

Fund

规避股市风险 基金大举“吃”债

见习记者 吴晓婧

统计数据显示,今年2月份至今,基金公司已连续6个月净买入债券,累计净买入规模高达6000亿元。分析人士指出,为了规避股市高波动的风险以及加上债券市场后市可期,债市获得基金公司一致青睐。

事实上,在债市受到基金公司青睐的同时,在此弱市中,债基同样受到投资者的青睐,今年以来,债基呈现出“暴发式”增长,其首发规模整体上明显高于偏股型基金。

“吃进”债券 6000 亿

中国债券信息网公布的最新数据显示,自今年2月份起,基金公司在银行间债市持续地净买入债券。据悉,基金公司7月份买入2879.75亿元,卖出1935.99亿元,净买入了943.76亿元的现券,今年以来的累计净买入规模更是达到了5949.27亿元,逼近6000亿元,超过同期政策性银行金融债的发行总额。

分析人士认为,基金公司看好债券不光是为了规避股市高波动带来的风险,同时也是看好债市面临的机会。8月份奥运会期间主要以维持稳定为主,央行会加强货币政策的灵活性,从紧中求稳定,加息和提高存款准备金率的可能性下降。加息预期的减弱和市场资金面的相对充裕,都将对债市走势向好形成支撑。

事实上,全球经济的高通胀给债市带来了一定的压力,但分析人士指出,如果高通胀的情况有改善,依据当前全球和国内的经济形势,债券市场将会有很好的机会,预计明年走势将强于今年。

从上周上证国债走势来看,经过



周一、周二的微调后,后三个交易日连续上涨。全周上涨0.20,收于113.70点。周成交金额32.62亿,成交量较前一周继续放大。而上周上证企债指数也走出连续上涨行情。企债指数收于118.56点,上涨0.42。周成交量13.57亿,其中周五成交量明显增加。

天治天得利基金基金经理贺云表示:“国债、企债价升量涨的格局反映了投资者利用政策真空期做多热情。在政策面平静的预期下,下周市场有望继续保持上涨。尤其是目前收益率较高的无担保债预计会继续受到市场做多资金追捧。”

弱市“暴发式”增长

在债券受基金公司青睐的同时,从债基的募集情况来看,在弱市中,

债基明显受到投资者青睐,债基的发行也顺势“井喷”。

事实上,近期又有4只债基连续获得证监会批文,今年以来,已有23只债券型基金获准发行,而去年仅有2只债券型基金获准发行。

据天相投研的统计显示,今年以来已成立的15只债券型基金募集总额为586亿,而去年成立的债券型基金总份额仅61亿。统计数据显示,今年以来,债基发行只数已是去年的10多倍,目前为止,募集规模也增长了8倍之多。4月11日成立的交银增利债券募集份额甚至达到了103.228亿,创下了今年以来所有类型基金的募集之最。

低风险优势显现

事实上,从今年上半年走势来

看,债券基金的走势远远强于A股市场。而从基金表现来看,上半年尽管收益较低,但绝大多数债券型基金都能获得正收益。今年以来成立的次新债基表现更是“抢眼”,均实现正收益。

从二季度数据来看,净值增长率排列靠前的基金也主要是债券型基金。二季度以来,债券型基金的平均净值增长率为-0.09%,远高于偏股型基金的成绩。不难看出,当市场走势出现较大不确定性的时候,固定收益类基金在弱市中展现出低风险产品的稳健特征。

分析人士指出,债基已经成为弱市中的“避风港”。

债券型基金属中长期稳定增值品种,在弱市中,投资者应更加注意其在基金组合中作为资产配置的优势。

每周基金视野

论油价拐点尚早 能源主题仍有机会

联合证券 冶小梅

8月“大非”反而可能增持

世界各国的紧缩在抑制全球通胀的同时,也为中国减轻了紧缩的压力。今后几年,为了保持经济的较快增长,我国很可能将容忍相对较高的通胀水平,从而降低资本市场的风险溢价(交银施罗德)。很多人担心奥运后的通胀问题,现在看来,下半年的粮食价格的调整可能会弥补能源方面的上涨。当然PPI对CPI的传导作用也是客观存在的,但传导作用并不明显,一是政府实施价格控制,另外从上游到下游的传导过程中,中游起到一定的缓冲作用,加上上游工业品出口下降,下游价格在短期内不会有大幅度提高(金元比联)。很多投资者担忧8月份解禁“洪峰”可能会给行情带来较大压力,但我们认为实际减持压力并没有想象中那么大。8月份大部分上市公司解禁股份的性质为“大非”,而且8月份解禁的大部分上市公司所属的行业是国家需要保持相对或者绝对控股比例的行业,根据国家产业政策导向,对于国家需要保持绝对和相对控制力的行业和相关上市公司,股权分置改革之后国家持股的比例不仅不会减持,反而有可能会进行增持(南方)。

