

投资安全性受到广泛青睐

政府债券基金闪耀二季度全球市场

□本报记者 高健

今年二季度曾被认为是全球经济摆脱危机负效应的关键时段,最终,缓慢而明确的复苏步伐没有让人们失望。但同时,欧洲爆发并有蔓延趋势的主权债务危机,及全美失业率的居高不下,仍成为金融市场迅速、平稳复苏的阻碍。在此背景下,政府债券基金的投资安全性引导了相当一部分投资者的选择,并成为二季度全球市场最活跃的组成部分之一。

与此同时,追踪日本市场股票的基金,也因为投资者对欧美经济前景的疑虑,而意外成为今年上半年的市场佼佼者。

风险同比降幅相对显著

作为市场投资者不安情绪的反映,债券基金在二季度的总体回报率要高于股票市场,且超出幅度为近9年来最大。对此,驻芝加哥的债券基金经理詹姆斯·基冈指出,与去年同期相比,债券基金市场的风险已显著下降;同时,由于国际货币基金组织(IMF)的售金计划促使总体官方售金量增加,及金矿产量进一步增长抵消了全球黄金废料供应的少许下降,2010年全球黄金供应超预期的事实也增加了黄金投资产品的风险系数。政府债券基金也因此在一定程度上独自享有了投资者的青睐。

不过,基冈警告称,仍在持续的全球经济复苏依旧脆弱;而且,全球各经济体政府一方面一再推迟加息时间造成通胀预期不断升温,另一方面又在出台财政整顿措施时缺乏力度,这也是政府债券基金面临的潜在



威胁,因此,长期政府债券基金更受市场欢迎。我们正在经历一个‘战后’从未出现过的危机周期,很难预期接下来会出现怎样的情况”。

数据也为上述分析提供了证明:据投资研究机构晨星公司的最新报告,长期政府债券基金的资金总额在二季度增长了14.6%,其中在全球股市严重震荡的6月即增长16%;相比之下,混合型长期政府债券基金和即期政府债券基金的季度资金涨幅分别只有3.9%和3.4%。

中期投资可靠性犹存

事实上,除了在政府债券期限上的区别外,债券的国别也将越来越为投资者关注。知名经济学家、美国纽

约大学教授诺里埃尔·鲁比尼就曾在7月4日表示,在未来几个月全球市场或持续脆弱的状况下,德国、加拿大和美国等国的政府债券将显示可靠的投资安全性。他表示,全球经济与金融的脆弱状况还将持续一段时间”;而在此期间,尚未与主权债务危险发生牵连国家的长期或短期政府债券将成为投资者的安全港”。

鲁比尼还预计,由于大规模的公共赤字削减计划,全球经济将在今年下半年出现增速放缓迹象,特别是在欧洲地区”;而美国2010年经济增速将达到1.5%,仅为可能达到增速的一半。不过总体上,全球经济将最终成功避免“二次探底”。

上述分析意味着,那些认定全球

经济将实现可持续复苏的基金投资者,可以中期选择状况良好的经济体政府债券作为投资目标。但事实上,仍有一部分市场人士担忧欧美经济复苏前景,这也一定程度上推动追踪日本市场的股票基金在二季度取得相对良好业绩。

数据显示,今年上半年,追踪日本市场的股票基金平均流失资金5.9%,远低于全球总体下降8.3%的水平,特别是追踪欧洲市场股票基金高达13.3%的跌幅。美国媒体表示,由于日本经济的持续低增长及其市场远离峰值20年的事实,投资者们很难被与日本市场相关的投资目标吸引,不过现在,世界第二大经济体也许又一次值得他们多看一眼了”。

■他山之石

绝对收益基金：安全的港湾？

□Morningstar 晨星(中国)研究中心 陈琴

海外基金界似乎一直都在追踪投资者的味觉以“烹饪”出倍受关注和青睐的新产品,所以近年来会有不少另类基金产品新鲜出炉,绝对收益基金即是其中一例。顾名思义,绝对收益基金就是以追求绝对收益为投资目标,不管市场是上涨还是下跌都可能给投资者带来绝对回报,而不是追求超越某个指数的业绩表现。对投资者来说,特别是在市场下跌时,绝对收益基金的“绝对收益”可能拥有“致命”的诱惑力——“一只能够赚钱的基金比战胜基准业绩但是亏损的基金更能吸引投资者的眼球”。

