

# 定投指数基金有哪些风险？

◎Morningstar 晨星(中国) 王蕊

上周,一个朋友向我咨询这样一个问题:假定未来的股市震荡,从2000点开始定投一只指数基金,股指到2500点后又跌回2000点,中间投资者不赎回并且定投金额不变,投资者应该是负收益,像这种情形下定投指数基金就不适宜吧。这个问题其实代表了市场中大部分投资者对定投指数基金的担忧,长期定投指数基金效果是否一定比一次性投资好?什么情况下定投指数基金业绩最佳?选择定投指数基金时的注意事项有哪些?对于希望参与指数基金的投资者,是否对上述三个问题有清醒的认识?

## 炒作与定投指数基金的风险

多数投资者看准市场反弹想购买指数基金,对于这种短线博反弹的操作,我们建议投资者谨慎参与,并重视其中存在的风险。抛开一些低风险套利机会,短线操作常常对应着财富的再分配,上市公司并没有能力在短期内创造出大量的利润,博反弹的风险较大,如果没有足够的风险承受能力,可能会蒙受严重损失。

那是否意味着长期定投指数基金一定能够规避亏损的风险?答案是否定的。投资指数基金采用定投方式虽然可以规避部分择时错误的风险,但无法回避大市不好的风险,朋友的疑问就是最好的例子。对于准备长线持有指数基金的投资者来说,只有在较好地了解投资对象的风险和收益特征,并在长期内看好投资对象的前期下才能参与投资。但长期投资并不意味着没有风险。股票基金长期投资的风险在于股市长期的基本面,其基本面对应于上市公司长期的盈利能力,更直接地反映了中国经济走向的晴雨表。如果经济持续衰退,股市是很难有上升空间的,投资指数基金的效果也不会很好,典型的如在上世纪80年代后期的日本,以及上世纪90年代后期的美国,长期投资的结果也只能是负回报。

很多投资者都会在内心盘算一次性投资与定期定额投资谁更划算,其实,定投与一次性投资的本质区别并不在于收益的多少,在市场呈现单边上扬的背景下,一次性投资的收益原本会好于定期定额投资,但这并不意味着定投没有意义,难道市场永远是亢奋向上的,而投资者的心理往往是在赚一票之后再度进场企图获利,第二次的选择还能像第一次那样幸运吗?定投对于择时能力不强、或是无暇

打理自己资产的投资者是一个好的选择方式。而定投的本质来看,其长期持有的成本一定是低于买点与卖点的平均值,只要市场经过周期性的波动之后是向上的,这部分收益应该是非常确定的,而一次性投资或是择时介入的收益确定性则大大下降。当然,愿意发挥主观能动性的投资者大可以回避这种“傻瓜式”的投资方式。

## 定投指数基金 费用不能忽略

投资指数基金的目的是为了获取市场的平均收益,在指数基金收益预测性较强的背景下,费用是拉开不同指数基金之间比较优势的因素,这里的费用需要考察两方面,包括年度运作费用(管理费 and 托管费)和一次性费用(申购费和赎回费)。

首先,从年度费用来看,ETF基金的费用率整体偏低,特别是跟踪上证180指数、深证100指数的ETF基金和其他跟踪这两个标的指数的基金差距较大。例如,易方达深证100ETF的管理费率和托管费率年度合计为0.6%,被动跟踪深证100指数的融通深证100的年度运作费用率为1.2%;又如上证180ETF基金的年度运作总费用率是0.6%,而完全跟踪上证180

指数的万家180基金该项费用为1.2%。其后者的费用率高于前者有其自身的原因,为了达到拟和跟踪标的指数的最好效果,需要对其成分股的变动进行调整可能需要支付昂贵的成本。但是,两者之间0.6%的费用率差距对于收益率相对确定的投资来说,孰优孰劣相信是毋庸置疑的。另外,近期指数基金中增添了不少跟踪沪深300指数的基金身影,如大成、工银瑞信、广发、南方、国泰等,与之前设立的沪深300指数基金相比,国泰沪深300和嘉实沪深300的年度费用率最低,合计0.6%,其次是工银瑞信沪深300,为0.7%,其他沪深300指数基金的费用率相对较高。

其次,一次性费用作为渠道费用,指数基金似乎没有任何优势,其申购和赎回费率与股票型基金基本类似,而ETF基金是其中的特例,前端申购费率均为0.5%,明显低于其他指数基金1.5%或1.2%的费率,但偏高的最小投资额门槛让中小投资者难以企及。基于这种考虑,跟踪指数的LOF基金是较好的定投品种,具备这一特征的基金是嘉实沪深300,对比在银行定期定额投资,投资者从二级市场定期购买该基金可以节省较多的费用,毕竟二级市场的交易费用(主要指佣金、印花税等)比一级市场申购费率便宜的多。

