

从去年至今,晨星公司(Morningstar)对欧洲基金经理关于其对新兴市场的价值和风险的看法进行了两次调查,但是结果却不尽一致,最值得关注的的是对中国股票市场价值的态度的转变。在2006年当被问及在俄罗斯、中国、印度和巴西四个国家中,哪个市场是最被过高估价的,只有5%的基金经理选择了中国,而2007年的调查中,33%的被调查者认为中国市场的价值最被过于高估。

迅速膨胀的新兴市场何去何从

◇Morningstar 晨星(中国) 邵星

新兴市场是指发展中国家的金融市场,他们通常规模较小,运转的时期也较短。20世纪90年代初,有研究表明投资在新兴市场可以创造比投资在发达国家市场高得多的收益。同时,很多发展中国家开始对海外开放他们的股票市场,这使得欧美等发达国家的投资者开始对新兴市场趋之若鹜。

新兴市场收益率表现各异

2006年新兴市场型对冲基金比其他类型的对冲基金收益高出20.5%。然而很多人认为这一趋势不会持久。2007年到目前为止,根据摩根斯坦利资本国际(MSCI)新兴市场的数据,中国指数仅获得4.45%的收益,而俄罗斯市场的收益也下降了9%。相反地,金砖四国(BRIC)中的另外两个国家巴西和印度的市场回报率分别增长了大约17%和7.43%。MSCI的BRIC指数因此上涨了大约4.46%。同时,MSCI对于整个新兴市场的指数显示其收益率为8.56%。

新兴市场到底何去何从,专业的资产管理者会对市场作出理智的分析判断。2007年2月,晨星公司(Morningstar)对欧洲基金经理关于其对新兴市场的价值和风险的看法进行了调查,我们在2006年也曾作过几乎相同的调查,但是结果却不尽一致。

中国股市估值之辩

最值得关注的是对中国股票市场价值的态度的转变。在2006年当被问及在俄罗斯、中国、印度和巴西四个国家中,哪个市场是最被过高估价的,只有5%的基金经理选择了中国,而有

35%的基金经理认为这四个市场中没有一个被过高估价。而2007年的这次调查结果却大不相同,在被调查者中,有33%认为中国市场的价值最被过于高估,只有10%认为四个市场的价值都没有被过分高估。

这与近期中国股票市场的发展状况是不无关系的。上证指数于去年增长了130个百分点。摩根斯坦利(Morgan Stanley)中国区策划师Jerry Lou称他认为中国A股市场正在形成一个巨大的资产价格泡沫。中国人民银行行长周小川于不久前在巴塞尔(Basle)被问及是否担心股票市场中形成的泡沫时给予了肯定的答案。

有分析称,中国市场现状的始作俑者之一是利率过低——相对于3%的通货膨胀率,银行存款利率仅有2%,相当于实际的回报率为负值。这导致了大量的闲置流动资金寻找收益更高的投资渠道。而去年涨势惊人的A股市场无疑吸引了其中的大部分。分析认为,央行惟有大力增大存款准备金率才有可能影响市场,但是这也将使国有银行受损。

巴西成为例外的原因

同时被担忧的还有俄罗斯和新兴欧洲市场。有50%的基金经理认为俄罗斯在未来三年内GDP增长率将下降,65%的人认为新兴欧洲市场将会带来最低收益。

相反地,巴西被认为是具有潜力的市场之一。在这次调查中,没有基金经理认为它的市场被过高估价,同时有39%的人认为巴西在未来三年内的GDP增长率将升高,这比金砖四国的其他三国被选的比例都高。

巴西的发展得益于其良性的通



货膨胀和强有力的出口。另外,利率下降和贸易顺差也刺激了内需。巴西是DWS Invest BRIC Plus Fund持股最多的市场,占32%。该基金在德国的基金经理Thomas Gerhardt称:“巴西是我现在最为看好的市场,因为它最好地平衡了潜在收益和内在价值。”

最为看好新兴亚洲市场

除金砖四国外,基金经理们对新兴亚洲市场最为看好。在新兴亚洲市场、拉丁美洲和新兴欧洲市场中,认为新兴亚洲市场在未来三年内将会带来最高回报率的基金经理占56%,而选择拉丁美洲和新兴欧洲市场的则分别占41%和4%。

这主要源于亚洲公司在世界范围内的良好态势,包括较高的增长率和利润,同时很多国家保持较低的利率,而且还有充足的寻找投资途径的流动

资金。正如经济研究机构Action Economics在新加坡的研究员David Cohen所说:“大量的全球范围的需求使亚洲很多国家的出口量以两位小数递增,而欧洲和中国健康的消费需求平衡了美国经济增长率的下降,这使得亚洲经济持续与世界经济同步增长。”安盛投资管理公司(Axa Investment Managers)亚洲首席信息官员Nigel Richardson表示:“人们希望投资于亚洲经济的长期增长。”

然而也有人对新兴亚洲市场表示担忧。摩根大通银行亚洲和新兴市场首席策略师Adrian Mowat就认为通货膨胀的压力是该地区的一个值得担忧的因素。他表示:“我们应该更多的担心通货膨胀,而不是增长率。在经过几年持续的增长以后,产能的限制将会出现。”“这与高能量的需要和新的食物价格相结合,将会导致更高的利率。”

◆市场观察

指数基金与美国401(k)的蜜月

上个月,纽约一家专业于策略性资产投资的公司XTF,推出了9种以指数基金为基础的低成本共同基金。与此同时,WisdomTree投资公司,来自特拉华州的ETF提供商,近期表示将开始一项新业务,以期将ETF基金引入员工401(k)退休计划。