根据海外绝对收益型基金的运作经验,绝对收益基金一般是通过不同的投资策略,某些时候是几种投资策略的混合操作来实现绝对收益的。首先是卖空机制,在预期市场下跌时,通过卖空获取收益。其次,利用更加广泛的投资范围,绝对收益基金的投资标的不仅包括股票、债券和货币,另外诸如房地产和对冲基金都有涉猎。最后,绝对收益基金可以通过衍生工具来锁定收益。运用得当,这些投资策略可能会使绝对收益基金在市场下跌时拥有比传统的权益类或者债券类基金更优异的表现。当然,硬币的另外一面是,在市场上扬时它们可能会落后于传统共同基金的表现。

那么投资者可以高枕无忧了吗?绝对收益基金在震荡市场中能够成为投资者心中安全的港湾吗?

首先,投资者需要面临的问题之一是在实际操作中,冠名为绝对收益的基金们所使用的投资策略和投资标的可能大相径庭。比如某些绝对收益基金偏好聚焦于更广泛的投资标的,某些专注于单一资产比如债券的卖空,某些通过运用衍生工具来操作等等,基金经理是否擅长这类操作可能将直接导致不同的结果。

其次,从历史收益来看,某些绝对收益基金的表现并不如它们在招募说明书中所说的如此“华丽”,与绝对收益的目标相差甚远。某种程度上,这种现象可以说是绝对收益基金的零贝塔,正阿尔法策略失效,绝对收益基金仍然与市场指数有比较强的相关性。

毋庸置疑,绝对收益基金在投资者心中会占有一席之地,原因在于它们的投资目标与投资者心中所想完美契合。然而,天底下没有免费的午餐,对投资者来说更为重要的是需要一双慧眼去仔细挑选此类基金,因为有时候绝对收益基金并不如它们所说的那样。

目前,国内市场也有冠名为绝对收益的基金,也许海外市场的一些经验可以提供给国内投资者一些参考,其实不管是对于绝对收益基金或是对于其它的投资品种而言,投资者心中必须有一把自己的尺子去度量其中的风险,需要自己去了解清楚投资品种的投资策略以及所面临的各种风险,再来考虑自己的需求。

责编:姚婧
美编:韩景丰

■明星经理

菲利普·法尔科恩：“冰球小子”征服华尔街

□本报记者 杨博

一场不期而至的次贷危机虽然让不少华尔街大亨折戟,但也造就了另一批幸运儿,这其中除了靠做空房地产市场一战成名的约翰·保尔森外,还有另外一个不得不提的人物——菲利普·法尔科恩。

作为知名对冲基金先驱资本(Harbing Capital Partners)的创始人和掌门人,法尔科恩眼下掌管着260亿美元的资产。2007年,他执掌的先驱基金靠做空次贷获得了117%的回报。2009年,他管理的另一只基金又因成功投资垃圾债券狠赚一笔,年回报率高达63.9%。

意外成就投资大亨

华尔街的投资大亨多数都有不错的数学背景,但像法尔科恩一样具备超常运动天赋的则屈指可数。童年时期的法尔科恩对冰球运动有超常的喜爱,并凭借出色的球技入选哈佛大学校队。1984年,获得哈佛大学经济学学士学位的法尔科恩并没有在专业领域谋求发展,而是进入瑞典马尔默冰球队,成为一名职业冰球运动员。

但一年后的一场意外宣告了“冰球小子”运动生涯的终结。由于腿部受伤,法尔科恩不得不告别赛场,转而投入另一全然不同的行业——投资。1985年,法尔科恩加入华尔街历史最悠久的金融机构之一基德·皮博迪公司,担任高收益债券交易员,负责不良资产证券交易。不到三年,他就赚了50万美元。

