

铁公基“打鸣”基金闻声大增仓

□本报记者 李良

基金经理老王上周紧张而忙碌。自温家宝总理在湖北考察并强调将“稳增长”放在更加重要位置后，短短十余日，基金业对经济刺激政策的憧憬迅速取代了对经济下滑趋势明朗的担忧。在上周A股的跌宕起伏中，老王一改往日“作壁上观”的态度，主动增仓并开始对旗下基金的持仓结构进行快速调整。增仓及调整的主线十分清晰，自然是围绕着对经济刺激政策的预期，卖出医药、消费类等防御性个股，转而大手笔增仓水泥、建材以及机械等政策弹性最大的板块。

与老王一起快速动手的基金经理不在少数。来自海通证券的数据统计，剔除未公告2012年一季报的基金，估算主动管理股票与混合型开放式基金（不含偏债混合型，以下简称“股混型”）双周平均股票仓位后显示，2012年5月18日至5月31日之间，股混型基金的股票仓位大幅提升至82.21%，相较于上一个周期的78.8%增加了3.41个百分点，升至2006年以来的较高水平。“显然，大家想到一块去了。”对于这组数据，老王如此评价道。

憧憬政策刺激大增仓

根据海通证券的测算，最近两周基金的仓位提升正是来自于基金的主动加仓。现在加仓是因为未来正在逐渐明朗，我们在为中长期投资布局。”

资本市场二十余年的世事变迁，并未改变A股投资者心中那根无形指挥棒——“政策”的超然地位。但相较于普通投资者而言，力量日益壮大的机构投资者对政策的价值更为敏感。当众多专家、市场评论者铺天盖地的质疑，令普通投资者对此轮经济刺激政策的效果将信将疑时，以基金为主的机构投资者们已经快马加鞭地开始了新的布局。

老王坦陈，此轮经济刺激政策不可能重现“4万亿”的辉煌已是市场的共识。不过，他同时强调，这并不妨碍它成为当前A股市场最重大的利好。

他进一步分析指出，一方面，“稳增长”发出了政策拐点的信号，而去年压制市场的紧缩政策将成为历史。各种不同的刺激政策会在中长期内持续出台，这就给投资者一个非常明朗的政策预期，显然这对投资是非常重要；另一方面，虽然无法预测“稳增长”能够在多大程度上改变当前中国经济下滑的趋势，但从积极地角度来看，政府的主动干预会有效控制经济下滑的幅度，而当前的A股市场已经充分反映了对经济下滑的预期。因此，A股有望在刺激政策陆续出台后见到“大底”，并逐步走出上升行情。”

光大保德信基金的观点则更为明确：中国政府的政策能够托住今年中国经济的底，中国经济在今年三、四季度可能会出现向上趋势。“根据历史的经验，经济下滑后出现反弹除了政府刺激政策外，还综合了经济自然调整的诸多力量，包括猛烈去库存的结束，海外经济的谷底反弹，房地产市场的恢复和恐慌情绪的退潮。而本轮经济调整也将如此，上述经济的内在动力结合政府刺激政策，最终会共同促使中国经济在今年三、四季度出现向上趋势。这已经足够支撑今年的我国A股市场。”光大保德信称。



CFP图片

“甜蜜期”或开始

多数受访的基金经理都对下半年的投资机会呈现乐观情绪。在他们看来，A股的估值优势依然存在，流动性宽松已成定局，现在缺乏的只是市场信心和政策鼓励。

千呼万唤始出来的政策，瞬间改变了A股市场投资者们的心态。因此，尽管5月份PMI下滑继续超预期，欧债危机似乎已进入了最激烈、最难测的时刻，但依然有不少基金经理坚定地认为，A股的“蜜月期”或将从6月份开始。

海富通基金指出，在过去三周，在国内经济疲弱、欧洲政局风谲云诡等诸多利空因素的夹击下，A股市场震荡走低，市场对于政策放松的预期则成为支撑股指的重要力量。而未来一段

时间，市场仍将呈现经济运行状况和政策放松预期之间的博弈。近期市场还将历经低迷的基本面考验，短时间内难以出现明显的趋势性机会。但海富通基金同时表示，随着通胀继续下行，“稳增长”目标明确带来的新一轮预调微调加码，预计6—7月份市场或有望迎来甜蜜期，经济同比数据预期改善、及“十八大”预期等则可能将成为主导因素。

同样乐观的，还有光大保德信基金。光大保德信指出，

目前A股市场最重要的是，国内市场已找到了影响市场的主线，即经济数据低于预期和政策放松之间的博弈。

据此，光大保德信判断：如果未来的经济数据好于预期，市场自然会转暖；如果经济数据持续低于预期，则市场就希望有更大力度的政策放松，只要有这种希望存在，市场就不大可能出现大幅度下跌。“在市场经过一定程度回调以及近期的整固反弹的情况下，我们判断短期内市场存在进一步的反弹机会。”

从中国证券报记者的采访情况来看，多数受访的基金经理都对下半年的投资机会呈现乐观情绪。

在他们看来，A股的估值优势依然存在，流动性宽松已成定局，现在缺乏的只是市场信心和政策鼓励。只要刺激政策能够持续释放，即使规模不是很大，也会逐渐增强投资者信心，改变场外资金观望的气氛。“导火索已经点燃，我们需要耐心等待市场爆炸的那一刻。”某基金经理笑着表示。

观望派担忧短期市场剧烈波动

政策的拐点已经显著引发了部分基金之间的操作分歧。疑惑者所提防的并非是担忧刺激政策的反复或低于预期，而是近年来A股市场过于短期的剧烈波动。

如果A股市场的走势，确如许多基金经理预期的那般强势，依照过往的经验，一场新的竞赛或将就此拉开帷幕。

尽管在最近两周，加仓及调仓已成为多数基金经理的群体性行为，但依然有疑惑者选择了谨慎观望。他们所提防的并非是担忧刺激政策的反复或低于预期，而是近年来A股市场过于短期的剧烈波动。“市场的信心依然不稳，成交量还是很低。从趋势的角度来看，依然难以看到大机会的出现。”

在这种背景下，追高热门板块具有很大的风险，因为整个市场都有短期获利见好就收的惯性思维，在目前位置去追高水泥、建材等板块，心里还是有些不踏实。”上海某基金经理向中国证券报记者表示。

事实上，除了上述担忧之外，调仓过程的痛苦和漫长也是阻碍一些基金经理加入“群体性行为”的重要原因。由于他们所持重仓股的流动性不够，要想大规模的调仓、集中性抛售重仓股势必引起对净值的短期不利冲

击，这显然是他们难以接受的。而若慢慢调仓，待自己好不容易将重仓股减持获得资金并加入“群体性行为”后，却极有可能遭遇热门股冲高回落的时候，遭遇重大投资风险。

业内人士指出，这种现象会导致不同基金在下半年业绩出现明显差距，而部分基金经理操作上的激进行为将会加速这一过程。“这并不是说，现在迅速买入水泥、建材等板块的基金就会笑到最后，毕竟那些缓加仓和慢调仓的基金经理的担

忧是有一定道理的，一旦市场走势并非如预期般强势，现在的抢攻有可能就是失败的伏笔。”

该业内人士进一步指出，这种现象的意义在于，政策的拐点已经显著引发了部分基金之间的操作分歧，并且这种分歧有可能随着市场变化而进一步加大，这必然会导致不同基金之间业绩差距的拉大。基金持有人需要高度关注这种风险。