

股市近底部 掘金抗通胀

□本报记者 李菁菁

6月18日,由中国证券报和中国建设银行主办,泰达宏利基金管理公司承办的“建行·中证报金牛基金系列巡讲”活动来到素有“北国江南”之称的河南信阳。雨后的信阳空气清新宜人,在百花之声国际会议厅里,投资者热情高涨。

著名经济学家、金融证券研究专家吴晓求会上对中国经济形势及投资者关心的股市走势进行了深入分析。

他认为,政策的不确定,加之

2010年的市场逻辑惯性,今年的市场将呈现前低后高的趋势。总体而言,高频低幅波动和小幅成长是2011年中国资本市场的基本特征。

对于目前股票市场的表现,泰达宏利首席策略分析师吴华表示,市场经过前期调整,目前风险已得到一定程度释放。尤其是基本面表现好于预期,投资者不必过于悲观,市场会在近期进入底部区间。未来市场如何演绎,要取决于基本面的演化。如果基本面不进一步恶化,市场会获得一定程度的支撑。



吴晓求:A股市场下半年或现曙光



□本报记者 李菁菁

6月18日,在“建行·中证报金牛基金系列巡讲”河南信阳站上,著名经济学家吴晓求认为,中国经济已进入正常增长轨道。CPI上涨并非一定由货币过多引发,还可能由非货币因素在起作用。

吴晓求认为,本次价格总水平的上涨与四种因素有关:一是国际输入,由国际通货宽松带来;二是由2009年和2010年

上半年国内信贷过度扩张,即宽松的货币政策所引发;三是自然灾害因素,也是供给性因素,它对农产品价格上涨影响明显;四是包括工资上升在内的成本推动因素。

对于通胀引起的潜在风险,吴晓求表示应采取积极的财政政策与稳健的货币政策相结合,推进经济增长模式的转型以及收入分配制度的改革,促使社会总供给,特别是农产品供给的增加,并最终从供给角度控制CPI

的进一步上涨。从而将通胀控制在合理预期基础上,保持经济持续稳定增长,促使经济增长模式稳定有序地转型,防止经济大起大落。政策的侧重点应放在长期发展、结构调整和供给增加上。从而改善目前宏观调节功能和政策弹性不足的缺陷。

吴晓求指出,未来中国经济发展可能遇到若干问题。劳动力短缺的现象正在显现,人口红利逐步消失,人口老龄化趋势明显;收入分配制度刚性 with 扩大内需和经济增长模式转型之间的矛盾,国民收入分配比例调整的基本方向是逐步提高居民收入比重,适当减轻经济运行中的税负压力;内需与外需保持协调、平衡增长,基本原则是重点启动内部需求,积极拓展外部需求并使其结构不断优化;稳健(偏紧)的货币政策、汇率形成机制的市场化改革与国际主要货币量化宽松政策之间存在冲突;抑制房地产价格过快增长是近期宏观经济政策的重要目标,股票价格上升趋势不应成为宏观经济政

策调控的目标。

对于中国股市未来的发展,吴晓求提出了值得投资者注意的五大背景或因素:全流通时代来临,交易量放大与市场波动频率的显著提升,市场同时面临着股权分置之后,减持方的巨大压力;基于管理通胀预期的趋紧宏观政策,主要包括来自央行的货币政策、来自银监会的信贷政策和监管措施,以及央行每个月货币政策报告所传达出来的紧缩政策的预期;上市银行成为中国资本市场的融资黑洞;经济持续增长是中国资本市场发展的基本背景;国际复杂因素与国际化时代的来临,包括近期中东复杂多变的局势与油价大幅上涨、人民币国际化、国际金融中心的建设与市场成长空间。

吴晓求认为,2011年的A股市场可能是高频率、低幅度波动的一年。上述背景和政策的不确定,加上2010年的市场逻辑惯性,2011年的市场将呈现出前低后高趋势。

吴华:市场接近底部 不必过于悲观



□本报记者 李菁菁

在“建行·中证报金牛基金系列巡讲”河南信阳站,泰达宏利首席策略分析师吴华表示,经过前期调整,目前市场风险已得到一定程度释放,投资者不必过于悲观。

吴华认为,从长、中、短期国内GDP增长预期来看,中国经济不会面临大起大落的情况。长期中国GDP增速或将放缓。然而,借鉴其他国家在类似

阶段的历史经验,中国GDP增速不会大幅度放缓。从中期分析,如果将目前经济状况与2008年进行类比会发现,最大差别在于当前企业盈利依然较好,流动性不如2008年紧张。虽然通胀仍在攀升,但增速趋缓。我国自去年年底出台的一系列政策,不会对经济产生剧烈影响。短期来看,近期公布的PMI数据显示,新订单下滑的幅度并不大,但原材料购进价格下降幅度较大,这有助于企业盈利趋

