



游凇峰先生

毕业于美国斯坦福大学，统计学博士，2009年1月加入工银瑞信基金管理公司，现任工银瑞信中国机会全球配置股票型基金基金经理。

16年海外从业经历，其中1996年6月至2000年8月，任职于Salomon Brothers（所罗门兄弟），担任股票分析策略师。2000年8月至2006年6月，任职美林证券资产管理，先后担任高级研究员和美林集中基金和美林保本基金基金经理。

2010--海外股市的挑战与机会

本次金融危机带来的一个很大的收益在于我们对自大萧条之后海外资本市场所发生的重大事件有了更进一步的了解。今年是大熊市之后的第二年，以美国为代表的发达市场在去年第三季度实现GDP转正。而经济反转的主要原因是政府的刺激，经济实体能否持续健康增长，有否有二次探底可能，这是投资者当前最关心的问题。参考自大萧条近百年来美国经济与资本市场的发展轨迹，会给我们有所启示。与此同时，主要新兴市场经济在此次危机中虽有剧烈波动却几乎保持增长。不过这两年的发展说明，它们能否持续健康发展也受制于全球经济环境，特别是总是较为同步的国际信贷市场健康状况。

上述以美国为代表的发达市场经济基本面依然脆弱。失业率继续上升，房贷违约率即便在政府的强力支撑下还未完全起稳，看似V型反转的经济数据大多受益于政府刺激、补库存及资源类价格大幅上涨；其持续性本身是很大的疑虑。

但与此同时，美国主流社会开始对持续的刺激产生反感，认为持续刺激是在帮华尔街（狼来了不能一直叫下去）。在此压力下，美联储不得不考虑停煮还没有煮熟的汤---即开始收缩，其经济政策可谓进退两难。日本与英国情形类似，前者最近刚艰难地通过新的刺激法案；英国GDP上周刚转正，还无心考虑收缩；投资于上述发达市场是我们当前面临的第一个挑战。

新兴市场是公认的增长热点，部分股市去年反转中甚至收复了失地（巴西收复了所有2008的股市失地），但是随着高通涨数据日益显现（巴西，印度等国最为明显）。市场股值已不再那么低，市场调整已经开始。因此，怎样投资新兴市场与大宗商品是我们面临的第二个挑战。

但不可否认的事实是，主要新兴市场发展潜力仍然巨大。当本次危机变成我们记忆中的一部分时，我们面临的将是新兴市场高速增长

机会。就目前而言，与此相关的具有高增长率及合理股值的行业与企业现在已为数不少。

我们具体来看新兴市场的机会：

巴西具有几乎完美的经济基本面：a、1999 年来成功盯住通货膨胀（Inflation-targeting）的货币政策；b、对经济极为有利的人口结构（葫芦型，腰部在 10-14 岁）；c、经济发展所需的各类资源自己自足。

印度市场也潜力巨大，人口在 2030 年将超过中国（2100 年过 20 亿，唯一的一个国家会达到此点）；消费产业的天堂；当前的 GDP 在新兴市场中排名第二，仅次于中国；2020 年将超中国 1%；其政治体制改革正朝着有利于经济发展而改变。

虽然俄罗斯的 GDP 在 2010 年预测为 4.5%，在金砖四国中排最后，但比任何发达市场都高。近期资源类商品价格的反弹对该国的经济及股市都带来了极大喜讯。而我们可以看到俄罗斯目前在全球主要经济体中股票估值是最便宜的。

虽然，从上月初开始的全球股市调整的重灾区之一是新兴市场，但这对一直在寻找此市场长期投资机会的投资者来说是一个难得的机会。

重要提示：

提示：本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。投资有风险，过往业绩并不代表其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩不构成新基金业绩表现的保证，有关数据仅供参考，不构成任何承诺。投资者投资工银瑞信基金管理有限公司管理的产品时，应认真阅读相关法律文件。

工银瑞信在本材料中的所有观点仅代表工银瑞信在本材料成文时的观点，工银瑞信有权对其进行调整。若本材料转载第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表工银瑞信的立场。除非另有明确说明，本材料的版权为工银瑞信所有。未经工银瑞信的书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、复制或修改。