

QDII 出海——吃馅饼？落陷阱？

本报记者 许超声

QDII 军团再度大扩容，继平安保险、华泰财险之后，人保财险、泰康人寿、太平人寿等保险公司近日都拿到了“出海”批文，允许其通过自有外汇资金以及购汇形式投资香港 H 股、红筹股。

然而，由于目前国际股市的风云多变，先前“出海”的 QDII，尤其是基金 QDII 战绩不佳，因而目前新获批 QDII 的机构对“出海”的观望气氛较浓。

1 基金 QDII 初战告负

近期，基金业中 4 只先期“出海”的 QDII 跌幅颇大，套牢了持有人。截至 11 月 16 日，嘉实海外中国股票净值为 0.8940 元，上投摩根亚太优势为 0.9080 元，华夏全球精选则是 0.9150 元，南方全球也只有 0.947 元。

而以成立时持有人数计，上投摩根亚太基金的持有人数达到 199.4 万人，华夏全球精选基金达到 183.7 万人，嘉实海外中国股票基金达到 179 万人，南方全球精选基金达到 139.5 万人。也就是说，短短 2 个月内，上述 4 只 QDII 基金的 700 余万持有人的账面损失合计超过 120 亿元人民币。

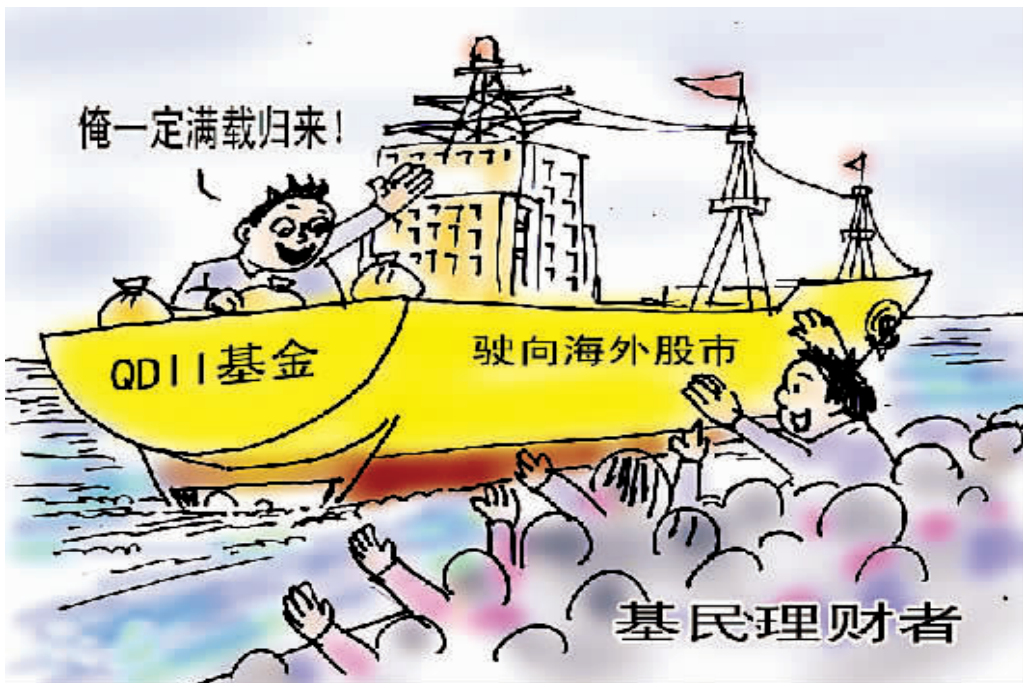
尽管瑞银近日发表的研究报告认为，预期明年全球经济增长放缓，主要是预期能源价格、美元疲弱、核心通胀等因素持续影响经济发展。而高油价以及金融市场不稳定等因素将会造成短期震荡，但全球市场牛市格局尚未改变。

但 QDII 基金净值数据表明，海外市场所谓的相对低估值、经济高速增长等好处，并不能担保 QDII 基金在短期内比国内 A 股基金跌得少。相反，高佣金、高费率、高汇率风险以及跨市场投资经验缺乏，倒是对 QDII 的考验。这给那些抱有“新产品不败”，“抢跑港股直通车”等思维的投机者以明确提醒，风险意识不可少。

全球各主要股市的股指本周均创近期新低，始作俑者，是美国股市周一的大幅下跌。

美国股市道琼斯指数周一收盘下跌 218.35 点，报收 12958.44 点，为 8 月 16 日以来第二次跌破 13000 点。高盛集团将花旗集团股票从“中性”调至“卖出”，给股市带来巨大压力。追随美股跌势，西欧三大股市周一大挫。在巴克莱银行、皇家苏格兰银行股大跌的影响下，英国股市金融时报指数的跌幅达 2.7%。

周二，日经 225 指数盘中跌破了 15000 点的关键心理关口，最终跌幅达 2.12%；香港股市跌幅达 3.62%，韩国股市下跌 3.53%，新加坡股市下跌了 2%。



