

外资:汇率“破7”无碍 国债吸引力不减

□本报记者 吴娟娟

8月5日早晨离岸、在岸人民币对美元汇率双双“破7”。“7”一度被认为是重要的心理关口,不过海外资管机构认为,不必关注这个数字。对于债券投资者来说,中国国债利差依然非常有吸引力。相较于13万亿美元的全​​球负利率资产,债券投资者目前坚持利差为王。中国国债和美国国债一样是重要避险选择。

中国国债吸引力突出

“破7”之后,瑞银资产管理亚太固定收益投资主管Hayden Briscoe认为中国国债吸引力不减。他认为,投资者应该关注人民币兑一篮子货币的汇率。数据显示,货币篮子中主要货币中,5日晚间6时许,人民币对欧元、对日元均呈现下跌,但跌幅较小,其中人民币对欧元尚未突破2018年12月低点。全球经济进入经济周期后期,投资者要在全球市场的各个风险中权衡比较。央行在金融时报发布的答记者问中也表示,当日人民币对美元汇率有所贬

值,突破了7元,但人民币对一篮子货币继续保持稳定和强势,这是市场供求和国际汇市波动的反应。

Hayden Briscoe认为,在当下的利率环境下,全球负利率资产规模巨大。数据显示,目前全球的负利率资产规模达13万亿美元。在此背景下,利差为王。循着这个逻辑中国国债的吸引力依然存在。今天人民币汇率贬值带动中国10年期国债收益率微微下调,但目前中美同期限国债还有约100个基点的利差。对于全球投资者来说,这依然非常有吸引力。

外资持续流入中国债市

数据显示,全球资金一直在流向中国债券市场。全球基金跟踪机构EPFR最新发布的数据显示,截至7月25日至7月31日,中国债券基金则连续10周实现资金净流入。美联储降息对新兴市场债券形成了有力支撑。不过,Brian Briscoe表示,目前全球投资者最感兴趣的亚洲债券市场为中国市场债券、印尼债券市场、印度债券市场。人民币汇率波动下,要尤其小心后两

者,因为这两个市场已经聚集了很多的海外投资者,已经太拥挤了。此外,后两个国家的外债比例也高于中国,本币汇率波动对偿债压力有较大影响。Brian Briscoe称,受短期汇率波动影响,部分外资可能会暂时撤出中国债券市场,但是其认为这只是短期的暂时的,对于海外投资者来说,中国国债的吸引力依然突出。

中债托管管数​​据显示,截至二季度末,境外机构持有的人民币债券为16986.20亿元,同比增20.48%,较上年末增12.72%。债券通的数据显示了类似的趋势,债券通8月1日发布的数据显示,7月债券通的交易量再创新高达到2010亿元。7月有96家机构投资者新加入债券通,通过债券通参与中国债券市场投资,截至目前共有1134家机构投资者参与债券通,其中含59家资管机构管理规模排在全球前100位。

2019年4月1日起,以人民币计价的中国国债和政策性银行债券将正式被纳入彭博巴克莱全球综合指数。彭博全球指数业务负责人Steve Berkley随后媒体见面会上介绍称,4月开始及之后每个月对应债券市值的5%将被纳入

指数,20个月内完成。公开数据显示,来自全球至少5万亿美元以上的资产在跟踪彭博巴克莱全球综合指数,若加上私募等其他机构估计有8万亿-9万亿美元。这意味着,被动投资者将不得不增持中国国债,而伦敦固定收益投资机构Stratton Street首席投资官Andy Seaman认为主动投资者也将采取行动,否则就会被落下。

人民币大幅贬值可能性低

瑞银投资研究部亚洲经济研究主管、首席中国经济学家汪涛表示,“7”曾一度被市场认为是关键点位,但如央行行长易纲早前曾提到的,“7”可能并非是非红线。在外部因素影响下,汇率“破7”体现的是市场的自然反应。瑞银认为人民币对美元汇率可能回到“7”以下,但也有可能再次“破7”,仍然预计央行会谨慎管理人民币汇率预期,防止人民币出现大幅贬值。

中国社科院学部委员余永定8月5日对媒体表示,中国经济的基本面并不支持人民币大幅贬值,即便汇率出现暂时超调,最终还是会回到由基本面决定的水平上。

养老目标基金一年运行平稳

规模突破200亿 有望“更上一层楼”

