



视觉中国图片

梦想丰满 现实骨感

谁为养老目标基金“下海”护航

□本报记者 李良

知易行难

养老目标基金的出炉,其构想是建立个人养老的“第三支柱”。在发达国家,这已经是一个成熟的产品,但在人口老龄化日益严重的中国,却依然是个空白。

中欧基金董事长窦玉明指出,按照国际惯例,政府、企业和个人账户是养老资金来源的“三大支柱”,即便在富裕国家,作为“第三支柱”的个人账户,依然是养老资金的重要来源。在美国,个人养老账户占养老基金体系的比重约为30%,规模达到8.4万亿美元。

而在“第三支柱”中,养老目标基金占比不断提升。南方基金宏观研究与资产配置部负责人鱼晋华认为,以目标日期基金TDF为例,从1996年第二只TDF诞生到2017年,期间TDF的净资产规模复合增速达到39.48%,截止到2017年年底,美国市场TDF的规模已超过1.1万亿美元。

在公募基金业的勾画版图里,养老目标基金则会成为中国个人养老“第三支柱”的重要力量。窦玉明指出,中国百姓的个人养老准备主要靠银行储蓄,但银行储蓄是一种适合短期投资的流动性工具,虽然短期风险很低,但长期收益率也很低,和养老金的长期资金属性并不相配,通过银行储蓄或很难满足退休后养老的改善性需求。但如果选择基金,投资回报显然不一样:假设100万元资金每年可获得15%的投资回报,30年后的本金收益总额约为6600万元;但如果投资于年化收益2%左右的银行存款,那么30年后的本息总额仅有181万元,复利带来的差异是巨大的。

以海外市场对标的话,公募基金也有望成为个人养老“第三支柱”的核心投资。根据海外经验,美国的个人养老金IRA账户主要投资于公募股票型基金。截至2017年二季度末,IRA账户有47.83%的资产投向公募基金,规模接近4万亿美元。而在这些资金中,股票型基金占比达到55.28%。

以上各类数字的堆积,确实很容易令人热血沸腾,仿佛万亿养老市场的硕果近在眼前,唾手可得。但记者在多方采访后,所获得的观感却远远逊于基金行业的兴奋。无论是对个人养老意识的普及、基金投资策略的吸引力以及销售渠道的反馈,养老目标基金的启航或许并不如想象中的那般顺利。

在采访中记者发现,类似于张华的疑惑,在绝大多数已近年中的职场员工中普遍存在。他们不太看重个人养老“第三支柱”这个概念,所关注的问题依然集中在养老目标基金的投资回报率上。简而言之,一个能够确定性获得稳定收益的产品,才是他们希望参与的,如果能够加上“长期”二字,自然更好。

“为什么这些年,很多人会把钱投向P2P?”

与公募基金四处豪言“让客户过上更体面的养老生活”的热闹相比,养老目标基金的目标客户们,似乎仍在对养老“第三支柱”的不知所以中懵懂前行。

作为一名职场精英,已过而立之年的张平(化名)从某APP上看到过14只养老目标基金获批的消息,但却并未引起他的关注。担任某科技企业中层的他,年薪不菲,但对养老的概念依然停留在“政府养老”的传统思维上。“我们现在交的养老金,不就是为了退休后养老用的么?为什么还要自己建一个养老储备?”张平反问,“如果我要更好的养老生活,多赚钱,买保险都可以啊,为什么要买基金?”

一知半解的,还有银行的客户经理们,虽然他们是养老目标基金走向客户的最前沿。一位二线城市的某大行负责个金业务的员工向记者直言,在客户经理的概念里,养老目标基金和他们以往销售的公募基金没有本质差别,只是换了一种投资策略而已。“要想说服投资者长线持有基金,很难。加上目前市场比较低迷,客户经理对这类产品的销售预期也不高。”该员工说。

这导致了一种尴尬的局面:热衷于对标美国养老市场的公募基金,正在为梦想中的万亿蛋糕热血沸腾,似乎一个新的里程碑已是唾手可得;但从目标客户和销售终端的反馈来看,情绪却是波澜不惊,并无惊喜感。业内人士忧虑的则是,14只养老目标基金的扎堆发行,短期内会不会造成新的基金销售“同质化”竞争?

根本原因是以为它们能给确定的回报。但中国资本市场波动太大,基金这些年的投资感受不是很好,就算你的策略非常优秀,拷贝了美国那些基金的做法,但它们投资的市场和我们的基金能投资的市场一样吗?他们的业绩,能代表中国养老目标基金的业绩么?”张华反问记者,“核心不在于产品,核心在于回报,在于绝对收益!”

