

12 聊聊海外市场

ETF拯救世界 4月21日

一、如何开启境外投资？（2013-01-23）

资产配置是投资过程中最重要的步骤。把你的资产合理配置到相关系数很小的投资品种中，才能有效平滑风险，最终取得合理收益。

在股票投资中，如果有机会将本地股票与全球股票结合配置，将是个不错的主意。在全球配置的过程中，成熟市场 + 新兴市场比较合理，A股无疑是个新兴市场，那么将A股与美国、欧洲甚至香港的资产统一配置，值得尝试。

如何开始境外投资，是个大话题。

首先是选择工具。

去开个美股或港股帐户在现在都不是很难。但如何让这样的账户盈利就是个大问题。无论是香港还是美国，资本市场绝非大陆这么温柔。股票分分钟有可能退市，你炒低价股、小盘股随时可能血本无归。所以，我们的工具还是指数——这也符合国际投资潮流，在美国，30% 的机构资金都配置在指数上。

好在国内现在有很多直投海外的 QDII 品种，比如恒生ETF，比如标普500指数基金。

其次是依据或者说方法、体系。

对于A股 ETF，我们的体系已经非常成熟。无论是网格还是 ETF 计划。但对于境外投资，有些问题需要解决。

如果要根据价值投资，在历史平均 PE、PB 水平下开始买，高于这个水平开始卖，那么就需要知道其历史平均是多少。虽然我手里的无论是万得还是彭博都有这方面的数据，但整理或者是重新计算需要耗费大量时间。当然，这个工作已经开始做。

如果要根据趋势，那么要制定一套买入卖出体系，经过无数次的计算机复盘演练，找出一套最合理的趋势系统。这也不是个工作量很小的工作，但也值得一试。

总而言之，针对美国和香港的指数化投资已经列入我的日程，现在正在做的是基础性的数据收集、计算，模型设计阶段。到最后有点眉目可能需要几个月，然后找到合理的入场时机就更不知道是何时了。不过这项工作已经开始启动，也希望国内的金融创新能够更快一点。

原文发表于网易博客

二、从另一面说说 QDII （2007-10-21）

基本上，QDII 是个不错的投资产品。我说不错，是因为它可以让你的家庭财产配置均衡。你也知道，在这个通胀如此可怕的时候，把钱都存银行是很不负责任的事情。如果你知道，按照 5% 的通胀率，20 年后你的 100 万存款连 50 万都不到了，还拿办的那点利息，真的有人对白白缩水一半的存款不

20 年后的 100 万付款是 30 万那个到」，还去买的那么贵呀。有的时候八折九折小一点的付款儿动于衷吗，我不信。

那么就要投资。

但国内，我实在是有些晕眩了。总体市盈率 70 倍以上。意思是，你买了国内股票，不考虑继续有傻瓜从你手里更高价买走，那么你将在 70 年后拿回投资——这只是平均数字。如果你买了 200 倍市盈率的股票呢，让你的重孙子拿回你的投资吧。

所以，我说，QDII 是一个分散投资的好帮手，尤其是南方这样的，全球投资的 QDII。会有风险，但不会局限在一个市场内，风险就分散了。QDII，不是一个发大财的事务，而是一个让你的资产不再缩水的工具。

但是 QDII 也有风险，如果从短期来看，风险还不小。但是，什么事情没有风险呢，把钱放银行 20 年缩水一半不是风险吗？

我来说说 QDII 的风险，有空就看看吧。国内老百姓怎么抢 QDII 好像抢钱一样呢.....

从全球资本市场看，现在中国无疑已经是个重要部分，如果将它与外围市场放在一起，就可以发现，美国市场是在守底线（bottom line），中国市场代表的是顶线（top line）。虽然有些新兴市场的涨幅比较大，但将规模和成长性综合起来考虑，中国无疑已经成为顶线.....

只是有一点，**现在多数人的策略是建立在底线和顶线都将不断抬升的基础上的单向考虑，风险控制主要通过分散投资到不同的市场来实现，以现在全球市场的联动性，我们认为里面已经孕育着很大的风险。**

特别是，如果中国这个火车头的拉动力抵不过美国这个车身的重量时怎么办？现在的美国市场，也是在大力推大盘股，特别是那些国际业务占很大比例的大盘股，里面包含的信息已经很清楚了：对美国市场，大家都没抱多大幻想，只是希望国际市场的发展足够推动那些大盘股.....

对 QDII，「新兴市场」等于「兴旺市场」（1998 年金融危机忘了？），「城市化」必然是高速发展的现代化（美国二三十年代的大萧条也是处在「城市化」阶段），只要是「价值投资」就可以忽略宏观系统性风险，（这么做的成功率怎么保证，特别是进入一个并不太熟悉的市场？）以为长期持有就必然有丰厚回报（如果碰到个十年二十年熊市，如何应对？）.....

很多事情，大家其实并没想清楚，就冲啊，冲出去。基民没想清楚不要紧，QDII 管理者也只考虑好的一面，至少在公开场合中是如此。

让我们再看看外围市场。美联储的政策在布南克先发制人的降低基准利率后，又回到格某人的路子上。像本博客在中美比较系列中分析过的，这种政策试图由美联储等通过政策调控，控制市场向下风险（所以有以前的「格某人 put」和现在的「布某人 put」之说），半自然半人为地制造流动性过剩和投资效益，然后希望这种投资收益仍然留在投资系统内（而不是进入储蓄等系统），追逐新的投资标的，以期创造更多的投资收益。

今天是 87 年股灾 20 周年纪念日，这 20 年中美国资本市场已经经历过股市到房市再到股市一个轮回，现在布南克又试图在维持这个轮回。但是，单靠自身原有系统已经很难坚持了，他能祈祷的唯一外卡就是以中国为代表的新兴市场拉美国等成熟市场一把，我们就看看能拖延多久吧。

20 年的轮回，不变的是有些人的人为。

原文发表于网易博客

三、DAX（2019-04-12）

DAX 过去十年不能说不好。2009 年 4 月~2019 年 4 月涨了 192%，年化收益率接近12%。

最有意思的，是 2009 年 4 月和现在的估值几乎一样。

DAX 不好的是过去 19 年。2000 年就已经 7600 了，现在才 12000，19 年涨了 58%。年化不到 3%，这是加上股息的。如果不算股息，估计 1% 都不到。

这才是我看好它未来的原因。

你知道不知道，再往前推 20 年，1980~2000，德国涨了 1700%？

有朋友总认为，只有A股值得买，其他波动太小没意义。记不记得咱们买债券的时候也有人这么说？那你又记不记得之后 2018 年除了债券涨了10%，其他所有品种都暴跌？

不要以为都买波动大的品种你的收益才会高。这是绝对错误的想法。好好做资产配置，你的收益不会差，但是波动性会降低至少一半。

降低波动性没意义？

你大概没有过打开账户资产腰斩的感受吧。

原文发表于微博：[《DAX》](#)

本文章所载信息仅供参考，不构成任何投资建议。如转载使用，请参考 [《文章转载声明》](#)。