

晨星谈基金

什么是熊市基金

◎Morningstar 晨星(中国) 黄晓萍

过去几个月的股市下跌,使得股票型基金遭受重创,国内市场如此,美国市场亦是惨淡不堪。但我们还是抱着些许期望,在共同基金业最为成熟、产品丰富多样的美国市场挑来捡去,发现在美国国内股票基金中,有一个类型的基金逆势上涨,该类基金即熊市基金(Bear-Market Fund)。至2008年3月17日,该类基金今年以来平均回报率为16.33%,在全部晨星分类中,仅次于贵金属基金,后者得益于金价上涨表现突出。从单个基金看,一些熊市基金今年以来的回报率达到了40%甚至更多。

什么是熊市基金呢?熊市基金通常投资在卖空和衍生品头寸上,以期望通过股价的下跌获利。由于其大量卖空或持有卖出选择权,回报通常与基准指数呈反向运动。

从产品设计的角度看,尽管策略不同,但总体而言,熊市基金产生的初衷是用来与市场进行反向运作:如果市场下行,基金就上涨,反之亦然。这里的“市场”通常指一些指数例如标普500或纳斯达克100,



当然也有一些投资范围更加狭窄的熊市基金,比如专注于石油天然气或日本股票的;也有建立在债券指数基础上的基金。熊市基金通常通过卖空指数期货来获利。在卖空某只指数期货后,熊市基金能够获得与指数反向的收益。

尽管大部分熊市基金都是指数基金,但也有一些主动型管理的基金,例如Prudent Bear基金和Grizzly Short基金,其中Prudent Bear是规模最大的熊市基金,资产规模大约12亿美元。这两只基金不仅卖空股指期货,也卖空基金经理认为要

下跌的单只股票。Prudent Bear还做多一些其认为在经济状况不景气时表现不错的股票例如黄金采掘股票。

了解了这些熊市基金如何运作,也就清楚其为何在几个月股市大跌中反而大放异彩。表现最好的是采用杠杆把收益放大到纳斯达克100指数反向2.5倍的基金——该指数全是科技股、今年以来大幅下跌。例如至3月14日的今年以来回报率,Direrion NASDAQ-100 Bear 25x 达到55%,ProFunds UltraShort NASDAQ-100 达到44%,有十几只熊市基金的回

报率至少达到20%。当然,随着美股的大幅反弹,故事情节又有所转换了。熊市基金的回报固然惊人,但其是以非常高的波动为代价的——当市场企稳上行的时候,损失会很大。

综上所述,试图采用熊市基金来进行选时操作以期在市道黯淡时候获利一把,是非常危险的游戏,应该尽量避免。事实上,投资于这些熊市基金的通常是成熟和有经验的投资者,以此作为工具就市场下跌对组合进行对冲而降低风险。当投资者觉得组合的估值已经太高,但又由于税收等因素不想卖出股票,就会把组合的一小部分(一般比重不超过5%)投资在熊市基金上,从而减小下跌的风险。如果投资者主要做的是组合中的大型科技股,则绑定纳斯达克100指数的熊市基金可以是对冲工具。这么做也会限制组合上涨的空间,但就对冲而言,就是这样的。

然而,一般的个人投资者并不需要这样的熊市基金,即便是为了对冲。对于大部分人来说,最好的对冲风险方式可以是传统的组合构建手段——例如加入债券、降低权益类的比重,等等。

长盛基金投资者教育专栏

关注有内涵的基金

◎长盛基金 韩冰

经常有朋友、亲戚、同学问到同样一个问题:投资哪只基金比较好?这实在是看似容易却令人难为的问题。理论上,我们有许多技术方法可以评判一只基金的优劣,比如最简单的回报率、贝塔值和标准差。但实际上,如果仔细研究过市场上的基金产品后,就会发现,现有阶段的同类型基金产品无论产品结构还是选股方式,差异实在太小,投资者确实难以辨别。

应该说,基金是证券市场发展到一定程度后的产物,它帮助中小投资者有效参与证券市场,分享中国经济发展果实,实现自己的财富梦想。与此同时,基金将储蓄资金转换为生产资金,为企业健康成长创造良好的融资环境,为产业发展和生产力的提高提供了重要资金来源。因此,我们投资基金,形式上是为获取实实在在以货币为表现的收益,实质上通过参与集合投资,也为国家经济的持续、健康的发展作了贡献。

进入2008年,一些基金公司开始从社会经济可持续发展的深层内涵来挖掘并设计基金产品。因为一只真正对投资人负责的基金,应该对社会经济有深层的认知和忧患,并将这些智慧体现在他们的投资理念、投资行为以及产品的开发上。最近,兴业基金推出了首只社会责任基金,长盛基金也将要发行自己的创新先锋基金。这些产品选择投资标的时,衡量指标已经超越了企业的财务表现。他们更多地考虑到这些企业能否可持续发展,如何可持续发展,能不能为中国经济做出正面、积极的贡献,能不能为投资人创造长期稳定的经济效益。有趣的是,兴业和长盛的两只产品涵盖了可持续发展的两个方面。兴业社会责任基金的设计理念,不履行环境保护责任、公共利益责任和社会道德责任就不可能获取持续的发展;长盛创新先锋基金把握的初衷是,科技是第一生产力,技术创新是企业百年长盛、经济持续增长的最大推动力。看来随着社会的发展,基金产品的设计者开始关注一些决定社会发展更内涵、更深层次的因素。当然基金行业这一有益尝试才刚刚开始。

社会可持续发展问题已经引起众多有识之士的严重关切,在日常的经济生活当中,我们不妨关注一下企业的社会责任意识,打量一下企业自身创新能力,而我们的理财生活事实上也可以与这事关我们自身以及子孙后代的重大课题联系起来,也就是回到文章开头的问题:投资有内涵的基金,投资专注可持续发展的基金。

上投摩根投资者教育专栏·理财新漫谈

风动、幡动、心动?

