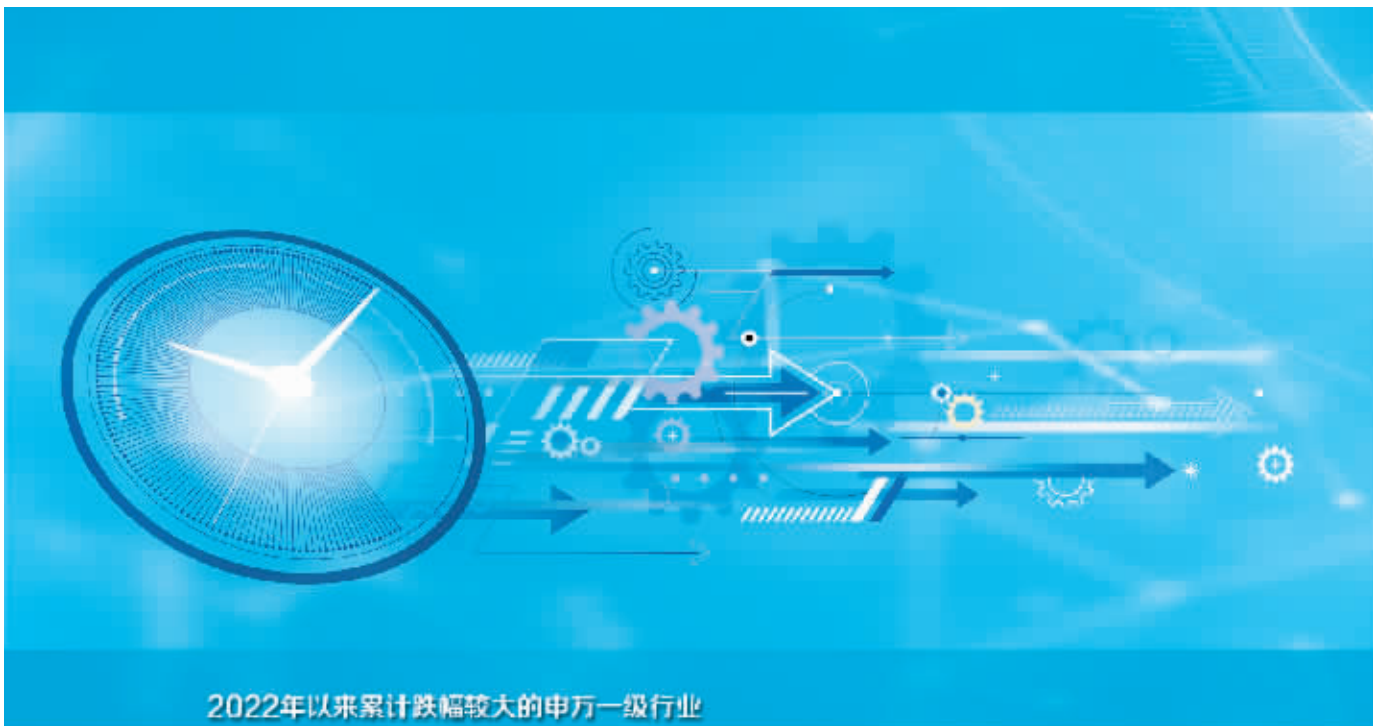


跌势中的基金圈百态 谁是焦虑背后推手

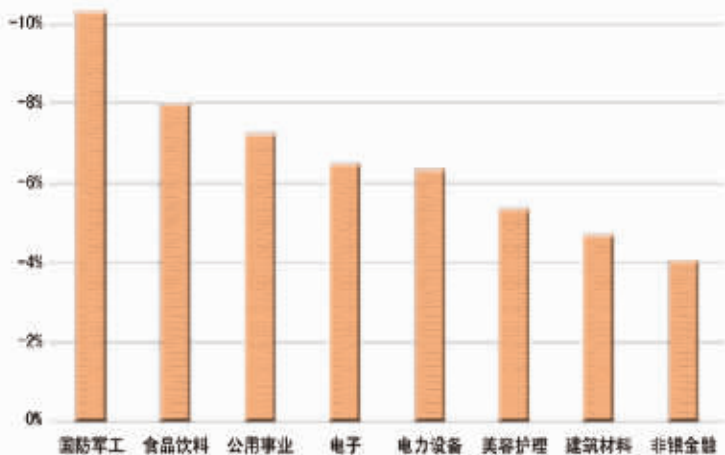
□本报记者 张舒琳 王宇露

2022年前两个交易周,突如其来的调整让投资人猝不及防。“连续几个晚上失眠,凌晨两点还在研究投资组合。”私募基金经理王可(化名)直呼“压力太大”。

相似的剧情在多位基金经理身上上演。为应对压力,有人互相取暖,做起“心理按摩”,还有人多次复盘审视自己的投资组合。除了下跌本身带来的压力,焦虑背后还有多只“无形的手”在助推。对此,业内人士表示,为避免因追逐短期业绩而影响投资决策,不少基金公司正打造长期考核机制,引导投研部门更专注于获取长期收益。



