

投资宏观对冲基金 重点是挑管理人

证券时报记者 方丽

索罗斯的量子基金、罗伯逊的老虎基金均是最优秀的全球宏观对冲基金之一,这两只产品也提高了宏观对冲策略的知名度。

目前我国的宏观对冲策略基金能投资外汇、期指、期权、大宗商品市场,寻找经济变革带来的获利机会,是资产配置的好帮手。数据显示,目前国内进行宏观对冲的产品超过10只,业绩最好的年化收益达到38.8%,月度最大回撤也不过4%,是不错的绝对收益品种。

最广泛对冲 具备三大优势

从全球市场历史来看,无论是股市、债券、外汇等都经常出现宏观对冲产品的踪影,这类产品无疑是最广泛的对冲产品,具有三大优势。

据私募排排网分析师介绍,宏观对冲策略对冲基金是指利用宏观经济的基本原理来识别金融资产价格的失衡错配现象。在世界范围内,在外汇、股票、债券、期货及期权上进行杠杆性押注,以期获得高额收益的一类基金。

好买基金分析师也表示,这类品种追求绝对收益机会,其投资标的流动性都非常好,保证了仓位调整的灵活性。

通常宏观投资策略有两种模式:保守型和积极型。保守型主要采取零杠杆,多使用非衍生工具,仓位变动频率低,主要是通过把握经济周期的规律来寻求中长线的机会;积极型倾向于使用衍生金融产品来提高仓位的杠杆化,并且仓位调整频繁,主要是在动态的市场上寻找短线投资机会,投资风险也较高,大多数宏观对冲基金属

于该类别。

目前看,宏观对冲基金三大优势,其中最大优势就是具有全球视野。当全球某一地区出现投资或投机机会时,宏观对冲基金便可能寻利而来。而且,在进行方向性投资时,宏观策略对冲基金通常会利用杠杆将收益和风险放大。如罗伯逊的老虎基金,在1996年疯狂肆虐地沽空泰铢,最后赚得盆满钵满。不过,加大杠杆也让风险被放大,如索罗斯的量子基金兵败香港折戟俄罗斯卢布,长期资本管理公司的破产接管以及老虎基金的清算等案例显示出这类品种存在巨大风险。

第二,与股市、债市关联度低,同时投资灵活,在股票市场低迷时也能创造收益。如2008年的全球金融危机下,全球市场整体跌幅达20%,所有策略基金都是负增长,只有宏观对冲基金上涨了4.83%。

第三,宏观经济周期的走势和运动具有很强的持续性和可预测性。完整的一个经济周期通常会经历较长的时间和周期跨度,这就导致了市场价格的波动具有持续性,其获利机会的可能性也会大大增加。概括地说,全球宏观对冲基金重要的投资方法就是美林证券经济时钟理论。

国内仅10只产品 主要投资国内市场

由于投资上的诸多限制,目前中国的宏观策略基金与海外相比仍然有很大差异,还谈不上是真正的全球宏观。中国的宏观策略基金投资基本上仍以国内市场投资为主。据私募排排网数据显示,截至2013年6月底,国内宏观策略基金



官兵/漫画

共有10个,占比仅为0.27%。

数据显示,这10只产品均成立于2011年以后。2011年有4只产品成立,分别为尊嘉资产宋炳山“盈冲一号”、梁文涛泓湖投资的“鸿湖重城”、周亚东的颀昂投资发行了“颀昂商品对冲一期”、张巍梵基投资的“梵基投资”。2012年还有向量多维“山东信托-向量ETF创新稳增一期”和“颀昂商品对冲二期”出炉,今年面世的主要是银河证券推出“银河对冲1号”,标志着券商也开始关注这一领域。此外,凯丰投资无星还分别通过有限合伙、公募一对多专户发行“凯丰对冲一号、二号”。

2011年9月29日成立的泓湖重城基金是目前运作较好的宏观对冲产品之一。该产品自成立以来,截至6月28日的累计净值1.775,成立以来收益77.50%,年化收益率达38.8%,月度最大回撤控制在5%以内。同期沪深300指数收益率为-14.97%。

而且,截至7月底,泓湖重城为投资者创造了37.60%的绝对收益。该产品的投资范围包括股票、债券、基金、商品期货、股指期货等。在风险控制上,该产品有头寸上的限制,规定净头寸不得超过一定倍数的杠杆比例。该产品净值走势平稳,主要是由于实施对冲、分散投资和择时。泓湖旗下还有一只宏观的产品泓湖重城对冲1号,该基金成立于今年4月,目前取得3.2%的绝对收益。