8月6日,公募养老目标基金(简称“养老FOF基金”)

获批一周年。一年来,养老FOF基金的总规模突破200亿元,且取得了稳健投资收益。分析人士称,与其他主题基金相比,养老FOF基金的收益更应具备“放眼量”的视角。随着市场接受度提升和有望纳入个税递延政策范围,未来养老FOF基金将会“更上一层楼”。

□本报记者 余世鹏

整体运行平稳

Wind数据显示,截至2019年8月5日,55只(不同份额分开计算)已成立运行的养老FOF基金总规模达到201.29亿元。具体看,除了交银安享稳健养老一年(20.53亿元)和民生加银康宁稳健养老一年(15.09亿元)的规模突破10亿元外,其余产品的规模均在10亿元以下。

收益方面,55只养老FOF基金成立以来的平均回报为2.54%(目标风险基金平均回报为2.23%,目标日期养老基金平均收益为2.72%),但收益结构分化明显。其中,中欧预见养老2035三年等6只产品的收益超过5%(最高为兴全安泰平衡养老,收益达11.84%),同时也有30只产品的收益不足2%,其中有3只产品收益为负值。

“无论是规模还是投资收益,养老FOF基金一年来发展整体稳中有序。”华南区某基金分析人士杨磊(化名)对记者表示,养老FOF基金不仅抓住了潜在需求巨大的养老投资需求,还发展出了目标风险与目标日期的策略模式创新。随着有效需求的持续释放,预计养老FOF基金仍将有不小发展空间。

同时,深圳某公募的养老FOF基金经理胡风(化名)对记者表示,从美国的经验来看,养老市场是公募深耕的主要阵地之一。但从过程来看,一般是前期首先把业绩做好,随着市场接受度的不断增加,再慢慢扩大规模与产品线布局。其中,胡风提到,养老FOF基金的初始规模一般是在2亿元左右,随着业绩和市场接受度的持续上升,规模也会逐渐增加。

广发基金总经理助理金亚表示,公司计划在目标风险和目标日期两种养老FOF基金中

进行全面布局,如在2035和2050期间,以每5年为间隔成立一只产品,满足不同年龄段客户的养老需求。

收益“长宜放眼量”

杨磊认为,养老FOF基金是主题基金中的主要亮点。但市场是否认可,投资收益率能否达到投资者的预期是一个重要因素,“从过去一年的情况看,接近3%的平均收益还算不错。但要在长周期内跑赢通胀(这是养老的基本要求),收益率能提到5%会更好些”。

胡风则基于亲身运作经验表示,与其他主题基金相比,养老FOF基金的收益预期更应“长宜放眼量”。首先,对基金持有人而言,年化5%以上的投资收益是较佳收益,但如果追求区间(如一年)收益,养老目标基金出于平稳性考虑,很难跑得过头仓位激进的股票型基金。胡风以他运作的目标风险养老FOF基金为例说,该产品以5%的波动率为上限进行资产配置,逐月进行动态调整,且投资于权益类资产和商品基金的比例不超过三成。数据显示,该基金成立以来的回报在2%附近,但最大回撤绝对值低于0.3%,表现较为稳健。

其次,胡风认为,投资者对“养老钱”要具备长期化与稳定性视角,“养老FOF基金的着眼点不仅是三年或五年封闭期,而是未来二十年甚至三十年的长周期。所以,你会看到有养老FOF基金会遵循权益配比递减策略,如成立时股票仓位是60%,到了第十年降低到30%,第十五年则是20%,到最后可能下滑到5%甚至0%。”胡风说,投资者也应具备上述心理预期,“基于对宏观经济发展前景的信心,如果是长期持有,二十年下来的复合收益率还是不错的”。

“冠以‘养老’名义的金融产品并不少,但真正做到投资养老是不容易的。养老FOF基

促进证券基金行业发展

机构:做大做强权益基金 吸引长钱

□本报记者 李惠敏

7月4日,中国证监会主席易会满带队赴中金公司调研,并主持召开证券基金经营机构座谈会,围绕“资本市场践行初心使命、全面深化改革开放、促进证券基金行业健康发展”主题,与证券公司和基金公司代表座谈交流。在此背景下,近期中国证券投资基金业协会(简称“协会”)组织35家基金公司、9家证券期货资管公司进行解读。