2022年以来累计跌幅较大的申万一级行业



视觉中国图片 数据来源/Wind 制图/王春燕

基金经理做起“心理按摩”

一则基金经理的自我调侃引发投资人的共鸣。近日,西部利得基金量化投资总监盛丰衍在社交媒体平台表示:“这几天跌得都不敢去丈母娘家蹭饭了。”基民对此深有同感,有人感叹:“新年连续亏损,投资太难了。”

另一位基金经理王园园则担忧收到老朋友的问候,发文感慨:“最怕空气突然安静,最怕朋友突然关心,相信大家都懂这种感觉。这一周,我不断地收到老朋友的问候,大家的关心大多与在座的朋友们大同小异,都在迫切地问市场怎么了?”

2022年以来,市场大跌,基民感到焦虑,基金经理也面临巨大的心理压力。多位基金经理表示,最近太难受了,心理压力过大。面对成长股轮番调整的行情,某私募基金经理感叹:“连续几个晚上失眠,凌晨两点还在研究自己的投资组合,导致白天头一直痛。”压力来源于多方面,既有市场下跌带来的自我怀疑,也有来自于外部渠道的压力。有基金经理自嘲称:“去年医药板块调整,今年开年接着跌,压力比较大,有时会怀疑自己做的太差了。”

市场带来的压力逐步向下传导,研究员也无法避免。一位研究员向中国证券报记者表示,最近这段时间基金经理压力很大,过去“喜怒不形于色”的基金经理近期对研究员要求格外严格。“基金经理要求研究员对市场反应更迅速。有时候还会出现‘压力外包’的情形,出了问题就怪研究员认知不到位,或者是没有及时把握变化。”上述研究员表示。

还有私募人士调侃:“亏钱事小,失节事大。”他表示,“私募行业圈子比较小,如果业绩差得离谱,自己都觉得过意不去。过去几年业绩都非常好,优秀是我们对自己职业生涯的要求。”

应对压力,有人互相做起“心理按摩”。一位私募基金经理透露,最近和同行的联络变得更多了,常有朋友打电话安慰,互相调侃近期跌幅惨重。

也有基金经理通过运动、读书来排解压力。一位公募基金基金经理表示:“我们这个行业心态很重要,平时会有压力,但我的心态还是不错的,无论涨跌,这些年下来,心态已经可以保持比较稳定。我觉得一定要多些运动,出汗就能排解压力。另外,多读一些历史,可以更多地学习到怎么应对这些变化,怎么去应对各种挑战。古人的智慧中有很多经验都值得我们去学习和理解,古今中外人性都是非常类似的,这种贪婪、恐惧总是一样存在的。多看这些东西对于

我们理解这个市场有很大的帮助,也有利于我们把自己的心态摆正。”

除了疏解情绪,基金经理需要反复确认此前的投资决策是否准确。不少基金经理应对压力的方式就是密集讨论,每天都需要复盘,对市场的判断是否准确?对行业、公司的判断有没有出问题?面对连续下跌的市场,上述基金经理表示:“我也不想看自己投资的股票了,但没有办法,现在反而更需要盯着每一只股票的走势,保持敏锐度。”

在实际操作层面,为降低波动,许多基金经理在降低仓位的同时,减小持仓的集中度,并在组合中更多配置防御性股票。“近期调整了组合中20%左右的配置,少量加仓了低估值或大盘蓝筹股。此外,行业配置也更加均衡。”一位基金经理透露。

压力来自多方因素

除了市场调整本身的压力,渠道的推波助澜加剧了基金经理的不安。近期,不少净值下跌较多的机构面临来自客户的连续质疑,不少客户非常直接地表达了不满。一家近期跌幅惨重的百亿私募,在微信群遭遇渠道冷嘲热讽。