## ■上投摩根基金投资者教育专栏——亲子信函之日常篇

### 亲子信函之日常篇

## 宝贝 EMBA 快乐财商之旅

亲爱的宝贝：

周末爸爸妈妈参加了一场“上投摩根－天才宝贝 EMBA 快乐财商之旅”的活动,这是上投摩根亲子定投为客户特意举办的一场回馈活动。因为宝贝你还太小,未能达到3－5岁的宝宝年龄要求,所以爸爸妈妈作为你的代表,亲自去现场体验了一番。

金融风暴席卷全球,持家有道的爸爸妈妈们精打细算地过日子,我们的宝贝又该做些什么呢?爸爸妈妈带着这样的疑惑来到了活动地点——天才宝贝上海卢湾中心。此次活动其实是培养宝贝财商的一次早教课程,模拟超市购物流程,通过物物交换、购物,买单,让宝宝们真正达到知识融会贯通,从小树立正确的理财观念。

在《If you happy》的旋律中,宝贝们尽情地挥动着小手,“摩拳擦掌”地做着热身,希望能在稍后的游戏中帮自己赚到最多的购物币。

当主持人宣布活动开始后,现场立即传来了此起彼伏的叫卖声。“快来买呀,快来买小尺

## ■华商基金投资者教育专栏

## 债券基金也能受益于经济复苏

◎华商收益增强基金 毛水荣

宏观经济指标如发电量、房屋销售量、信贷增长额、PMI 指数、进出口数据等环比都开始回升,预示着宏观经济开始触底回升。从投资角度来看,目前股票、基金新开账户明显开始增加,2009年第一季度新基金的销售规模较上季度大幅增加。上证综合指数也开始逐步创出年内新高,股市回暖明显。

华商收益增强债券型基金于2009年1月23日成立,恰处于国内经济开始复苏之际。在债券资产的配置上,我们认识到随着经济的复苏,债市信用风险会减弱,但通货膨胀风险会加强,因此重点配置含地方政府信用的部分高收益率城投债,而此类债券到期收益率往往超过6%,发行利率也高于同期银行贷款利率。按照目前中国的政府组织结构和财政收支结构,地方政府违约的概率极小,城投类企业债信用风险可控。随着财政部代发地方政府债券的开展,地方政府的现金流更加充裕,城投公司资信会大幅提高,形形色色的高收益城投债将是未来各路投资者的投资重点。

今年一季度股市小牛格局有望继续维持,目前在未发新股之前,债券型基金可以通过可转债(及转股)和增发等方式参与投资股性产



## ■友邦华泰基金投资者教育专栏

## 财富人生不能缺少货币基金

◎友邦华泰基金

经历过2008年的大幅波动后,2009年的股票市场开始进入震荡市。一方面,上证综指从最高点6124点一路下滑到2000多点,泡沫已经在大幅下跌中被清洗,股票市场的风险被很大程度地释放,投资机会越来越多。另一方面,国际金融和经济形势依然动荡,市场仍具有一定的不确定性。除了继续持有股票基金,注重安全性和流动性的货币市场基金也应适时纳入投资者的视野,成为构造财富人生的资产组合不可或缺的一分子。

货币市场基金的基金资产主要投资于短期货币工具如国库券、商业票据、银行定期存单、政府短期债券、企业债券、同业存款等短期有价证券。和其他类型的基金相比,货币市场基金具有本金安全性高、资金流动性强、进出零费用、分红免税等产品特征,根据Wind系统的统计,2008年度股票型基金年算术平均收益率为-44.76%,而货币基金年平均收益率则高达3.55%。

在现实生活中,我们常常发现,不少个人和企业往往忽略身边的闲钱,从股市和股票基金退出的资金也被闲置在一边。事实上,您只要稍加打理就可以使您身边的“闲钱”生“钱”。货币基金既能使您的“闲钱”保持较高的流动性,又可能使您获得一定的收益,不失为个人现金和企业短期资金的理财好工具。

当股市好转时,投资者可以将货币市场基金转成股票型基金,债市好的时候可以转成债券型基金;当股市和债券市场低迷时,基金持有人只需将偏股型基金转换成货币市场基金,可以享受货币市场基金所带来的一定收益,成为资金避风港。”

