

■ 基民故事

贷款买基金亏了一大半

□ 普显宏

投资基金股票,必须是闲钱,这是最起码的常识。就是闲钱也不能“把鸡蛋放在同一个篮子里”,而是要周密规划,按比例留足养老、保险、医疗、孩子上学、日常开销等等费用,不可一股脑儿倾其所有。可在2007年牛市冲天时,就有人昏过了头,连这常识也给忘了。

李某,45岁,某县监察局长,2007年4月间,股市一路飘红,全县干部职工兴起基金热的时候,他也把自己多年的积蓄从银行里搬了出来,投资基金。当时我们这里的很多人对基金都有一种认识:对于工薪族,股票买不得,但基金可以放心买,因为基金是专家帮你理财;股票会亏,但基金不会亏,或者亏损的概率相当小。

当时,李某买了98000元的基金,到了2007年9月,已经净赚65000多元了,他恨自己没钱,当初投入太少了,要是……可以说,这半年中,他的投资心情是非常愉快的,每天晚上9点与爱人一起打开电脑看看基金净值,都有好几百块的进账。他发现:买1元钱的基金,平均每天可以涨1%,也就是1分,10000元的基金一天能赚100元,比他上一天班的工资还要高一些,天下竟有这等好事!

李某的投资冲动就是在此时产生的,他与爱人商量后,就拿出自家的房产证作抵押,从县农业银行贷了50万元出来,按比例分别买了股票型基金、混合型基金、指数型基金,一共13只,就是没有买债券型基金,因为他算过了,那时的债券型基金收益低,低得连付银行利息都不够。

贷款买基金时,李某也是经过深思熟虑才下的决心:他认为自己是个领导,对中国的国情还是了解一些的:再隔八九个月中国就要举办奥运会了,这股市在奥运会以前高层领导肯定不会让它跌!自己在奥运会前提前一个月跑出来就是了,贷款时间就只短短半年,赚了钱就跑。还有一点,也影响了他的决策,在我们地区当时贷款买基金的人很多,也不只他一个,就连他家隔壁的邮政所职工张某,仗着自己在邮政储蓄上班,也贷款20万元买了基金,3个多月就赚了5万多元,5.30大跌后,才有些害怕,赎回了基金,但也净赚了三万多元,比他上一年的收入还高。

可投资不遂人愿。李某买基金才一个星期,也就是投资50万,才赚了1万多的时候,股市就开始下跌,那几天中央正召开十七大,按他的判断股市上涨才对,突如其来地跌跌不休,让李某和他爱人都懵了。

接下来的情况我想经历了这一年多“苦难”的基民都会刻骨铭心,永生难忘,李某也不例外。

一开始,他还想着跌下去的基金总有一天会涨回来,可来势汹汹的暴跌让他也害怕了,要知道,他投资的50万是从银行贷来的,光利息就得花去一个人的工资还多。他也咨询过在银行工作的朋友,是否赎回基金?但朋友建议他持有,因为已亏了20%-30%了,这时赎回可能就造成实亏,他想想也是。后来数据越造越深,奥运会后更是跌得一塌糊涂,他和爱人几个月都不敢打开帐户看基金净值了,怕自己一时无法承受。两人白天还强作欢颜,在众人面前谈笑风生,到了晚上却整夜整夜地失眠,笑舒乐安定,李某倒只吃了一个多月,可他爱人至今还得靠吃安定入眠,那种痛苦一般人难以想像。

现在李某两口子心情平静多了,也看淡多了,农村有句俗话:“虱子多了不咬人!”差银行贷款的人多着呢。李某是上证指数5900多点时买进的,今年春节后他打开帐户看看,指数型基金亏损63%,股票型基金亏57%,最少的也亏了40%多,总共虚亏了35万多元。

什么时候才能回本金?他们感到一片茫然,就算按正常每年12%-25%的涨幅,这么大的亏损少说也要三五年,何况很难掌握进出的点位。李某有些心有不甘,总琢磨如何才能尽早翻本,他也知道能翻本的唯一办法就是低位补仓,但他已欠了一屁股的账,上那儿借钱去?

