

■国际基金经理年终访谈系列

富达国际亚太股市投资总监玛利亚·阿波尼奇奥——

当前依然是一轮大牛市开始阶段

新兴市场特别是亚洲市场今年可谓表现出众。而即便经过了一年的大涨,许多国际机构仍执着地看好这一地区的投资前景。富达就是其中的一家。前不久,公司的明星基金经理人安东尼·波顿刚刚高调复出,并迁往香港亲自掌管即将成立的中国股票基金。

本期《基金周刊》为您带来的是对富达国际亚太股票市场(除日本外)投资总监玛利亚·阿波尼奇奥(Maria Abbonzio)的专访。在亚洲地区有着十多年投资经历的玛利亚认为,新兴亚洲经济体的长期投资机会日渐显现,特别是消费增长拥有巨大潜力。在选股方面,富达尤其关注那些可能受益于国内需求增长和全球经济复苏的行业及板块,比如非必需消费品、金融以及信息科技等。

◎本报记者 朱周良

基金周刊:您认为明年最有吸引力的股市在哪里?为什么?

阿波尼奇奥:从全球的角度来看,2010年亚洲市场依然对投资人具有吸引力。但明年大家对这一地区股市的信心,很大程度上将取决于西方经济复苏的快慢以及亚洲地区日益增长的内部需求能否抵消该地区对出口的依赖。亚洲经济体的基本面没有因为这次危



机而出现重大改变,相比许多西方经济体,亚洲地区不管是政府、企业还是个人的财务状况都更为健康,这与西方国家的情况完全不同。

基金周刊:在亚洲你们最为看好哪些市场?

阿波尼奇奥:新兴亚洲经济体的长期投资机会日渐显现,最近的一些经济指标和企业盈利预测,都发出了经济复苏的早期信号。该地区拥有当前全球最强劲的紧急增长,主要受到有利的人口方面的优势以及稳定的人口增长推动,因为这意味着该地区能够不断有新的人口补充到劳动力队伍。而目前新兴亚洲经济消费品和服务市场相对较低的渗透率,加上收入水平的不断上升,均预示着这一地区的消费增长拥有巨大的增长潜力。

基金周刊:您如何看待通货膨胀的前景?会对股市投资带来何种影响?

阿波尼奇奥:通货膨胀形势的发展,会对这一轮牛市的持续性带来举足轻重的影响。如果通货膨胀水平保持在低位,中央银行将会乐意将基准利率维持在低位,在这种情况下,我们可能看到一轮持续较长时间的扩张。考虑到当前世界经济普遍存在的闲置产能庞大的局面,这也是我们最有可能看到的一种情况。

另一方面,包括食品和能源在内的名义通胀率很可能较为波动。从现在起,到明年年初,我们可能会看到各国迅速由通货紧缩转向通货膨胀的情形,因为考虑到今年较低的基数,要知道,单靠石油价格就从一年前的高达145美元,降至今年最低的30多美元。如果这样的趋势继续,基准利率将比我们预期的更快上调。

但不管是上述两种情况的哪一种,我们目前似乎都还处在强劲经济复苏的初期阶段,这样一个特定阶段会让股市投资人继续获得盈利。

基金周刊:总体而言,明年股市的表现会怎样?会不会再次出现去年和今年年初那样的大跌?

阿波尼奇奥:我们的许多投资组合经理相信,当前依然是一轮持续数年大牛市的开始阶段。接下来,市场依然会出现波动,但总体而言,对股市来说,当前各方面的环境是自2007年以来最有利的时期。我们的大多数基金经理都认为,经济复苏将持续到2010年,但短期内,经济复苏很可能会是温和并且崎岖不平的。随着复苏变得更加有力,消费者的信心变得越来越强,消费活动会不断得到改善。政府主导的国内增长实际上才刚刚开始:一方面,许多基础设施建设项目才刚刚进入实际的建设阶段;另一方面,考虑到民间部门仍在逐渐积累信心和改善资产负债表,民间需求也有待进一步增长,主要经济体的宽松货币政策仍将继续保持,这对经济复苏和股市上涨都是好事。

基金周刊:2010年,你们最看好哪一类股票?

阿波尼奇奥:在2010年,最值得关注的股市投资机会可能在那些受益于国内需求增长和全球经济复苏的行业及板块。我们旗下的亚洲基金当前在非必需消费品、金融以及信息科技等行业实施超配。我们还稍稍超配工业股,主要考虑到亚洲地区基础设施建设开支的增长。

基金周刊:2010年股市投资的最大风险是什么?

