

通胀幽灵会否重现?

A股市场在经历了最近一周的外围市场波动后,依旧强势,这成为最近一段时间投资者欣欣然但又有所担心的主要问题。与此相对应的是,伴随着欧美经济的下行,以及国内经济刺激的措施的不断出台,中国国内经济是否会出现通胀走势成为许多人关注的焦点。毕竟,在外围经济环境持续恶化的今日,通胀情况会否出现,或许会相当程度地决定了投资者究竟应该选择理财产品还是更为保守的其他投资类别。

◎本报记者 周宏

本期基金周刊关注,最近行业热议的通胀问题。

宋国青:现在谈通胀为时尚早

经济学家宋国青上周在申万巴黎基金的策略会上对于通胀谈了自己的看法。他的观点是“现在担心通货膨胀不着边际”。他认为,目前的经济状况是,贷款和货币超常增长,但并未发现异常因素;货币扩张政策有效,货币活性略有回升,相对于11月以前的下降有重大变化,但仍然很疲弱。目前的经济回升还很微弱,出口形势较为严峻。因此,他认为有充分理由进一步增加经济的刺激力度,其中主要是更为宽松的货币政策。

另外,宋国青重点解释了今年



徐汇资料图

1月份货币供应“暴增”6000余亿的理解。他认为,这笔钱确实有点小异常,但和过去情况比,不算特别异常。因此,不需要为此改变信贷政策(但利率调整不在此内)。

交银基金:中国不会通缩

与之相对应,交银基金的观点比较明显的倾向于认为,中国经济潜藏着较大的通胀压力。交银施罗德基金固定收益总经理项廷锋上周在交银的春季策略会中认为,短期内光看中国物价指数,确实给人通缩的感觉。但是他觉得,对这么一个货币供给宽松的经济周期而言不大会出现通缩。

两会透露出的最新政策动向也暗示了,资源品的价格,比如水电价格机制要调整,这一调整看似要

把物价往上拉一点,另外,还有天气对粮食产量的影响,也可能发挥作用。短期内,中国经济不大会出现大幅的物价上涨,但是物价继续下跌的可能也很小。

长期的话,他认为中国经济还是会面临比较明显的通货膨胀前景的,一旦实体经济真实的需求释放出来了以后,物价可能会受到刺激,从一个很低水平震荡的阶段,迅速出现上升。这主要是和现在全球都采取宽松货币政策有关。

焦点集中在经济增长

而面对通胀分歧的背后,是业内投资者对于经济前景的关心。这也就是说,通缩的前景,相当程度上由中国经济的短期和中长期走势来决定。而这可能又构成了投资

者争议的一个焦点。

比如,对于GDP的“保8”,业内就有很多的争议。交银基金的项廷锋认为,虽然上周公布的最新数据,显示月度GDP的增长可能5%~6%一线,但这并不意味着一季度的GDP数据就是5%,更不认同,全年GDP数据也是这个水平的说法。相反,他认为,中国有足够的力量把GDP拉到8%以上。但是由于产能过剩,我们的微观经济需要时间才能调整出来。另外即便真的经济面临二度调整,这个幅度也不会太大,中国经济依然会在全球中率先走出来。而一些外资机构的经济学家则认为,这样的经济增长目标的完成,由于全球经济的衰退,中国出口市场的萎缩,面临很大的压力。

而这样的分歧,或许只有时间能给出孰是孰非的答案。

基金手记

一个货币主义早期实践失败的案例



交银精选基金经理 李立

十八世纪的约翰·劳是一个英国会计师的儿子,数学出众,喜欢赌博。由于年轻时在英国的决斗中伤人致死,被迫逃亡欧洲大陆。长期的逃亡过程中,他以赌技见长,并积累了许多财富。游历的见识和对财政、贸易、货币银行业务的研究,让其形成了一个观点:国家要繁荣,就要发行纸币。

法国路易十四于1715年过世

后,7岁的新王登基。年幼国王的叔叔,约翰·劳的好友,菲利普·奥尔良大公成为摄政王,掌握国家大权。在面临路易十四留下的国家债券相当于每年财政收入14倍的困境时,摆在奥尔良大公面前的选择有:1、宣布国家破产;2、大规模征税;3、用低金属含量的货币代替高金属含量的货币,即货币贬值;4、出售垄断特许权;5、查处腐败官员的财产。奥尔良大公采取了3和5的政策措施,但只弥补了8%左右的财政赤字,剩下的钱他找约翰·劳想办法。约翰·劳成立以贵金属和土地作为储备的银行,发行银行券,也就是纸币,并许诺任何人可以拿纸币来银行兑换成相应的硬币,法国人必须用这种银行券来支付税收……伴随一系列精彩的运作,法国人对纸币建立了信心,对纸币的需求日渐旺盛;同时政府可以不受限制地发行货币支付债务,而且由于流通中介的增加,经济也显得十分繁荣。原来巨额的政府债券被吸收调换成这个银行的股权,法国进入了纸币时代,尽管纸币仍有金属作为兑换保证。