经历了这次投资教训,李某心虚多了:能不能补仓?什么时候补仓?要补仓上哪儿找钱去?他也担心再次出错。

征 稿

“基民故事”,讲述你与基金结缘的故事,告诉我们你的心得。“博客坊”,欢迎读者就有关基金的话题发表高见,嬉笑怒骂皆成文章。“画说基金”,用漫画来评说基金。

来稿请尽量以电邮的形式。
地址:北京宣武大街甲97号中国证劵报《投资之道》
邮编:100031
邮箱:liaow66@gmail.com

■ 水煮基金·名人投资故事系列之五

凯恩斯 选股就像竞猜选美

□ 本报记者 徐国杰

约翰·梅纳德·凯恩斯(1883-1946年)是英国著名经济学家,参与规划和创立了布雷顿森林体系、国际货币基金组织和世界银行。他1936年出版的《就业、利息和货币通论》奠定了现代宏观经济学的基础,许多国家的政府都将凯恩斯主义视为拯救经济的首选良方,其影响力正如费里德曼的一句名言“现在,我们都是凯恩斯主义者。”

凯恩斯在他所属的任何团体中,永远是绝对的精英,拥有惊人的智慧和敏锐的思想,他是位宏观投资者,从这个意义上说,他是名对冲基金经理,比现代意义上宣称的对冲基金经理的人们早了整整一代。

1920年到1940年间,他在有史以来最艰险动荡的资本市场上投资,并积累了财富,他的业绩涨落,手法变化和投资思路都令人着迷,在他成功的投资生涯中,这位敏锐的分析家竟有三次几乎倾家荡产。

在20世纪20年代,他是个用科学武装起来的赌徒,利用经济循环的波动投机货币和商品期货。他知道杠杆很危险,但他更相信自己的聪明。有一次市场下跌时,他甚至吃进了相当于一个月供货量的阿根廷小麦期货,他甚至小麦价格持续下跌,他甚至已经决定实物交割,准备将这些小麦储存在学校的小教堂里,幸好小麦价格反弹让他躲过一劫。

■ 投基有道

关注中小规模基金

□ 天相投顾 基金研究组

A股市场从前期低点算起,在反弹了38.94%后,截至2月底已经调整了12.83%。我们判断3月市场将进入结构调整期,获利回吐形成的下跌风险仍然有进一步释放的压力。

市场调整的驱动性因素有:1、经济刺激计划很难让近期走出低谷,围绕产业振兴规划的短期炒作难有持续性。目前没有数据表明宏观基本面改善,且后续再大规模出台经济刺激计划空间有限。2、金融危机有进一步深化趋势,全球股票市场又创新低,全球市场很难持续走出独立行情。3、从本轮上涨导致的持仓帐户数下降来看,散户选择了在上涨



漫画/万永

不过其他人一样,凯恩斯也没料到1929年美国股市崩溃,他还低估了这次危机对美国和世界经济的影响。1929年初,他正在做多橡胶、玉米、棉花和锡,结果价格突然崩溃,一开始他不得不抛售手中的股票续交保证金,后来商品价格进一步下跌,他的损失也越来越惨重,到1929年底时,他几乎变得两手空空,净资产比最高点缩水75%,在接下来的1930年又进一步遭到侵蚀。

不过1930年以后,凯恩斯开始远离这类投机,因为在偶然性事件带来的巨大不确定性面前,任何理性分析都可能毫无用处。大崩盘之后,他专心投资

股市,关注股票的价值,其手法更像一个长期投资者,不过,他也一直使用杠杆,以放大收益。

凯恩斯形成了一个最聪明的股市观点,他将股市比做一场由报纸赞助的选美比赛,猜中哪位佳丽会最终夺冠的读者将获得大奖,凯恩斯说:“这个时候,不要选择自己眼中最美的佳丽,甚至也不要选择大家眼中最美的,我们已经进入了第三个层次,需要开动脑筋来弄清,大家是如何猜测大家的观点的。而且我相信,有些人还能进入第四、第五个层次。”

在20世纪30年代股市的起起落落中,凯恩斯决定遵循一种投资策略,即当投资者们陷入恐慌,股价下跌时,

他买入股票而不是卖出,他还决定把仓位集中在少数几只他认真研究过的股票上,并坚定持有,少做交易。1932年,他开始买入美国股票,尤其是他喜爱的那些大型公共设施公司——他称它们为自己的宠物。