业绩不错的宏观策略基金还有鹰影投资管理合伙,该基金成立于去年11月。截至今年7月底,其取得了23.90%的绝对收益,成立至今取得42.04%的绝对收益。

梵基一号投资的品种主要包括股票、商品期货、股指期货、债券、利率及相关产品、融资融券等,今年以来收益超过17%,不过单月最大跌幅达到11.33%。向量ETF创新稳增一期不直接参与股票,利用宏观研究优势投资

ETF指数基金,追求低风险下的较高收益和平稳增长。

国内第一只采用宏观对冲策略的私募产品——拉芳舍天津合伙则没有取得正收益,而且月度最大跌幅达到18.61%。

从三大特征来筛选 重点考核管理能力

从海外市场上看,优秀的全球宏观对冲基金所需具备三个方面的特征,投资者在考察国内宏观对冲基金时也可以考虑。

其一是对市场认知偏差所引起的非理性波动具有极强的洞察力。全球宏观对冲基金利用了市场上各种心理,尤其是恐惧、贪婪和歇斯底里的心理。基金经理寻找极端波动的市场,并利用投资者的非理性引起的金融资产价格失衡进行套利操作。

因此,理财专家建议,投资者应该重视对国内宏观对冲基金经理的考核,最好通过了解对方思路看整体的投资策略,或者通过阅读其报告或者观点来持续观察其策略的有效性。

其二是对宏观经济和重大政治事件具有深刻的洞察力。全球宏观对冲基金使用包含主要经济变量的宏观预测模型进行经济分析。除此以外,对重大经济政治事件发生时,宏观对冲基金往往对市场极度敏感,能够利用市场的大幅波动获取大额利润。这也是对基金管理人考察重点。

其三是通过调研等渠道获取大量信息。全球宏观对冲基金对信息获取的要求极高,他们需要获取各主要国家的宏观和微观数据才能进行合理有效地推测。全球宏观对冲基金获得的数据信息是一手甚至独家,并能运用公众投资者还没有获知的数据进行投资操作。理财专家建议,严格考察基金经理的背景、投资经历、性格等方面,具有开拓思维且谨慎的管理人最优。

■ 察颜色 | Yan Jincheng's Column |

时间是风险之母



证券时报记者 颜金成

“请投资者注意风险,切勿跟风炒作。”这句话,就像当父母的告诉小孩切勿早恋一样,错不了,但没啥用。

几个月时间,中青宝从8块多涨到70多块钱。股民们刚开始想,这家公司的游戏好像不太有名,属于炒作。不过,就是这家被股民们议论炒得太高的公司,半年多的时间,股价却一直涨。涨到最后,股民们眼红了,只是感叹,一直说风险,可一直没看到风险啊!风险这个东西,究竟怎么衡量?投资者对于风险的考虑,其实是糊里糊涂的,但一谈起风险,他们都会说:奉行价值投资,不要参与炒作。

价值投资多是长期投资,炒作则多是短期行为。我们去问问老股民之后,会发现,长期投资并没有帮他们多规避风险,当然,短期炒作也不例外。因为价值没人说得清,看错了拿得越久,亏得更惨。反过来,也不是说你炒短线就安全,天天炒、天天亏,只是亏得方式不同罢了。

在A股市场,如果在“风险”二字上面,加上“时间”二字,我们可能会发现,时间才是真正的风险。举例说,一直被提示风险的创业板,已经从500多点涨到了超过1200点。投资者习惯说,风险太大了。这种说法普遍存在,但是仔细想想,这种说法其实没啥道理。

假如我们现在在1200点买入创业板指数,设置3%的止损,那“风险太大了”就变成风险固定了。有人说,创

业板涨太多了,可能涨不了多久。但如果一个投资者今天买,过三五天就卖出,对他而言,创业板能够涨三五天就够了。

我们很容易看出,谈风险一定要具体到时间。假如我们觉得创业板现在明显高估,半年后可能见顶。你对一个短线投资者提示风险,可能误导他;但是你对一个长线投资者提示风险,就是帮助了他。

很多人谈起概念炒作,谈起涨太多的大牛股,往往会说,别去跟风,泡沫破灭的时候会很惨。他们心里对于这些疯狂的股票往往有个观念:这种股票跌起来,根本卖不出去。

其实,我国股市里的股票,很少有股票今天涨停,明天开盘就无量跌停。只要股票不被停牌,不管怎么疯狂炒作,投资者买进去了,最后亏多少都能由他自己决定。比如前两年十几个涨停的浙江东日,即使投资者在最高价位买入,只要有止损意识的话,次日可以有几个小时的时间将亏损控制在10%以内。接下来的几个月下跌时间里,他每天都可以随时卖出。简单说,95%以上的股票,风险并非不可控。

追涨杀跌也好,概念炒作也好,本身并不可怕。可怕的是投资者不明确自己在怎样的时间架构下面交易,不去限制亏损。

有了时间的概念,我们来看中国的房地产泡沫,或许会有更好的认识。房价的确不断上涨,好像停不下来,好像很安全的样子。大家都在吼:“快买吧,房价一直涨。”这个时候,很多人仍在买入房子。如果我们引入时间尺度去衡量房价的风险,因为我们买入房子持有的周期往往超过十年,在这样的周期下,房价的上涨能够维持吗?

