

2008基金股票投资为谁“买单”



2008年是偏股基金投资业绩的“滑铁卢”之年,亦是基金经理“走下神坛”之年。截至银河证券研究中心12月26日的统计,偏股基金年内累计平均跌幅达到50.43%,股票指数型基金年内累计亏损平均达到61.9%,混合型基金平均跌幅达到49.53%,亏损幅度接近或者超过年初资产的一半。

2008年之前,基金一度被部分新基民认为是回避股市下跌风险的“诺亚方舟”,而2008年后这个神话已然不在。

那么,基金的股票投资为何出现如此巨大的亏损呢?这样的投资结果是基金经理不努力、股票大势抑或是其他制度原因造成的?2008年的基金股票投资因何而败,又在为谁“买单”?

◎本报记者 周宏

为牛市“买单”

毫无疑问的是,2008年的基金股票投资深受当年的股市行情的拖累。

回顾当年的A股市场,上证指数由5265.00点开盘,一路跌至上周末(12月26日)的1851.52点,近一年跌幅达到空前的65%!年内最大跌幅69.8%!为A股市场和全球股票市场历史上所罕见。

而同时,今年的行情演绎又极度残酷,被很多老基金经理形容为“伸手刹手、伸脚跺脚”的暴跌,让过去多年投资不曾亏损的老手、“高手”也在今年跌了筋斗。

一个统计数据很可以说明问题,从年初至年末A股市场整体上暴跌了约4000点,而期间最大的反弹也只有600点左右。且每一轮反弹均伴随着急速下跌。

因此,无论是上半年4月份的降税行情,或是9月份的政策行情,或是10月份的救市行情,均上演了瞬间“猪羊变色”的大转折。行情转折之迅速,让稍有迟疑的投资者就陷入“套牢”的陷阱中。哪怕是一些江湖老手,几周内亏损20%~30%的案例也比比比皆是。

而2008年的股市暴跌,无疑与2006、2007年的暴涨有密切关系,以上涨幅度看,2006与2007年连续两年的涨幅均接近或达到100%,这样的连续暴涨也是历史罕见的。

用国内一位宏观经济学家的话说:“百年一遇的熊市源自百年一遇的牛市,而百年一遇的牛市后必然跟随着百年一遇的熊市。”

当市场演绎“百年一遇”的残酷时,股票基金又怎能轻易地逃出生天呢?

为经济波动“买单”

而更细究之,股票市场的巨大波动也与基本面的巨大波动有关。全球遭遇百年一遇的经济危机,国内经济转型中遭遇海外“金融海啸”夹击,中国经济连续的高增长周期和全球经济增长周期同时结束形成“双杀”,经济指标从高通胀迅速转为通缩等。全球经济风云变幻之快、程度之剧烈不仅让很多企业手足无措,亦让各国政府大喊意外。

上海一家基金的投资总监就认为,仅从中国宏观经济基调在1年内4次发生“重大调整”,就可以想见今年经济形势变动的剧烈。“一个国家的经济政策前瞻只有3个月的时间,这是过去从未出现过的情况。”

而伴随着全世界各国均推出了历史上力度最大的财政刺激政策,和罕见力度的货币刺激政策之后,整个经济走向进一步扑朔迷离。

在2008年做基本面投资,就仿佛一群乘客,突然发现了自己所乘的公交客车变成了一辆失控的越野车,能够紧紧抓住扶手不被甩出车厢已是万幸,要在这样的环境下安之若素并挣钱,就显得难度太高。

一位基金经理在市场波动最剧烈的时候,曾经为本报基金周写过一篇手记,现在读来都觉得意味深长:“除了股票市场整体对宏观经济拐点具备判断智慧之外,我们惊讶地发现最近一年,很多行业类股票整体波动往往也能‘准确’预测行业波动趋势,且同样超过很多专家的判断智慧。”他的潜台词是,专家的判断可能也无法跟上市场的行动。

当市场最专业的一群投资者开始推崇“市场智慧的判断能力”时,今年经济形势的云诡波谲已无需更多的形容词了。



漫画 张大伟

为契约和理念“买单”

同样重要的原因,还在于基金契约和基金投资理念方面。有迹象显示,上述两个因素对部分基金业绩造成了非常重大的影响。

根据银河证券基金研究中心的统计(截至12月26日),单个股票型基金(主动型)年内最大亏损者达到66.26%,超过同期上证指数的跌幅,而该类型基金中,业绩最好者为亏损32.22%,两者亏损相差幅度超过1倍,达到34个百分点以上。

考虑到,年内亏损最大者要想打平必须基金净值上涨两倍,而业绩最好者只需基金业绩上涨50%这个结果,34个百分点显然是投资者无法忽视的巨大差距。

同时,今年同类型偏股基金的业绩较好者(排名行业前1/4),和业绩较差者(排名行业后1/4)的差距也是空前的,这无疑对行业运营生态以及市场运行特点都造成了重大影响。

而这相当程度上与部分基金的产品设计(即基金契约)有关。在过去2年牛市中,相当数量的基金将本来中等风险的产品特征,抬升到较高风险的行列中(其突出特点是股票投资比例非常高)。同时,业内也发行了大量的纯股票型基金和指数基金,这给今年基金行业大亏埋下了伏笔。

而一些基金投研团队投资理念不完善、经验不够、组织混乱等弊端,也在大熊市中暴露无遗。部分团队对于“价值投资”的照猫画虎铸成大错,个别基金屡做屡错甚至心态失常的迹象也相当明显,个别团队整体换血的基金业绩一路沉底等都是造成今年基金投资方面出现强烈分化迹象的原因之一。

当然,值得强调的是,作为一个基金产品在发行完毕之后,坚持契约的要求是正确的选择,也是对投资者负责的一个体现。

为人才缺口“买单”

而扩张过于迅速的基金投资队伍,也成为2008年基金面临熊市的重大考验。

根据中国证券业协会日前的公开信息显示,截至12月上旬,全国基金公司在册从业人员数量为5166人。而根据此前的数据统计,截至2006年12月底,全国基金公司的注册从业人员为2890人。2年的时间内增长近1倍。

根据本报基金周刊了解,业内投研团队的实际规模甚至快于从业总人数的扩张速度。研究团队的断层、基金经理的紧缺,在2007年、2008年上半年尤其突出,直接导致了基金投资岗位普遍的“拔苗助长”,以及正常“汰劣存优”、“新陈代谢”的功能无法实现。这个人才缺口,对于今年基金股票投资业绩也相当不利的影响。