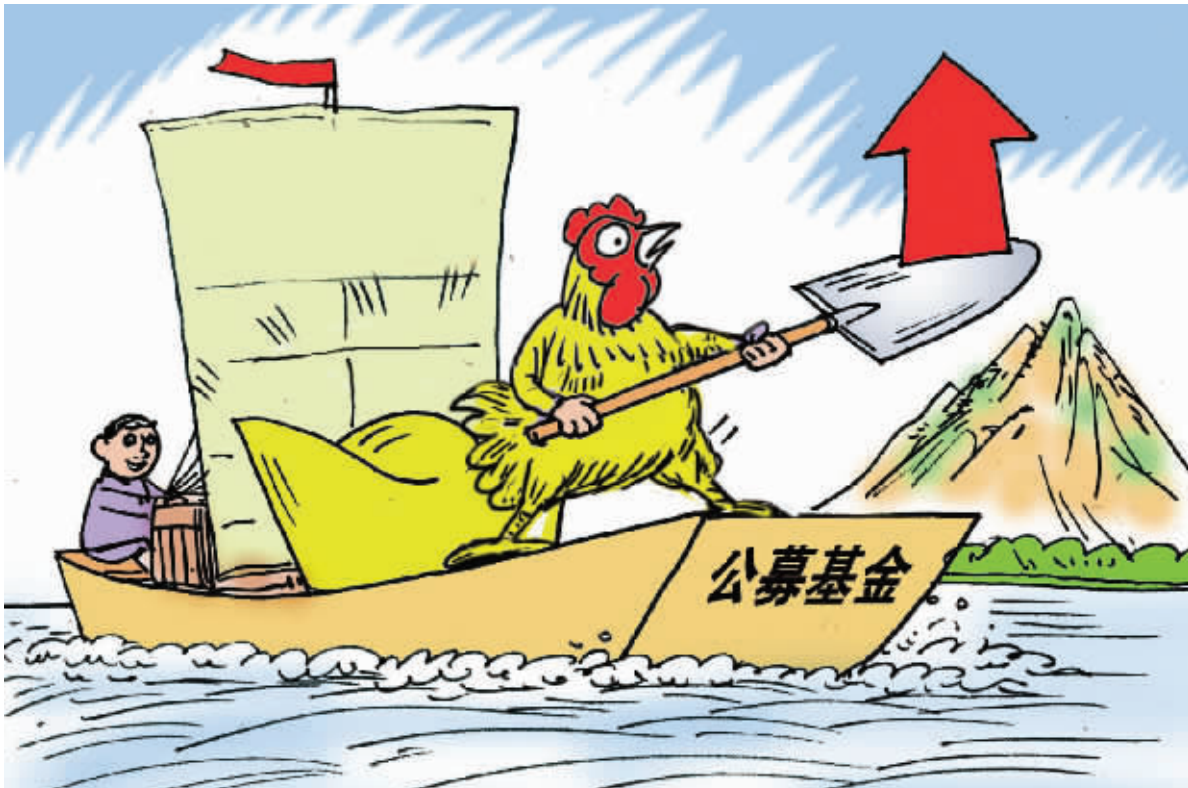


“88魔咒”再现 公募基金期待重掌话语权

□本报记者 张昊



IC图片

“88魔咒”，一个A股市场“流传已久”的传说，即当偏股型基金仓位到达88%时，市场往往会迎来调整。“88魔咒”曾经见证了公募基金对于股市的巨大影响力，却由于基金占A股流通市值占比逐渐走低而日益沉寂。然而，随着今年三季度以来的股市走强，当三季末股票型基金仓位触及88%之后，“88魔咒”再度应验，市场确实迎来一波调整。

种种迹象表明，在话语权一再降低之后，随着增量资金源源不断进场，尽管公募基金暂时还难以如以前一样“独领风骚”，但采取“游击战”新投资模式的公募基金，市场影响力正在触底回升。在近期的市场风格转换中，公募基金反应敏捷，再度充当了先锋角色。

