

# 新兴市场教父依然看好中国股市



作为新兴市场的中国股市,今年以来虽然大幅调整,但依然受到海外投资者青睐 史丽 资料图

◎本报记者 徐婧婧 编译

伴随中国和印度经济升温,两国股票市场也出现良好的发展势头。虽然近年来出现大幅下挫,但其发展前景仍然被许多海外投资者所看好。

新兴市场教父——马克·莫比尔斯无疑是一位弄潮儿,在其执掌的 Templeton Developing Markets 基金亏损达 16% 的情况下,依然非常看好中国市场。对于这位运营 400 亿资金的业界常青树的举动,任何人都不可掉以轻心,因为他对国际市场的判断有着自己独到之处。

那么对于这种市场,投资者又该如何应付呢?不妨让我们听听马克·莫比尔斯的见解:

## 新兴市场令人期待

“我认为对于想长期投资的投资者而言,评估这个国家的投资环境是非常重要的。尤其像土耳其和南非这样的国家,即便在中国,也有不少十分诱人的股票。但是我担心投资者会在最后关头临阵退却,这样的机会一旦错过就很难再得到。”

受疲软的中国和土耳其金融市场影响, Templeton Developing Markets fund 至今已经下跌了 16%。但马克表示仍将长期持有这两国的股票。

马克认为,尽管土耳其的 GDP 增幅高于预期,但其境内政治的不稳定因素动摇了投资者的信心,但不可否认土耳其仍有着长期投资的价值,毕竟那里杰出的管理人才吸引着投资者的目光。至于中国,依然是世界领域中快速成长的经济大国,中国经济由外向型逐渐向内需型转变,其本地的消费者的消费能力将同美国的消费者一样在经济的驱动下不断增长。

马克同时表示,新兴市场势必会受到发达国家经济减速的冲击,但投资者也不必过分担心。考虑到如美国、欧洲和日本等发达国家的经济增长仅为 1%,而全球新兴市场 6% 的增长,显示其难能可贵。因此总体而言,新兴市场的确是令人期待的。

在整个新兴市场中,马克表示最看好的是巴西市场:这一方面得益于巴西总统 Lula 出台了一系列政策保证货币政策的完善和财政收支的平衡,确保了国家经济健康的运行;另一方面巴西在原材料生产和产品出口的实力也不容小觑。马克同时看好俄罗斯市场,他认为俄罗斯有着原油和天然气等商品的价格优势。然而马克并不看好印度市场,因为他认为印度经济仍有下滑的空间。

在访谈中,马克也发表了他对原油价格的看法。他表示,经济的发展离不开能源的供应,尤其是原油,因此马克并不认为原油的价格会有什么显著的降低。他认为油价最低不会低于 80 美元每桶。许多公司都能从低油价中获利,例如俄罗斯,油价上涨的越厉害,政府征的税相应得也越多,如果油价能趋于温和一点利润反而会更高。

## 油价影响全球经济

造成这种局面的原因是原油的供不应求:俄罗斯,沙特阿拉伯和尼日利亚这些产油国的通病是产量过低。供应没有显著的增长,但是中国、印度和其他发展迅速的国家的的需求却与日俱增,这种现状让油价在全球经济处于衰退期时依然坚挺。

“也许有人会将这归咎于投机倒把,眼前确实存在不少这种现象。但毕竟旺盛的需求摆在我们面前,即使换成其他的商品情况也是大同小异。”马克如此表示。

下半年全球市场展望

## 下半年全球市场展望

对于下半年全球市场的展望,马克表示,目前投资者对市场的恐惧感源于美国,这在一定程度上也感染着欧洲,这意味着人们的投资小心翼翼并最终有可能撤资。“与其冒险投资还不如持有黄金或现金,我相信不少投资者都抱有这种心态。我认为这种现象在这半年内不会有什么明显的改善,除非美国的政界有什么变动,例如奥巴马当选美国总统。当然,这还不能确定,但是大多数公众认为奥巴马成为美国总统的话无论是对美国还是对整个世界都是一件好事。”

马克表示,毕竟美国经济是整个世界经济的领军者,一旦美国经济有什么风吹草动,整个世界都会紊乱。人们也经受不起另一次变动了。所以世界各国的民意调查显示,美国需要一位能在经济上扭转乾坤的领导者,不管这个人是不是奥巴马。

## 市场变动加剧美国基金排名变化

◎晨星(中国) 钟恒

众所周知,基金是一种长期投资的理财工具。我们鼓励每个季度检查一次基金的业绩,风险,策略,管理者等方面的变化,并根据自身要求进行调整。但许多投资者可能忍不住经常查看自己持有基金的最近表现。尤其是今年以来市场下跌幅度进一步下滑的情况下,相信投资者查看的频率可能会更高,并计算着自己的浮亏达到多少,甚至可能估量着是否该抛出手中的基金,这些都是可以理解的。但要注意的是基金表现得好坏不能单凭短期表现决定。短期的业绩可以变化得很快,能真正衡量基金表现得好坏需要经过长期考察,其中包括牛熊转换和整个过程中的表现来衡量基金经理在这个过程中的投资管理能力的。

经常查看基金排名的投资者可能发现个别基金在同类别中的排名可能在短时间内从落后大部分同类因市场的一些变化再配合基金本身的投资策略使基金的排名出现大跃进,反之则倒退,这在美国也是经常发生的事情。