## ■汇添富之投基有道

## 不可阻挡的出海

◎刘劲文

《老人与海》是诺贝尔文学奖得主海明威的代表作。主人公桑提亚哥是一位老渔夫,他经过重重艰险,捕获了一条巨大无比的大马林鱼,但这条大马林鱼最后却被鲨鱼吃光了,桑提亚哥只拖回了一副鱼骨的骨架。小说以写实手法塑造了一个在重压下仍然保持优雅风度、在精神上永远不可战胜的“硬汉”形象。那句“人生来不是为了给打败的,一个人可以被毁灭,但不能被打败”,不知激励了多少人在失败和挫折的困境中迎难而上,愈挫愈勇。

截至上周五华商收益增强债券型基金A(代码:630003)累计收益率为2.3%,年化收益率10.2%,而同期上证国债指数累计收益率为0.02%,债券基金的收益率远高于国债投资和储蓄存款收益。大部分投资者认为,经济复苏不利于债券型基金,但我们的投资实践证明,债券基金通过调整好资产配置,能够有效分享经济复苏成果。

投资市场是一个看不到边际的无涯深海,有的人在经历过风浪的侵袭打击后选择了留在岸上看风景,而真正的勇者,却会如老渔夫桑提亚哥那样,继续保持昂扬斗志一次次扬帆出海,在投资之海的深处最终收获难以想象的馈赠。投资,很多时候就是一场精神与意志的较量,没有永不失败的勇气与恒心,你很难有机会成为最后的赢家。

所有轰轰烈烈的牛市都会结束。所

## ■华夏基金投资者教育专栏

## 基金定投三部曲

◎华夏基金

近年来,介绍基金定投的文章很多,这种聚沙成塔的投资方式逐渐为普通投资人了解。很多投资者对基金定投的了解是:每月定时定量的买基金,但面对几百只基金,如何开始着手呢?简单说,定投有三部曲,选择基金品种－选择公司和产品－选择定投的方式。

第一步,选择合适的基金品种。影响定投基金品种的因素很多,例如定投期限、投资人风险承受能力等。对于定投长期而言,如果定投股票3~5年内需要使用的活,建议选择股票仓位较低的混合型基金,例如华夏回报基金,而回避风险较高的指数型基金和股票型基金;反之,如果基金定投规划的时间很长,例如十年或者更长时间后的子女教育、养老等等,则可以大胆地定投优质股票型基金,例如华夏行业基金等等。投资者自身的风险承受能力也是重要考虑因素,定投并非适合任何人群。年轻人承受风险能力较强,可以选择定投股票型基金;而中年人因为承担较多家庭责任,定投偏股型、平衡型基金较为适当。对于退休的老年人,定投应当多配置债券型基金。

第二步,确定定投品种后,要具体确定投资的基金公司和产品。规模较大的基金公司在投资研究能力、客户服务水平都处于领先地位,因此应该首选品牌好、规模较大的基金公司。对于基金产品,应当选择成立时间较早、业绩长期表现稳定的基金产品,例如成立于2001年的华夏成长基金,历经近8年的牛熊考验,截至2009年4月3日,累计净值增长率高达281.5%,银河证券基金研究中心对其过去一年、过去两年、过去三年的评级均为五星级。

第三步,选择定投方式。选择身边的银行很方便,例如工商银行、建设银行、农业银行。最近,华夏基金陆续开通了旗下部分基金在工行、农行的定投业务,方便投资人在这些银行进行定投。而更便捷的方法是登陆基金公司网站直接定投,这样足不出户,就可以享受更优惠的费率。



## 人生理财 切莫忽视养老规划

◎光大保德信基金 汪洋

光大保德信基金管理公司近期针对国内养老市场进行调研,结果显示,三分之二的受访者希望在60岁之前退休,但69%的受访者进行养老资产的储备不超过5年,有些甚至完全没有开始,仅有15%的人制定了详细全面的养老规划。按照中国人的传统习惯,在人生理财规划中,许多投资者重视子女的教育规划,3-5年内的短期理财目标规划,却往往忽视了自己的养老规划,这个现象值得警惕。其实,及早进行养老规划,补充和建立私人养老机制是非常必要且迫切的。

中国在2000年就已迈入老龄社会行列。事实上,迈入老龄化的国家就意味着老人整体数量在不停地增加,对社会保障的需求也在不断地增加,中国目前的社会保障体系很难满足国民越来越多的养老需求。

