

# 资产配置宜分散 适当保持流动性

□本报记者 徐文擎

10月国庆长假后市场交投情绪有了明显改善。投资者对今年剩下两个月的A股演绎和个人大类资产配置十分关心。10月31日,由中国建设银行、中国证券报社和南方基金共同举办的“2015年建设银行基金服务万里行·中证金牛会潍坊站”活动召开,就投资者最关心的市场话题展开深入讨论,吸引了数百位投资者参加。

民生证券研究院执行院长管清友称,在经济新常态的背景下,政府将面

临新的政策选择,以期完成经济的顺利转型。在这种宏观背景下,大类资产轮动已出现闪电战的新特征。管清友建议普通投资者分散资产配置,“别把鸡蛋放在同一个篮子里”,房产、美元、黄金都可以根据自身情况适当配置,尤其是后两者,只为保持流动性;而对于房地产市场,从投资的角度看,在北上广深仍然可以购买房产,但地段永远是最核心的要素,中心城市的中心城区及学区房具有保值增值的功能。



## 管清友:大类资产轮动具有闪电战特征



□本报记者 徐文擎

10月31日,在“2015年建设银行基金服务万里行·中证金牛会潍坊站”活动现场,民生证券研究院执行院长管清友认为,在新常态下,旧有的靠房地产基建投资、出口拉动的增长模式已难以为继。在经济进入增速换挡的新时期,政府采用“托底加对冲”的新思路,以期完成经济的顺利转型。在这种宏观背景下,大类资产轮动已出现闪电战的新特征,建议投资者分散资产配置,保持流动性。

### 旧增长模式难以为继

管清友表示,在经济进入增速换挡的新时期,旧有的增长模式已经难以为继,过去靠出口、投资、消费拉动经济的三驾马车都分别遇到了不同程度的困境。具体来看,出口面临发达国家去杠杆、人民币升值、劳动力成本上涨的现实,贸易顺差收窄;投资方面,过去十多年由房地产和基建驱动的大发展时期出现降速,房地产刚需人口见顶、房地产新开工数见顶、居民储蓄率面临拐点、加杠杆空间受限,房地产行业进入平稳下行期,同时钢铁等传统制造业领域出现所谓的产需不匹配;消费方面,高端消费下滑较大,但百姓的部分基本需求尚未得到

满足。

全球主要经济体都逐步步入了人口老龄化的进程,并且是长期的过程。目前从人口结构看,人口老龄化是这轮经济下滑的共同原因和长期原因,有短期的周期性因素和长期的结构性因素。换句话说,过去数十年发展所依赖的基础——人口数量的红利已经逐步开始消退。

他提到,为了应对这种情况,通常会有几种选择。第一种选择是重启大规模刺激,但这种方式的弊端在于,当人口红利消失后,总需求刺激可能只有价格效应而没有产出效应,经济会陷入滞胀,同时受债务高企、环境约束等因素影响,这种方式的效果有限,只能将问题延后,不能根本解决。第二种选择是破旧立新、大幅去产能“硬着陆”,但这种方式的弊端在于,会造成失业人口剧增,影响社会稳定,社会成本高,而效果无法完全把握。目前我国政府在新常态下的经济思路是,托底与对冲。具体来看,政府用基建托底经济(地方政府信用转为政策性银行的国家信用),以时间换空间;国有部门产能渐进去化;释放新增增长点红利对冲传统经济下行压力等。“总结来说,就是一只手防止传统经济下滑,另一只手促使新经济加快发展。”管清友称,

新常态下,短期稳增长,中长期靠改革。汇率贬值后,央行通过货币宽松对冲资金面紧张,包括公开市场操作加码、双降、MLF等,财政上通过下调项目资本金、设置专项建设债、非限购城市首付25%、下调汽车购置税、发改委连续批项目、债券融资放开等方式实现短期稳增长的目标;长期上,通过国企改革和创新、简政放权等方式促进改革。

### 资产配置宜分散

管清友提到,过去数十年,国际资金发现无风险套利的机会,国际资本也纷纷从海外流向国内。目前来看,人民币赚钱效应减弱:A股新秩序仍在重建、实体经济回报率低、房地产泡沫化;同时,随着投资者风险偏好整体降低,大量资金纷纷涌入债市避险,债券市场出现一定程度的泡沫化,人民币资产出现资产配置荒现象。