以下让我们来看看因市场的变化令部分美国基金的排名短期内出现较大变化的例子。

### 部分基金得益美元反弹

最近美元的强势反弹令部分基金得益。美元在过去数周一改数年疲态,出现了一波反弹行情,令美元对其他主要货币快速升值。截至 8 月 26 日,美元对一篮子货币指数由上月中的 72 低位急升至 77,升幅接近 7%。这对部分投资海外,并进行美元对冲的美国基金在排名上有所帮助。这些基金均受近年美元贬值的拖累令收益不如其他未作货币对冲的基金,市场的下跌更是雪上加霜。由于做了对冲,美元的变化对基金的回报率并没有太多影响,而相反没有做对冲的基金便得益于美元的贬值令基金回报率有所提升。因此在排名上并不突出,尤其在环球市场下跌美元贬值的情况下,对冲美元与不对冲美元的基金相比,排名上处于下风。但现在环境似乎有所改变。例如,在今年 7 月低前, Tweedy Browne 环球价值基金 (Tweedy Browne Global Value) 的表现较其他美国海外中小盘价值型基金差,排名在倒数前 7%。该基金在过去数年的表现也不尽如人意,部分原因是受美元贬值拖累以及较保守的投资策略。但就在近几周,该基金的表现却发生戏剧性变化。受益于美元的强势反弹,基金的对冲策略一定程度上帮助基金免受美元上涨对亏损的进一步打压,截至 8 月 26 日排名前 29%。

与之相似的还有富兰克林邓普顿旗下的欧洲共同基金 (Mutual European)。基金经理对大部分的投资进行了美元对冲。截至 7 月底时,基金今年以来在欧洲股票型基金类别中排名前 50%,而几个星期过去后截至 8 月 26 日基金排名跃升至前 4%。美元的升值自然是其中原因。另外,在基金所属的欧洲股票基金类别中,部分基金投资过于俄罗斯,而作为世界产油大国,俄罗斯股市受油

价影响较大。自从国际原油价格有高位 147 美元下跌以来,俄罗斯 RTS 指数由近期高位急速下跌。受此拖累,该类基金今年以来排名有所落后。例如,ING 俄罗斯基金 (ING Russia) 在 7 月底其排名仍在 12%,而 4 个星期后排名跌至 100%。这都归因于基金投资超过 75% 于俄罗斯,且大概 50% 投资在能源类公司,但由于油价的暴跌以及地缘政治的不稳,如与格鲁吉亚的战争令曾经一度被投资者追捧的俄罗斯的资金迅速撤出导致基金亏损严重。一定程度上 Mutual European 基金也因此排名有所提升。

值得注意的是, Mutual European 基金的排名并不是主要因为基金业绩或基金经理管理能力有明显提高,更多的可能是其他基金受系统风险影响排名暂时落后。相反,该基金这段时期的亏损进一步扩大,只不过是其他基金受美元和其他因素影响,跌幅比它更大而已。但这种暂时落后并不代表将来的表现,最重要的是基金的投资管理能力没有出现问题。因此,投资者在选择基金的时候要看清楚基金短期表现突出的原因,不要因暂时的表现好坏来判断基金将来的好坏,要把目光放远一点点。

### 油价下跌带来排名变化

油价的下跌也同时为部分基金带来排名的提升。例如属于中盘成长型股票的子午线成长基金 (Meridian Growth) 截至 6 月底今年以来排名为倒数前 22%,但不到两个月便升至前 9%。它相比同类基金一直持有较小的能源类个股,油价前期屡创新高令基金落后于其他持有较多能源股的同类,但也因油价的急速下滑而令基金排名短时间内出现惊人的上升。另外,基金持有的部分与能源价格成负相关的股票,如世界第二大邮轮公司皇家加勒比邮轮的股价受油价打压后最近也因油价下跌有所反弹。

### 关注基金业绩短期变化原因

基金排名较大的差异不等于他们太多的不同。例如属于海外大盘平衡型的 Julius Baer 国际股票基金今年以来排名在 62%,而同一系列的 Julius Baer 国际股票基金贰号排在前 27%。虽然两只基金在股票投资风格上有所不同,前者会购买小盘股,而后者不会。但他们的无论是投资策略还是基金经理都一样,且他们的投资组合的重合度相当高。除了在小盘股票投资上有所不同外,两只基金今年以来的回报率仅差 2 个百分点,分别下跌 20% 和 18%。但由于许多同类基金的表现均集中在这两个数字之间,令后者的排名靠后。

总之,在考量基金短期业绩的时候,尤其在市场下跌的敏感时期,投资者必须尽可能收集信息分析基金短期业绩变化的原因。另外,要谨记基金的长期业绩表现,投资策略、基金经理和研究团队的稳定性,费用以及在投资者基金组合中扮演的角色才是投资者在评估基金的重点。投资者不能单纯因为短期表现落后而否定基金长期业绩。

## 全球

### PIMCO 寻组规模 50 亿美元新基金

◎本报记者 徐婧婧

来自彭博社的消息,全球最大债券基金——太平洋投资管理公司 (PIMCO) 正寻组一支规模最多达 50 亿美元的基金,用于购买在次贷危机中价值大跌的抵押贷款支持债券。

彭博表示, PIMCO 新推出的这支基金名为 Distressed Senior Credit Opportunities Fund, 将投资商用及住宅抵押贷款所支持的高级与超高级证券。

彭博称,该基金将侧重于那些未接受政府明确担保,或未受到房利美等公司证券所支持的商用贷款和住宅债券。

### 基金公司或减持 4690 亿美元的 RMBS

◎本报记者 徐婧婧

来自路透的消息,雷曼兄弟称,基金公司可能被迫减持至多 4690 亿美元的住房抵押贷款支持证券 (RMBS)。

路透援引雷曼兄弟在上周一公布的一份报告中称,这些债券在评级为“AAA”的美国抵押贷款支持证券中占 30%,面临评级被调降的可能性,若果真被降级,则会导致抛售情况出现。

而雷曼分析师则表示,“AAA”债券评级若被下调,共同基金公司面临的处境可能尤为严峻,因为他们被禁止持有评级低于最高级别的证券。