专业数据统计显示,30年后,社会养老金替代率(养老金/在职收入)将达到30-40%,而要维持退休前的生活水平,社会养老金替代率需要达到70%以上。因此,除了社会保障体系提供的养老金以外,还存在40%的养老金缺口,建立完善的养老机制迫在眉睫。

那么,投资者又该如何建立有效的个人养老机制?两种建议供大家参考。

投资者可以建立稳健型投资组合,将资产的一部分投入到养老规划中,比如采取组合式基金定投计划。投资者可以用10-30年的时间定期将资金投入基金中,通过长期投资,分享资本市场和时间复利的收益。而在退休后30年左右的养老生活中,可以定期定额提取资金作为养老金,这种蓄水池的投资方式是应对养老问题的有效工具。与此同时,在资产配置上,投资者可以根据自身的实际情况,通过增加不动产和黄金实物的投入等,来有效分散投资风险。

也可以建立保守型投资组合——储蓄。大多数人的储蓄高峰在30-50岁之间,投资者如果在这段时间具有稳定充裕的现金流,那么最保险的储蓄方式可以帮助投资者实现养老目标,战胜养老规划。但是,由于储蓄利率很难战胜通货膨胀率,所以储蓄也面临购买力下降的风险。没有任何一种养老规划的方式和建议是百分之百完美的,但是如果投资者能更早的考虑养老规划、更早的采取行动,养老问题也就能更早的得到解决。

## ■兴业全球基金投资者教育专栏

## 排行榜上为何难有常胜将军?

◎兴业全球基金 李小天

今年一季度的基金业绩排行榜冷门叠爆,不仅偏股型基金去年“十强”有八强已经出局,而且去年排名靠前的基金和今年排名靠前的基金几乎“对调”——银河证券基金研究中心的统计显示,今年第一季度股票型基金排名的后十位,约半数是在2009年年底排名前居者,而在今年第一季度的排行榜上傲居前列的基金中,同样不乏去年的“落后分子”。

客观地说,从去年的单边下行悄然过渡到今年一季度的大涨三成,能在市场如此的“急转弯”行情下跑出完美“飘移”的基金为数不多。尤其是短短一个季度的业绩排名,有些时候只是检验了基金短期投资策略的成败。

但“排行榜上难有常胜将军”同样事出有因。从历史的数据来看,基金排名“大变脸”的情况其实并不罕见。

宏观经济指标如发电量、房屋销售量、信贷增长额、PMI 指数、进出口数据等环比都开始回升,预示着宏观经济开始触底回升。从投资角度来看,目前股票、基金新开账户明显开始增加,2009年第一季度新基金的销售规模较上季度大幅增加。上证综合指数也开始逐步创出年内新高,股市回暖明显。

华商收益增强债券型基金于2009年1月23日成立,恰处于国内经济开始复苏之际。在债券资产的配置上,我们认识到随着经济的复苏,债市信用风险会减弱,但通货膨胀风险会加强,因此重点配置含地方政府信用的部分高收益率城投债,而此类债券到期收益率往往超过6%,发行利率也高于同期银行贷款利率。按照目前中国的政府组织结构和财政收支结构,地方政府违约的概率极小,城投类企业债信用风险可控。随着财政部代发地方政府债券的开展,地方政府的现金流更加充裕,城投公司资信会大幅提高,形形色色的高收益城投债将是未来各路投资者的投资重点。

今年一季度股市小牛格局有望继续维持,目前在未发新股之前,债券型基金可以通过可转债(及转股)和增发等方式参与投资股性产



有惨烈压抑的熊市也会结束。无论股市的刺痛多么惨烈,它总会迎来下一场盛宴。问题的关键是,当牛气冲天盛宴再开之时恐怕早已人满为患而且风险已经高度积累,你能有勇气和智慧在新一轮盛宴尚未来临之前就果敢进场做好准备吗?面对熊市中不可预测的惊涛骇浪、愁云惨雾,出海等待,还是留在岸上,这是你必须询问自己内心并做出冷静抉择的。

“尽管有数不清的海难,人类依然扬帆出海。同样的道理,尽管有无数次灾难,人们依然会进入这个市场,辛勤地买低卖高,怀着对美好未来的憧憬,将手中的资金投入股市中,去参与这场伟大的博弈”,纵观历史,数不清的海难不能阻挡人类出海的顽强意志,无数次股灾也不能阻挡人们投资的坚定信念。

像出海一样去投资,探索未知,赢得未来。再残酷的熊市也只不过可以暂时摧毁我们辛苦积累的账面资产,却永远无法毁灭我们通过投资理财追寻财务自由的坚韧决心。