指数基金构筑401(k)完美计划

401(K)是美国于1981年创立一种延后课税的退休账户。只应用于私人公司的401(K)是自愿性质,在由雇主申请设立后,在不超过11,000美元的额度内,员工每月自行决定调拨某一数量的薪水(薪水的1%—15%)至其退休账户。

最近几年,随着指数基金逐渐成为最热门的投资工具之一,从2001年到现在,指数基金个数从81个剧增到432个。在这几年里,指数基金的资产增加了421%,达到4330亿美元。

WisdomTree公司新任命的退休计划执行主任Al Shemto表示,指数基金将是401(k)计划完美的组成部分。“当401(k)计划开始实施的时候,

它由很多不同的账户构成,包括收入,津贴等,然后共同基金就出现了。我们现在到达了一个新的高度,我相信10到15年内共同基金将成为401(k)市场上的巨头。”他说。

指数基金面临全新挑战

当观察家们认为,把指数基金加入401(k)计划将无疑改变美国人的退休金储蓄方式的同时,他们也警告,这些公司在操作、结构和客户培养上面临着巨大的挑战。

Financial Research Corporation资深分析师Owen Concannon说,因为共同基金已经和25000亿的401(k)市场过于紧密,很难说服退休金管理人选择其他的投资方式。“每个人都理解共同基金,而且所有的技术工具都是围绕它建立的,所以对于指数基金来说这会是一场攻坚战。”

根据美联储的数据,在25000亿美元的401(k)资产中,40%投入了共同基金。Shemto也承认,和强大的共同基金对抗确实是一个挑战。

“我们最大的困难之一是很多计

划管理人和参与者都不明白指数基金是什么,”他说,“这是一个培养过程,我们需要跟他们解释指数基金是怎么回事,但是不希望他们立刻会接受。”

将指数基金引进业已形成的市场所面临的另一个潜在的困难是,它们的许多特性并不适应401(k)计划,比如它们是即日交易的。

指数基金和股票一样,可以全天交易,这让投资者可以在使用止损限价盘的情况下还能自由进出市场。但是这对401(k)计划的投资者来说没什么好处。而且,因为指数基金在股票市场中交易,还有税收上的优惠。

与共同基金和谐共存

这是由于和共同基金不同,指数基金不需要在面临股东赎回的时候卖出股票,使资本收入可以最小化。但是这对享受很多税收优惠的401(k)计划也没什么意义。

“指数基金很有弹性,但在401(k)计划里你不需要那么多弹性,因为钱基本上都在那里,”美国401(k)计划经

营联合会主席David Wray说。

“指数基金的提供者必须让人们知道他们可以带来比传统指数型共同基金更多的收益,企业对于已经存在的项目作出改变都会十分谨慎,也十分缓慢。”

成本也是一个障碍,因为指数基金像股票一样买卖,投资者需要向股票经纪人为每次交易支付费用,WisdomTree正在试图通过捆绑式交易解决这个问题。

“我们的目标是让指数基金的交易成本和代理成本不再成一个问题,”WisdomTree首席运营官Bruce Lavine说,“交易成本在过去5年里已经下降了很多,已经不再是个障碍了。”

发行PowerShares基金的Aim公司商业开发经理John Cooper对指数基金在401(k)市场上的前景也表示乐观,他指出和传统的共同基金并不是必然的,投资者没理由一定要在它们两者之间作出选择。“这不是一个非此即彼的问题,”他说,“指数基金和共同基金也是可以和谐共存的。”

(本报见习记者 郑焯 编译)

◆全球

私人资本运营财团 争购 Alltel

据华尔街日报报道,为竞购无线运营商Alltel Corp.,目前至少有三个私人资本运营财团已经组建。上述财团都已分别与Alltel的管理层举行一系列会议。Alltel此前已经对投资者表示,公司将寻求战略重组方案。

据知情人士称,上述财团包括Blackstone Group与Providence Equity Partners组成的集团;TPG Capital LLC和高盛集团(Goldman Sachs Group Inc.)的私人资本运营子公司组成的集团;以及凯雷投资集团(Carlyle Group)和Kohlberg Kravis Roberts & Co.组成的集团。还有其他公司也可能结盟加入竞购。

Alltel去年实现净利润11.3亿美元,收入为78.8亿美元。(阿艳)

上周美货币基金 增值320亿美元

上周三发布的货币基金报告显示,最近一周美国应税货币市场基金净流入190亿美元,免税基金净流入127亿美元,从而令整体货币市场基金资产增加近320亿美元。应税货币基金收益率平均为4.71%,低于前一周的4.72%,免税基金收益率则上升2个基点至3.31%。(小正)

香港强积金 4月表现抢眼

理柏报告称,中国香港强制性公积金(强积金)4月表现抢眼,平均表现上扬2.13%。其中股票型基金上涨3.27%,混合型基金上涨2.22%,债券型基金上涨0.54%;各类股票型基金中以欧洲股票基金表现最为抢眼,平均涨幅达5.51%,亚太、韩国、北美、亚太(除日本外)股票基金分别上涨5.25%,5.00%,4.00及3.90%,表现较为弱势者则仍为日本股票强积金,4月平均跌幅达1.75%。

4月表现较佳的股票型强积金计有:友邦摩根富林明强积金优越计划—欧洲股票基金(+7.21%),友邦摩根富林明强积金计划—欧洲股票基金(+7.18%),宏利环球精选(强积金)计划—宏利MPF欧洲股票基金(+5.72%),宏利环球精选(强积金)计划—宏利MPF中华威力基金(+5.46%)及安泰强积金综合计划—香港股票投资组合(+5.35%)。(晓艳)