阿波尼奇奥:不管是对全球还是亚洲而言,明年股市的最大下行风险将来自美国的无就业复苏。有明显的迹象显示,美国经济正在复苏,但迄今为止,我们还没有看到失业率出现大幅下降。美国经济复苏要进入更为持续和稳定的阶段,就业增长必需明显改善,目前的就业状况显然还难以令人满意。

野村: 亚洲明年将现资本流入热潮

◎本报记者 朱周良

野村国际最新发布的全球经济2010年展望报告预计,明年世界经济将呈现“分道扬镳”的走势:受危机重创的发达经济体出现缓慢复苏,而以中国为首的新兴经济体则强劲增长。该行还预计,在经济向好的背景下,预计全球股市明年将继续走高,并取得约17%的平均收益。而经济前景看好的亚洲地区资金大量涌入的情况可能更加严重。

四大因素支撑股市上涨

以伊恩·斯科特为首的野村研究团队表示,预计全球股市明年将继续反弹,但相比这一轮自3月份以来的强力反弹,下一波上涨会以更慢的步伐推进。如果按照本币计算,野村预计,2010年全球股市的平均收益率约为17%。

野村认为,2010年支撑股市走高的主要有几项因素:

首先是宽松的政策将得以继续。野村认为,出于几方面的原因,主要发达经济体的决策者在政策退出方面将继续采取观望立场。第一,目前各国仍存在较大的产出缺口;其次,通货膨胀的压力依然较为温和;第三,日本当年的教训提醒决策者们,政策支持太早撤出可能扼杀经济复苏。

其次是估值方面仍存在落后基本面的情况。野村认为,当前的股票估值仍低于基本面所能支撑的水平。该行的统计显示,如果相比过去40年的平均水平,当前股市的总体市盈率仍低了将近19%。

第三,企业盈利有望在接下来的两年继续增长。野村预计,明年股市的每股收益增长将为24%,而许多分析师的预期更高,达到30%。在宏观经济层面,野村预计,2010年和2011年的世界经济仍将加速增长,即便刺激措施陆续撤出。不过,接下来一段时间的盈利增速,可能不及过去11个月的水平。

最后一点就是现金的充裕。相比过去10年,全球主要机构和散户目前的现金持有量仍较高,这为股市提供了充足的潜在“弹药”。

全球最看好日本股市

从全球范围来看,野村最看好明年的日本股市,其次是英国股市。对于北美、欧元区以及总体新兴市场则持谨慎态度。

日本股市今年以来一直落后于其他主要市场,但野村认为,明年日股有望跑赢全球。该行指出,日本政府和央行近期推出了新的刺激措施和注资行动,是出于干预日元强势的考虑。这对于股市来说是利好。另外,日本经济尽管依然疲软,并且可能再度陷入通缩,但实际的情况可能未必有市场担心的那么糟糕。

野村的日本策略团队预计,日本TOPIX指数成分股的每股收益明年将增长140%,2011年将再增50%,这意味着按照动态市盈率算,日本股市的市盈率只有13倍左右。

对于美国市场,野村认为,随着美国政府和央行的政策措施逐渐起效,股市明年应该会有不错的表现。美国经济的复苏可能实现比欧元区和日本更快的增长。尽管企业盈利很可能继续增长,但增速可能不像最近这么大。

对于亚洲市场,野村认为,发达亚洲市场今年上涨了60%,但明年这些市场的表现可能不如今年那么强劲。发达亚洲市场动态市盈率为15.4倍,高于新兴亚洲市场的13.2倍。

亚洲将现资本流入热潮

报告还特别指出,2010年,亚洲可能出现国际资本大量涌入的局面,有可能带来资产价格泡沫的风险。

野村预计,G3经济体明年的复苏将较为缓慢,美联储到2011年年初都不会加息,而亚洲经济体则可能只会缓慢提升利率。这会导致大量国际资本流入亚洲,同时由于本地区经济增长强于其他地区,亚洲2010年很可能遭遇资本流入的“海啸”。

根据野村统计,从2008年7月到2009年3月,亚洲地区的资本净流出达到2620亿美元;而今年4月到9月期间,则有2410亿美元的资金净流入亚洲。

不过,考虑到要维持出口稳定,亚洲的央行可能不会大幅加息或是允许本币大幅升值,这可能给亚洲地区带来资产价格泡沫的风险,特别是在中国内地和香港。因此,该行预计当局会采取一些行政措施来干预价格泡沫。

■人物简介



玛利亚·阿波尼奇奥,富达国际除日本外的亚太股票市场投资总监,现驻香港。玛利亚在富达已工作5年,最初是在香港任职分析师,负责分析地区和单个国家相关的投资组合。她曾在富达新加坡工作两年,负责为新加坡的投资团队提供支持。近期她被调任香港,负责领导富达亚太(除日本外)股票产品部门的分析团队。