

赵英楷 QDII需对全球市场了然于胸

□本报实习记者 曹乘瑜

全球框架下的 价值挖掘

QDII的投资要面对全球众多市场、行业和个股。相比投资于A股市场的基金来说,QDII的选股压力及任务量更为繁重。

赵英楷表示,建信旗下的QDII基金在投资时,采用与海外投资顾问合作的方式,即宏观配置、大类资产配置和仓位控制由建信基金来做,而在个股选择上,则根据海外投资顾问的建议,采取量化加基本面分析相结合的模式。

中国证券报:海外市场错综复杂,做价值投资也更为艰难,那么在投资上应该怎样去判断拐点?

赵英楷:海外市场的复杂性要求基金经理有更加宏观的视野,对于相关国家长期政策、历史沿革、社会经济文化层面的结构性优势和劣势,都需要有清楚的认识。这样对相关国家的政策方向和全球宏观经济的发展就有了把握,也就有了敏感度,才能判断相关市场的走向,从而预判拐点,把握建仓节奏。

2010年底,海外发达经济体实施第二轮量化宽松货币政策,大多数人因此对2011年一季度经济充满乐观。但是建信当时认为这种乐观只能维持到2011年5月初。因为美国的先行指标已经开始走软,而日本地震的后续冲击波还没有完全体现出来,从基本面来说,乐观情绪已经不能持续了。加上欧债危机和美国国债的上限谈判,虽然当时还没有被媒体渲染,但都是风险因素。而且,5月份就是第二轮量化宽松货币政策实施完毕的时间,美国经济能不能再持续复苏,需要观望。

因此,建信及时对QDII基金的仓位进行了大幅削减,没有参与新兴市场当年7月中旬的一段回涨。果不其然,全球和新兴市场到第三季度就出现了一波很大的下跌。

在此期间,建信一直跟踪美国、欧洲、新兴市场(包括中国)各国政府和央行对各自危机与问题的应对和解决方式。一直到2011年12月,美国对国债上限问题达成了妥协方案,美联储开始启动“扭转操作”的隐性量化宽松。欧元区各国峰会达成实施财政纪律的政治妥协,并任命倾向保增长的德拉吉担任新的欧洲央行行长,从而确认美、欧发达国家的基本面不会继续恶化。同时,新兴市场国家中,巴西率先开始减息,中国也在第四季度首次下调存款准备金率等等,从而确认新兴市场主要国家在政策上也从严厉紧缩抗通胀开始转向适度宽松。也就是说,在政策层面,全球各国几乎都对市场担忧的主要风险问题做出了合理的反应,我们于是判断投资者将逐步从2011年的恐慌避险后的麻木中苏醒过来。当他们发现2012年并不会出现曾经担忧的关于全球经济的各种灾难性假说时,高回报的风险资产仍将重新成为市场追逐的对象。因此,2011年12月中下旬,建信旗下两只QDII基金大幅加仓,而进入2012年后,市场复苏反弹的步调也基本符合预期。

Wind数据显示,截至4月26日,QDII基金2012年以来的平均净值增长率达6.43%,而同期A股市场开放式基金(非货币和QDII)平均净值增长率为5.23%。同期,建信全球机遇股票基金(QDII)和建信新兴市场股票基金(QDII)分别取得了10.41%和12.96%的净值增长率,在同类QDII基金中位居前列。

QDII基金是如何在全球市场沙里淘金的?建信基金海外投资部总监赵英楷与中国证券报记者进行了一番探讨。有着十余年国际顶级投行和对冲基金投资管理经验的赵英楷表示,只有对全球经济和全球市场的节奏了然于胸,才能保证事前决策的最终成功。



赵英楷,美国哥伦比亚大学商学院MBA,曾任美国美林证券公司研究员、高盛证券公司研究员、美林证券公司投资组合策略分析师、美国阿罗亚投资公司基金经理;2010年3月加入建信基金管理有限责任公司,历任海外投资部执行总监(主持工作)、总监。2011年4月20日起任建信全球机遇股票基金基金经理,2011年6月21日起任建信新兴市场股票基金基金经理。