势的恢复。因此,未来中国经济出现大起大落的可能性较小。

另外,市场情绪有些偏悲观。主要表现为市场前期对一些虚假传闻做出不当反应,导致部分股票出现现跌。吴华认为,市场会在近期进入底部区间,未来如何演绎要取决于基本面演化。如果基本面不进一步恶化,市场会获得一定程度支撑。

在这种市场情况下,投资者该如何投资?吴华认为,首先,要对市场运行格局进行准确定位,目前市场正处于震荡平衡偏弱行情,呈现两边波动特征。一方面,政府前期出台的紧缩政策带动估值中枢缓慢下移;另一方面,经济长期增长前景并未恶化。其次,要对仓位、行业配置和个股选择等多种策略的重要性做深入研究。2002年到2005年,在震荡偏弱的市场环境,个股选择策略的贡献度最大,A股市场最大的特征在于绝大多数个股很难取得正收益,但投资集中度越高的基金业绩越好。而这其中,泰达宏利通过精选个股的基

金均取得了相对理想的业绩表现。以泰达成长股票、泰达周期股票和泰达稳定股票三只基金为例,凭借精选个股的操作,在2002年到2005年期间全部跑赢同期沪深300指数。而在当时市场表现最好的1%的股票中,2003年有40%被泰达宏利旗下这三只基金持有,2004年持有率达到50%。由此可以看出,在目前平衡偏弱的市场中,精选个股是制胜的关键所在,而这一特征也是泰达宏利投研团队长期以来的制胜法宝。

吴华同时建议基金投资人要做好资产配置,可以考虑通过投资QDII基金,实现在全球范围把握热点行业,精选优势区域,分散风险的目的。比如正在发行的泰达宏利全球新格局基金就主要投资于全球股票市场,相当大比例可投资于大宗商品类的抗通胀资产,有效分散通胀引发的国内单一市场系统性风险,以全球视角进行资产配置,为投资人谋取基金资产的长期稳定增值。

马永谱:买QDII首选全球宏观基金



□本报记者 李菁菁

6月18日,“建行·中证报金牛基金系列巡讲”河南信阳站活动中,民生证券基金研究中心总经理马永谱对QDII是否值得投资及如何投资进行了深入分析。

在说到QDII值不值得投资以前,应先明确QDII产品设计的目的,也就是其相对于A股基金的独特之处。”马永谱认为,投资QDII基金的主要目的是规避不同市场之间的系统性风险,规避下跌过快的市场,追逐上涨较快的市场,获取某些市场相对于本土市场的超额收益。

马永谱演示的数据显示,过去5年全球市场的表现中,上证指数并不是表现最好的。表现最好的是印度,其收益率达103%;表现最差的日本,其收益率为-33.09%。上证指数为76.67%,排在第三名。而延伸到过去十年的表现,上证指数在全球的表现只能处于中等偏后的位置,总收益率仅为22.84%,而同期俄罗斯的指数翻了8倍。

另外,海外同类型基金不乏值得借鉴之处:韩国的QDII基金平均业绩在1997年之后持续战胜本土基金;台湾的QDII基

金占到权益类基金的2/3,并且业绩普遍表现较好;2010年美国的全球基金占比12.7%,平均收益率高于本土的capital appreciation基金和total return基金。由此可见,追求海外单一市场相对于本土市场的超额收益是完全有可能的,关键看投资者如何操作。因此,QDII确实存在一定的投资价值。

肯定了QDII的投资价值后,其投资方法又如何呢?马永谱认为,首先,投资QDII基金应该以全球宏观基金为重点目标,原因在于目前要在任何一个国家战胜当地的投资者,就必须拥有当地的管理、研究团队,但目前有这种实力的国内基金公司为数不多。因此,以对不同市场的宏观判断为依据,调整不同市场的投资比例,并以全球宏观趋势为依据的主题性投资,是目前最可行的,也是最有可能使我们跑赢其他基金的选择。其次,投资单一市场的人士需要注意的是,如果就当地市场而言能力有所不及,则不要勉强,可以直接投资指数基金,获取平均收益。如果有好的合作方,也可以考虑与合作方建立利益共享机制,达成利益最大化的目的。