

THE WALL STREET JOURNAL.

影印版本僅供個人使用，請勿用於商業用途。如需訂購可用於分發的版本，請訪問<http://www.djreprints.com>。

<http://cn.wsj.com/big5/20141117/fin195421.asp>

金融市場 | 債券

政府領導人的“白衣騎士投資者”

大多數債券基金經理都非常注重安全性和分散投資，但哈森斯塔伯與眾不同，他會投資備受爭議之國家發行的債券，這也讓他在過去10年間獲得了豐厚回報。



哈森斯塔伯，照片攝於2013年1月。BRIAN L. FRANK FOR THE WALL STREET JOURNAL

MATT WIRZ

2014年 11月 17日 19:54

烏克蘭副總理2013年1月造訪共同基金經理哈森斯塔伯(Michael Hasenstab)位於加州聖馬特奧的辦公室時正處於困境中。當時烏克蘭的現金儲備正在減少，但國際貨幣基金組織(International Monetary Fund, 簡稱IMF)拒絕向烏克蘭發放貸款，除非該國放棄外匯和能源價格管制。

在這次會面幾周後，哈森斯塔伯的共同基金購買了烏克蘭發行的近4億美元新債。這並不令人感到意外。在2011年IMF停止向烏克蘭發放貸款後不久，哈森斯塔伯就購買了30億美元的烏克蘭債券，之後也一直在購買。截至2012年底，哈森斯塔伯已持有價值80億美元的烏克蘭國債，占總發行量的16%。

過去10年間，41歲的哈森斯塔伯獲得了豐厚回報，他幫助Franklin Resources Inc.旗下的鄧普頓全球債券基金(Templeton Global Bond Fund)成為了全球最大的政府債券基金。這只基金的投資策略非同尋常，有時哈森斯塔伯會投資備受爭議之國家發行的債券。

大多數債券基金經理都非常注重安全性和分散投資，但哈森斯塔伯與眾不同。他業餘時間喜歡爬山，他在三年級時就曾在沒有父母陪伴的情況下獨自飛行7,000多英里拜訪住在澳大利亞的親戚。

哈森斯塔伯為鄧普頓全球債券基金管理著730億美元資金，並為其他共同基金以及伊利諾伊州教師退休基金(Teachers' Retirement System of the State of Illinois)等機構投資者管理著1,180億美元資金。他同時投資於約20個國家，並將資金投在其他投資者不敢涉足的地方。

他試圖挑選出那些回報最高而不會違約的債券，通常會將這些債券持有數年。結果，哈森斯塔伯成為了全球許多國家的主要貸款人，他很容易接觸到政府官員，這些官員經常向他尋求資金，有時也向他征詢意見。

記者無法聯繫到烏克蘭當時的副總理阿爾布佐夫(Serhiy Arbuzov)置評，他自3月份以來一直下落不明。據全球資本市場數據提供商Ipreo表示，截至9月30日，哈森斯塔伯掌管的基金共持有88億美元的烏克蘭債券。

標準普爾評級服務公司(Standard & Poor's Ratings Services)稱，哈森斯塔伯的基金還持有約140億美元匈牙利政府債券，相當於該國債務總規模的14%。這些債券多數是在2010年歐爾班(Viktor Orban)就任匈牙利總理之後買入的。

分析師們表示，上述債券購買行為為歐爾班重新主張匈牙利主權增加了信心。歐爾班政府認為IMF和歐盟干涉了匈牙利決策，影響了該國主權。

歐爾班政府已採取行動制約司法權，同時推動通過了被批評人士稱為限制了人們基本權利的新憲法。歐爾班推出的一項具有爭議性的互聯網流量徵稅計劃受到抗議，他不得不於上月收回了該計劃。不過，匈牙利去年要求IMF關閉了位於布達佩斯的辦公室。