◎上投摩根 李艳

回家和朋友聚会,没说两句,话题就仿佛受到地心引力般的,还是转到了市场上来。才发现,不知什么时候,身边一些原本远离投资的人也变成“痛并快乐着”的一群。股票也好、基金也罢,不管是国内的还是海外的,总之和市场相关的一切事情,都成为他们关注的焦点。

现今的市场真的非常“全球化”概念了,而“蝴蝶效应”也是在

资本市场上屡见不鲜。也许以前还在想,美国人能不能按时向银行还款,跟我们有啥关系。如今,才明白全球化的步伐已经把各个国家的资本市场用一根无形的线紧紧地连了起来。一场遥远的风暴,必然也能从另一个半球吹过来。

而对于投资经验并不丰富的国人来说,风暴的影响无疑被放大了很多。如果问起市场震荡还有什么其他作用的话,那就是让许多已经久不联系的人忽然间又想起了在基金公司工作的我,纷纷“热情洋溢”的来入函了,真不知道是该开心还是叹气。

因为对于很多投资者来说,都很想知道手头的基金应该如何去操作,想知道这市场是否会继续下跌,想知道自己少赚的或是已经亏损的那部分还能否有希望补回来……

在被朋友类似的问题轰炸得头

昏脑涨之前,忽然想起来以前看到过的一则佛理小故事,慧能祖师的那句“非风动、非幡动,乃心动尔”。说的正是人们的心态对于外界的感知判断往往起着关键作用。有时候外界一些基本的因素并没有改变,但是人们由于失去信心、由于过度恐惧,往往会做出过度悲观的判断。

在投资中,无论是专业的投资机构还是普通的投资者,“透过现象抓本质”都很重要。市场的本质,在于一国的经济体能否健康成长,

在于企业上市公司的业绩能否保持增长,在于整个市场的估值是否合理。如果本质上都是能够肯定的,那么对于短期的调整就不会那么牵动全身心了。

在市场震荡的时候,投资者或许更应该保持一份冷静。对自己的理财目标和手中的基金产品进行定期检视,相应调整,而非盲目跟从市场恐慌性的操作。心态上多一份“不动”和稳健,往往能让你比别人多出一份机会,去把握潜在的投资机遇。

宝盈基金投资者教育专栏

基金投资重在“无为”

据WIND资讯统计,截至3月14日,上证指数今年以来的跌幅近25%,同期,银河证券基金研究中心数据显示,131只股票型基金今年以来的平均净值跌幅为16.11%,显著低于大盘指数跌幅,在一定程度上反映出了基金的抗跌优势。银河证券基金研究中心数据另显示,指数基金的平均净值跌幅也低于大盘指数跌幅,同期指数基金平均净值跌幅为21.35%,沪深300指数基金的平均净值跌幅为20.91%。

据业内人士表示,相比于普通投资者,基金公司拥有专业的投资团队与信息管理系统,更易获取准

确的市场信息,在选股过程中,相对比较客观专业,专家理财是基金投资的优势之一。另外,投资基金追求的应是长期收益,投资者的主要盈利来自于分红,投资者股票投资当中的短线操作方式在其基金投资中较不足取。基金的申购与赎回需要缴纳比较高的手续费,一般来说,股票方向基金的申购费用在2%左右,频繁的短线操作,费用成本将很明显地冲抵收益,而分红收益不需要任何成本。

业内人士同时指出,过多地申赎不仅增加费用成本、冲抵收益,并且,申购与赎回都需要一定的时间,频繁操作并不能及时把握市场出现的投资机会。理财专家表示,基金投资重在“无为”之道,做到手中有基、心中无基,实为上策,对于看好中国经济、追寻投资长期价值的投资者,应坚持长期持有,基金投资笑到最后才是胜者。



华夏基金投资者教育专栏

基金经理价值如何体现

在投资者眼中,基金经理多少有点神秘色彩。

按照“证券从业人员资格”的规定,基金经理不仅需要具有较为专业的教育背景和深厚的研究功底,具有较高的道德素质,还必须在业界有3年以上的从业经历。他们对于自己管理的基金起着至关重要

的作用。

目前,我国多数基金实行的是投资决策委员会领导下的基金经理负责制。不同的基金可能会带有基金经理的个性特征,但基金经理的投资权限也是有限的。

投资股票是专业性很强的工作。在基金管理公司,投资工作可以分成三个部分:一是投资决策委员会以“自上而下”的方式把握经济基本面的趋势和市场偏好;二是研究员“自下而上”地研究企业,把优秀企业纳入核心股票池;三是基金经理在基金风格股票池与核心股票池的交集构建投资组合。

