

People

安东尼·波顿:

中国股市好景还长 投资者要坚持

记者 朱周良 编辑 王颖

59岁的安东尼·波顿正在继续他为期三个月的亚洲之旅,与客户探讨市场前景,了解亚太地区的第一手资料,并向富达的亚洲团队面授机宜。

这或许也是波顿最后一次作为职业基金经理活跃在投资一线。今年年底,这位人称“英国巴菲特”的传奇投资人就将正式隐退,不再担任富达国际投资总裁。

因为之前曾有多次合作,波顿的中国同事特意为笔者开了个“小灶”,在他紧张的中国之行间隙为上海证券报安排了一次独家采访。笔者也有幸能在大师临退休前,再次聆听他的投资教诲。

明年股市不如今火燥

记者:您一直强调,我们处在一波大牛市中,这是不是您职业生涯到目前为止见过的最强的牛市?这波牛市与以往的大牛市有何根本区别?

安东尼·波顿:我没法准确断言这波牛市最终将强到什么地步。我唯一能肯定的是,这波牛市的第一阶段会特别强劲。

当前的低增长、低利率环境,对股市非常有利。投资者的情绪正在改善,从悲观向谨慎乐观的转变非常明显。美国投资者正在把资金从货币基金向其他资产类别转移。我认为,3月份开始的牛市可能只是序曲。虽然股市经过强势反弹后,很可能在某个时段回调整固,但我认为牛市将会持续一段时间。因此,现在出手入市也不晚。

记者:您是最早判断股市在年初见底的人之一,通常情况下,您通过哪些因素来判定市场拐点?

安东尼·波顿:以我个人近30年的基金投资经验来看,关于市场拐点,我着重研究牛熊市的历史演变规律、市场总体氛围以及长期估值。简言之就是:历史周期、市场情绪和投资估值。

相比之下,我并不过于关注经济前景的预测。这次,我们遇到了史无前例的金融危机,同时也看到政府采取了前所未有的救市措施。假如你等所有经济指标转好后才开始投资,则可能错过了牛市的黄金时段。

记者:近期美国股市大幅波动,先是连续下跌,然后又连续创出历史新高,您怎么看这种波动?您在9月份就提到市场会出现一波大的调整,现在您是否已看到这种调整?

安东尼·波顿:股市早就需要调整,但我并不认为短期的波动很重要。没有股市只涨不跌,每个牛市中都会有调整,这很正常。

我不确定调整是否已经结束。我想这种调整可能出现在明年吧,只能说可能。我不能预测短期的走势。就调整而言,我认为更多地可能是在持续时间长,而不是说下跌幅度会有多大。

记者:我的意思是,过去几个月股市尽管也不时出现下跌,但总体上是在持续走高。

安东尼·波顿:是的,我的主要观点是,这一轮牛市会持续几年,我并不认为,在上涨了不到一年之后,牛市已经到头了。我认为还有一波涨势即将到来。

我这里所说的更多指发达市场,而不是中国股市。我认为,在接下来的一波上涨中,发达市场的领涨板块将有所改变,而在领涨板块变换的这段期间,发达市场可能出现长达数月的震荡行情,也就是说,不一定会有大幅的调整,只是需要一段时间的盘整。

记者:您认为明年的股市还会和今年一样强吗?

安东尼·波顿:我一直认为,牛市的第一阶段会是最强劲的。所以,我认为,明年的行情可能不会有今年这么火爆,但依然是上涨的一年。

下一投资重点:增长型股票

记者:您最近提出了一个观点,就是要准备好在低增长的环境下做投资,这一观点的核心是什么?

安东尼·波顿:我想上面说的其实已经涵盖了这一观点。在经济转入低增长阶段后,股票仍会较其他资产类别有更好的表现,我并不认为牛市就此结束。但是股票的领涨板块会从周期性股票转为增长性股票,从发达市场转向新兴市场。

记者:现阶段您最看好哪些市场?

安东尼·波顿:我并没有某一个最偏爱的市场。总体来说,如果我们经过了复苏的第一阶段,随着经济复苏速度的放慢,我认为,发达经济体的增长会比较以往有所放缓;相应地,新兴经济体将显得更有吸引力,特别是中国。

记者:那么现在我们处在哪一阶段呢?这样的阶段能持续多久呢?

安东尼·波顿:就眼下而言,我认为我们还处在复苏的最强劲阶段。我想到明年上半年,复苏最强的部分可能会结束,但我并不认为世界会重新回到衰退,只是在西方国家,经济增长会重新回到比较缓慢的状况。

记者:那么是否可以认为,在经济结束强劲复苏前,股市都能继续有好的表现?