■ 首批出海的基金 QDII 初战告负

图 CFP

2 “港股直通车”还没时间表

说起“港股直通车”，目前很多专家学者对此看法不一。自 8 月 20 日国家外汇局公布《开展境内个人直接投资境外证券市场试行方案》以来，港股直通车推出时间一推再推，一直让人感觉是雾里看花。之前曾有消息称，港股直通车最快于 9 月 1 日即可成行，但随后管理层要求对港股直通车方案的风险和操作程序进行重新评估和调整。中国证监会副主席屠光绍表示，“港股直通车”计划因涉及支付系统的准备、投资者利益保护等问题，有关部门仍在准备中。

尤其是温家宝总理在乌兹别克斯坦塔什干出席上海合作组织成员国总理理事会第六次会议上就开通“港股直通车”需从四个方面来考量的谈话见报后，分析人士认为，“港股直通车”短期内不会推出，内地资金不可能短期内借“港股直通车”赴港。

分析人士称，按照温家宝总理“需要有相关的法律加以监管”的精神，建立相关法律面临困难，除了要监管个人资金可自由流通香港及海外债券市场，亦要顾及企业

资金的流通问题，是一个全面性层面，完成后亦要交由国务院及全国人大审理法例。同时，明年是奥运年，在经济上、政治上，时间比较敏感，因此，应将香港股票市场资金的流入和热钱流入的速度减慢，以期市场保持平稳。

而中国社科院世界经济与政治研究所所长余永定近日在英国《金融时报》中文网撰文明确反对“港股直通车”。余永定表示，“港股直通车”一旦实施，意味着中国将在资本管制的堤坝上开一个大洞，几万亿元资金可能全部流走，因此，他明确反对通过放松资本管制来舒缓人民币的升值压力。

4 要从中长期看基金业绩

预期的优异表现。南方全球精选配置基金经理当时介绍，由于看涨全球股票市场，该基金采取了积极的建仓策略，达到了约 70% 的仓位配置。

10 月 9 日成立的华夏全球精选基金，也采取了相对积极的建仓策略。10 月中下旬，华夏全球基金经理杨昌彬表示，目前资金流向香

港等新兴市场的趋势非常明显，目前该基金的港股仓位已逾两成。四只基金中最晚成立的上投亚太优选基金，在三周时间内净值出现较大幅度下跌，不难看出，该基金的建仓步骤也可谓是“紧锣密鼓”。

正是由于基金 QDII 的积极建仓，才导致了在国际股市遭遇重挫的背景下，基金 QDII 的净值大幅下

滑。不过，专家指出，短期业绩不能反映基金未来走向，基金 QDII 海外投资效果还无定论，对于 QDII 关系密切的港股市场不宜过度看淡。

而目前 4 只基金 QDII 都处在建仓期，在海外市场出现震荡时，基金经理逢低买入的策略是正确的。在市场下跌阶段，基金经理买进更多的股票，短期表现在净值上可能会带来快速下跌，但中长期看却可以降低建仓成本，有利于今后净值的上扬。

全球股市被黑色笼罩

明年上半年美国资本市场可能遭受更大冲击

在次贷危机和对美国经济前景的忧虑打压下，美股周三暴跌，三大股指重挫，特别是道琼斯指数下跌 211.10 点，收于 12799.04 点，跌幅达 1.62%，为 4 月以来的最低点。标准普尔 500 指数也达近一年来的最低点。道指周二曾收复了前一天的失地，重新站上 13000 点，但周三下跌确认了其颓势。

欧洲股市周三大跌，创信贷危机以来最大的日跌幅。银行股领跌，

油价和欧元攀升拖累出口股。法国兴业银行暴跌 6%，为 4 年以来最大日跌幅，拖累法国股市 CAC40 指数下挫 2.28%，报收 5381.30 点；德国股市 DAX 指数大跌 1.47%，报收 7518.42 点；英国股市金融时报指数跌幅达 2.5%，报收 6070.9 点。

亚太股市周四大跌。香港恒生指数报收 26004.92 点，下跌 613.27 点；日经指数虽然最终收高 0.3%，但盘中一度触及 14669.85 点，为 2006

年 7 月以来最低；韩国股市创近三个月收盘新低，首尔综合股价指数报收 1799.02 点，为 8 月 24 日的 1791.33 点以来最低收盘位；澳洲股市刷新近九周来收盘低点。不仅是成熟股市，就连新兴股市也未幸免，像拉美主要股市全线下挫，其中巴西和秘鲁的主要股指跌幅超过了 2.5%。

美国次级债风波近期越来越显示了强大的杀伤力，这是为什么呢？据有关专家介绍，美国次级按揭期

一般为 30 年，通常结构是“2+28”。头两年很低的按揭，到了第三年按揭就高了，这一点对于把握美国经济走向非常重要。现在美国的次级按揭规模为 1.3 万亿美元，近期美国市场波动，就是因为 11 月份有 1000 亿美元次级按揭结束了头两年低按揭期，进入了第三年，约 6000 亿美元明年上半年到期。从这个角度看，明年上半年可能才是美国资本市场受冲击最显著的时期。最近德意志银行旗下 DWS 基金管理公司称，受美国经济疲软影响，明年全球股市收益将下降，股价波幅将增大。

斐翔