

Fund

交银施罗德基金管理有限公司  
BANK OF COMMUNICATIONS Schroders

我懂财富 我更懂你

客服电话:400-700-5000(免长途话费) 公司网站:www.ljyld.com

3

回报率创纪录 资金大举回流——

# 全球对冲基金上演

# “绝地大反攻”

“中投盯上对冲基金了!”这是一则近期在坊间流传甚广的消息。尽管只是尚未得到证实的传闻,但在某种程度上,这也反映出对冲基金行业的热度正在快速升温。

对总规模高达2万亿美元的对冲基金业来说,过去的2008年是史上最惨的一年,也是一个多世纪以来首次出现全行业年度亏损。不过,随着股市、商品和经济预期的回升,这一行业在刚刚结束的第二季度上演了“绝地大反攻”,一举创出有史以来最好的季度回报率。

近期的更多迹象显示,随着行业总体回暖,各路资金正在大量回流这一昔日风光无限的领域。对冲基金业的春天有望再度来临。对那些以往“笑傲江湖”的对冲基金大佬而言,现在的最大挑战在于,如何克服危机后更为严苛的监管环境,为投资人带来超出常规投资的高回报。

◎本报记者 朱周良

## 反击1 从谷底到巅峰

在这轮危机之前,追求高风险、高收益的对冲基金业无疑是投资界炙手可热的一个群体。根据伦敦国际金融服务机构的统计,截至2007年年底,全球对冲基金总规模创历史新高,达2.25万亿美元,比上一年增长了30%。全球对冲基金管理公司数量达1.1万家,比上一年增长了12%。

按照传统理解,不管在何种市况下,两面下注、出手凶狠且诡秘的对冲基金应该都能成功赚到大钱,至少不会亏。但在近年来最严重的金融危机面前,对冲基金大佬们都纷纷走下神坛。

专业对冲基金研究机构芝加哥HFRC公司的最新统计显示,整个对冲基金行业在去年平均亏损了18.3%,而这仅仅是自1900年以来第二次出现整体年度亏损。其中,表现最差的10%对冲基金平均损失达62%。

如此的糟糕表现令出钱给对冲基金经理们管理的投资方大失所望,撤资也就在所难免。据纽约对冲基金咨询公司Hennessey集团估计,2008年,对冲基金行业资产减少了近8000亿-1.2万亿美元,规模几乎减半。HFRC的数据显示,截至今年上半年,全球基金行业的资产已骤降至1.43万亿美元。

在去年的最后几个月,也就是雷曼破产之后,对冲基金“赎回潮”达到了高峰。仅在12月份,投资者就从对冲基金净赎回了近1500亿美元资金,相当于行业资产的10%,创历史最高撤资纪录,且为连续四个月出现净赎回的情况。

去年,全球共有1000多家对冲基金被清盘,占比近五分之一,创下历史新高。新推出的基金只有659家,是自2000年以来的最低水平。

不过,在今年3月份金融市场见底之后,对冲基金业也很快迎来了强劲的复苏,特别是在第二季度。专业机构的统计显示,今年上半年全球对冲基金业的回报率达到了9.41%,创下10年来的最佳上半年投资绩效。上一次对冲基金业出现如此强劲的表现,还是在亚洲金融风暴之后的1999年,当时的半年回报为13.5%。而在今年上半年,覆盖20多个发达市场的MSCI世界指数才涨了4.8%。

而在股市表现最好的第二季度,对冲基金业的业绩增长也创下新的历史纪录。新加坡对冲基金研究机构Eurekahedge的统计显示,在4月至6月份期间,对冲基金业每月的回报率分别为3.2%、5%和0.2%,为有史以来表现最好的一个季度。

根据瑞士信贷/Tremont对冲基金指数报告,今年截至7月中旬,对冲基金行业整体增值约7%,而同期标准普尔500指数同期仅上升3.2%。

## 反击2 资金大举回流

考虑到去年年底时投资人恐慌性逃离对冲基金业的情形,今年年初时,很多人都对今年全年的前景持悲观预期。不少人认为,今年对冲基金行业的资金撤出规模将超过去年,创下新的撤资纪录。

德意志银行在3月份进行的投资者调查发现,预计今年将有逾2000亿美元资金净流出对冲基金业,而去年的净流出资金为1550亿美元左右。只有四分之一的投资者预计该行业将出现资金净流入。多数投资者预计,今年将有超过五分之一的对冲基金破产。

不过,过去几个月的情况让人们在对冲基金业的前景有了更乐观的预期。Eurekahedge的最新统计显示,在刚刚过去的6月份,对冲基金行业净流入资金62亿美元。总流入量更达到192亿美元,流出量则为130亿美元。

此外,对冲基金业管理的资产总额6月份也连续第二个月增加,是一年来首度出现连续两个月增长的情况。

HFRC的数据显示,整个第二季度,全球对冲基金管理的资产总额增加了1420亿美元以上,当季资金净流出降至420亿美元。相比3月份的历史低点,对冲基金行业的总资产已经高出1000亿美元左右。

