

# 做好资产配置 应对低利率时代

□本报记者 常仙鹤

自2014年11月22日“双降”之后,央行开启了新一轮的降息周期,货币政策全面转向宽松,这意味着,投资者要去找比现金回报率更高的投资渠道。在经济增速下行、利率不断下降的新常态中,投资者应当如何做好资产配置?

10月24日,中国建设银行、中国证券报社和易方达基金共同举办“2015年中国建设银行基金服务万里行·中证金牛会深圳站”活动。此次活动吸引了200多位投资者参加。

建设银行深圳分行个人金融部副总经理、理财专家胡晓燕在致辞中表示,这一轮下跌确实让我们意识到资产配置在投资过程中的重要作用,虽然三季度市场经历了大跌,但坚持资产配置做法的人仍然获益丰厚。建行以前一直都在谈给客户提供优质的资产配置建议和服务,我们希望不断努力,为高端客户提供丰富的信息,及时的风险提示,实现财富的保值增值。

原财政部科研所所长贾康、易方达基金金牛基金经理王晓晨分别就PPP项目的投资前景、债券市场观点及投资思路做了主题演讲。



## 贾康:PPP投资模式值得看好

□本报记者 常仙鹤

10月24日,在“2015年中国建设银行基金服务万里行·中证金牛会深圳站”活动现场,全国政协委员、原财政部财政科学研究所所长贾康对PPP模式尤为看好。他表示,PPP项目实现政府和社会资本合作,所带来的机遇和投资息息相关,中国在发展过程中需求较为迫切的工程建设,有了这样一种机制创新之后,可以如愿地按照内在逻辑去推进建设发展,而和PPP相关的投融资,将带来更广阔的金融市场、资本市场,以及资本证券化等更具现代意义的金融产品、理财方式和投资盈利模式,它会给我们带来前所未有的发展机遇。

贾康指出,过去认为只有政府自己单打独斗去解决的公共工程建设问题,现在变成政府和



政府之外的社会上的民间资本、企业和民间资金力量一起合作,形成一种共赢式的合作供给,这就是PPP。

“从理论上说,风险共担和利益共享的机制是最值得肯定的。”贾康说,政府和企业风险共担的同时是一种分担,而企业在参加

PPP方面,要明确这种在商言商的结果是有益于全社会的,但企业在商言商的社会责任首先是遵守法律,把自己企业做好做大做强。

PPP给投资带来了新的境界,给投资者带来重要发展机遇。它要求政府应该更好地发挥辅助作用,PPP在不同的主体合作形成公共

工程供给,通过内在机制提高绩效水平,政府、企业、专业机构合在一起,会带来1+1+1>3的好结果。

另外,PPP有一个特点,就是除了私人部门的企业可以参与之外,国有企业也可以参与。PPP与混合所有制是天然连通的,由此带来的投资发展空间进一步打开,是有利于全社会的。

为对冲经济下行压力,特别强调要增加有效投资,PPP项目天然有这种特征,它等于在企业和专业机构参与之下,大家反复磨合之后,企业心甘情愿地签字做这个项目,过剩产能转化为有效产能,提升经济景气度,对冲下行压力,而且优化结构,支持经济发展后劲。

PPP在投资方面会给我们一个广阔的舞台和前景,很多企业积累经验以后,会参与“一带一路”,到境外去参与混合所有制和相关PPP实际的建设。

## 建行理财专家: 资产配置 是财富保值增值保障



图为胡晓燕

□本报记者 常仙鹤

A股在2015年经历了快速的牛熊转换,在快速杀跌中,不少投资者深陷其中而不能自拔。10月24日,在“2015年中国建设银行基金服务万里行·中证金牛会深圳站”活动现场,建行深圳分行的理财专家认为,资产配置在低利率时代显得尤为重要,展望国内,房地产投资的获利空间已经变得有限,进入降息周期后债券利率下行幅度并不是很大,股票投资已经进入寻找投资标的的时机,投资者需要沉下心来淘金。

胡晓燕表示,第一轮下跌的时候,我们就建议客户分析一下自己的资产配置,如果高风险资产配置过高,一定要逢高减低高风险资产配比。第一轮下跌后就是一波急促的反弹,有些斩仓出来的客户耐不住诱惑又要进去,但是在资产配置过程中,这是非常不利的。紧接着市场又来了第二轮下跌,很多人开始后悔。市场下跌造成的痛苦感受远甚于在反弹过程中持有股票的愉悦,所以高风险资产所占比例应保持20%-40%,超过50%都要打一个问号。机会总是会不断出现,不要急于一时得失。如果设置了投资目标和及时止盈、止损点,客户在本轮大跌中就能获得可观的收益。