推动权益类基金发展

座谈会指出,把握机遇,着力推动权益类基金的发展。要在提升权益类基金的占比上下工夫,提高研究能力,丰富产品类型,提升投顾水平,优化投资结构,让权益类基金成为资本市场重要的长期专业投资者。要实行分类监管,支持有能力的公募基金做大做强,提供综合性服务。

作为最适合大众理财的投资工具,公募基金具有门槛低、多样化、运作规范、流动性好、操作灵活方便等优势。但实际上,近年来随着基金管理规

模的增大,权益类基金占比仍较低。数据显示,截至2018年底,131家公募基金管理人合计管理基金资产净值约130.03万亿元,其中混合型公募基金规模约149万亿元,股票型基金规模约0.76万亿元,两者合计225万亿元。与2007年底混合型和股票型基金规模合计的299万亿元相比,缩减明显。

“过去十余年权益类管理规模停滞不前甚至为负增长,最核心的原因是基金投资者的盈利体验不佳。”睿远基金表示。不过,在工银瑞信基金看来,这与资本市场的波动较大、投资者的专业和理性程度不高、基金行业风险规避等多种原因相关。

景顺长城基金表示,权益类基金长期投资于股票市场,最主要的盈利模式是分享上市公司在长期经营过程中所创造的价值增长。权益类基金基于长期回报和基本面投资可以为资本市场提供专业定价和流动性支持,是基金行业将金融资源配置到实体经济的重要方式。

工银瑞信基金表示,下一步将苦练内功,持续进行投研体系建设,以自身主动管理能力的提升来促进权益类基金的发展,为资本市场发



数据来源/wind 截至8月5日

视觉中国图片

金具备相对投研优势,但要取得长足进步,这有待投资意识、养老意识和市场接受度的不断提升。”华南区某券商分析人士对记者表示。

继续丰富产品线

“通过大力发展第二和第三支柱来弥补养老缺口具有很强的紧迫性。”胡风认为,养老金替代率一般要达到70%,养老生活水平才可以维持在退休前的水平。但国内的养老金替代率已长期低于国际警戒线的50%水平(据社科院社保研究中心主任郑秉文介绍,近年我国养老金平均替代水平约为45%)。“公募应该把养老产品线丰富起来,让投资者能在不同风险类别的资产中进行更好的配置。”

记者获悉,在一周年之际,公募依然在持续布局养老基金产品,以进一步丰富产品线。比

如,此前已推出“银华尊和养老2035”的银华基金,将在近期联袂发行三只新的养老FOF产品,目标日期最长可涵盖到2040年。值得一提的是,这三只新基金均为“发起式基金”,即在募集期内银华基金将运用自有资金各认购至少1000万元并持有至少3年,体现出明显的“与投资者风险共担”特征。

另外,胡风说到,税收递延政策会是一个很好的推进点。“若能像买保险那样,买养老FOF基金也能有一定的免税额度,持有人的接受度会大大提升。”

2018年5月1日,个人税收递延型商业养老保险在上海、福建与苏州工业园区展开试点。业内人士预计,如果公募也能纳入个税递延商业养老账户投资范围,未来将会有效提升养老FOF基金的市场接受度。

A股震荡调整 私募相对乐观:

8月先抑后扬 短期下跌成建仓良机

□本报记者 王辉

受欧美等外围股市持续下挫、人民币汇率显著走软等因素影响,本周一(8月5日)A股市场承接上周后半周以来的调整步伐,再次出现显著走弱。值得注意的是,在当前股指已回调至数月以来低位,外围消息面利空影响逐步出尽宏观经济运行继续保持平稳的背景下,一线私募机构对于A股短中期的进一步表现,仍然保有较强信心。多家私募分析认为,市场进一步回调的空间将较为有限,8月A股仍有望先抑后扬。而白马蓝筹等近期投资者有所分歧的核心资产板块,则依旧是主流私募的关注焦点。

投资信心仍较平稳

对于周一人民币汇率的走弱,星石投资分析表示,虽然当日汇率因素可能对A股运行产生一定压力,但“噪音之后,市场仍将回归”。具体而言,人民币贬值对资本市场的影响主要通过资本跨境流动和心理层面预期变化这两种传导路径。整体而言,只要人民币汇率不是持续大幅走弱,人民币汇率“破7”对A股的冲击相对有限。

