

把握机遇 打造养老投资“一站式”服务平台

——访广发基金总经理林传辉

□本报记者 段国选 万宇 叶斯琦



林传辉,现任广发基金管理有限公司副董事长、总经理,兼任广发国际资产管理有限公司董事长,瑞元资本管理有限公司董事长,中国基金业协会创新与战略发展专业委员会委员、资产管理业务专业委员会委员,深圳证券交易所第四届上诉复核委员会委员。曾任广发证券股份有限公司投资银行部常务副总经理,瑞元资本管理有限公司总经理。

发挥普惠金融功能 分享经济发展成果

中国证券报:我国养老金第三支柱建设已迈出第一步。养老金第三支柱建设将带来哪些影响及机会?

林传辉:《关于开展个人税收递延型商业养老保险试点的通知》标志着养老金第三支柱正式起航,第三支柱建设将对我国养老金体系、居民养老习惯和资产管理行业发展产生深远的影响。

首先,第三支柱建设将完善我国多层次养老金体系,形成政府、企业和个人共担养老责任的良性机制;其次,第三支柱建设将改变个人以存款作为养老储备的固有习惯,激励个人进行养老投资;最后,第三支柱建设将赋予资产管理行业更大的责任和更加广阔的业务空间。

中国证券报:在养老体系建设方面,公募基金有什么优势?

林传辉:在养老金体系建设上,公募基金有制度优势、资产管理能力优势和产品优势等优势。一是公募基金建立了制度健全、运作规范、严格践行信托关系的资产管理业务形态。特别是净值管理、双重受托、组合投资、信息披露等制度体系已经成为资产管理行业规范化发展的典范;二是公募基金在多年的发展中积累了丰富的投资管理经验,培养出风格稳健、长期业绩优秀、契合养老金投资风险收益特征的专业投资能力;三是公募基金拥有丰富的产品类型和多样化的投资策略,尤其是养老目标基金的推出,有利于形成专门的养老基金产品。

中国证券报:如何看待养老金市场化投资对中国资本市场生态的长期影响?

林传辉:养老金市场化投资在推动行业创新、稳定金融市场和共享经济发展等方面,都将对塑造资本市场新生态产生重要而长期的影响。

首先,养老金的市场化运营将推动资本市场金融创新。养老金深度参与资本市场,不仅对市场安全性、收益性、实现资产负债的期限匹配提出了更多要求,也将积极引导和推动金融创新,促进投资工具多元化。

其次,养老金市场化投资能够减少市场噪音,促进资本市场行稳致远。养老金进入资本市场作为“平稳器”和“压舱石”,有助于形成以机构投资者为主导的市场结构,引导当前偏短期、偏投机的市场风格发生转变,进而推动我国证券市场长期投资、价值投资和责任投资理念的形成和深化,优化资本市场的价格发现、资源配置的功能。

最后,养老金市场化运营有助于发挥资本市场普惠金融的功能,让居民切实分享经济发展的成果。倡导投资养老,将居民财富以养老金的方式投入资本市场,为居民提供了分享经济增长的理想途径。据估算,美国28.2万亿亿美元的养老金资产中,大约一半投向了股票市场,二十世纪80年代以来,标普500指数增长近20倍,养老金作为市场重要的参与者,切实分享到实体经济和股市长期增长带来的好处。

随着老龄化的日益迫近,改革和完善现有养老金体系对于应对人口老龄化、满足人民老年生活需要、促进经济社会发展均具有重要意义。如何更好地协同发展养老金三大支柱,不仅是庙堂之上的大课题,更是关乎每个老百姓切身利益的必选题。

对于基金行业而言,在养老金体系建设中贡献一份力量,既是荣耀,更是担当。广发基金总经理林传辉在接受中国证券报记者专访时表示,养老金市场化投资在推动行业创新、稳定金融市场和共享经济发展等方面,都将对塑造资本市场新生态产生重要和长期的影响。

在林传辉看来,促进个人养老金体制的健康快速发展,要以个人为中心,将账户管理作为基础建制理念;要引导和落实个人的自由选择权,包括选择开户机构和选择投资产品两个层面,并探索建立合格默认投资制度的可行性。他表示,广发基金深刻认识到养老金业务的社会意义和能力要求,已将其提升到战略发展层面,提出“非负、稳定、持续”的养老金投资理念,致力于打造个人养老投资的“一站式”服务平台,为第三支柱的发展贡献力量。

以账户管理为基础 落实个人自由选择权

中国证券报:第三支柱建设在顶层设计上,要关注哪些重点问题?

林传辉:首先是要以个人为中心,将账户管理作为基础建制理念。个人账户是海外个人养老金管理的典型模式,不仅可以作为居民自愿建立第三支柱养老金的载体,还是当前延税和未来纳税的记录平台。账户制有三大优势:一是符合个人养老金“长期锁定、终身领取”的目标;二是便于税务操作,保证税收激励到位,避免税源流失;三是账户制可以兼容二、三支柱养老金资产,提高了养老资产的便携性。其次是要引导和落实个人的自由选择权,包括选择开户机构和选择投资产品两个层面。开户机构方面,允许个人根据自身需求,方便地在符合条件的各类金融机构开立账户;投资产品方面,不仅要实现“保值”,还应力争“增值”,基金、证券、银行、保险等金融机构都应在第三支柱建设上充分发挥各自特长,相互配合,取长补短,共同发力,提供风险回报特点不同的金融投资工具,既要有保本策略产品,也要有浮动收益型产品,使各年龄阶段的参与人能根据其风险偏好进行个性化资产配置,满足老百姓多层次、差异化的投资需求。最后是探索建立合格默认投资制度的可行性。合格默认投资(ODIA)是指养老金参与人没有对账户资产配置做出选择时,默认投资于指定基金。

中国证券报:德、美等国的养老体系分别有什么样的优劣势?哪些值得中国借鉴?