凭借迅速的反应和在低价时买入的这些“宠物”,他奇迹般地恢复了自己的财富。1929年底,他的所有资金几乎丧失殆尽,但到1936年时,他的财富又增长到50万英镑以上,大约相当于现在的4500万美元。1930年到1936年底,在美国股市增长两倍而英国股市变化微弱的这段时期,他的资产净值升值了23倍。他监管下的各个剑桥学院基金和保险公司投

贷款将创下天量,债市从1月12日开始在下调中缓解透支压力,随后在银行体系充裕的流动性支撑下债市进入高位盘整。整体来看,债券市场并没有特别强的吸引力。

建议投资者降低收益预期,更多关注其平滑组合风险的配置作用。在品种的选择上从历史数据关注各债券基金的业绩来源、债券获益能力、组合久期等因素。另外在股票市场结构性行情中也可以适当关注股票选择能力较强的偏债型基金以获取超额收益。

封基表现持续性差
截至2月底已有13只封闭式基金折价率超过30%,具有一定的安全垫优势,在此背景下基础市场的波动

债市吸引力不足
进入2009年,债券收益率不断探底,再加上降息预期减弱,以及传闻1月新增

然处于亏损状态。
现阶段是否适合定投呢?笔者认为,从整个经济大势来看,目前处于一个经济还有市场周期都相对较低的位置,从周期性来看是比较适合定投的。

不能“甩手不管”
定投需要相对择时,那么对于不同的基金也要区别对待。一般而言,定投基金的选择有两种思路:一是完全被动的指数型基金;二是选择主动管理型的基金。对于前者,由于基金在操作中不存在择时择股,对基金管理人的主动管理能力要求较低,管理人的变动基本不影响基金的表现;而对于后者,基金会主动择股择时,以力求获取超越市场的收益,基金的业绩和基金管理人的变

动相关度较高。在现有的基金中,主动管理型基金远远多于指数型基金,多数基金定投者选择的是主动管理型基金,对于这类参加定投的投资者,绝不能“甩手不管”,应及时跟踪基金表现。

期望值别太高
目前,不少近两年定投股票型基金的投资者发生了亏损,这些基民是继续坚持还是放弃?笔者认为,这些基民应该重新审视自己的定投:首先建议投资者根据自己的投资目标、投资期限来考察自己的定投;其次,应跟踪定投基金,考察其基本面是不是发生变化,如:基金公司是否稳定?基金经理是否变动?如果基金的基本面发生重大变化,可能影响基金业绩,也需要进行针对性的调整。

资组合的业绩都大大超过指数和同类机构。

我们现在常将股市比喻成击鼓传花游戏其实也来自于凯恩斯,凯恩斯说投机可以是一种叫停的游戏,一种传物的游戏,一种占位的游戏,胜利者属于不过早或过晚叫停的人,属于在游戏结束前能把东西传给邻近者的人,或在音乐停止前能占有座位的人,这些游戏可以玩得热火朝天,虽然参与者都知道,有一个大家都不要的东西在传递中,而在音乐停止时,总会有一个没有座位的人。在2007年下半年的中国A股市场,许多股票都以几十倍、甚至上百倍市盈率交易着,人们之所以愿意在这么高的位置

买入股票,是因为他们相信还会有一个更傻的傻瓜会以更高的价格来接手。人类的本性需要快速的成果,在快速赚钱方面,几乎所有人都存在着特殊的热情,而较长时期以后的收益会被一般人大打折扣。不过,也正是由于这么一批人的存在,在润滑市场的同时,让那些技能高超、不受现在流行办法影响,能根据自己的最优预期来投资的投资者从其他参与者那儿取得大量利润。

巴菲特真的晚节不保? 季凯帆

自从巴菲特2008年致股东的信发表以来,国内舆论一片哗然。巴菲特晚节不保,创下44年最糟糕的投资记录,亏损百亿,深度被套,不得不承认错误等等评论不绝于耳。

事情到底是什么样的呢?如果仔细翻看巴菲特的信和伯克希尔哈撒韦公司(B&H)的年报,恐怕会得出不同的结论。

首先看公司2008年业绩。

在巴菲特给东信的第一页就是一张表。这是从1965年到2008年公司业绩和标准普尔指数500的对比。2008年的数据是公司每股收益-9.6%,标普500收益-37%,超越标普27.4%。