欧美正在平稳过渡

2012年,全球股市呈现出强劲反弹的走势,但是在国内投资大众的视野里,欧债危机并没有特别明显的改善迹象,美国经济虽然开始复苏,但是缺少中长期的国债计划。对此,赵英楷表示,海外市场并不如国内投资者想像的那样差,危机带来了劳动力成本的下降,反而为美国经济提供了此前并不具备的优势。与此同时,美国公司仍然以技术和管理上的资质独步全球。美国经济未来还会保持温和上涨,欧洲也可以排除在近期爆发大规模经济危机的可能。

中国证券报:怎样看待美欧的情况?

赵英楷:美联储采取的量化宽松政策,没有让债务负担把市场的信心压垮,而是以比较合理的方式和步骤找到了问题的症结点。在美联储政策的支持下,国债问题没有对市场资金成本造成冲击。而以新兴市场国家为代表的全球其他市场如果经济不发生大幅波动,我们预测美国经济仍会保持温和上涨的态势。目前美国公司的良好势头对于消费者形成了一个

正面的反馈,对于美国经济而言,只要“非农就业”指标能够恢复,那么消费者信心就能够恢复。

欧元区正试图通过一轮又一轮各种各样的方式解决从未碰到过的问题,整个欧洲在政治上已经达成了初步妥协,欧洲央行相关政策正对市场形成一定的支撑。希腊、意大利、西班牙等几个“问题国家”进行了政府换届,新任领导人都更是偏向于财政纪律的专家型人才,这样较为容易接受财政纪律的监督,由此与德、法等核心国家达成政治妥协。新的欧洲央行行长上任后,立即推出的两轮LTRO(长期再融资计划)解决了整个银行系统未来三年的融资问题和债务展期问题。银行反过来可以对相关国家的国债展期进行融资,获得此中的套利机会,所以银行的流动性问题也解决了,并且找到了新的利润增长点。

但是,财政纪律的实施是一个很痛苦的过程,能否平滑走过这段过程是欧洲恢复的关键。宽松的宏观和经济政策还不能解决根本问题,所以我们对欧洲的看好程度不如美国高。

资源类股有长期机会

公开资料显示,截至2011年年底,建信新兴市场股票基金的前十大重仓股中,有6只是资源类的股票。在对各类资源品的研究中,赵英楷表示,石油、金银等资源品都是值得看好的品种,随着供需矛盾加剧,价格带来的基础效应也越来越明显。

中国证券报:今年资源类股票涨幅较大,你认为后续还有上涨空间吗?哪些品种值得关注?

赵英楷:资源类品种是顺周期行业,中期来看全球局势比较乐观,所以我们对于掌握上游稀缺资源的公司股票比较看好。

目前全球每天的石油需求是8900万桶。石油输出国中只有沙特有剩余产能,大概还可以增加200万桶/天,所以,一旦在供应上稍微出现一点波折,再加上资源民族主义,全球将马上面临油价上涨的局面。

中国人均的石油需求量不到3桶/年,印度的人均消耗量为1-2桶/年,而日本、韩国是17-20桶/

年,美国更高。如果中国、印度人均石油消耗量都达到日本的水平,那么全球每天的生产量必须翻一番,但资源的稀缺性决定了产量翻番不现实。目前大西洋的石油开采,已经到了水下三千米的地方,开采成本非常高,所以,必须通过提价挤出低端需求者。所以,从长远的供需状况来看,更是看好资源类股票。

另外,金价从长期来看也会上涨,因为新兴国家央行对黄金的需求量在持续增加。根据建信的研究,德、法、意等发达国家央行的外汇储备中黄金的比例超过30%,但是中国、巴西等国黄金比例只有个位数。目前各国央行非常清楚美欧一轮又一轮的量化宽松政策带来的纸币贬值,因此各国会利用机会购买黄金,在欧洲公开市场上,韩国、印度等国央行都是数百吨地购买黄金,数据显示,目前各国央行对于黄金的需求已经创历史新高。