资本跨境流动方面,中国3.1万亿美元的外汇储备也有足够能力应对。同时,人民币资产仍有较高的配置价值,资金长期流向A股的趋势不会发生变化。心理层面预期方面,自2015年“811汇改”以来,金融机构、实体企业和家庭部门对于人民币汇率弹性的提升和波动幅度加大都具备了更深入的认识,市场对于人民币汇率走软的不确定性预期完全不同于2015年“811汇改”时的情况。综合分析看,尽管周一市场有所下挫,但短期持续调整的可能性有限。

值得注意的是,从私募机构的投资信心角度来看,当前国内证券私募机构对于当前的A股市场也继续保持相对乐观。私募排排网上周五公布的8月证券私募投资信心指数报告显示,截至7月末该机构调查的证券私募基金经理的A股信心指数数值为113.34点,环比下跌6.97点,但整体仍处于近一年以来的中位水平。从证券私募机构的仓位水平看,目前股票策略型私募基金的平均仓位为71.92%,相比上个月同期的72.46%,环比变化不大,依旧处于最近两年高位水平。具体仓位分布方面,调查结果显示,截至7月末时,有20.95%的私募处于满仓状态,相比上个月仍有所上升。整体来看,在经历了5月以来连续三个月的调整之后,虽然市场指数依旧呈现出低位震荡格局,但证券私募的投资信心指数数值及其仓位状况,在很大程度上仍然显示出私募业内对于当前市场点位的认可度依然较高。

短期下跌现建仓良机

鼎锋资产周一表示,从上周五各主要股指低开收阳的表现来看,外部负面因素基本已被市场消化。虽然近几个交易日A股在主要股指运行上表现为向下突破,并可能会形成一段短期下行趋势,但作为驱动市场下行主要因素的外部问题,当前已经在市场上得到了较为充分的反应,短期内A股进一步下行幅度预计相对不大。从中期角度而言,高层对于经济发展的症结认识清晰、改革态度坚决,未来落实方法将会有所调整和改进。只要方向正确,投资者对于市场中长期表现仍可保持信心,而现阶段A股出现的短期调整,也将为投资者带来建仓良机。

上海汇利资产总经理何震分析,当前主导A股市场运行的主要因素仍然来自于宏观经济层面,外部因素虽然可能会对市场短期走势带来一定影响,但决定市场整体运行趋势的主要驱动力仍然来自于内部。目前国内实体经济增长,整体向上或向下的动力预计仍然相对有限。从外部消息面角度来看,在短期利空出尽之后,后期市场对于相关利空、利多消息的反应,预计将会显著趋于钝化。

对于8月份A股的市场运行,上海世诚投资总经理陈家琳周一则表示,8月A股市场自低位大幅走强仍然缺乏明显的利好催化剂,但场内运行节奏更有可能在主要股指小幅波动的情况下“先抑后扬”。即先消化一些低于预期的因素,随后再对部分有韧性的板块作出一定幅度的修正。

核心资产仍为焦点

值得注意的是,尽管周一贵金属、稀土等近期表现突出的抗通胀板块整体股价表现再显强势,而大消费、金融等大市值蓝筹股普遍走软,但目前私募业内在具体投资机会上仍然主要聚焦在近期自高位持续回调的白马蓝筹等核心资产板块方面。

上海泰颐资产总经理刘天君分析表示,从基本面角度来看,随着宏观政策微调的贯彻落实,在管理部门继续坚持财政发力以及维持流动性的合理宽松的背景下,中国经济基本面企稳向好的态势依然不变,不太会有大幅失速的风险。与此同时,相对宽松的货币环境也会为市场提供流动性支持。二级市场方面,科创板上市初期表现和人均均超市场预期,可能将带动科技类成长股的关注度短期快速提升。而综合考虑到长期成长性,A股市场的消费蓝筹依然具有较高的性价比。具体从配置方向上,该私募机构仍然看好核心资产的长期投资价值,坚持将注意力放在流动性充裕的消费、医药、科技等“主赛道”,寻找估值水平匹配长期增长的“真白马”。

此外,对于短中期看好的市场投资机会,何震也认为,有业绩和基本面支撑的白马蓝筹股,后期预计会呈现出高位震荡格局,相关个股的短期调整并不会引发股价的持续性下跌。类似大消费、金融等近期股价持续调整的优质白马蓝筹股,在经历近期的调整之后,仍然有望重新走强。