很多业内人士现在都认为,在看到了一个创纪录的二季度之后,未来几个月内,投资者将掀起一波投资于对冲基金业的热潮。随着投资者开始重新在对冲基金业配置资金,未来几个月内,预计该行业的资金净流入将由负转正。

上周,有关中投欲借道大摩和百事通涉足对冲基金业的消息再度见诸媒体。据称,中投有意拿出数十亿美元投资对冲基金,目前已投出数亿美元。

尽管中投并未作出任何证实,但类似的传闻已不是第一次。6月份,中投投对冲基金的消息就传得纷纷扬扬。而种种迹象也显示,这似乎并不完全是“空穴来风”。记者认识的一位华尔街朋友近期在一封内部群发的邮件中也透露了类似信息。其中写道,近期许多美国的对冲基金都派代表前往北京与中投秘密洽谈投资事宜,而相关进程早在去年夏天就已开始。

据称,中投目前的一位高级顾问Felix Chee本身就来自对冲基金业,并且已经招来了不少旧部组建中投自身的对冲基金投资团队。

一位在华尔街从业多年的对冲基金经理对记者说,不管是对对冲基金自身,还是对对冲基金投资者来说,现在可能都是历史性的投资机会。业内人士注意到,全球许多大型对冲基金都已开始出现资金净流入。

香港一位资深投行人士告诉记者,对冲基金面临着大好机遇,某种程度上也得益于这场危机,后者让华尔街大行纷纷缩减高风险的自营交易,这为对冲基金创造了更宽松的竞争环境。

过去很多年来,对冲基金一直抱怨说,它们最大的竞争对手不是同类基金,而是一些大行的自营业务部门,后者经常与对冲基金都关注同样的机会,而且可以动用的杠杆率更高。

不过,从第二季度的情况看,除了一枝独秀的高盛之外,大摩、德银、瑞银等大行都明显削减了自营业务,这可能会让对冲基金的日子更好过一些。

瑞士信贷另类投资主管菲利普表示,投资者重返对冲基金业的理由很充分,市场原本预期该行业会陷入一段时间的低位,但上半年的靓丽回报却让投资人打消了顾虑。

## 反击3 做大或是趋势

不过,基金界人士也提醒说,现在还不到开香槟庆祝的时候,尽管对冲基金业这一波史上未见的赎回潮看似已经过去。资金是在开始流入,但却是有条件的。

一位基金经理坦言,至少在现阶段,投资者还不太可能也不甘心放弃对冲基金这块“肥肉”。毕竟,从1994年至今,这一行业每年为投资人带来9%的平均回报率。不过,基金经理人可能需要调整行事风格,以顺应投资人和监管部门的新要求。

美国资深退休基金顾问埃姆金表示,对冲基金业在这轮金融危机中的糟糕表现,令一直对其期望颇高的投资人产生质疑,不管是收费结构,还是监管方面,对冲基金都面临新的调整。

在民间,一些美国的退休基金已经在推动对冲基金做出改变,希望后者按基金长期表现收费,同时更详尽地披露投资组合的情况,以便投资人了解风险。

而在政府层面,美国和欧洲等对冲基金最密集的国家已将对冲基金监管提上了最近的日程。今年4月的G20伦敦金融峰会上,与会领导人就首次一致同意,将对冲基金纳入金融监管范围。今后,对冲基金和经理人必须注册,并披露包括杠杆率和流动性状况等在内的相关信息,以及对可能产生的系统风险进行评估。同时,对冲基金必须具有一定的风险管理能力。

作为奥巴马政府金融改革计划的重要一部分,美国财政部本月初公布了一项议案,要求所有对冲基金在美国证券交易委员会注册。该议案还要求对冲基金公布更多关于资产规模、借款及账外风险项目的信息,并把规模较大、杠杆比例较高、以及关联性较强的公司列入一级金融控股公司,在资本、流动性和风险管理方面对这些公司作出更严格的规定。

美国财政部负责金融机构的助理部长巴尔表示,尽管对冲基金似乎并不是当前金融风暴的中心,但其大规模的去杠杆化加剧了金融市场的紧张,而缺乏透明度亦加重了市场的不确定和不稳定性。

而作为欧盟金融改革的一项重要举措,欧盟委员会也在4月底正式出台立法建议,首次将对冲基金置于严格的监管之下。根据这项建议,凡资金规模超过1亿欧元的对冲基金和超过5亿欧元的私募基金今后都必须先注册,才能在欧盟市场上开展业务,这意味着在欧盟国家设立的对冲基金约3%将因此受到监管。

德意志银行的一位主管表示,在新的监管环境下,大型对冲基金的生存能力可能更强,因为它们能够负担得起投资者日益强烈要求的、昂贵的管理体系与内控机制。这可能意味着,未来对冲基金业的整合可能进一步加快。

