

Fund

当我们还在以一个局外人看着全球各大资本市场因美国次级按揭贷款危机而纷纷应声落马之时,这场风暴却已悄然来到了我们身边。8月17日,建设银行发布公告,其刚刚投入运作的QDII产品“海盈”1号截至8月14日的净值跌至0.9534元。这是该产品连续第三周跌破面值,累计跌幅达5.91%,也是目前已知受次贷危机影响最大的QDII产品。

事实上,据业内人士预计,国内现有的QDII产品这一次几乎无一例外受到冲击,这对于刚刚踏出国门,欲在海外资本市场的大风大浪中一试拳脚的国内合格机构投资者们,不啻当头一棒。当然,眼下发生的事实也让机构投资者们清醒地看到了,海外市场不尽是“鲜花美女”,也决不是练兵场,追求过高的收益必将承受同样的风险。

◎本报记者 贾宝丽 安仲文

美国“次贷”危机 QDII出海机遇还是风险?



张大伟 制图

“次贷”风暴波及QDII

此次美国次级房贷市场出现的巨大信用危机,蔓延到全球金融市场,众多金融机构都不同程度受到影响。危机导致美国投行贝尔斯登旗下的两只基金倒闭,而远在大洋彼岸的中国也在承受这场危机的震荡,建行QDII产品连续三周跌破面值便成了这次危机集中的焦点。

8月17日,根据建行最新公布的代客境外理财产品投资情况公告,其QDII产品“海盈”1号已经连续三周跌破面值,截至8月14日,该产品净值为0.9534元,累计下跌5.91%。此次建行一改之前公告中模糊“波动”的表达方式,在最新公告中明确提示:“受美国次级抵押贷款事件影响,当前国际股票市场大幅震荡下挫”,并提醒投资者及时关注建行披露的市场重大变动及影响投资者收益波动的重大事件。

据记者了解,建行“海盈”1号此次遭受的亏损主要来自于其投资的信安亚太高息股票基金。根据“海盈”1号产品说明书,该产品以人民币计价平衡投资于股票基金和债券基金,选择信安资金管理(亚洲)有限公司作为投资管理人,并选择其两只旗舰基金——信安亚太高息股票基金和信安国际债券基金作为投资组合。

其中,信安亚太高息股票基金分散投资于亚洲太平洋地区的上市股票,重点集中于可望提供较高派息的公司股票。最近的资料显示,信安亚太高息股票基金投资的前十大重仓股依次是澳洲联邦银行、澳大利亚和新西兰银行集团、澳大利亚BHP矿业集团、韩国KT & G烟草公司、AMP澳大利亚安宝金融集团、澳大利亚国家银行、中国移动(香港)有限公司、澳洲MFS综合企业投资管理有限公司、

东亚银行、三星电子。

受次贷危机的影响,信安亚太高息股票基金的前十大重仓股近期大部分都在下跌,尤其是其中的四家金融机构下跌更是惨重。事实上,据业内人士预计,在这次的次贷危机风暴中,除还没有开始建仓的QDII产品之外,进行其他信用类和权益类产品投资的QDII产品几乎都受到重大影响。

都是收益惹的祸

“都是收益惹的祸”,某中资银行基金运营部人士在接受记者采访时如此表示。

自2006年4月13日,被市场视作“QDII开闸”的央行“5号公告”发布后,国内的QDII便以极快的速度全面铺开。包括工行、建行、中行在内的一些国有银行以及部分外资银行在内地的分支机构纷纷推出相关产品。2006年9月,华安基金公司也推出国内首只“基金系QDII”——华安国际配置基金。根据国家外汇管理局公布的数据,2006年全年,我国境内总计有15家银行获得了总额为134亿美元的境外代客理财(QDII)购汇额度。

遗憾的是,在去年A股市场气势如虹的单边上涨走势以及人民币升值的双重压力下,QDII产品上市后一直受到市场的冷遇。这主要是由于第一批QDII产品主要投资于海外市场的固定收益类产品或结构性产品,其预期收益率水平多在5%左右。与国内基金相比,其明显过低的收益率显然无法吸引人们的眼球。在收益率的驱使之下,一些银行开始陆续推出与海外基金挂钩的QDII产品,也即投资标的为一篮子基金,QDII产品的预期收益率得到进一步提高。

今年5月,银监会颁布了《关于

调整商业银行代客境外理财业务境外投资范围的通知》,这成为银行QDII产品的分水岭。5月份之后,银行纷纷推出直接挂钩股票的QDII产品。例如工行推出的“东方之珠”,可以有50%投资在香港市场;中国银行7月份推出的2007年“汇聚宝0707J”直接挂钩在香港上市的4只股票,其一年预期收益率上限高达55%。由此,银行系QDII产品密集增多,产品规模也迅速增大。

根据Wind资讯初步统计的数据显示,自2006年7月至今,中外资银行前前后后募集的QDII产品个数达到119只。央行二季度货币政策执行报告显示,截至2007年6月末,累计批准各类QDII额度205亿美元,对外投资额度累计使用72.9亿美元。

“大家要高收益,必然也就要承受高风险,投资固定收益类结构性产品虽然收益率低,但是其承受的风险也低”,上述中资银行人士对记者说。该人士表示:“国际市场上牛市好多年,大家对风险淡漠了,也就是说,风险要求的溢价以前要求太低了,这次重新调整了。目前的动荡不过是对风险重新定价的过程,自然波及到了QDII,它们等于是高位进去的,这也让大家重新认识了什么叫风险。”