哈森斯塔伯是匈牙利、愛爾蘭和烏拉圭的最大單一投資者。截至9月30日，他還持有馬來西亞10%的已發行國債，以及韓國5.6%的已發行國債。

在烏拉圭，該國將於明年1月到期的規模2.77億美元烏拉圭比索計價國債中，有95%由哈森斯塔伯持有。

由於如果哈森斯塔伯將上述債券獲得的還款在公開市場兌換成美元的話，可能壓低烏拉圭比索幣值，烏拉圭政府已將債券償還條款修改為以美元支付。烏拉圭經濟和財政部一名發言人未予置評。

研究公司晨星(Morningstar Inc.)稱，過去10年，鄧普頓全球債券基金的平均年收益率為8.1%，相比之下，全球債券基金的平均收益率為4.4%。

哈森斯塔伯不投資法律禁止美國投資者投資的地方，比如伊朗。據知情人士透露，沮喪的美國國務院官員沒有因哈森斯塔伯購買烏克蘭債券而與他對峙，因為從法律上講他們對此束手無策。

哈森斯塔伯說，無論是中國還是烏克蘭，這些國家都不是鐵板一塊。他還說，層層剝繭，看看人們背後的動機是什麼，這對他來說很吸引人。

與哈森斯塔伯競爭的債券基金經理嫉妒他的從業記錄，但他們表示他的部分投資規模非常大，如果投資者贖回迫使他立即賣出大量債券，在新興市場可能產生災難性的連鎖反應。

駐布達佩斯、持有匈牙利債券的對沖基金經理日道伊(Viktor Zsiday)說，如果哈森斯塔伯不得不結清頭寸，將會血流成河。哈森斯塔伯表示，他可承受贖回的擠壓，因為其基金的現金撥備高達資產的15%。

哈森斯塔伯在華盛頓州奧林匹亞(Olympia)長大，第一次出國時他還不到一歲。他高三的一部分時間是在中國度過的，那時，廣播體操的大喇叭聲在早上五點就把他叫醒，他背著背包獨自走遍了中國。

他在卡爾頓學院(Carleton College)——位於明尼蘇達州諾斯菲爾德(Northfield)的一所文理學院——讀大四時又來到了中國，這次他到汽車配件生產商的工廠實地考察，查看箱子的標籤，以此來了解供應鏈。他得到的結論是，中國公司的創新能力要比大多數投資者認為的要強，同時，他還感受到了實地研究帶來的力量。

在2000年之後的10年里，哈森斯塔伯把焦點放在了亞洲，成為了印尼債券的最大持有者，並且在澳大利亞貨幣市場頻繁買賣。賺取的利潤為鄧普頓全球債券基金吸引了更多的投資者，到了2010年底歐洲主權債危機爆發的時候，這只基金的規模已經達到460億美元。

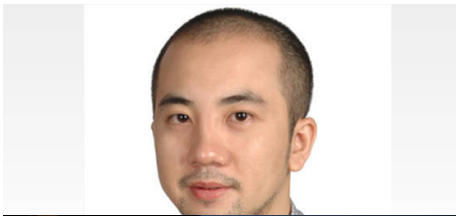
在愛爾蘭和波蘭苦度危機之際，他大賺了一筆，並在政府領導人中間獲得了“白衣騎士投資者”的聲譽。波蘭財長斯楚萊克(Mateusz Szczurek)說，哈森斯塔伯提供了穩定性，時間表明，這是正確的策略。

(本文版權歸道瓊斯公司所有，未經許可不得翻譯或轉載。)

本欄目更多精彩文章...



誰將成為美國稅改的最大贏家？



內地買家51億美元給李嘉誠接盤是否划算？

蘋果財報中的其他亮點：iPad和Mac等產品銷量勁增

蘋果財報中的其他亮點：iPad和Mac等產品銷量勁增



外國投資者為何追捧中國同業存單？



海航子公司再度發債 融資成本大幅攀升

Copyright 2014 Dow Jones & Company, Inc. All Rights Reserved

This copy is for your personal, non-commercial use only. Distribution and use of this material are governed by our Subscriber Agreement and by copyright law. For non-personal use or to order multiple copies, please contact Dow Jones Reprints at 1-800-843-0008 or visit www.djreprints.com.