

# 2010年“金砖四国”股市能否再续牛市

如果要在2009年波澜壮阔的全球牛市中寻找“最牛”的一个群体,由巴西、俄罗斯、印度和中国组成的“金砖四国”无疑首当其冲。不管从股指的绝对涨幅,还是从吸引的国际资金的庞大数额,抑或是从经济基本面的率先复苏来看,“金砖”四国在2009年的成色都可谓十足。而在去年6月,世人更见证了首次“金砖四国”领导人会议的召开,凸显了这一特殊经济“实体”日益增强的国际影响力。

带着过去一年的耀眼光环,金砖四国股市迈入了新的一年。在业界公认牛市高潮已过的背景下,2009年被全球投资人竞相追逐的“金砖”市场能否续写辉煌?经济率先复苏可能触发的“退出”措施,会不会突然扼杀这些市场的涨势?在投资界广为传颂的金砖四国“消费故事”,又会给投资人带来哪些不可错过的机遇?

◎本报记者 朱周良

## 去年国际资金创纪录流入

截至2009年12月30日,全球股市去年年内涨幅前十名中,排在第一位的就是“金砖四国”中的俄罗斯,涨幅近130%。另外三个“金砖”国家的股市同样入选前十,巴西、印度和中国股市涨幅分别达到82%、76%和79%。

跟踪了全球12万亿美元资产的专业基金研究机构EPFR的最新统计显示,截至去年12月23日,国际投资人去年累计向各类“金砖四国”股票基金投入了近600亿美元,创历史新高,占到2009年新兴市场股票基金资金流入的四分之三。同期发达国家股票基金则遭遇860亿美元的资金流出。

其中,主要投资于上述四大市场的全球新兴市场股票基金去年净流入资金390亿美元;专门投资于金砖四国的基金流入资金47.5亿美元;专门投资中国的基金则吸纳了68亿美元;另外,专门投资巴西、印度和俄罗斯的股票基金分别流入49亿美元、31亿美元和15亿美元。

8年前首次提出“金砖四国”概念的高盛全球首席经济学家吉姆·奥尼尔在接受上海证券报记者采访时表示,至少在2010年的开始阶段,“金砖四国”市场依然会吸引创纪录的资金涌入,而接下来如何要看市场的良好表现能否持续。

“金砖四国有着很多投资人在发达世界难以找到的优秀特质,比如经济的活力和强劲的增长。这里更有不少增长前景不错的企业。”管理了数十亿美元金砖四国股市资产的汇丰环球投资管理基金基金经理阿莱克斯·塔弗对上海证券报记者说,“只要没有重大意外发生,金砖四国股市将长期跑赢发达市场。”

“新兴市场教父”邓普顿资产管理公司主席马克·墨比乌斯在接受本报采访时表示,相信“金砖四国”股市2010年将会有好的表现,因为这其中包括新兴市场中增长最快的印度和中国。管理着370亿欧元新兴市场股市资产的法国巴黎银行资产管理公司基金经理高德特则认为,金砖四国经济增长前景全球最佳,因而这些市场的强势表现有望持续下去。

去年全年,MSCI编制的“金砖四国指数”累计上涨近90%,而同期MSCI新兴市场指数不过涨了70%,发达市场涨幅更小。

高盛奥尼尔预计,到2050年,金砖四国占全球股市的市值比重将接近一半,而当前还不足10%。在未来相当长时间内,更多资金流入金砖四国市场将是顺势而为。

奥尼尔认为,金砖四国股市2010年要取得和去年一样的强劲表现,可能不是那么容易。在四国中的至少3国,即巴西、中国和印度,政策制定者将可能在2010年启动货币政策紧缩,而这通常都不利于股市。但从更长时间来看,所有金砖四国的经济基本面依然非常具有吸引力,因此一些长线投资人可能会选择逢低买入。

高盛预计,2010年金砖四国市场总体的投资回报率将超过20%,但可能不会像去年那样抢眼,特别是在中国和印度,这样的回报对比可能更为明显。



## 资产泡沫风险值得关注

不过,随着热钱大量涌入以及股市、房地产的快速升温,资产泡沫也日益成为以金砖四国为首的新兴市场的一大风险。

经合组织秘书长古里亚前不久就表示,巴西面临着资产和汇率泡沫的“威胁”,需要根据其经常账户、贸易收支和汇率制度调整货币政策。

墨比乌斯指出,不仅在金砖四国,全球各地都有热钱的身影,这主要拜对冲基金和金融衍生交易所赐。当前,全球金融衍生品的总市值超过600万亿美元,是全球经济产出的10倍还多。衍生交易的泛滥可能催生资产泡沫,就像当初在美国房地产市场看到的那样。这可能是对包括金砖四国在内的全球股市的最大潜在威胁。

面对热钱威胁,金砖四国纷纷出手。10月份,巴西成为第一个对资本流入征税的大型新兴市场国家,旨在抑制短线热钱流入。巴西总统和央行行长上月又表示,鉴于巴西经济增长前景乐观,多数在全球金融危机时期实施的经济刺激计划将于2010年结束。