当然,风险也意味着机会。这次全球性的市场下跌对于那些还没有建仓的QDII产品来说,可能是进入的一个绝佳机会。

基金QDII:看似生不逢时 实质最佳时机

愈演愈烈的美国次级债危机备受全球关注,而其爆发时间因与QDII推出“撞车”也让市场质疑出海投资的风险加大。但一片恐慌情绪

中,一些市场人士认为,次级债危机对全球经济的负面影响因恐慌被夸大了,对于QDII而言,这正是出海投资的最佳时机。

针对次贷危机是否影响QDII出海投资的疑问,南方基金副总经理许小松日前接受记者采访时表示,任何市场都存在波动,市场对于“负面消息”的反应过度夸大了。“而且我们认为危机给南方基金QDII的海外投资提供了一个很不错的投资机会,即一些股票大跌使得投资海外市场有更多的选择。”许小松说,相比于A股曾经有过的暴跌,此次美国次级债危机显然还过的多,因此市场应该给予理性对待。

与许小松观点颇为巧合的是,巴菲特最近在接受外媒采访时也表示,在股市的暴跌中,部分企业的股票以低于实际价值的价格被抛售,而这会成为很好的投资机会。

与上述人士观点一致的是,知名经济学家、美国前财政部副部长法兰克·纽曼也认为次级债危机被恐慌情绪夸大了。纽曼接受本报记者采访时表示,次级债危机不会成为影响全球的经济繁荣,不会成为威胁美国经济的主要问题,“由于市场和投资者的恐慌心理,危机被夸大了。”

纽曼认为,次级债危机并没有想象中那么可怕,相比上世纪80年代美国储贷业危机的严重性,次级债危机显然要小的多。纽曼所指的美国储贷业危机是20世纪美国最大的金融灾难之一,那次危机共造成共约5000亿美元的纳税人损失。

因此,纽曼表示,“次级债危机对全球市场的打击不会是全面性的”,事实上,危机变成恐慌情绪的蔓延,因为市场目前还不知道危机到底对哪些行业哪些地区造成深刻的影响,因此才出现很大的恐慌,危机

爆发后,市场正在做筛选。“美联储会向金融市场注入大量的资金,以应付这次危机,危机不会出现流动性问题。”他表示。

此外,英国施罗德投资管理公司中国区总裁高潮生也认为美国次级债危机仅仅是短期的恐慌。高潮生对本报记者表示,次级债危机不足以威胁美国经济的根本,对全球经济的影响也十分有限,而对于国内A股来说其影响也不足一提。“这只是一个短期的恐慌,预计一到两个月内,次级债危机就会结束。”

他认为,QDII出海投资对于分散风险,分享海外收益至关重要。高潮生举例说,从目前亚洲国家和地区基金本地投资比例上看,中国香港本地基金投资占5%,新加坡本地基金投资占35%,中国台湾为45%,中国大陆目前基金本地投资则为100%。高潮生坦承,次级债危机的到来让基金QDII出海看似“生不逢时”,但实际上这是出海投资的最佳时机。

基金QDII更需加强风险意识

银行系QDII遭遇的风险对下一步将要跨出国门的基金系QDII无疑是个警醒。近期,南方、华夏、嘉实、上投摩根几家基金公司先后获批QDII资格,但目前都还没有进入产品发布阶段。

不过,从已经获得的信息看,基金公司均积极发挥其资产管理的特长,纷纷推出了全球配置的股票型基金产品。例如华夏基金公司正在酝酿的华夏全球精选基金,将在全球范围内进行积极股票资产配置,精选价值相对低估或具有良好成长潜质的行业和个股进行投资。上投摩根基金设计的首款QDII产品则主要投资于亚太地区证券市场以及其他证券市场交易的亚太企业。投资市场包括但不限于澳大利亚、韩国、中国香港、印度及新加坡等区域证券市场。而南方基金的首只QDII产品也将是一只全球精选配置的股票型基金。

尽管相对于银行而言,基金公司在股票资产管理能力上有着明显的优势。但对于极度缺乏国际资本市场历练的中国基金业而言,海外市场的投资仍然意味着“龙潭虎穴”。

另一家中资银行负责国际市场营销类产品交易的人士对记者说:“其实,相对于股票投资而言,固定收益类产品的投资可以说是非常简单的了。也就是说,基金公司推出的QDII产品需要更加专业的技能和严格的风险控制管理能力。”

该人士对记者说:“目前,国内QDII面临的最大的问题就是人才的缺乏。坦白地说,熟悉国际资本市场并拥有海外工作经历的人才是非常有限的。即便是有,这些人大多数也是集中在银行作固定收益交易这一块。这对基金公司的QDII业务而言才是最大的挑战。”

由于上述原因,国内的基金公司基本都是将产品委托给国外的资产管理机构来管理。“这样做对提高基金公司的专业投资能力几乎没有太大的帮助,但这又是没有办法的办法,目前也只能这样”,上述人士说。

除此之外,国内机构投资者的风险意识缺乏也是一个不容忽视的问题。国外证券市场一般没有涨跌停板的限制,有时一只个股一天之内最多可能跌去近一半,波动可能非常剧烈。而且国际市场金融衍生工具品种繁多,机制灵活。上述人士对记者说:“国内机构在做投资时很少有止损的意识,这在国际市场是非常危险的,必须建立止损机制。”