

保本基金队伍即将再添新星!由招商基金固定收益部总监张国强亲自掌舵的招商安达保本混合型基金,7月26日起将闪亮登场。作为招商基金旗下首只保本产品,安达保本被该公司寄予厚望。拟任基金经理张国强对这只产品未来的表现也充满信心。他认为,招商安达保本基金生逢其时,将面临较好的建仓机会和运作环境。目前时点发行招商安达保本基金,究竟会有哪些有利的环境因素?哪些原因让张国强对这只产品的未来如此有信心?在下面这篇文章,他对这些问题进行了详细解答。

张国强:为什么看好当前保本基金的投资机会



保本基金的投资,主要是投资于固定收益产品,以保证基金本金的安全性。当积累了一定的安全垫时,再将一定比例的资产投资于权益类资产,以便在保证本金的基础上,获得超额收益。招商安达保本基金无论是在保证本金,还是获得超额收益都有其优势。这一方面来自宏观经济、货币政策、债券市场、股票市场走势的分析和预判;另一方面来自招商基金的产品设计和招商安达保本基金的投资团队。

宏观经济有利债市投资

首先来看看未来的宏观经济走势。张国强的一个基本判断是:未来经济增速下降是比较确定的趋势,这将从基本上对债市形成支撑。

目前,我国经济正处在结构转型之中,原有的、通过固定资产投资和担当“世界工厂”角色来拉动经济的增长模式已经难以为继。过去十年中,房地产作为支柱性产业助推经济快速成长,但是经济增长过度依赖房地产行业也是不争的事实,其中的风险也逐渐暴露,房地产调控成为必然。资源日益紧缺、人口红利即将结束,意味着未来这些生产要素的价格会不断提高,通过“世界工厂”模式发展的路径也到了必须改变的时候。

张国强说:“国家已经推出了产业升级相关政策促进经济结构转型。但是,这种转型将是一个非常漫长的过程,它的成功有赖于资金、技术、人才等多方面资源的长时间积累。”

但张国强同时认为,旧的有增长模式必须调整,新的增长模式尚在摸索之中,未来经济增速下台阶已经成为比较确定的趋势。短期来看,今年三季度可能是经济的一个底部,四季度或会有一次小的反弹,但是,长期来看,经济增速必然面临同比下行的局面。从这个角度而言,未来的宏观经济环境是非常有利于债券市场的。”张国强说,因为经济减速阶段,上市公司业绩下滑,权益类投资获得的收益下降,资金也会向债市流动。

此外,今年下半年到明年通货膨胀水平的变化,也会有利于债券投资。

张国强认为,短期内通胀压力依然较大,但是如果把考察的时间稍微放长一点看到明年,就会发现,通胀同比涨幅不可能继续维持目前的高水平。这一判断主要是基于对影响通胀的三个重要因素的分析。

首先是粮食价格。过去一年中粮食累计涨幅巨大,这种上涨主要是由于美国滥发货币导致通货膨胀,造成大宗商品炒作,全球农产品价上升。而未来,即便美国推出QE3,粮食价格再出现过去一年这样高的同比涨幅是不太可能的。

其次是猪肉价格。由于我国生猪养殖中散养户占很大比例,而市场的调节作用又有滞后性,所以猪肉价格难以摆脱“猪周期”困扰。目前猪肉价格已到历史高位,但母猪存栏数等已开始回升。到明年生猪供给增多,猪肉价格就不可能再有如此快速的上涨。

另外就是居住类价格。租房价格的上涨与房价上涨有很大的关联性,未来居住类价格要出现过去那样的大幅上涨也比较困难。

从这三方面来看,张国强表示,预计未来通胀压力会逐渐舒缓,加息可能已进入尾声,这也利于债券投资。

货币从紧将转好

当前货币政策面临“放松”还是“继续收紧”的两难。如果放松,之前的调控可能就会半途而废。但是,张国强认为,如果继续收紧下去,就可能造成经济“硬着陆”。

加上通胀目前还是处于相对较高的水平,而经济增速持续下滑。在这种背景下,张国强判断,继续进行数量化的紧缩,难度非常大。

存款准备金率目前已调高到21.5%,如果继续上调存款准备金,必然会对实体经济带来很大冲击。从现实的情况来看,整个实体经济的资金目前已经是相当紧张。6月调整存款准备金后,央行进行了逆回购,意味着整个市场已经根本性地缺少资金。如果继续这样紧缩,它的影响可能会超过整个市场的承受力。所以,再上调存款准备金的阻力越来越大,余地也是越来越小的。

未来是否会动用价格型工具,采取加息手段抑制通胀?张国强的判断是,未来依然有可能加息,但是继续调整的幅度、紧凑度都会比以往小很多。

目前银行存款依然处于负利率状态,从这个角度而言,如果加息也比较正常。但是,未来政府也未必会轻易加息。张国强分析,如果是非对称加息,只加存款不加贷款,银行息差缩小,势必会影响银行的收入,有可能会影响到整个金融体系的安全。如果是对称加息,存贷款利率同时提高,那么,目前地方政府的负债的偿还压力会加大,就有可能增加整个经济体系的风险;而且,贷

款成本的提高,也将会影响实体经济的增长,最后导致经济更快地减速。所以,我们判断,未来加息会是一个补偿性的、滞后性的调整,继续调整的幅度、力度都会比以往小很多,一旦CPI下降到同比4.5%以下,加息的可能性就更小。

总结起来就是,目前,数量调控已经接近极限,价格调控或许还会有,但是从加息周期来看,目前已进入后期,加息对债券市场的冲击已经比较有限。

综合对宏观经济和货币政策未来走向的分析,张国强认为,目前投资环境正从资金相对紧张的局面走向相对较好的局面。这将有利于债券市场的表现。债市目前应是一个阶段性底部,预计三季度债市将逐渐由熊转牛。

安达保本生逢其时

保本基金何时出生最好?