在业内人士看来,在目标客户上,养老目标基金与其他基金产品存在根本性差异——它完全面向个人投资者,在目前公募基金机构占比日渐加重的背景下,这有可能成为养老目标基金发行的一个劣势。上海某基金公司市场部负责人就直言,从历史经验来看,缺乏历史业绩又完全基于长期投资理念,却很难给出一个回报预期的产品,很难在个人客户中实现销售量。“个人客户不同于机构客户,沟通的成本高且不说,对于核心理念,给机构一讲就懂,个人客户可能很长时间都无法理解。”该负责人表示。

事实上,考虑到以上因素,一些基金公司正将客户的定期投资视为养老目标基金规模的重要来源。不过,需要指出的是,定期投资基金一度也曾成为基金业发展的重要策略,但从多年运作情况来看,虽然确有增量规模,但与基金业此前的预期仍有很大的落差。

“多管齐下”

鉴于中国养老体系目前主要是“一条腿”走路,许多业内人士认为,要想完善个人养老的“第三支柱”,除了推出养老目标基金产品,为个人养老“第三支柱”构建体系外,还需要在政策优惠上“多管齐下”,才能让养老目标基金真正意义上实现个人养老“第三支柱”的功能。

上海某基金公司副总经理向记者表示,有吸引力的税收优惠政策,是养老目标基金能否扛起个人养老“第三支柱”大旗的重要助力。目前行业内热衷于对标的美国养老市场中,养老目标基金的迅速发展,足够的税收优惠力度功不可没,如美国法律规定50岁以下民众投资这类产品的税收优惠上限为5500美元/年,50岁以上则调高至6500美元/年。“因此,中国在养老目标基金上的税收优惠应该尽快出台,而且应该加大力度。”他表示。

事实上,美国养老目标基金面世后的迅速崛起,除了税收优惠外,还与法律上的推动密切相关:1996年,美国养老目标基金诞生,开始平稳发展,市场逐渐扩大,但到了2006年,TDF在养老金改革法中被指定为合格默认投资产品,便进入快速发展阶段,使其以年均1500亿美元的速度快速增长,规模迅速超过目标风险基金,成为养老目标基金中的主力。由此可见,政策上强有力的引导对于养老目标基金的发展有着极其重要的意义。

一位大型外资投行的养老资产管理投资经理还指出,除了政策鼓励、税收优惠外,借鉴美国、香港的经验,还可以对养老目标基金的退出进行强制性规定,体现其长期投资的养老属性。该投资经理认为,中国投资者在基金投资中普遍存在短炒的习惯,虽然目前获批的养老目标基金有一定的封闭期,但很容易存在短期业绩出现后,投资者意欲“落袋为安”而赎回基金的现象,导致个人养老“第三支柱”的功能丧失。因此,应该从制度上进行限制,让养老目标基金真正成为“养老金”。

“在美国,如果签署文件买入了养老目标基金,允许在IRA账户下进行基金产品的转换,但不可以赎回进行其他用途,否则就要支付一定的罚金。香港的规定则更为严格。”该投资经理说。他建议,考虑到中国的实际情况,在没有政策强制的背景下,产品设计里可以加入阶梯式的赎回条款,鼓励持有人长期持有基金,真正让这笔投资成为“养老投资”。

警惕“同质化”竞争

业内人士认为,首批14只养老目标基金虽然分为养老目标日期和养老目标风险基金两类,且在实际策略上有所差异,但在目前市场认知度不高的情况下,仍有引发“同质化”竞争的可能。

一位获批准养老目标基金的基金公司销售人员向记者表示,虽然养老目标基金是创新型产品,但在渠道销售的时候,客户很容易将它和其他产品进行类比,尤其是14只基金同时出现在渠道中的时候,很容易导致客户认知的混淆,这对于养老目标基金的销售其实是不利的。“但最担心的还不是现在,而是以后大批量养老目标基金涌进渠道销售的时候,根据以往的经验,就有可能把市场做坏。”他颇有些担忧地说,“毕竟,现在上报的产品数量已经很多了。”

事实上,据记者了解,面对养老市场以万亿计的“蛋糕”,稍具实力的基金公司都在布局养老目标基金的产品线,按照目前申报的情况,每家公司有4只以上产品的概率很大。这意味着,如果证监会简化该类产品的审批,很快就有上百只养老目标基金出现在客户面前,成为客户选择的“难点”。

业内人士认为,从历史经验来看,基金行业存在同一产品线上过度“同质化”竞争的惯例,即产品设计相差无几,拼抢渠道而非注重业绩成为营销的重点,包括给渠道的返佣不断增加,销售费用居高不下等,而这种近乎恶性竞争的现象,已经导致很多基金产品的创新失去活力。而作为公募基金行业未来的希望,肩负个人养老“第三支柱”重任的养老目标基金,不应该重走这条老路。