1990年,法尔科恩和大学同学用“第一桶金”成立了一家消费产品制造公司AAB,但不久就宣告失败。这段惨痛的经历迫使法尔科恩再度回归投资界,1998年,他开始担任巴克莱资本高收益债券交易部门主管,但这一部门在2000年被解散。

再度陷入低谷的法尔科恩不得不二次创业。2001年6月,带着阿拉巴马州伯明翰地区哈伯特家族提供的2500万美元启动资金,法尔科恩成立了先驱资本公司,这成为他日后扬名华尔街的重要起点。

尽管前冰球队的队友对法尔科恩投身金融业都感到不可思议,但法尔科恩却认为自己具备决策技巧和竞争天赋,进军金融业“似乎是因某种天分”。如今,法尔科恩仍然对冰球运动表现出特殊的钟爱。他购买了明尼苏达狂野冰球队35%的股权,并参与球队的管理,在先驱资本公司里,有四个雇员来自哈佛,其中三个是前哈佛冰球队队员。

冷门投资专家

在华尔街,法尔科恩的投资别具一格,甚至被一些人批评为“专发灾难财”。自成立以来,先驱资本公司一直专注于与投资周期不相关的投资标的,比如陷入破产的公司、估值过高的股票、问题债券等。

2003年,法尔科恩向遭受严重损失的澳大利亚铁矿石出口商FMG集团提供1.5亿美元注资,如今这笔投资已经价值47亿美元。两



年前,他卖掉一家生产苏打粉的公司并净赚5亿美元,而当年做出这笔投资时,这家公司正濒临破产。

2006年,法尔科恩做出了职业生涯中最为勇敢且异常精准的决定——押注房地产市场即将崩盘。这宗交易不但令法尔科恩一战成名,而且让先驱基金利用极低的杠杆率在2007年斩获了117%的高回报。这一年,法尔科恩首次登上权威杂志《阿尔法》的年度对冲基金经理收入排行榜。

2009年,法尔科恩依靠在垃圾债券领域的又一次成功押注获得63.9%的收益,并以8.25亿美元年收入入《阿尔法》排行榜上挺进前十。也正是这场漂亮的战役,化解了华尔街对于他成功只是凭借“运气好”的怀疑。毕竟自2001年以来,法尔科恩执掌的基金规模已累计增长575%。

以前冰球队的队友们都认为,法尔科恩的成功与他作为一名运动员所具备的大胆和固执有关,法尔科恩一点也不畏惧冒险,无论在冰面上还是在其他地方。”

■动态

全球股票基金净赎回逾110亿美元

新兴市场投资基金研究公司(EPFR)7月9日发布报告称,因投资者担心经济出现二次探底,7月首周全球股票基金净赎回超过110亿美元,同时货币市场基金流入335亿美元,获得18个月以来最大资金流入量。

EPFR称,逊于预期的美国就业和房地产市场数据以及投资者对欧洲大型银行压力测试结果的担忧,继续打压主要发达市场的人气。数据显示,当周美国股票基金整体赎回规模超过100亿美元。避险情绪令黄金和其他具有保值属性的贵金属受到追捧,受此影响,商品基金在7月初再度登上EPFR追踪的行业基金榜首,投资者向此类基金注入4.19亿美元,今年以来资金流入量已超过110亿美元大关。(杨博)

对冲基金6月再度折戟

对冲基金业咨询公司Hennessey Group7月8日公布的数据显示,在5月平均损失逾3%后,对冲基金6月再度出现1.35%的平均损失,预计对冲基金今年管理资产规模平均仅微涨0.20%。

新公布数据显示,做空市场的基金6月平均增长3.01%,但表现最好的还是固定收益基金,今年上半年平均增长5.69%。不过业内人士认为此类基金增长势头可能无法持续,其它基金或在下半年吸引更多资金流入。

值得注意的是,一些知名对冲基金经理也纷纷折戟。据悉,曾因做空美国房市而在金融危机中一战成名的约翰·保尔森管理的优势基金6月下滑6.9%,而明星基金经理丹·罗博管理的第三点基金在6月损失2%。(杨博)