答案很清楚:现在买入房子,几个月、一两年的短线交易好像还行(前提是没有任何税费)。但对于未来十年的趋势,我们都看得很清楚,由于人口红利拐点,房价下降趋势不可逆转。如果不是丈母娘逼婚的话,对房地产进行长期持有的投资,是一项风险很大的投资。

■ 一周理财品 | Big Sale |

浮动管理报酬银行理财产品引关注

证券时报记者 方丽

近期上海农商银行发行一款名为鑫意理财福通2013902期”产品,设计了浮动管理费报酬,引发市场关注。

具体来看,这款产品期限1年,是非保本浮动收益类产品,预期收益率4.50%至5.40%。对于高于年化收益率5.40%的收益部分,客户能按80%的比例获取浮动收益,银行按20%的收益获取浮动管理报酬。

据普益财富研究员范杰介绍,一直银行理财产品很少使用浮动管理报酬,即使使用也多为证券投资类产品。而上海农商银行产品的投资对象为具有良好流动性的固定收益类金融工具,其投资对象决定了其自身是一款固定收益类理财产品。以往,银行通常只为这类产品支付一个固定收

益,超额收益由银行独享,相应的风险多数也由银行承担。然而,此款产品摒弃了此前侵占理财产品超额收益、将理财产品类存款运作的做法。

其实,近期摒弃类存款运作的理财产品不止这一款。招商银行于7月29日发行的“招银进宝之日益月鑫”系列产品(包括14天、21天、30天、60天、90天、180天款),并没有公布预期收益率,而是约定扣除相关费用后,投资者可获得按照招商银行公布的理财计划到期年化收益率计算所得的理财收益,事实上由最终的投资结果确定理财产品的收益,更能凸显资产管理价值。

未来银行理财产品管理模式将向真正意义的代客理财转变,不过收益共享的另一面是风险共担,因此投资者要注意银行理财的三大风险:市场风险、流动性风险、操作风险。

中东局势紧张 9月添点资源QDII品种

证券时报记者 方丽

在中东局势刺激之下,近期原油、黄金等资源产品价格飙升,投资者9月布局不妨添点资源类合格境内机构投资者(QDII)基金。

截至8月28日,全部QDII基金出现了2.18的亏损,其中表现比较差的是资源类QDII产品,不少亏损幅度超过10%。但就在8月份,受益于资源品大幅上涨,包括黄金QIID在内的资源类QDII产品均获得较好收益。截至8月28日,8月以来有5只QDII业绩超过5%,其中表现最好的是汇添富黄金及贵金属,收益高达8.14%,该产品最近一周的收益也高达3.05%。博时抗通胀、诺安全球黄金、嘉实黄金、易方达黄金主题均表现较好。此外,业绩比较靠前的还有国泰大宗商品、信诚全球商品等。

若将时间拉长到7月,不少资源类QDII收益超过10%,成为表

现亮眼的明星产品。相反,8月份以来,成熟市场房地产信托投资基金(REITs)基金和部分新兴市场基金表现滞后。

国金证券分析师则表示,从触发事件来看,叙利亚事件不断升级,市场直接关注的是此事对油价的直接影响,油价变化产生的供给冲击、避险需要。从世界经济的角度,原油的供给冲击会带来很大的负面影响。战争一旦开始,伊朗的态度将很关键。如果未来看到伊朗的强力对抗,比如封锁霍尔姆斯海峡,对于石油价格的冲击的力度和油价上涨的时间都会比较久。从配置的角度,短期增加在石油等资源类配置比例较高的QDII基金,例如华宝油气、交银全球资源股票基金。

此外,今年以来机构一致认为要较多配置美国市场的QDII。不过,随着近期美国市场出现了连续调整,可以适当减少对美股QDII基金的配置,增加“中国概念股”为主的大中华区域市场的配置比例。

教儿童理财 方法很重要

证券时报记者 陈英

前天和一朋友喝茶,她是个8岁孩子的母亲。聊起儿子的暑期安排,她感觉收获最大的就是为期半个月的美国家自驾游以及儿童理财讲座。

8岁参加理财讲座?屁大的孩子能够学习什么?对于我的疑问,这位母亲却懊恼得很:“我儿子6岁开始,每年都会参加一个理财讲座。现在培养的是理财意识,不是具体的理财方法,收获大着呢!有些小孩,3岁就被父母送去学理财。我这就起步晚了。早些年怎么就没想到呢?”

