



股指期货、融资融券消息兑现

基金“靠天吃饭”局面或将彻底扭转

国务院已原则上同意推出股指期货、原则上同意开设融资融券业务试点的消息在上周五发布后,业内人士纷纷表示,上述政策将对以基金公司为主的机构投资者产生深远的影响,基金公司的组织架构、内部管理、产品创新、投资策略可能会因此发生脱胎换骨的变化。

◎本报记者 安仲文



漫画 高晓建

改变靠天吃饭局面

“这两项金融创新将对稳定股市起到极为重要的作用,尤其对证券市场的主要参与者基金公司而言,意味可以采取多样化的投资策略。”中国综合开发研究院现代金融中心主任张建森博士昨日对《基金周刊》表示,股指期货等金融创新政策的推出将改变基金公司靠天吃饭的局面。

张建森认为,基金公司的业绩考核制度可能因此而发生革命性的变化,此前基金必须依靠股票的上扬才能赚取利润,但未来基金公司的组合投资策略将发生重大变化,由于存在做空机制,未来股票市值缩水也不一定意味着基金业绩的落后。

张建森进一步认为,股指期货、融资融券的推出一方面赋予了基金公司等机构投资者新的投资手段,促进机构投资者逐步走向成熟;另一方面将吸引大量资金入市,缓解闲置资金过多流向房地产,将成为目前市场上一个较好的风险配置工具。

“投资者可以利用股指期货套保或套利,增加了在股市下跌的情况下获利的机会。”某公募基金副总经理告诉记者,股指期货的推出很有可能改变了以往追涨杀跌的单边投资行为,基金排名规则可能会随之发生微妙的变化。

与此同时,在基金考核和排名制度改弦更张之际,多样化的业务也将再一次催发基金公司的人才紧缺,其中最受关注的是对冲投资方面的人才。

“基金公司以股票投资为主的机构,因此,当股指期货推出后,国内的基金公司可能面临人才紧缺的局面。”大成基金投资决策委员会主任刘明告诉记者,包括大成基金在内的大型基金公司将有很大实力和优势去挖掘国内一流的股指期货投资人才,因为股指期货业务上的人才要求比较高,投资经验必须丰富,其人才成本应该高于权益类的基金经理。

创新热情将被激发

由于做空机制得以引进机构投资者的策略中,基金的投资风格随之发生翻天覆地的变化,基于不同投资风格的新产品也势必将逐一浮出水面,这意味着股指期货、融资融券的推出对基金公司的影响将是全面的,在制度、结构、产品上一一渗透。

“我们已经就股指期货、融资融券设立了创新发展部。”北京一家基金公司人士昨日透露。接受记者采访的人士正是该部门的四个成员之一。他向记者称,其所在的基金公司早在两年前就已经就股指期货、融资融券业务设立了“创新发展部”,公司是行业内对这两项业务准备较早的基金公司,目前公司已经着手准备开发基于上述两项业务的公募和专户创新产品。

值得一提的是,上述基金公司人士表示,公司专户理财部门将积极考虑开发国际上比较流行的“130/30基金”。据介绍“130/30基金”的方式就是将基金份额全部以指数为基准投资于多仓,同时通过融入相当于基金原有净值30%的证券,并抛空这部分融券,再将抛空所得的现金建立多仓,基金的实际投资组合变为130%的多头和30%的空头。

显而易见,公募基金推出创新产品的热情将被再次点燃。

大成基金投资决策委员会主任刘明昨日亦认为,股指期货、融资融券推出后拓宽了机构投资者的投资渠道和盈利模式,对作为资产管理机构的基金公司而言,新的盈利模式必然会催生多元化的新产品,大成基金也已经积极在这一方面进行准备。

“股指期货和融资融券推出后,公司现在也很有兴趣去参与新产品的创新,在这一领域也正在积极进行各种准备。”深圳一家基金公司总经理昨日也如此表示。

重构风格资产配置

短期市场能否在金融创新政策出台时形成风格转换?基金经理在这一问题上存在着明显的分歧。

“股指期货、融资融券不能根本改变市场原来的趋势。”大摩资源优选混合基金经理何滨周末接受记者采访时表示,政策可以改变趋势的斜率,但无法改变趋势的方向,风格转换可能在短期内难以实现。

何滨认为,市场对风格转换的预期的一个假设和前提是A股指数的上涨,但从目前的资金面来看是非常不现实的,当前的A股市场处于一个弱平衡的市场,从资金供给上可以发现市场风格转换是不现实的。“今年很可能是一个震荡市。”她向记者强调。

海富通基金公司昨日也认为,相关信息常常引起市场波动,实际上衍生工具短期对配置的偏好会产生影响,但是不影响大局。

大成中证红利指数拟任基金经理袁青昨日

也表示,股指期货也好,融资融券也好,这些政策的推出都不会影响估值水平本身。

尽管袁青认为政策不会改变估值水平,但他却提出风格转换的可能性。“我们认为,对于股指期货以及融资融券的期待将是触动风格转换的一项催化剂。”袁青指出,小盘股相对于权重股估值溢价处于历史高位,以及资金面开始宽松才是市场风格转向大蓝筹的内在驱动因素。股指期货的具体推动作用在于,随着股指期货的出台,绩差小盘股价值回归,大盘股将有明显的相对收益,则风格转换的过程会加速。

另一种观点则更为直接。博时基金认为,作为双向交易的重要手段,股指期货与融资融券代表了证券市场在交易制度上的变革和创新,这两项业务取得重要进展,会对市场产生正面影响,有望触发市场发生风格转换。作为融资融券和股指期货重要标的的大蓝筹股,将成为市场上的稀缺资源。

对中长期趋势影响弱

相对于即将进入实质推行阶段的股指期货与融资融券,基金公司显然更看重2010年刺激政策的可能退出给市场中长期预期带来的影响。

南方基金强调,政策逐步退出可能成为2010年的主线。南方基金认为,由于对局部资产泡沫的担忧和财政政策的刚性,货币政策可能会早于财政政策退出,时间和力度也可能超出预期。

“政策退出的时间早于大家的判断或退出的力度大于市场的预期。”鹏华基金副总裁高阳指出,这是2010年政策面的一个大的风险因素。大成基金也对今年可能存在的政策风险表示了担忧。“由于宏观经济的复苏不断强化,可能2010年的主要风险是经济过热。”大成基金的研究报告认为,国家今年对经济结构性调整政策可能层出不穷,这给投资带来了一定的不确定性。

虽然基金公司不断警示2010年风险,但基金普遍认为2010年的结构性机会较多。南方基金投资总监邱国鹭接受采访时表示,内需增长

的预期已经被股价所提前反映了,即便达到了预期也不会给市场带来较多的超额收益,今年应挖掘出口主题的优质个股。

此外,博时基金经理孙占军表示,预计一季度业绩有望成为未来上涨的主要推动力,因此首先选择业绩增长可能超预期的行业,如地产、券商、家电、商业等。其次从中期看,通胀由预期到现实,将逐渐成为新的投资主题,煤炭、地产、黄金等资源类股票值得重点关注。而主题投资方面,低碳经济和产业整合是个渐进的推进过程,投资仍可重点关注。

国内一家大型基金公司投资总监表示,目前A股估值水平已不便宜,已有大三分之一的股票创出6000点以来的新高,与此同时流通市值占居民储蓄的比重已经超过了原来的4000点,以往支撑市场的资金已受到较大幅度的压缩。上述投资总监强调,没有足够的流动性去支撑A股市场大幅上升,2010年的A股市场可能会围绕目前点位作100—200个点的波动,但股指若出现大幅上涨,则会给市场带来大风险。