张国强认为,出生在一个高利率的环境里最好。因为在这种环境中,它能够很快积累更厚的安全垫,能够有更大的空间去投资于风险收益相对较高的投资品种。

从利率产品来看,目前收益率已回落到4.1的水平,这在历史上是价值区间的上1/4的区间。过去十年是中国经济的黄金十年,未来十年经济增速会下降,所以,未来资金的预期回报率会降低,目前4左右的收益率水平应该是非常不错的。这是从利率环境看:目前处于相对有价值的投资区间。

信用债方面,目前中票、公司债、城投债等供给都在增多。基金作为买方,当然乐意看到供给的增加,因为这样可以有更多选择,基金可以按照我们的风险等级要求,买到有更合适的收益率、更优质的品种。

综合来看,张国强认为,目前发行保本基金,将面临非常有利的债券市场环境。

此外,近期和未来一段时间的市场环境,也有利于保本基金的运作。目前市场上资金比较紧张,所以,短期内,A股市场缺少行情演绎的空间,不太可能出现全局型牛市,而只可能有局部性的、阶段性的行情。但是从中长期角度看,目前很多股票估值比较便宜,预计下跌空间不大,投资价值已经显现。但对保本基金这种以中长期投资为主的产品来说,近期可能会是一个比较好的建仓时段。

保本基金——投资者资产配置的必要选择

招商安达保本基金并不是只依靠外部环境来实现本金保障和超额收益,其管理团队、产品设计都有助于基金持有人的财富保值增值。

招商安达保本基金通过双重保障机制保证投资者本金的安全。一是,投资上,通过CPPI恒定比例投资组合保险策略实现保本。二是,通过引入担保机

构——中国投资担保有限公司,为本基金保本提供不可撤销的连带责任保证。

作为招商基金旗下的第一只保本基金产品,招商安达保本基金将利用恒定比例组合保险(CPPI)技术,动态调整保本资产与风险资产的投资比例,实现基金资产在保本基础上的保值增值的目的。对于CPPI的投资原理,张国强举例解释道,例如我们有100万投资资金,那么我们拿出95万投资固定收益产品,比如国债、信用债等固定收益产品,假如这部分的年收益率为7%,那么一年后,我们能够获得确定的回报为95+95×7%=101.65万。而余下的5万元,我们可以投资风险较高的股票市场,那么即使5万元全部损失,那么依然可以实现1.65%的收益率。而当前股市处于估值底部,5万元全部损失概率几乎为零,长期来看出现上涨的概率非常大,从而能够实现保值增值。

而回顾张国强的投资,其历史业绩也给投资者吃了颗放心药。作为招商基金固定收益部总监,同时也是招商安本增利基金、招商信用添利基金的基金经理,张国强向来以出色的管理业绩而享誉业内。在2008年大熊市期间,张国强管理的一只债券基金,实现了12.72%的净值增长,2006年7月至2011年6月所管理的两只债券基金的年复合增长率为12.7%。截止到7月15日,招商安本增利债券过去三年的净值增长率为24.94%,在全部二级普通债券型基金中排名第一。

值得关注的是,保本基金的投资和债券基金有诸多相似之处,两者很大一部分资产均配置于固定收益类品种。浸淫固定收益投资市场多年的张国强无论在大类资产配置、还是在个券的选择上,均有着丰富的经验。长期以来,招商基金固定收益团队形成了“看清大势、精选个券”的风格,这也保证了该公司固定收益类基金业绩的持续优良。理财专家表示,债券投资的优势完全可以移植到保本基金投资上,加上保本基金特有的投资风格,招商安达保本基金无疑值得期待。

此外,在通货膨胀的背景下,权益类市场的表现短期内市场人士并不看好。而投资者的收益来说,今年上半年大部分权益类基金的投资者均遭遇了亏损,相反,固定收益类的债券基金、保本基金的投资者则获取了正收益,这也刺激了保本基金的热销。同时,越来越成熟的投资者已经认识到,为了规避股票市场的风险,保本基金将是普通投资者进行资产配置的较佳选择。而机构投资者加大对保本基金的配置,也将凸显保本基金在震荡市中的吸引力。

有理财专家指出,鉴于招商基金在固定收益投资领域出色的业绩表现,在利率产品收益率顶部已现,股市处于估值底部,长期价值凸显的背景下,招商安达保本基金以其出色的保本制度设计,值得投资者密切关注。(方红群)