

基金何以失落市场“话语权”

◎本报记者 周宏

今年以来,基金行业似乎渐渐失去了对于市场的影响力,无论是在关键时刻的市场趋势,抑或是市场热点行业的价值判断,乃至个别基金重仓股的走势,基金似乎都渐渐失去了左右市场的能力。

基金何以失去了往年那样的影响力?这是一种自然的趋势,还是一种阶段性的现象,本期基金周刊予以关注。

影响力大大削弱

基金对市场影响力的减弱,在近期表现的尤为明显。

自4月份以来,伴随着QFII和大小非的日益强势,基金对于市场的左右能力事实上已经被大大削弱。

看看坊间流传的各式各样对于基金交易数据的评点就可以发现。无论基金当日是净买入还是净卖出,对于市场中短期的走势影响都不会很大。最为突出的例子是基金在4月23日,印花税调低后的一系列卖出行为,并未阻挡此后市场的连续走高,而之后基金翻多,连续买入,也没有造成“稳定”市场的影响。

与此同时,对于重点行业的表现,基金也并没有以往的影响力。去年四季度,基金点石成金采掘业的先例尚在,最近老调重弹的效果却大异其趣。

以至于一些基金经理开玩笑地说,市场可以不必指责基金买卖托市砸盘了,因为“我们早就没那么影响力了。”

巨量资金方有话语权

那么为什么,基金的买卖对于



本报记者徐汇摄

市场的影响力大为缩小呢?一些人士给出了自己的看法。

一些机构认为,所谓基金在下半年话语权的丧失,其实是和去年下半年基金规模“爆发性增长”有关的。

从2007年5月到2008年4月,短短12个月中,基金业的管理规模从9121亿份急速上升至22793亿份。全行业管理的基金份额扩张了145%,基金净值上升了1倍以上,资产和份额呈现罕见的单边上升状态。

尤其是2007年5月、6月、8月、9月,基金业管理规模的月度环比增速分别达到了18.99%、14.25%、31.09%、16.36%,创造了两个季度翻番的神话。在当时,新基金和老基金分红不断吸引了场外资金流入。

而大批的资金集中到了基金手中,尤其是大型基金公司手中后,建

仓成为了必然选择。阶段时间的集中建仓部分重仓股事实上就构成了对于市场的巨大影响力。

“说到底,所谓的话语权,无非是基金手握巨额资金的一种买入行为。再说白了,就是交易成本而已。”一位基金经理认为。

价值才是唯一准绳

而这种情况在今年出现了很大的变化之一。

变化之一,基金的销售势头大为低落,根据统计,今年以来新基金规模低于10亿的已经超过8家,基金持续营销也很难见到以往的火爆势头,那种阶段时间集中建仓某个板块的“盛况”很难重现了。

变化之二,市场存量大大增加。在经历了过去2年的爆发性增长,A

股市场的市值、基金行业管理的资产总值都大大增加到数万亿。面对这样的大的存量,增量资金的影响力自然愈来愈小。这个市场已经由“大河有水小河满”的格局走了出来。

变化之三,市场多元化和基金分散化。当全市场只有10家基金管理公司的时候,基金或许可以视为一个思维一致的群体,而当市场内有60家公司、300多只基金的时候,基金自身的理念差异、判断分歧、乃至交易操作上的差别都会凸现出来,这时候,基金自身的合力已经表现得没那么大了。

而同时,大小非、QFII的实力也得到了壮大。整个市场更趋多元的结果是,基金作为一个群体的影响力有所减退。

这,应该是个好事。

基金手记

市场是有效的吗?



交银稳健基金经理 郑拓

巴菲特认为市场是无效的。所以他在著名的“市场先生”的描述中,对市场的无效性和非理性冲动极尽嘲讽之能事,老先生多年来也从市场的无效波动里赚得无数桶金。但芝加哥大学著名的尤金法玛教授则认为市场是有效的,“市场反应了一切已存在的信息”,该教授以有效市场理论而闻名天下。

外国人对市场的有效性莫衷一是,那么中国A股市场是不是有效市场?这个问题可能让你哑然失笑。

看看去年5·30之前优质股票毫无生气,而垃圾股票鸡犬升天的景象,想想2007年7月份后大盘股市值竟相勇冠全球的盛况,无论如何我们得不出A股市场是有效的结论。

但是,如果你看看两个时间点,就不由得不惊叹。2005年11月,A股市场见底,并由此展开了一轮波澜壮阔的大牛市。2007年10月,上证指数见顶,并在之后短短的6个月时间内,跌掉了一半。第一个时间点,与影响股票市场的多个宏观经济要素的“加速”相吻合:外贸顺差和外汇储备加速膨胀,国内流动性加速扩张,人民币加速升值,GDP和企业盈利加速增长。在当时,即使是最大胆的预言家,也没有对之后两年中国经济取得的成就和股票市场的辉煌做好心理准备。而在第二个时间点,中国的物价开始升温,外贸顺差开始减速,而GDP增长和企业的盈利也悄悄达到了这轮经济增长周期的顶峰,当时,能够准确预测市场顶点的人少之又少。回头看看,作为个体,我们常常为我们的目光短浅而感到无奈,并为此付出代价;但作为一个整体的市场,在重要的

