

"沪深300指数作为A股市场一个较有代表性的指数，将来可以与标普500、道琼斯30、日经225等代

表国家经济命脉和具有晴雨表功能的指数看齐。"对于熊猫基金为何选择沪深300指数作为跟踪标的，宫里先生如是说。

解密QFII经验和视野都胜过国内机构

在3000点附近，市场屡屡传出国内机构慷慨抛出筹码，而QFII大举接盘的说法，熊猫基金的建仓只是一个缩影罢了，这显然与各自的价值判断和市场经验有关。那么，QFII的价值判断到底有何过人之处呢？

《每日经济新闻》评论员叶檀曾撰文指出，"外资凭什么在A股市场屡屡抄底？凭借手中的两种"核武器"：首先是A股市场的估值体系掌握在外资手中，其次是外资机构具有强大的公关能力。"

QFII经验远超国内机构

对于第一种"核武器"的说法，宫里基本赞同。他说，A股市场的估值体系掌握在在QFII手中，这个说得过去。日本的这些资产管理公司，少说也有60年的历史了，美国的机构也有100多年历史，欧洲的就更悠久了。

"国外大的QFII机构以两百年产业革命中积累的经验，把整个金融历史都看清楚了，QDII业务的开展，也为国内基金、投行打开了一扇看海外市场的窗口，当然学费还是要交的，是一种先行投资。"不过，宫里对"公关能力"一说却持不同意见，"与其说QFII公关能力强还不如说中国市场太有魅力了，都想进来。"

以全球视野做A股

"QFII就是踏踏实实有一个投资理念，而且不同的QFII投资理念也不一样。积累得比较多，又有成熟的投资方式，基本上不会高买低卖，这是一个原则，这就在结果上造成了好像QFII在"抄底"。"

对于QFII为何能抢先发掘一些行业机会，宫里先生表示，"我们在做资产配置的时候，其实是以国际视野在看，要先关注国际上一些行业的走向，信息比较多一点，中国只是我们眼中的一个区域。"

"我感觉，可能国内的一些基金经理，他早上起来不会先把全球所有（重要的）报纸都看一遍，他可能先了解中国的情况，看看三大报的消息，然后判断A股的走势。但QFII基金经理会先看纽约的，再把欧洲、亚洲几大市场的看了，回过头来再看A股。这样他就站在一个比较高的空间操作，可能犯错的几率就小一些。"

第 1 页

焦点对话："救市"与"减持"并非A股独有

尽管在QFII眼中暴跌后A股投资价值明显，但A股市场的股民、国内机构无不被再融资、大小非减持等问题所困扰，对行情疑虑重重。对此，QFII又是如何看待的呢？

"救市"只会在关键时刻

"如果什么税都没有了，中国股市会继续涨吗？"在3000点以来的反弹中，下调印花税无疑是一个最大的利好。对于这个"救市"举动，宫里先生的话显得有些与众不同。

"国外资本利得税都是10%~20%，中国还没有收。所以我感觉，中国在股票税收这一块还是比较宽

松的。"他还认为，大家只是把印花税作为一个"救市"还是"不救市"的标准，把税和"救市"混淆在一起考虑了。

宫里先生还举了贝尔斯登危机的例子，"美联储介入，这就给了市场一个信号，不会让贝尔斯登这样跌下去。但政府只会在关键时刻介入，这在任何国家都会发生。"

不难看出，QFII深谙政府应对金融问题的各类举动，他们敢于抄底A股也就不足为奇了。

日本也曾遇到"大宗减持"

目前，市场对大小非减持的比较恐惧，这会是今后影响A股估值的一个问题吗？对此，宫里表示，其实不是大小非的问题，而是投资者的股票拿在手里不放心了，根源还在于恐惧心理。

宫里举了个日本的大宗交易平台的事例向记者解释，"日本在2003~2005年也采取大宗交易这个做法，是为了减持所谓的企业"交叉持股"。解决办法，一个就是大宗交易，价格撮合，不影响二级市场价格，另一个就是外国人也可以买了，这就像是给市场打上了补丁。"

"现在A股大小非问题，也可以采用ETF的方式，把一篮子股票捆绑起来战略配售给一些保险、社保等，这样可以让法人机构接受被动型投资品种，解决现在A股的一些解禁股问题。再就是打包给国外投资者。"

市场纵横QFII选股将更侧重"节能环保"

尽管A股面临着种种压力，但QFII对于中国市场的远景无疑仍是看好的。宫里认为，去年的6124点只是A股结构性牛市中的一个点，股市要成长，需要很多这样的反复，在反复中新高会不断创出来。他说，"2001年是一个点，2007年是一个点，我想2012年还会有这样一次反复。"

中国企业应与"环境"共舞

尽管对中国经济长期看好，但他仍表示了一些担忧，"如果不能很好地控制对环境资源的透支，反过来就会对国民经济造成很大的影响。"

对于今后的投资思路，宫里先生多次表现了他的"节能情结"。"在环境保护、资源有效利用等方面，这是A股上市公司以后要提高，企业经营者要考虑的方面"。

他还指出，今后选A股更多考虑的标准，不是仅看是否盈利，而要看是短期还是长期盈利，与地区的协调性怎样，这个企业作为一个品牌能否维持30年、50年，还是100年？

主流基金经理从不猜政策

在采访即将结束的时候，记者问了宫里先生一个问题：您觉得股指期货会在奥运会之前推出吗？

他的观点也很鲜明："我不能预测，也不想去猜。政策的东西是没办法猜的，一个基金经理去猜政策的话，就错过了他本该做的事情。"

他继续说道，"主流的主动型基金经理不会做任何侥幸的猜测，重要的是已发生的事对他已作的决策或将作的决策会有什么影响，可以去分析它控制它，而不会去猜测。"

操盘手档案

宫里启晖日本日兴资产管理公司大中华区总监、高级基金经理，融通基金管理公司董事。

他1993年就职于瑞士信贷第一波士顿，1994年加入德国农业中央银行（现德国中央合作银行）。1998年在摩根大通银行投资部任职。1999年10月加入日兴资产管理公司至今。

宫里先生在日本被誉为中国事业专家，其管理的中国A股基金“黄河”过去两年半的业绩高居日本4000多只基金的榜首。

QFII战绩

熊猫基金也称（熊猫）沪深300ETF，是东京证交所首只挂钩A股指数的ETF，由日兴资产管理有限公司管理。这是第二只追踪沪深300指数的海外ETF产品，此前，标智沪深300ETF于去年7月在联交所挂牌交易。

熊猫基金于2008年4月7日在日本首发，募集资金22.66亿日元，约合人民币1.58亿元。基期净值为4800日元，成立至今，期间最低净值为4335日元，最高至5428日元。