**QDII基金二季度投资展望：流动性宽裕提振风险资产表现**

众禄基金研究中心 朱炎钊/文

**一季度市场回顾**

一季度,全球股指涨跌互现,美股、欧股等发达国家股票市场震荡收涨；而港股、俄股等新兴国家股票市场走势疲弱。从季度收益来看，标普500指数、泛欧斯托克600分别上涨1.30%、1.84%；而恒生指数、恒生国企指数、俄罗斯RTX指数分别下跌4.96%、6.85%和15.02%。其中俄罗斯股票市场受俄乌冲突影响跌幅居前。

|  |
| --- |
| *图1：全球股指一季度表现* |
|  |
| 数据来源：众禄基金研究中心 截止2014.3.31 |

一季度，阿根廷、土耳其等新兴市场金融动荡；俄罗斯乌克兰冲突事件；美联储继续缩减QE规模并开始考虑加息；中美经济复苏情况等因素交替主导市场走势，全球股指走势大幅波动。其中港股受新兴市场走资潮以及内地经济低迷双重压力影响，跌势较重。而美股则在联储宽松的流动性支撑下继续震荡上扬，期间美国地产市场、耐用品销售等关键经济数据显示美国经济复苏动能较强，资金继续流入美股市场。

一季度，受乌克兰紧张局势影响，避险资产黄金大幅上涨6.24%，至每盎司1284美元，期间一度上涨超过15%。而原油价格亦在需求提振下大幅走高，一度超过105美元每桶。但随着俄罗斯乌克兰紧张局势缓和，季末黄金、原油等商品价格均大幅回落。

3月美联储议息会议决议继续缩减每月购债规模至550亿美元，同时表示将于2015年考虑加息，一度引发市场避险情绪上升。但随后美联储主席耶伦表示将维持低利率较长一段时间，指标利率随后回落，一季度，10年期美国国债收益率较去年底回落0.24个百分点至2.76%。于此同时，欧洲主权债券重获市场信心，德国国债、西班牙国债收益率持续下行。

基金方面，一季度表现最优的是房地产信托基金(REITs)，由于利率走势平稳，楼市复苏进程良好，鹏华美国房地产、广发美国房地产、诺安全球不动产等主投美国REITs的QDII基金一季度收益普遍超过10%，其中鹏华美国房地产一季度回报10.68%，位居榜首。其后是黄金主题基金，受避险需求提振，易方达黄金主题、诺安全球黄金以及汇添富黄金等黄金QDII基金一季度平均上涨5.71%。另外，广发全球医疗保健、华宝油气、建信全球资源、广发全球农业等行业主题QDII基金一季度亦有不错表现。而从区域市场表现来看，美股基金整体表现要好于大中华去股票基金以及新兴市场股票基金。易方达恒生国企、招商标普金砖四国、汇添富香港优势等一季度跌幅近5%。而博时标普500ETF、国泰纳斯达克100等美股指数基金以及广发亚太精选、博时大中华亚太精选等主动选股型QDII基金表现较好。

另外，一季度人民币对美元持续贬值2.71%，从QDII基金投资汇兑角度来看，人民币贬值对持有投资海外市场的QDII基金较为有利。

|  |
| --- |
| *图2：各类型QDII基金表现* |
|  |
| 数据来源：众禄基金研究中心 截止2014.3.31 |

**二季度投资展望**

美联储继续在较长一段时间内维持低利率政策，欧洲央行和日本央行均保留量化刺激政策的可能。全球流动性宽裕的环境仍将持续很长一段时间，资金对风险资产需求仍然旺盛。而美国楼市复苏进程良好，消费者支出稳步回升，经济复苏动能较强，资金仍将流入美股。但由于当前美股估值已超过历史平均水平，市场风险逐步积累，投资者需要保持密切关注。相反，虽然新兴市场股票估值较低，但由于受困经济成长前景低迷，经济结构调整困难重重，市场对其态度仍然较为谨慎。投资者可以重点关注经常账户持续改善，经济结构调整推进有力的市场，如印度、中国等。

股票型QDII基金仍将是我们二季度关注重点，我们将择机优化基金组合。从中挑选出鹏华美国房地产、广发全球医疗保健、交银环球精选、华宝兴业中国成长、景顺长城大中华等基金构建QDII基金核心组合。

而债市方面，我们仍保持谨慎，美国即将进入加息周期，全球债市难以有较大表现，我们重点关注高收益债券基金，随着经济回升，信用利差有望进一步收窄，利好高收益债表现。本期我们将华夏海外高收益债、鹏华全球高收益债纳入卫星组合。

二季度，我们仍需要对地缘政治风险保持密切关注，俄罗斯乌克兰冲突仍未结束，如果乌克兰东部城市进一步脱离了乌克兰，局势可能会升温，届时，黄金、日圆等避险资产有望再度走高。另外，美股近期已显疲态，受冬季恶劣天气影响， 一季度上市公司业绩可能大幅弱于预期，不排除美股借势洗盘，对于指数型美股基金需要灵活操作。