没有错,在过去44年中,08年账面价值涨幅是最糟糕的。这44年中只有2年是负的,08年(-9.65)和01年(-6.2%)。但2008年是过去44年中标普500下跌最严重的一年。而且和指数相比,超越指数27.4%排在正数第7位(过去44年中,巴老有6年没有跑赢指数,最多的年份是1999,落后指数达到20.5%)。

坦率地讲,我有点不敢相信我的眼睛。在美国市场,超越大盘27.4%!2007年,B&H公司净资产1207亿美元,到2008年底降为1092亿,损失115亿,跌9.6%;净收益从132亿降到50亿,下跌62%;总资产从2732亿下降到2674,跌2%。这些都在年报的第28页上。但是在一个大盘下跌37%的年份,这种业绩还有什么好说的呢?他这一年还有50亿的净收益!

B&H公司的股价在2008年中下跌32%,但这其实和巴菲特本人的业绩并没有直接的关系。巴菲特的公司是一个上市的投资公司,虽然他的投资方式更多的是在二级市场市场。如果把他的公司看作是一个国内的封闭式基金的话,公司的股价可以看作封基的价格,而公司的账面价值类似于净值。交易价格更多的是由市场环境决定,而净值才是公司投资本身的收益情况。从封基角度看,巴菲特的公司2008年是从溢价80%下降到37%,或者说市净率从1.8跌到1.37。相对比的是封基一般都是折价销售的。在一个指数跌去37%的市场里面,净值只下降9.6%,不能不让大家满意。

再说巴菲特自己承认的大错误和小错误
巴老在信中的确承认2008年投资中他做了一些“愚蠢”的事情。“包括一个重大的投资错误,还有几个小一些的,但也造成了伤害,给公司带来了几十亿的损失”。这个其实在信中有说明。对于ConocoPhillips(康菲石油)公司,巴老亏了26亿,成本70亿,年末只有44亿。但综合所有的投资,所有股票投资的总成本是371亿,年末总市值是491亿,还多出120亿。这就是他讲的重大投资错误。相比1000多亿的资产,26个亿的损失有多大比重呢?小错误是什么呢?巴老投资了2亿4千万到两家爱尔兰银行,年末市值只有2千7百万,亏损89%,损失2亿2千万。

几十亿,几个亿对咱们是天文数字,但巴老手上是上千亿的钱啊。咱们有1000元,一笔交易损失几十元,几元是多大的事情吗?不值得这么大惊小怪吧。

巴菲特抄底高盛被套牢了吗?
没错,去年9月23日,巴菲特宣布投资高盛50亿美元,彼时高盛股价仍在125美元以上。但风云突变,很快高盛股价已跌至55.18美元。后来巴菲特又先后投资箭牌和GE,结果股价都是大跌。所以一些舆论得到的结论就是:“股神”再次遭深套。

这么大的亏损,巴菲特在他08年致股东的信里面怎么没有承认呢?这岂不是比他自已说的大错还要大吗?这些交易在信中其实谈到了。

“去年在好的方面,我们从箭牌、高盛和GE购买了总计145亿美元的固定收益证券。我们非常喜欢这些交易,它们给我们带来了高额的利润,我对这些投资非常的满意。”

那到底巴菲特是被套了还是赚钱了?这145亿花到哪里了?其实他买的是一种叫优先股的东西,根本不是咱们想象的普通股票。他买的首先是年10%的固定收益债券,再加上5年内这些债券可以用115美元成本转换成股票的条件。这类类似于国内的可转债。也就是他首先确保10%固定利息,如果5年内股票涨到115元以上,他还可以用115元来转换成股票。难怪巴老说买的是固定收益证券。10%的利息,再加上期权啊。高盛也真是没有钱啊,否则怎么会有这样便宜的交易。

巴老不是神,他会犯错误,而且他会坦率地讲他犯了什么样的错误,造成了多大的损失。但我还得说,他是我的偶像。而且从这封信中,我更欣赏他的为人。