好的管理业绩,单位净值增长率为6%。

公告披露,基金鸿飞份额持有人大会会议投票表决起止时间为自权利登记日次日即2008年2月6日起至2008年2月28日24:00;会议通讯表决票的寄达地点为北京市方正公证处。

2008年将有四只封闭式基金进入封转开程序,并且主要集中在12月份,上半年仅有基金鸿飞一只实施封转开。投资者可积极把握基金鸿飞封转开所蕴含的投资机会。另外,基金鸿飞的业绩表现一直较为稳定,投资管理能力良好。截至1月11日,该基金自设立以来净值增长

华宝兴业网上基金直销成效显著

□本报记者 徐国杰 上海报道

华宝兴业“e网金”网上基金直销平台自2006年10月开通以来,目前客户存量和基金销售存量已分别超过10万户和20亿元。特别是华宝兴业基金WAP网站2007年9月成功上线,不仅使华宝兴业成为国内第一家拥有WAP网站的基金公司,更将基金业的电子商务从依靠手机WAP广告和手机短信进行推广的初始阶段一下推进到全面调动WAP网站各种资源进行整合营销的高级阶段。

目前,通过华宝兴业基金WAP网站,投资者可以享受基金净值查询、账户收益查询、客户留言等各项服务。该WAP网站开通以来短短四个多月,已吸引超过60万的独立客户访问流量,数千人通过WAP网站与公司的客服人员进行了互动,成为有一定影响力的金融类WAP站点。

华宝兴业日前荣获由中国电子商务协会颁发的“最佳网上基金

公司”奖,同时华宝兴业还入选中国电子商务协会评选的“用户满意电子金融品牌”。

针对一些投资者关心的法兴银行交易员事件,华宝兴业有关人士表示,法兴银行并非华宝兴业的直接股东,华宝兴业的法方股东为法兴银行下属的全资子公司法兴资产管理公司。根据华宝兴业目前了解的情况,法兴银行由于次级债和一名交易员的欺诈行为造成了较大的损失。而根据法兴银行2007年业绩预披露信息,该公司2007年仍将有一定的盈利。

该人士强调,华宝兴业是按照国内公司法、基金法注册成立的独立公司,法人财产独立。公司管理团队主要由了解中国市场的专业人士构成,团队稳定。法兴银行的问题不会对公司的经营产生任何影响。而华宝兴业管理的基金资产,严格按照基金法的规定,由托管银行托管,独立于公司的固有资产,法兴银行的问题不会对基金资产产生任何影响。

该人士强调,华宝兴业是按照国内公司法、基金法注册成立的独立公司,法人财产独立。公司管理团队主要由了解中国市场的专业人士构成,团队稳定。法兴银行的问题不会对公司的经营产生任何影响。而华宝兴业管理的基金资产,严格按照基金法的规定,由托管银行托管,独立于公司的固有资产,法兴银行的问题不会对基金资产产生任何影响。

该人士强调,华宝兴业是按照国内公司法、基金法注册成立的独立公司,法人财产独立。公司管理团队主要由了解中国市场的专业人士构成,团队稳定。法兴银行的问题不会对公司的经营产生任何影响。而华宝兴业管理的基金资产,严格按照基金法的规定,由托管银行托管,独立于公司的固有资产,法兴银行的问题不会对基金资产产生任何影响。

二线基金公司崛起

□本报记者 徐国杰 上海报道

来自Wind资讯统计显示,以长信、光大保德信、友邦华泰等为代表的

一批二线基金公司的偏股型基金投资能力排名在2007年均出现显著的大幅提升。如长信基金旗下长信增利基金2007年年度净值增长率达到151.34%,在积极配置型基金中排名第1。长信金利基金2007年年度净值增长率达到

150.85%,在172只股票型基金中排名第20位,光大保德信旗下多只基金业绩去年同时回升,光大保德信红利还被评

为第五届金牛基金。据银河证券统计数据显,截至2007年12月31日,国内前十大基金公司管理了16305.23亿元的资产,占全部基金管理公司管理资产的49.78%。不过和前几年相比,这一数据已有所降低,而推动这一转变的力量,来自这些二线基金公司