“牛市行情中，公募基金的话语权会回归。”宝盈基金投资部总监彭敢表示。

“88魔咒”再度应验

就在一周之前，2014年公募基金三季报全部出炉。数据显示，公募基金收获了4年来最为赚钱的一季。与此同时，公募基金的真实仓位也在此时揭开了面纱，市场一路高歌使得基金仓位节节攀升：三季度末，股票基金的整体仓位为88.27%，相比二季度的83.83%，高出近5个百分点。而88.27%，已敏感地触及了市场“魔咒线”。

“88魔咒”，在基金仓位还是市场风向标的一轮牛市，是一个广为人知的“传说”。当基金仓位由低变高时，基金挂出的大量买单会不断推动股指上涨，形成的财富效应则会引来更多场外资金流入；但当基金仓位达到一定高度时，其买入能力已近枯竭，高企的股价开始出现回落，市场由涨转跌。而这个仓位“高度”，业内人士历经多年观察后，将其确定在88%附近。

事实上，“88魔咒”曾经一再应验。仅2009年，当年的“7·29”和“11·24”两次大跌都正逢基金仓位触及88%之时。时过境迁，公募基金主导市场的时代似乎开始远去，基金仓位也不再是引发市场关注的热点。

但就在此时，“88魔咒”再度应验。四季度的第一个交易周，市场各主要股指出现调整。上证综指从10月9日的2383.86点一路调整到10月27日的2293.57点；创业板指也从10月9日的1562.10点

调整到10月27日的最低1473.03点。

事实上，在市场调整的同时，公募基金也在调低仓位。虽然没有证据表明公募基金的调仓是市场调整的直接原因，但基金调仓与市场调整在时间上确实构成因果关系。在好买基金10月11日发布的基金仓位测算周报中，股票型基金的仓位降至83.24%，偏股型基金的仓位也低至77.68%。而好买基金11月3日发布的仓位测算周报显示，基金的仓位已经在这一轮市场调整中明显降低，其中股票型基金的仓位已经降至75.94%，偏股型基金的仓位更是降至70.35%。随着公募基金的仓位逐渐远离88%的“魔咒线”，市场也迎来了一波反弹。

最新的好买基金仓位测算周报认为，近期公募基金仓位较三季度末已经大幅下降，主动调仓与名义调仓的方向、幅度基本相同，显示公募基金借助市场反弹迅速降低仓位，以规避市场风险。目前，公募基金仓位总体处于相对偏低水平，这一因素对市场影响偏于利多。机械、电力设备和轻工制造均呈现加仓态势，显示公募基金配置开始向代表“中国制造”的低估值蓝筹转移；银行等板块遭受较大幅度减持，显示公募基金开始借助银行的大涨获利了结。

尽管在此轮结构性牛市中行情中，公募基金可能不是最吸引眼球的机构投资者，但这并不影响公募基金中的优秀者展现他们的专业投资能力。数据显示，截至上周末，767只有可比数据的偏股型基金年内的整体净值增长率达11.75%，表现远好于同期的沪深300指数。其中，排名前十的偏股型基金的净值涨幅都超过了45%。

在“88魔咒”应验的同时，多位基金行业从业者并没有注意到，他们更加关注的是，对于当下的市场，公募基金应该采取怎样的应对策略。增量资金源源不断地入场，是当前市场的最重要特点之一。随着基金净申购的不断增多，

即使仓位相对前期有所降低，公募基金经理们也多为净买入状态。

深圳本地房地产商阿黄（化名）就是增量资金的典型代表。阿黄前些年依靠房地产开发积累了第一桶金，随着房地产市场拐点的到来，阿黄经营的公司已经不再开发新的房地产项目，手中持有的资金有了新的投资需求。经过一番考虑，阿黄决定将资金投向股市。看到公募基金今年以来业绩出色，阿黄主动找到几家今年业绩优秀的公募基金公司，购买了他们的几只专户产品。阿黄的要求只有一个：不能亏损，盈利与信托持平就好。