在这种背景下,大类资产轮动出现“闪电战”的新特征。他提到,“稳增长+防风险+无风险利率低位”的组合激活了较低的市场风险偏好,信用利差在近期违约频发时仍然继续收窄。社会融资信用扩张源于再融资,庞氏特征创造的流动性具有天然不稳定性,资金倾向于快速加杠杆实现收益,例如股市上涨基本靠杠杆,驱动因素是低利率加上高风险偏

好;就债市而言,目前已经出现部分企业债比国债利率低的现象,在货币政策宽松的宏观背景下,今年债券市场迎来牛市,但从久期的角度,不少专业管理人已经缩短了久期,通过资金快进快出的方式防范随时可能出现的风险,资产配置呈现闪电战特征。

管清友建议普通投资者分散资产配置,“别把鸡蛋放在一个篮子里”,房产、美元、黄金都可以根据自身情况适当配置,尤其是后两者,只为保持流动性;而对于房地产市场,从投资的角度看,在北上广深仍然可以购买房产,但地段永远是最核心的要素,中心城市的中心城区及学区房具有保值增值的功能。另外,他建议风险偏好低、不具备独立判断能力的投资者可购买银行理财产品,交给专业的资产管理人打理。对于风险偏好合适的投资者,他认为可以购买大消费或生物医药领域的基金,攻守兼备,以防御为主。而对于风险偏好更高并具有一定风险承受能力的投资者,可以适当购买TMT主题类基金,“投资选择主要取决于大家承受风险的能力和心态。”

他提醒投资者,不需要过度关注短期变化而忽略了长期趋势,未来生物医药、旅游、健康管理等都是比较好的投资主题。

## 王佳军:多元配置追求资产保值增值



□本报记者 徐文擎

10月31日,在“2015年建设银行基金服务万里行·中证金牛会潍坊站”活动现场,建设银行潍坊分行副行长王佳军表示,国内财富管理市场竞争趋势加剧,互联网金融对资管行业冲击连连,作为行业中的一员不进则退,需要时刻将客户的利益摆在首位。他建议,在日益复杂的资本市场中,投资者应将资产交给专业的资产管理人打理,多元化配置,达到资产的保值增值。他还提到,建设银行潍坊分行与南方基金长期保持着非常密切的、全方位的战略伙伴关系,在产品、人员交流、业务培训等方面都保持着长期合作。

王佳军提到,建设银行潍坊分行与南方基金多年互动合作、风雨同行,优异的产品业绩是双方紧密合作的基础。在目前南方基金为建行客户提供的多元化基金产品中,南方医药保健灵活配置混合自2014年1月成立以来,业绩稳定,持续优异,在本次资本市场下跌后,今年以来取得51.7%的高额收益,居同类混合型基金排名前10%,得到广大建行客户的深度认

可,是基金投资中的“马拉松选手”。此外,南方现金增利货币总规模接近1000亿元,连续6年获得金牛货币基金奖,收益稳定,是广大机构和散户短期资金的良好配置品种。他认为,在国内证券市场波动性较大,牛熊切换往往较为剧烈的背景下,多元化的产品平台、多样化的可选投资产品,都是专业投资机构为银行客户在理财、投资上提供的较好解决方案。他称,在多年的合作过程中,成功的基金产品只是建设银行潍坊分行和南方基金取得的成果之一,双方在人员交流、业务培训、资源互补等各个方面的合作水平也在不断提升。

近年来,国内财富管理市场竞争趋势加剧,互联网金融对资管行业冲击连连,产品的多元化更是日新月异。王佳军认为,在这样一个变革的时代,投资者有迫切了解周遭环境变化、与时俱进的渴望;而对金融从业者,则不得不居安思危,探索种种应对冲击或主动变革的新思维、新模式。在这种需求下,不同类别的专业机构之间的交流沟通和共同探讨显得尤为重要。

责编:殷鹏 美编:苏振 本版图片均为本报记者 徐文擎 摄