俄罗斯也在大打“热钱狙击战”。直到上月,俄罗斯央行还在下调利率,在在一定程度上是为了减弱俄罗斯对投资者的吸引力。

俄总理普京上周再次公开表示,俄政府将设法抑制资本流入。他警告说,近月以来资本大量流入已导致卢布走强,威胁着俄罗斯经济在金融危机后脆弱的复苏。普京透露,政府可能修正法规,使得投机资金流入俄罗斯的兴趣降低,但他也暗示,俄罗斯可能不会采取巴西式的做法来限制外国投资。

奥尼尔认为,因为这场信贷危机的关系,投资人变得对泡沫的问题更加敏感。但他本人并不认为,金砖四国股市已经涨到过热、甚至出现泡沫的程度。

“对我而言,金砖四国是我在有生之年得以有幸见证的最大经济和金融奇迹。”奥尼尔说,“在未来的某个阶段,金砖四国股市可能会达到泡沫的地步,但目前我还没有看到任何这方面的迹象。”

## 金砖四国的“消费故事”

从根本上说,金砖四国被全球追捧,关于在于对这一地区增长前景的看好,尤其是潜力巨大的消费市场。在西方国家的需求因为金融危机而“哑火”之后,“金砖四国”的消费者日益成为全球复苏的新希望。

高盛公司称,全球已经来到了“金砖四国消费者时代”。在经历了严重的全球信贷危机之后,以往美国消费者主导世界经济的格局已经终结。而在金砖四国,有利的国内政策将给这些国家的企业创造更旺盛的国内需求。

越来越多的跨国企业和国际资产管理公司认识到,对“金砖四国”消费者需求的投资,是高回报且相对安全的。金砖四国人口占全球人口的40%,贡献了近20%的全球生产总值。高盛预计,最早在2032年,金砖四国的GDP全球占比将等同于七国集团。

来自联合国贸发会议的统计显示,2008年,全球16%的直接投资投向了金砖四国,达到2650亿美元,较上年同期增长超过三分之一。

根据野村国际的预测,“金砖四国”国家2009年、2010年和2011年的经济增长将分别达到4.7%、8.4%和8.0%,不管是在新兴经济体中还是从全球来看都远远超前。在2009年开始的三年中,新兴经济体的增长预计为2.0%、6.6%和6.4%,而全球经济则预计为-0.9%、4.2%和4.2%。

对于那些希望抓住金砖四国消费需求商机的国际投资人,高盛的建议是,买入一篮子有望从金砖四国题材获益的50只发达市场股票,或是挑选那些在金砖四国内部的消费概念龙头企业。

墨比乌斯表示,在消费领域,他最看好金砖四国的零售银行业、商品零售以及一次性消费品生产企业。另外,那些实力较强的石油、铁矿石、铂以及其他大宗商品生产商也被看好。

## 俄罗斯可能仍是最大黑马

在很多人看来,中国是当今世界上最具活力的经济体,然而,在金砖四国股市中,2010年最被国际投资人看好的并非中国,而是俄罗斯。

从国际资金的最新流向看,在去年涨幅冠全球俄罗斯股市依然是国际投资人今年的投资首选。EPFR的最新统计显示,在全球规模最大的各类新兴市场股票基金中,俄罗斯股市是第一权重市场。彭博进行的调查中,超过95%的分析师都将俄罗斯股市的评级定为“买入”或“持有”,为1997年来最高水平。

高盛认为,俄罗斯是2010年全球最有吸引力的股市,而一些机构则预计,俄股市今年可能再涨40%左右。

贝莱德资产管理驻伦敦的基金经理维切特表示,俄罗斯股市目前“便宜得无法令人置信”,在他们看来,俄罗斯股市在所有新兴市场中也最低估的。“这个国家的经济增长可能超出所有人的预期,”维切特说,他所管理的新兴欧洲基金去年增长了85%。

彭博社最近对全球经济学家进行的调查显示,业界对俄罗斯今年经济的平均增长预期为3%,而去年该国经济还惊人地萎缩了7.7%。俄经济上一次出现这样的“绝地反弹”还是在1999年,当年俄经济刚刚走出衰退,而股市那一年飙升了235%。

目前,俄罗斯股市的动态市盈率仅为9倍,较MSCI新兴市场指数的平均水平低了30%。业界估计,今年俄上市公司的盈利将增长43%,几乎为“金砖四国”中其他三国的两倍。

分析师表示,俄罗斯股市今年被看好的另一个重要原因,是货币政策看起来不会大会转入紧缩,尽管俄经济同样有望开始复苏。事实上,直到上月,俄罗斯央行还在降息。

当然,“金砖四国”中其他三国股市也被很多人看好。墨比乌斯就透露,他旗下基金目前持有最多的是中国和印度股票,同时也在继续买入并持有巴西和俄罗斯股票。