抑制通胀仍然是主基调

虽然能源市场看跌,但我们认为现在谈论油价的拐点仍然是为时过早(农银汇理/中海)。下半年紧缩政策的压力可能会有所缓解,但油价、电价及其他前期被扭曲的价格可能会上调,通胀形势不明朗,抑制通胀仍然是主基调(建信)。考虑到居高不下的房价收入比对居民消费的挤出效应,我们认为经济房产化的局面必须加以改变(富国),预计上半年的房地产投资增速在下半年将不可持续,随着房地产销量持续下降,新开工面积也将下降,下半年房地产投资增速将可能大幅下滑,从而导致固定资产投资增速产生较大的下行风险(交银施罗德)。由于经济运行的缓慢性特征,我们认为7年高速增长的结果是不可能短短几个月内就消化的。不仅如此,经济减速也还没有完全反映到高企的原材料价格上来,所以要实现经济回到低增长低通胀的着陆状态,仍然需要比较长的时间。至于估值是否到位的问题,从来都没有客观的标准,从基本面呈现出来的价值,只能对绝对的高估和绝对的低估起作用,在合理估计范围内,价值一贯都是相对而言的(融通)。

煤炭股大跌或系“错杀”

本轮经济增长调整内因是生产要素价值重估和理顺资源配置体制,这其中受益行业有能源—煤炭,煤炭机械,成品油—石化,土地—农业;从产业内部看,选择行业集中度高的,转移成本议价能力强的行业,如钾肥,磷肥;其次,还有要素价值重估中受影响不大,需求保持的行业,如日常消费行业中的食品饮料,商业零售以及医药;再次,产业升级方向如技术创新和装备制造(兴业基金)。尽管煤炭行业近期下跌较多,但我们认为错杀的可能性较大(招商基金)。

嘉实视点

经济周期与资产配置



嘉实基金研究员 刘云中

经济波动或者说经济周期得到了前所未有的重视,人们将经济周期、资本市场波动和经济政策广泛联系起来,希望在经济周期的不同阶段能够选择合适的资产配置和经济政策。

一、经济周期及其阶段划分

何谓“经济周期”?人们通常按

受美国国民经济研究所(NBER)的定义,NBER定义了两种类型的经济周期,分别是“古典型经济周期”与“增长型周期”。增长型周期的波动现象比古典型周期要常见得多,而且增长型周期与通货膨胀的关系更为密切,也就是说如果增长速度超过了长期的增长率,则通货膨胀会上升,而增长速度低于长期的增长率,则通货膨胀会下降。

经济周期可划分为哪些阶段,在学术界并没有定论,例如曾参与组建NBER的米切尔和伯恩斯认为,经济周期包括衰退、紧缩、复苏和扩张四个阶段,也有学者认为应划分为衰退、复苏、需求拉动型通货膨胀和滞胀四个阶段。现在NBER正式的做法是只确认经济周期的高点和低点,也就是经济周期的波峰和波谷,而将GDP连续两个季度的负增长作为经济进入衰退的重要标志。

二、经济的周期性波动特征

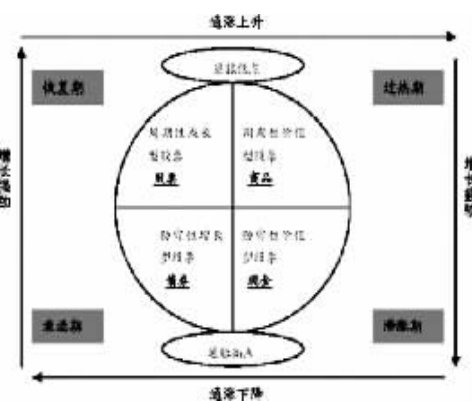
经济史的数据显示,经济的上行阶段(包括经济的复苏和扩张)是经济运行的常态,而经济的收缩阶段(包括经济的紧缩和衰退)则相对比较短暂。

在美国的经济史上,从1948年到1991年,美国的经济增长率一共经历了9次大的收缩和4次小的衰退,这些经济周期的平均长度为3-4年。其中上行阶段持续大约3年,收缩阶段持续约1年。

1991年美国开始了长达十年的经济上行期,并于2001年3月达到了顶点,但这一轮的经济收缩持续时间较短,在2001年的11月就达到最低点,开始新一轮经济扩张。至于这一轮的扩张顶点在何时到来,NBER目前还没有给出其确切的判断,估计应该在2008年的上半年。

三、经济周期不同阶段的资产配置

经济在周期的不同阶段有不同的表现,资产的投资收益也有很大的差异,著名的“投资钟”是将经济周期与资产配置联系起来,用简洁、直



观的方式说明两者的关系。(见上图)

当然,这只是一个非常简化的模型和介绍,而投资实践是非常复杂和专业化的工作,需要很多的专业技能,因此,需要专业人士进行管理。对于广大中小投资者而言,准确地把握经济周期的各个阶段非常困难,追逐经济周期性波动带来的收益反倒有可能受损,可以采取均衡配置和中长期稳定增长的投资策略,在股票和债券之间进行均衡配置,同时寻找能够保持中长期增长的公司作长期投资,尽量规避经济周期波动带来的不利影响。

嘉实基金
 远见者稳进
 400-800-3890 www.jsfund.cn