

Fund

油价向何处去?

◎本报记者 弘文

随着油价在7月中摸高回落以来,有关其走向及对宏观经济、金融市场的影响正日益成为全球金融机构议论的话题。而随着上周五国际油价的大幅回落(纽约商品交易所油价跌幅达到5.4%),这种关注程度还在继续上升,本期基金周刊关注,外资机构对于油价和全球经济的最新判断。

部分机构趋谨慎

美国的一些主流基金机构普遍对油价予以高度关注,而其中观点明显是偏谨慎的。

富达基金的Jurrien Timmer指出,过往的高油价不断侵蚀着美国的消费者信心,而后者驱动着比重达三分之二的美国经济。这已经明显影响了过去多个季度美国公司的利润。Timmer认为,由于油价的驱动机制和此前几年高歌猛进的股市并无不同,即受到了历史上最为宽松的流动性的激励,因此对于目前的趋势是否转折要予以重点关注。

保德信国际的首席投资策略师John Praveen则谨慎地认为,市场面临各种横向流动和逆向因素,这导致石油前景无法预测,但短期内通货膨胀上升,全球经济成长趋缓的情况非常明显。欧洲与日本经济萎缩,美国经济下滑,将令全球股市的收益极为不确定。

而太平洋投资管理公司(PIMCO)的Mohamed El-Erian则提出,前期资源价格的猛涨,和一些机构、实体利用金融市场对冲风险,导致的“二次效应”有关。比如,航空公司积极介入原油期货市场预期低位锁定燃料成本,但是这反过来从需求面推升了油价的上

升。而一旦市场形势逆转,这种效应也会成为下跌的助推剂。

乐观者依然看好

然而依然有投资者坚决看多油价,尤其是中长期的上涨趋势。

因为准确判断商品期货走势而连续9年斩获佳绩的加拿大Spratt资产管理集团,一度成为该国市场影响力最大的投资机构之一。该公司CEO和发起人Eric Spratt显然是油价的看多者之一。

“我认为油价在这轮调整后还会重新上升。虽然不知道油价最终会上升到什么价位?但我知道,长期来说它会一直上升,在我有生之年大概可以看到200美元、300美元甚至更高的油价出现。”在8月初发表的一份最新采访中,Eric Spratt发表了上述观点。

支持这一观点的理由是,他坚定的认为全球石油生产已经度过了它的产出高峰:“从1956年至1970年,有48个国家的原油产能出现下降。而38年后的今天,度过原油产出巅峰期的国家越来越多,包括俄罗斯,该国的原油产能自去年底以来连续8个月出现同比下降。”

另外,对于很多人寄予厚望的新技术,Eric Spratt认为,越多采用新技术只会让原油产能越快接近枯竭。他对于经济回落导致石油需求下降的说法同样不屑一顾,“每年全世界有数千万人加入中产阶级的行列,你认为原油需求会下降到什么程度?”

投资布局大不一样

当然对于油价的观点分歧,也直接导致投资者的资产布局差距非常大。

一些机构认为,油价压力的经



解,可能给未来全球经济和股市的投资者前景带来一丝希望,因此抱以积极观点。一些机构甚至认为,目前大约只有25%的原油交易发生在交易所,剩余近75%的油价是在场外非监管的环境下交易的。这种市场中的种种信息不透明既助推了前期油价暴涨,也给油价逆转向下创造了条件,因此应该考虑回避能源股。

而一些机构由于对油价重上高位的预期,则对股票市场继续看空。Eric Spratt则表示,该公司短期内几乎看空一切,除了黄金和能源产业。“我们正在长期的熊市之中,有

很多东西可能会长期下跌。想像一下,如果油价重新上涨,航空公司、汽车厂、移动房车公司、综合度假村、零售业等会面临怎样的局面?”

据悉,该公司自今年陆续做空了大批的金融企业,包括商业银行、投资银行(证券公司)、地产按揭提供商、保证公司等。与此同时,该基金的投资集中在黄金和能源股上。该基金目前持有25%的黄金和白银的多头,15%的基金资产布局在黄金和白银股上。此外还持40%的能源股仓位。以及一些化肥股票。这或许是另一类机构的持仓代表。

■资金观潮

基金销售也有反弹吗

◎本报记者 周宏

黯淡近半个多月的A股市场,在上周三突然出现绝地反弹。中国内地的基金销售也能就此走出反弹行情么?

现在看来,机会不大。

来自业内的消息是,今年以来,截至目前获得批准而未发行的新基金数量达到16只,其中,9只是股票型基金,7只是债券基金。等待的时间从4个月到1个月不等。基金有发行机会也不抓紧,总能证明点什么把。

当然上周也不是没有什么新的消息,根据天相统计的数据显示,截至8月19日,今年共有53只新基金结束募集,募集总规模达到1099.23亿元,首次突破千亿,平均每只新基金募集20.74亿元。