随着海外淘金热的兴起,银行券被大量不加节制地印制,获得海外业务特许权的公司股价不断上升。法国奢侈品价格开始上升,失业率下降,到处有新房屋建造,所有人都在抢购物品,囤积成风。当一个贵族由于自己购买海外业务公司股票的要求未能实现,他拉了满满两车的纸币来到银行前,要求兑换硬币。奥尔良大公十分愤怒,要求这贵族退回2/3的硬币,但大众开始担心,如果每个人都那么要求的话,有足够硬币可以保证兑换吗?担心在蔓延,越来越多的人要求兑换纸币,最后法国被迫回到金属货币体系,只不过每个硬币里的金属含量又一次少了,大众财富又一次被掠夺。

纸币体系崩溃了,约翰·劳成为国家公敌,他带了一颗大钻石离开法国,这年他49岁,靠赌博维持余生,最后当掉了那颗大钻石,58岁离世时,身无分文。

这个早期的货币主义实践案例生动地告诉我们,经济不能只靠无节制地发行货币来驱动,必须有配套的

需求端改革,才能让经济回到一个正常增长的轨道上。在经济面临危机时,通过货币供应的增加让价格稳定在一个水平上是十分必要的,可以保持经济活动的顺利进行。但要及时收手,一旦货币超出了经济活动所需,通货膨胀就不能避免,大众会理性地选择自己的财务对策。

面对当前的经济危机,中国政府果断地增加了货币供给,稳定住了物价预期。但仅有货币政策远远不够,必须启动消费的需求。而消费的启动要求政府进一步建立完善社保体系,改革社会财富分配比率,让居民有更多的钱去花费,而不是反其道而行之,控制居民的收入水平。财政能够支持经济一段时间,但这段时间必须让经济增长方式实现一个转换,否则后续增长乏力。在经济企稳和增长方式转型的过程中,中国资本市场会出现受益的公司,这是投资中应力求前瞻和把握的机会。作为投资人,需要了解各种政策的效果和副作用,以趋利避害,实现自己的财富增长。

资金观潮

当心“倒春寒”

◎本报记者 周宏

基金发行市场,眼见的开始活跃了,甚至有些热得出乎意料。

上周公布的最新消息显示,工银瑞信基金公司首次公开发行的工银瑞信沪深300指数基金在过去一个月中,成功募集了36.05亿元的规模,这一数据创下了自去年9月以来,股票型基金的最大募集规模。

作为中国最大的银行——工商银行下属的基金公司,工银偏股基金募集规模超越同侪,并不让人意外。但是,超出如此之多,而且是指数型基金,这个数据就相当可观了。

根据公告,该基金已于3月3日结束募集。经验算,此次募集的净认购金额为36.05亿元人民币;此次募集有效认购总户数为77085户。户均在5万元不到,这个户均募集规模大致说明,其中机构认购(就是一般行业所称的“注水发行”)的水分主要来源)的比例并不高。

而更令人惊讶的是,和工银同一主渠道发行的易方达行业领先,大致在一个多礼拜中也发行了10个多亿。考虑到其中,相当时间和工银瑞信沪深300指数基金的发行期重叠,因此,这个数据就更加让人钦佩了。

不过,在这个数据背后,业内人士还是亦喜亦忧。

市场担心之一是,目前整个行业的发行似乎又进入那种一哄而上的局面。据悉,以前基金公司非常重视的“排档期”问题,现在似乎不成问题了,只要想发都可以发。这种貌似“市场化”的操作,却可能滋生很多问题。

尤其是在行业目前相对冷清的状况下,在股票市场仍处于底部波动的前提下,大量基金在同样的区间点位集中发行,是否会给这批基金未来的表现埋下阴影呢。中国市场的“业绩考评短期化”世界闻名,大批基金以这种人盯人的形式存在以后,是否会给我们市场带来些其他的不良影响呢。

另外,集中发行的背后或许还有以银行为主的渠道发行商的利益追求。比如,上周的一篇坊间报道即直接指称,深圳某基金公司在销售基金的过程中,存在着过分直接的“激励手段”。开个户50元的做法,本身或许会刺激渠道销售。但这种扭曲的利益刺激,也同时给基金销售的未来埋下阴影。

一个直接的后果就是,在基金公司的轮番竞争下,银行代销基金的“过路费”今年又涨了。那么明年呢?后年呢?会不会越涨越厉害呢?和谐的市场需要和谐的行业环境。现在看,隐忧一直在。

最近成立的十家偏股型基金

基金简称	首发规模(亿份)
景顺长城治理	2.73
华安核心优选	8.13
德盛红利股票	7.29
华夏策略	15.84
诺德主题	2.39
易方达科汇	4.64
大成策略回报	10.58
华富策略精选	2.59
广发沪深300	6.54
长城双动力	4.86