经济转折点,毫无异议。

经验告诉我们,在盈利增长下降和通胀上升的组合环境下,投资股票的回报不会太理想。而目前投资者面临的两个主要风险是,政府的限价措施,特别是对能源和农产品价格的控制,会使未来价格走势更难预估;另外,分析家的盈利预测与一季度企业实现盈利相比较,仍有下调空间。所以,如果A股市场长期来看是有效的,目前市场的上升仍应该归结为反弹而不是反转,股票市场距离再创新高,或接近新高,仍然遥远。

但短期来看,我们会发现投资者心理的微妙变化,而这些变化,可能左右市场未来2-3个月的走势。奥运之前,市场中有几个因素值得我们细细思量:

1、有关部门希望市场平稳运行。这不仅仅是为恢复市场投资者的信心,而且有实质性的作用,比如对于大小非减持严格限制。

2、今年5-7月份CPI再创新高变得很困难,从而让对物价高企忧心忡忡的投资者舒一口气。

3、四川地震牵动了全国人民的

心,而灾后重建会给相关行业的上市公司带来新的业务拓展机会,也会让投资者燃起放松根根或者加大财政投入的希望。

4、5-8月份中国进入夏季用电高峰期,一些行业上市公司短期业绩增长可能加速。

5、奥运会的积极效应,比如旅游和商业的繁荣,以及民族自豪感的高涨。

关注这些因素的演化及其对于投资者心理的微妙影响,我们会发现一个非常难得的时间窗口。在这个时间窗口,很多宏观经济方面值得担心的因素会变得好看些,至少不再恶化。对于长线投资者而言,你可以选择观望,以待下一轮经济增长的到来。而对于其他投资者来说,市场中结构性的机会不断,可以试试自己的眼光和运气。

交银施罗德基金管理有限公司
BANK OF COMMUNICATIONS 施罗德
— 已成QDII先锋 —
您的全球投资顾问
客服热线: 400-700-5000, 021-61052000 www.jsrd.com

资金观潮

“自办”发行

◎本报记者 周宏

基金恢复发行到现在,已进入近年内最差的发行的时段。

上周公布了一批延期发行基金的募集结果,情况着实不佳。此前被媒体极度看好的“X大”基金公司,实际上募集结果远远不如过去一两个月前的小基金公司。最高18亿份,最低则只有3~4亿份。这种状况即便是3年前的熊市阶段,也没有那么恶劣过。

另一个颇具代表性的数据是户均认购数据,在最近一个月更是一路飙升。

根据通常经验,基金户均数额少,意味着散户认购比例高,未来发生大额赎回的可能小,基金募集质量比较高。而如果户均数额大幅飙升,那么往往机构的认购比例就达到了相当高的水平。未来基金发生大额赎回的可能就很大,整体发行质量就算不上好了。

那么现在情况怎样呢?5月28日公告成立的嘉实研究精选基金,首发募集规模高达18.1亿元人民币,有效认购户数为13950户,户均认购金额接近13万元,创下了偏股型基金近期的一个高点。

此前的4月,东吴行业轮动股票型基金首发规模达31.73亿元,其有效认购户数为25180户,平均每户的认购金额亦高达12.6万元。

另外,上周宣告成立的鹏华丰收债券型基金,自2008年4月21日起向全社会公开募集,于5月21日结束募集。其首发规模达21亿元,有效认购总户数为6276户,户均认购金额约达33.46万元。

一些基金业内人士透露,随着发行市场日趋清淡,越来越多的新基金面临着首发规模过低,甚至难以成立的局面。在此背景下,发动机申购救急,便成了通行做法,与此对应,新基金户均认购金额也居高不下。

发售公告显示,新基金需达募集份额总额不少于2亿份,募集金额不少于2亿元人民币,且份额持有人不少于200人,才能宣告成立。而今年以来,单边下跌的A股市场,令基金发行异常惨淡。与此同时,和不断获批的新基金相比,发行渠道也显得异常紧张。

如果说,今年年初基金发行的低迷还仅仅表现在募集规模萎缩,户均份额仍然徘徊于低位的话。那么近期基金规模低迷和户均份额迅速攀升意味着,历史上持有人高度散户化的股票型基金,面对当前的发行市场,正迅速机构化。

说的再直白一点,现在不仅是基金募集规模在下降,即便是很低的规模中,部分基金的“水分”也是越来越明显。

最近成立的十家偏股型基金

基金简称	首发规模(亿份)
浦银安盛价值	17.3
华宝兴业海外中国	4.63
天治创新先锋	2.48
诺安灵活配置	8.57
天治创新先锋	2.48
诺安灵活配置	8.57
上投摩根双核平衡	14.23
嘉实研究精选	18.1
富国天成红利	3.41
博时特许价值	4.77