但是,仔细回顾就可以发现。尽管平均每只新基金的募集规模是20.74亿元。但是,其中大部分的规模都是行情深跌前期发行的基金创下的。统计数据显示,3月份有5只新基金结束募集,单只基金的平均募集资金为56.53亿元;4月份,有7只基金结束募集,单只基金的募集规模平均数下降到14.74亿元;进入到5月份虽然有15只基金结束募集,但单只基金的平均募集资金仅为10.4亿元;6月份,共有11只新基金成立,单只基金的平均募集规模已经降到了8.99亿。而有9只新基金成立的7月份,单只基金的平均募集规模则降到了5.56亿。

而8月份是个统计上的不可比月份。当月,农银汇理行业成长及工银蓝筹基金这两只银行系基金共募集了82.78亿元,占到了8月基金募集总量的75%。而没有了这些巨无霸的支撑,估计下个月的实际募集趋势会继续这个向下的势头。

那么,基金发行什么时候会重新复苏呢?业内人士预计有三个条件。首先是,基金业整体的投资业绩有明显的好转,使得目前有所衰微的投资信心复苏;其次是,宏观经济形势明朗,银根有所放松,理财产品的吸引力增加。其三是,市场涌现结构性行情,或者基金产品中涌现一些结构性的盈利产品,比如保守性配置产品。这样,市场的销售势头才有望重现。

当然,在不理想的世道中并不应该无所作为。市场温度下跌并不是太大的问题,毕竟在市道不佳的时候,投资者的情绪仍旧需要时间来沉淀。长期投资的理性也不是一朝一夕的时候可以铸就。但经过这个时候,正好是普及投资常识,进行投资者教育的良好时机。如果这个时候不做,什么时候做呢?

最近成立的十家偏股型基金

基金简称	首发规模(亿份)
申巴竞争优势	3.83
汇添富蓝筹	7.4
广发核心精选	12.43
友邦华泰价值增长	4.06
汇丰晋信2026	3.35
中欧新蓝筹	3.25
新世纪优选成长	2.78
信达澳银灵活配置	5.34
农银汇理行业成长	68.4
工银瑞信大盘	14.35

■基金手记

重视被掩盖的有利因素



汇丰晋信2016生命周期基金经理 贺轶

在奥运期间,市场经历了大幅的下跌,但是我们认为奥运和股市下跌并没有必然的关系。在没有实质性利空打击的情况下,各板块的同时大跌主要是市场恐慌情绪的集中宣泄。部分原因是7月份PPI数据略微超出了市场预期,同比增长10%,此前市场普遍预期9.5%-9.8%,因此会产生PPI走高可能会传导到CPI,并进而引发紧缩措施预期。这说明,目前投资者疲弱的心

态已经不起一点点压力。观察近一两月的走势不难发现,外围股市走低,我国股市尽管受到的直接影响不大,但也会应声下跌,但当油价大跌、海外股市上涨时,A股却基本没有回应。放大利空,无视利好,是典型的投资信心缺失,下跌与基本面已经没有太大的关系。

即便上市公司半年报数据显得不错,油价也在向下调整,但市场信心却并没有因此得到提振。其主要原因是不确定因素还比较多。比如CPI尽管在回落,但仍处于高位,对企业成本利润率挤压的影响不容忽视;财税政策对中小企业的扶持,短期还难以从实质上改善它们的经营环境;房地产行业的增长放缓已经是一个明显的事实;还有,上市公司中报业绩公布进程还未结束,部分企业现金流紧张、毛利率下滑等种种不太乐观的迹象已经开始显露。目前对2008年企业盈利增长预期在20%-23%左右,是否还会继续下调可能仍是一个未知数。

我们仍然难以判断市场见底的

时间,除非条件是以上所说的各项不确定因素得到一定程度的落实或出结果。比如相关的数据在市场的预期中得到证明,或者市场预期的一些政策被证实实施等等。不过,至少目前市场的估值水平回归到了一个比较具有吸引力的价值区间。随着股价吸引力的增强,市场做多的动能不断积聚,而抛售的欲望正逐渐减小。虽然目前断定20日的大涨预示市场走势已经反转还为时过早,但从放大的成交量情况和强劲的股指走势可以感受到市场的投资信心正在增强中。就短期市场而言,大涨后不排除调整反复的可能。

但是许多对市场有利的因素暂时被表面现象掩盖了。从财政实力来看,若不包括经济高度依赖于第三产业的小型经济体,中国在大规模大陆经济体中表现优秀,拥有较高的外汇储备/GDP比率。在其他所有条件相同的情况下,国家资产负债状况的强劲应有助于中国更好地抵御内部的经济动荡以及外部的冲击。

从汇率角度看,人民币面临进行一升值:汇率变动反映了两个货币国经济的相对强弱以及投资的吸引力。尽管不可交割远期(NDF)市场显示,人们所预期的人民币兑美元升值幅度最近有所回落,但远期市场仍预计未来12个月内人民币兑美元将升值6%左右。我们认为,人民币的走强不仅为中国政府提供了控制国内通胀压力的有效工具,也有助于央行降低未来经济增长的周期性。

而最重要的因素是:战略买点重现。在未来半年市场恐慌性情绪仍迅速蔓延之际,我们的观点恰恰趋向乐观:因为A股市场终于在大潮退却之时,优秀公司开始水落石出!在市场非理性大幅下跌之际,我们认为战略性的买点又将重现。