林传辉:理念上,德国强调政府责任,美国强调个人和市场责任的最大化;目标上,德国以构建完善的多层次社会养老保障制度体系为本,美国主要考虑如何将养老金社会化,促进经济增长;模式上,德国的第三支柱是在现收现付体系外建立的私人储蓄积累制养老金制度,以产品认证方式提供税收优惠,而美国的第三支柱采取了个人账户模式,鼓励养老金进行市场化投资;结构上,德国第一支柱养老金占比超过85%,而美国第二、三支柱养老金规模超过90%。我国的养老现状与德国改革前的情况类似,即养老金中法定养老部分占比过高。从德国实践看,德国的个人养老金体系从建立之初就是开放的,参与机构包括保险、基金、银行和住房互助储金信贷社等,德国养老金的参与者在投资上选择较多的是保险,结果是个人养老金收益率过低、保障力度不足,参与人数的增长率几乎停滞,覆盖面远不及政府预期。

我们认为,发达国家在第三支柱建设上的共有特点值得我们借鉴:一是产品形式灵活多样,金融机构广泛参与;二是重视税收激励政策、优惠政策丰富多元;三是鼓励个人投资选择,注重风险管控;四是重视体系改革、不断完善制度设计。

打造个人养老投资“一站式”服务平台

中国证券报:广发基金在养老金业务方面做了哪些努力与尝试?布局上有什么计划?

林传辉:广发基金深刻认识到养老金业务的社会意义和能力要求,致力于成为我国养老金融事业的参与者、建设者,已将其提升到战略发展层面,在公司层面设立了养老金业务管理委员会,负责调配公司资源,支持养老金业务发展,对养老金业务的重大事项进行决策,专门设立养老金与战略业务部,作为养老金业务管理委员会的执行部门,具体负责养老金业务的研究、管理和客户服务。同时,广发基金不断强化养老金投资的流程管理,在产品策略、业务研究、理念和投资能力锻造,以及风险管理等方面持续耕耘。

公司提出“非负、稳定、持续”的养老金投资理念,并在投资体系构建中积极、主动地培育稳定收益能力。一是锻造资产配置能力,公司自2013年开始发展资产配置业务,通过海内外引进精英人才和自主培养等方式搭建了实战经验丰富的投资团队,形成了完善的资产配置投研体系;二是加强稳定收益策略的开发,成立了由公司副总经理牵头,着力培养稳定收益策略投资人才的稳定收益小组;三是提升多元资产的投资管理能力,在权益投资上,公司分设价值投资部、成长投资部、策略投资部和专户投资部,推进主动权益投资风格的明晰化,并有意地加强了价值、成长和平衡风格的培养,在固定收益投资上,公司坚持基本面研究,组建了高质量的债券研究团队,搭建了完备的信用评级系统,严控信用风险。广发基金致力于打造个人养老投资的“一站式”服务平台,将全面布局目标风险基金和目标日期基金。布局目标风险基金从低风险品种入手,

再逐步向市场推出中、高风险品种,以形成完整的风险梯度,匹配不同风险偏好客户的需求;布局目标日期基金首先面向临近退休、人口年龄分布密集、收入水平较高的群体,推出养老目标日期2035基金,而后再逐步扩展到全年龄层,以对接不同年龄客户的养老目标。

中国证券报:在保证养老金业务安全方面,广发基金建立了什么样的风控体系?

林传辉:在市场风险方面,公司密切关注宏观经济指标和趋势、重大经济政策动向、重大市场变化、行业与个股的基本面变化,对重大投资进行监测。在信用风险方面,公司建立了债券发行人内部信用评级制度,结合外部信用评级进行信用风险管理。在流动性风险方面,公司定期对投资组合进行流动性分析,关注投资组合资产结构是否与投资人的需求相匹配,建立流动性预警机制和流动性风险应急预案。

针对养老目标基金,公司还积极运用科技金融手段。对于目标风险基金,重点从以下四个维度展开:第一,严格控制权益类资产的仓位;第二,主动管控风险,监控组合的波动率和最大回撤;第三,利用子基金的筛选过程剔除下行风险较大的基金,保证底层资产的风险可控;第四,通过纪律性的再平衡降低组合偏离度,进一步熨平波动。

对于目标日期基金,首先在大类资产配置层面,根据各大类资产的长期风险收益特征,结合相对风险变化的设计理念设置下滑轨道;其次,在各大类资产内部,使用CVaR、ES等指标重点评估资产的下行风险和尾部风险;最后,对于各底层资产,公司会对其波动率和跟踪误差进行实时跟踪,确保实际风格及相对风险与管理人预期保持相对一致。