反之,短期业绩靠前的私募则受到了渠道追捧。一位私募人士透露,最近产品的净值逆市上涨,引来渠道客户关注,不少渠道客户都在群里咨询他们是如何做到的,以及持仓方向是什么,还有客户经理私下添加其微信咨询。“净值发出来那天,基本上一整天都在回复客户消息,比平时还要忙很多。”上述人士透露。

另外,市场追逐短期业绩的风向也影响了基金经理的投资决策。“虽然都在提倡考核长

期业绩,公司业绩考核也结合一年期、三年期业绩综合考量,但市场风向仍是看重短期业绩。”上述人士表示。

一位业内人士表示:“公司做价值投资的基金经理很难像以前一样进行左侧投资。然而,短期投资拿不住,并且投资效率太低。当短期业绩不佳时,可能会面临赎回压力,同时遭遇业绩下滑和规模缩水的压力,对净值在面值附近徘徊的基金经理压力比较大。”

“机构总是在博弈,虽然很多管理人也不想这样,但现实就是如果短期没有具有诱惑力的业绩,对投资者缺乏吸引力,规模就很难增长。”业内人士表示,尤其是公募基金更加看重业绩相对排名,部分投资者的持有周期也相对较短,更关注过去三个月谁表现最好,过去六个月谁表现最好,客户的决策模式反过来引导基金经理更加追逐短期业绩。“长期业绩好并不必然能转化为规模提升。如果基金连续两年运作平稳,但业绩属于行业中游,加之营销力度缺乏,很可能会被埋没在众多基金中。”一位基金经理向记者表达了他的苦恼。

一些持仓相对均衡的基金经理,产品表现较为平稳,在短期波动中则更加乐观对待市场下跌。“我们的投资风格比较均衡,最终的结果是业绩在多数月份不会那么突出。总体而言,私募基金客户持有周期更长,更加注重财富的保值,有的客户接受了我们的投资理念,就会看淡短期涨跌,因此我们感受到的压力相对较小。”北京某私募基金经理表示。

引入长期考核机制

实际上,为避免整体投资决策过于短期化,

不少基金公司正引入长期考核机制,引导投研部门更专注于获取长期收益。

一位公募人士介绍,公募基金有多种考核维度,一种是考核相对排名,另一种是跑赢基准。对于行业基金来说,以行业基准来考核相对更公平,只要创造出相对于行业的超额收益,这样基金经理的心态就不会那么受影响。

许多公募基金通过投研组织改革,在运作体系和考核权重上均更加有利于引导基金经理长期投资。据天弘基金内部人士介绍,2018年,公司内部开始改革,所有主动权益投研部门的人员按消费、科技、医药和制造周期四大行业进行划分,基金经理和研究员只能在自己的行业内进行研究和投资。相较于以往研究、投资各自独立成部门,改革后组内基金经理和研究员的投研沟通效率和频次提高,更重要的是,投资也越来越瞄准长期业绩。相比于追逐热点、浅尝辄止,在改革之后,基金经理更专注于某一个领域长期潜心研究,杜绝短期行为。

此外,许多行业主题基金投资集中在单一行业,难以避免行业本身波动带来的回调,如果恰逢行业处在冰点,短期考核就无法体现基金经理真正的投研实力。因此,基金公司推行长期考核机制。北京某私募基金经理介绍,公司考核分为两个维度,第一个维度是看一年期业绩,第二个维度是看两三年的业绩,两个维度综合评估。在他看来,短期业绩差并不代表基金经理能力弱,如果长期业绩仍然排名靠后,公司考核予以不达标也更具有说服力。

另一私募基金人士称,公司过去处在一个快速发展不断壮大的阶段,需要有新生的力量加入到投研团队里来,所以考核周期设置比较短,但现在公司的考核正在引入一些长期因子。“长期业绩是重要的考核项,公司对此的内部考核标准很高,要连续两年或者三年达到公司设置的优秀线。这是一个‘乘积’的概念,会产生加分项,以给当年的业绩增加额外的加分权重,经过最终调整后的组合业绩来确定基金经理的表现等级。随着公司整个体系越来越成熟,投研团队也越来越稳定,应该会考虑加大长期考核的权重。”他表示。

上述天弘基金人士表示:“要推动投研部门更加专注,考核就要着眼于长期。在投研团队进行行业化改革的同时,公司开始推行三年的考核期机制,业绩以滚动三年的周期来考核,当年业绩只占整体考核的50%。”该人士介绍道,不论所研究行业处于景气周期,还是处于冰点,基金经理的目标是选出所在行业中最优秀的企业。