回来后,我特意咨询了其他朋友,发现身边已为人父母的朋友中,

近90%的人表示已经或者打算带孩子参加儿童理财讲座,使孩子从小就能学会理财。难怪各大金融机构绞尽脑汁开拓低龄客户市场,极力迎合父母们的需求。对于这些金融机构来说,一方面培养低龄客户,让客户从小就培养起对自家品牌的忠诚度,无疑是具有先见之明的一步棋;另一方面也黏住成年客户,毕竟家长是儿童市场背后各大金融机构真正想要吸引的“大佬”。

撇开金融机构盈利目的不说,如今对孩子的理财教育,家长们确实很重视,方法各异,效果也大相径庭。在我国的家庭中,一

般家长给灌输的理财观念无非两个:“花”、“守”。可是这两点都不能帮助孩子树立正确的理财观念。一些银行理财师告诉笔者,告诉孩子钱很重要,但是不能一味地依赖于金钱,钱毕竟只是一种工具。我们作为有意识的人,要学会利用这种工具,而不是成为钱的奴隶。

说起这个,笔者的朋友分享了自己的宝宝理财教育经:首先要让孩子学会赚钱,有钱赚才能了解如何存钱。比如,可以让孩子利用自己的专长做个手工制品,或者经过自己的努力为家人做一件事情,这个时候家长可以给一些奖励,并告诉孩子,钱只有用正常劳动才能获得。当然,这个

奖励度要把握好,不能让孩子“唯利是图”,任何事情不能只用钱来衡量。

接下来就可以给孩子灌输如何存钱。给他准备一个储钱罐,专门用来放零钱,这样可以积少成多。如果攒的钱多了以后,可以给孩子开一个账户,告诉他这是属于他自己的。

当然,最重要的还是给孩子提供良好的教育。儿童时期是人生中最关键的成长阶段,不能疏忽对孩子的财商教育。给孩子一个怎样的教育,必然会给他的人生带来怎样的财富。父母可以经常参加一些财富论坛或者是银行举办的理财讲座之类的活动,这样在提高自己的同时也可以提高孩子的财商,身体力行,和孩子共同成长。

基金代码	基金简称	投资类型	募集起始日	计划募集截止日	基金管理人	基金托管人
000141.OF	富国国有企业债	中长期纯债型基金	2013-8-26	2013-9-18	富国基金	农业银行
000308.OF	建信创新中国	普通股票型基金	2013-8-26	2013-9-18	建信基金	中信银行
000290.OF	鹏华全球高收益债	QDII基金	2013-8-26	2013-9-18	鹏华基金	工商银行
000277.OF	博时双月薪	中长期纯债型基金	2013-8-29	2013-9-18	博时基金	建设银行
000256.OF	上投摩根红利回报	偏股混合型基金	2013-8-19	2013-9-13	上投摩根	中国银行
000279.OF	华商红利优选	偏股混合型基金	2013-8-19	2013-9-13	华商基金	工商银行
000286.OF	银华信用季享红	中长期纯债型基金	2013-8-26	2013-9-13	银华基金	工商银行

推介期	信托类别	产品名称	发行机构/受托人	期限	发行地	预期收益	投资领域
08.28 - 09.28	组合投资信托	东方红 28 号信托	四川信托	12月	成都	9%	
08.27	组合投资信托	惠理理财三十期信托(7年)	大连华信信托	24月	大连	8.30%	
08.27	其他投资信托	天津恒信信托	渤海国际信托	12月	石家庄	8.50%	
08.27	权益投资信托	江苏博融收益收益投资信托	国民信托	24月	北京	9%	
08.26	贷款类信托	荣新建筑流动资金贷款信托	四川信托	24月	成都	9.50%	房地产
08.26 - 10.26	贷款类信托	中家置业贷款信托	华能国际信托	24月	北京	7.50%	房地产

发行机构	产品名称	投资品种	销售期	委托期	预期收益率
中国建设银行	2013年 乾元-季报四方第1期理财产品	债券、利率、其他	从2013-09-02到2013-09-04	180天	5.00%-5.00%
中国建设银行	2013年 乾元-季报四方第2期理财产品	债券、利率、其他	从2013-09-02到2013-09-04	180天	5.10%
交通银行	2013年 博利宝至善系列3个月人民币理财产品	债券、利率、其他	从2013-08-29到2013-09-04	3个月	0 - 4.90%
交通银行	2013年 博利宝至善系列6个月人民币理财产品	债券、利率、其他	从2013-08-29到2013-09-04	6个月	0 - 5.00%
中国银行	2013年第84期中债集富(76天)机构投资者理财产品	债券、利率、其他	从2013-08-27到2013-09-04	84天	0 - 4.50%
中国银行	2013年第84期中债集富(76天)机构投资者理财产品	债券、利率、其他	从2013-08-27到2013-09-04	84天	0 - 4.50%

(数据来源:Wind 方丽/制表)