安东尼·波顿:我要澄清的一点是,上面谈的主要是经济,而不是股市。通常来说,股市都会提前对经济增长作出预期。我并不认为,目前的复苏在明年上半年结束前会终止,但是股市中领涨板块的更替可能在这之前就会完成。股市的领涨板块将从周期性的股票转为增长性的股票。

从区域上看,我认为会有资金从发达市场流向新兴市场,包括中国。

记者:哪些股票可以被视为周期性的股票?哪些又可以被称为增长性的呢?

安东尼·波顿:周期性的股票通常包括那些对经济活动异常敏感的股票和行业,比如消费类股、工业类股或是商品类股;增长性的股票则往往是那些耐用消费品行业、科技或是医疗保健行业。

货币紧缩还不足为惧

记者:近期有一些央行开始启动加息,对此您怎么看?对股市会带来什么影响?

安东尼·波顿:我认为,在发达国家,这种情况(指加息)会来得非常慢。仅仅因为几次加息,还不致阻断股市的上涨步伐。除非加息的进程持续很长时间,到了一定的阶段,股市的上涨周期可能随之走到头。但是,眼下我还并不太担心这方面的风险。我认为,各国的退出策略更可能是缓慢的,而不是快速退出。

记者:那么投资人是否可以完全忽略货币政策紧缩的风险呢?比如到了明年晚些时候,股市投资人是不是应该对加息

多留心眼了?

安东尼·波顿:当然,也许在未来的某个时候,加息可能让我对股市前景产生担忧。

我并不同意,还需要进一步观察。对于发达国家,我的感觉是,可能在明年启动紧缩周期,但也可能是在后年。

记者:您主要说的是发达国家,那么新兴经济体是否会更早启动退出?对中国您有什么预测?

安东尼·波顿:有可能,但是并非绝对如此。我对中国货币政策方面没有太多的研究。

记者:当通胀真的来临时,投资人应该作何选择?

安东尼·波顿:就我个人而言,我目前并不太担心通胀的问题,但我理解这对投资人可能很重要。通胀就好比给投资人的储蓄征税,同时,通胀也会侵蚀企业盈利,特别是考虑到竞争已经日趋激烈、企业本身就疲于应付不断增加的成本。

有一个大的原则是,在通胀时期更好的投资选择是那些有能力将成本转嫁给终端消费者的企业,因为这将直接决定企业在通胀环境下的盈利和分红能力。基础设施行业也会是一个不错选择,因为这一行业相对容易产生充足的现金流。其他传统的抗通胀行业还有公用事业和烟草行业等。

另外,当通胀压力增大时,投资人应该买入黄金,做空美国国债。

未来几年可放心买A股

记者:您对A股的长期看法如何?您认为A股是否已见顶?

安东尼·波顿:我的感觉是,中国投资人过于看重短期的涨跌,这是一轮大牛市,会持续好几年。所以,A股还有上涨空间。

记者:所以还会出现新高对吗?

安东尼·波顿:我认为在这轮牛市结束前,我们肯定能看到A股创出新高。

中国现在最需要的是经济增长,我认为当局的政策会维持可持续的增长。总体上,这种政策会比较有利于股市上涨。

记者:您对中国的创业板有何看法?您认为这会导致更多的投机吗?

安东尼·波顿:这方面我没有做过太多研究。只能说,从其他国家的经验来看,发展二板市场可能是个正确的选择。总体来说,这会是一件好事。

我认为投机一直在市场上存在,不管有没有二板,现在的投机活动已经很多了。

记者:您在正式退休前,有没有经验之谈可以跟中国的投资人分享?

安东尼·波顿:是的。我想最重要的一点是,中国投资人关注的东西太短期,他们总是试图踏准市场的节奏,但我的体会是,要踏准市场的节奏并不容易。按照我的经验,有太多的投资人在股市已到高点的时候仍盲目追高,以致被套牢,而在股市其实已跌到底部的时候又在最后时刻被震出局。所以,他们



需要有更多反向的思维,需要有持久投资的耐力。

我一直认为,中国股市未来还有好几年好光景可享,如果投资人太早卖出,等到牛市结束时回过头来看,这会是一件很令人遗憾的事。

投资人总是太担心,股市上涨是否已经到头。我的建议是,在未来的几年中继续放心投资股票。

记者:那么您认为任何时候都会是好的买入时机吗?

安东尼·波顿:的确有时候我会比较谨慎,比如在2007年。但现阶段我感到很乐观,我说过,中国股市接下来会有几年的牛市。

别太在意“甲流”

记者:近期甲流疫情似乎开始恶化,您认为这对股市会带来什么影响?