好买基金研究总监曾令

华表示，今年市场的逻辑与去年相比已经发生了较大改变。去年的市场逻辑是存量资金加杠杆，而今年的逻辑已经是老股民带入新增资金加杠杆。但增量资金的不断进场并没有改变A股市场散户偏多的格局，这使得公募基金的操作风格也发生了一定的变化。

“对于A股市场而言，是否由机构主导可能已经并不是判断市场是否成熟的重要标准。在这个市场中，聪明的投资者逐渐掌握了话语权，聪明的投资者就是能够真正获利的投资者。”曾令华表示，如果说几年前公募基金还有能力在市场上进行呼风唤雨的“阵地战”，但在如今的市场

格局下，公募基金也只能进行小规模“游击战”。公募基金与其他投资者一样，需要把追求绝对收益作为最重要的行事准则。

事实上，在近期的市场风格转换行情中，部分公募基金的反应并不亚于那些私募和牛散。刚刚入场的增量资金更加青睐于估值相对较低的板块，部分公募基金也开始做出相应的应对措施。今年投资业绩出色的宝盈基金投资部总监彭敢表示，在增量博弈的背景下，短期内蓝筹股可能会出现一定的投资机会，大盘指数近期的走势有可能强于小盘指数。顺应市场也是彭敢近年来总结的最重要的投资心得之一。

公募展开“游击战”

重拾牛市话语权

至少在目前看来，公募基金还不是本轮牛市的主导。“最近私募机构出现在财经媒体上的频率超过了公募，‘泽熙’可能是这轮牛市的标签之一，而公募不是。”深圳一家中型基金公司的市场总监做出了如是评价。很显然，与2007年相比，资本市场的格局已经发生了较大的变化。当年的牛市还没有产业资本的身影，股权分置改革将大量的产业资本解禁，私募机构的身影，股权分置改革将大量的产业资本解禁，私募机构的灵活策略加上产业资本的强大实力，成为推动本轮牛市的巨大力量。

“牛市行情中，公募基金的话语权会回归。”彭敢说。他认为，无论如何，公募基金依然是普通投资者投资股市的

最合适途径，而近年来，公募基金长线投资业绩也并不输于私募。事实上，基金的专业投资实力依然经得起考验。国泰君安表示，近5年来，股票型基金（加权）总指数几乎全程跑赢大盘；2013年在沪深300下跌7.65%的情况下，七成股票型基金盈利，相比之下个人投资者业绩则大为逊色，公募基金的专业化投资能力在业绩上得到体现。

股市的赚钱效应已经显现，多只表现出色的公募基金规模较年初已经增长了十几倍，加之并不弱于私募产品的投资业绩，一些公募基金从业者认为，如果本轮牛市得以延续，公募基金的市场话语权也有望重新回归。

今年国庆长假之后，多只排名靠前的基金净申购迎来井喷。以今年以来始终在股票型基金排名保持前5的大摩多因子策略为例，由于业绩得到了投资者的充分认可，截至9月末，这只基金的规模已经较年初增长了8倍，而国庆长假之后的每日申购已经导致该基金对大额申购进行封闭。大摩多因子策略的基金经理刘钊将牛市期间长假之后的基金大规模申购称为“长假效应”，原因可能是长假期间人们走亲访友传播了赚钱效应。近期，在中国证券报和中国建设银行主办的遍布全国各地的金牛基金巡讲中，投资者面对业绩出色的基金经理情绪高涨，

耄耋之年的老者又开始熟记基金代码，公募基金依然是普通投资者参与股市投资的重要选项。“只要市场回暖，基金的话语权还会回来的。”深圳一家基金公司的市场总监表示。

正如中国基金业协会会长孙杰在基金业协会2014年年会上所说的，总体来看，公募基金是我国经济生活中最规范、最透明、制度化建设较完善的一个行业，是一个健康的行业。未来，“服务百姓理财，支持养老体系”将成为公募基金助力百姓实现“中国梦”的特有方式。

责编：鲁孝年 美编：王春燕