在基金投资上,建行深圳铁路支行个人客户经理高春荣表示,投资者应选择与自己风险承受能力匹配的基金,根据风险承受能力在一定范围内合理配置,在经历过二级市场的这次下跌后,普通投资者最需建立的应该是一种投资纪律而非随着点位指挥棒追涨杀跌。预测股市犹如空手接飞刀,普通人伸手接飞刀的结果往往是被飞刀所害。所以,帮助投资人建立长期的投资习惯才是理财者最应做的。建议投资人通过基金定投参与资本市场,A股虽然牛短熊长,但总体上波段上扬,投资人需要有足够的耐心通过定投收集筹码,定投就像在市场不明的时候不断积累你仓库里的货品,在合适的时候卖出。

建行深圳泰然支行个人客户经理古涵认为,对于稳健型投资者来说,建议配置保本基金和债券基金;对于激进型投资者,可适当配置成长型的权益类基金,同时做好仓位控制。

## 王晓晨:资产荒时代债牛未完结

□本报记者 常仙鹤

在股市大起大落的时间里,债市表现相对稳健,债券基金的收益在最近3-4个月的年化收益达到8%-10%的水平,远超过同期银行理财产品的收益。在利率下行过程中,债券资产如何配置?10月24日,在“2015年中国建设银行基金服务万里行·中证金牛会深圳站”活动现场,易方达固定收益总部总经理助理、债券金牛基金经理王晓晨表示,作为易方达基金固定收益部的女将,王晓晨在2003年就加入了易方达,先从交易员做起,做过股债交易员、债券交易员、债券交易的主管、债券基金经理,现在同时担任海外RQFII债券基金经理,对于债券投资有非常深刻的理解。

王晓晨说,当前经济处于下行通道,房地产投资处于较低的位置且未来增长堪忧,制造业处在去杠杆的艰难时期,社会融资的经济效益下降明显,虽然社会融资总量维持较高增速,但实际上进入实体经济的资金越来越少。综合来看,利率或长期处于低位。就债券收益率来说,未来



还有下行可能性,主要是因为目前的经济处在较差水平,但是货币政策放松的节奏较慢。在降息之前,实际利率为正,这种比较高的实际利率会影响投资,也会影响消费,所以未来还有继续下降的条件。

基于上述分析,王晓晨认为,债券市场的牛市并没有完结。目前理财资金的配置压力较大,很多理财和资管类机构面临的问题是市场出现资产荒。投资者在大类资产配置中的风险偏好大幅下降,对大宗商品、股票甚至包括可转债在内的投资需求大幅下降,最看好的资产是利率债、高等级

信用债、城投债。

债券市场从2014年到2015年已经连续上涨两年,“大小年”的规律让很多投资者对债券牛市持怀疑态度,但王晓晨认为,虽然过去每次债券市场的上涨都呈现牛短熊长的规律,但这个规律可能在经济弱势、资产荒的情况下被打破,债券将在慢牛状态里持续较长时间。

对于债券市场的主要风险,王晓晨认为,风险集中在信用债上,宏观经济较差的阶段,企业的偿债能力不断恶化,从低评级债券的发行和到期来看,未来出现违约概率的可能性上升,所以从

信用债的投资角度来讲,违约事件会越来越多。

配置策略方面,王晓晨介绍,在利率债上,保持偏长久期的判断,主要观点是因为经济持续疲弱,实体经济信心受到严重打击,未来经济情况比较令人担忧。在信用债上,重点配置高等级债券,择券防踩雷是首要任务。

王晓晨介绍,易方达债券基金规模自2010年之后出现爆发性增长,2015年以来的增长率达到50%,这里面已经体现出经济确实很差,债券资产成为长期的投资品种,大家不要再去关注资产回报率,而要看哪些资产能够安心地保值增值,尽量把资本利得的想法降低。

信用债有很大风险,需要专业投资者进行筛选,易方达信用团队有十个研究员,可以做到分行业研究,而且实地调研,有一套内部评级方法,可以避免外部机构虚报评级的影响。在这样的研究支持下,易方达从未踩到信用违约事件。易方达想要证明,在没有买高风险资产的情况下依然获得超越市场的收益率。