安东尼·波顿:我想,甲流并不是什么会让我对市场前景产生很大担忧的因素,而只会给部分行业和个股带来影响。我认为,其他类型的流感对整体经济环境带来的负面影响可能更令人担忧。

记者:对哪些行业有影响呢?

安东尼·波顿:甲流再度蔓延,对那些依赖客流的行业可能是个坏消息,因为大家都会尽量避免到人的地方,减少传染甲流的风险。比如旅游、零售或是电影行业,都可能受到负面影响,但这种影响可能只是暂时的。

记者:对医疗保健行业来说,甲流的盛行会带来什么影响?

安东尼·波顿:我认为,这一行业中有一些不错的机会,但需要具体分析。但我不会仅仅因为甲流的缘故就买入医药类股。

记者:退休后您个人会有什么投资计划?

安东尼·波顿:是的,我跟富达还有些关联。我也投资我自



己的钱,当然主要是通过富达的基金。具体是哪些我不便一一详述,我自己运作的特殊状态基金现在已一分为二,我现在这两只基金都有投资。另外我还在其他一些富达基金产品中有投资。

记者:是不是说您退休后会把你个人的投资交给在富达的同事,而不是亲自去再去自己投资?

安东尼·波顿:也不能完全这么说。我在去年底今年初开始首次组建了自己个人的股票投资组合,这在以前还从未有过,以往我并不专门投资个股。

记者:您会按照什么原则来选择这些个股?

安东尼·波顿:我并不能说具体是哪些股票。至于选股原则,要么是这些个股自身的情况让我很感兴趣,要么是我认为我所投资的基金在某些区域或行业存在低配的情况,但我个人恰恰很看好这些区域或行业,那么我可能就会选择自己买入相关个股,作为一种弥补。

记者:其中有中国股票吗?

安东尼·波顿:没有。我选的更多的还是欧洲个股。我在富达旗下一些针对中国股票的基金中已有投资,所以没有再单独投资中国的个股。

印象 “我的至爱”不单是投资

记者 朱周良 编辑 王颖

作曲家懂得投资理财不奇怪,但投资家中会作曲的就大多不见了,安东尼·波顿就是这样一位“凤毛麟角”者。

为了自己的爱女艾玛2007年的婚礼,波顿亲自谱写了一曲名为“我的至爱”的圣歌。不仅如此,这首曲子还作为主打曲目,被录入今年8月发表的第一张波顿个人音乐专辑。

谈到这张自己个人兴趣爱好的结晶,波顿显得异常兴奋。他兴致勃勃地逐一向记者介绍起了这张CD中的曲目,有圣诞颂歌,有竖琴独奏,还有组曲,等等。其中的一些作品,还不时在伦敦著名的圣保罗大教堂公开演奏。

“不要以为创作音乐跟我做投资有什么特别的关联,当然,除了帮我放松神经。”波顿带着他标志性的绅士微笑解答了记者的好奇。

尽管名声没有巴菲特、彼得·林奇那样响,但波顿在投资界却绝对称得上是明星级的人物。人们也常常习惯把他称作“欧洲的彼得·林奇”或是“英国巴菲特”。在2008年泰晤士报评选出的全球十大投资传奇人物中,波顿与本杰明·格雷厄姆(巴菲特的老师)、沃伦·巴菲特以及马克·墨比乌斯等一同入选。

与秉持传统价值投资理念的巴菲特相比,波顿独辟了一条自己的投资路径——反向投资。他掌管的“特殊状态基金”就是基于这一理念的成功投资范例。在28年间,该基金收益暴增了146倍,远远超过大盘和行业平均水平。换句话说,如果你在1979年时向这一基金投入100英镑,到2007年就可收获逾1.4万英镑。

今年4月,波顿出版了《反向投资:半生投资经验总结》一书,阐述他的反向投资策略,这也是他的第二本著作。简单地说,反向投资就是不随波逐流。用波顿自己的话说,就是要“避开市场热点,寻找真正的价值投资”。但这样做有时候会感到很“孤独”。

与波顿的交谈中,让笔者感受最深的就是自己在投资方面的短视。在波顿看来,这也是很多中国的投资人容易犯的错。

“要踏准市场每一步的节奏谈何容易,”波顿坦言,所以,投资人需要有更多反向的思维,需要有持久投资的耐力。

在采访的最后,记者问到,波顿在今年年底正式退休有何规划?一向温文尔雅、语速平缓的波顿,竟罕见地连说了三个“Yeah(是的)”。

“我的确有一些计划,希望接下来能多花些时间在音乐创作上,能很快有新的专辑奉献给大家!”也许,正如波顿的同事所言,若干年后,安东尼·波顿在古典音乐创作方面的知名度,会和与投资界一样响亮。



波顿首张个人音乐专辑“我的至爱”封面