

天弘基金朱海扬: 好的指数基金是养老投资的优质选择

□本报记者 王宇露



朱海扬,养老金行业从业20年,管理学博士,现任天弘基金管理有限公司副总经理,中国养老金融50人论坛副秘书长;中国劳动学会常务理事;中国社会保险学会理事;中资协养老金专委会委员;中国政法大学兼职教授等。

“能持有几年、甚至几十年的基金应该怎么选?”

这在个人养老金投资时代即将到来的今天,成为一道摆在每个人面前的必答题。答对了、答得好,才能获得更有保障的退休生活。

随着《关于推动个人养老金发展的意见》审议通过,第三支柱个人养老金账户的推进工作提上了新的高度。第三支柱个人养老金能否实现养老金的长期有效增值,提升退休后生活品质的现实保障,让大家有意愿、有信心、能坚持参与,是个人养老金账户要解决的关键问题。

作为有过养老保险、企业年金和公募基金的复合从业经历,拥有金融、养老保障和互联网的复合实践经验,现任天弘基金副总经理、中国养老金融50人论坛副秘书长的朱海扬博士,或许是最适合回答这个问题的专家之一。

而他为这个问题给出的答案是,好的指数基金。

个人养老金制度推进提上新高度

养老金制度关系国计民生,是维系现代社会运转的基本制度之一。上世纪90年代初,结合世界银行的研究,我国发展了具有中国特色的三支柱养老金体系。

朱海扬介绍称,我国养老金第一支柱是基本养老保险,它包含两个部分,城镇职工的基本养老保险和城乡居民的基本养老保险。经过多年发展,基本养老保险覆盖较广,目前基本实现了全覆盖;第二支柱职业养老金包括企业年金和职业年金,当前职业年金大约覆盖5000万人,企业年金覆盖2800万人左右,总覆盖人群仅有七八千万人;第三支柱即个人养老金,从2008年开始推进,目前尚处于试点和起步阶段,顶层制度规则尚未规范建立。

由于退休后很多支出也会相应减少,维持退休前相似的生活水平所需的金额也会相应降低,这就涉及到“养老金替代率”的问题,即退休后的养老金领取水平与退休前工资收入水平的比率。朱海扬介绍,从国际经验来看,替代率在70%左右较为合适。

而我国的基本养老保险的模式主要体现为现收现付制,简单来说就是年轻人缴钱、退休的人领钱,但这一模式当前面临着两大难题:第一,我国的人口结构正在发生变化,老龄人口的比例在增加,缴钱的人越来越少,领

钱的人越来越多;第二,随着医疗健康水平的提升,居民的平均寿命正在提高,领钱的时间跨度有所拉长。两方面原因导致的结果就是,基本养老保险一般仅能保证基本生活需求,无法提供体面的退休生活支持。当前我国第一支柱的实际替代率约40%。而第二支柱当前覆盖范围仍然有限,且企业的负担也较为繁重,短期难以有较大突破。在养老金不足的情况下,要么需要延迟退休,要么需要降低养老金的待遇。

朱海扬指出,在逐步实现全体人民共同富裕的新时代要求下,构建一套高效、稳定、可持续的第三支柱个人养老金制度,是解决如何积聚长期性质的养老金,既能促进当期消费也能保障未来生活的良好的解决方案,也是真正发挥好养老金制度社会稳定安全阀、经济增长助推器的作用的关键。

近日,中央全面深化改革委员会第二十三次会议审议通过了《关于推动个人养老金发展的意见》。会议强调,要推动发展适合中国国情、政府政策支持、个人自愿参加、市场化运营的个人养老金,与基本养老保险、企业(职业)年金相衔接,实现养老保险补充功能。朱海扬认为这是把第三支柱的推进工作提上了新的高度,构建新时代我国第三支柱个人养老金制度体系正逢其时。

从海外实践来看,个人养老金账户采取“自动加入、默认选择”的方式,引导国民积极参与到第三支柱的资金积累中来。但在账户型养老金制度建立之初,容易形成“两堵墙”效应,要么忘记投资或不敢投资,只选择银行理财或货币基金等低风险产品,从而最终的收益达不到增值甚至保值的目标;要么全部选择权益类产品,但在临近退休的时候却没有及时将风险敞口降下来,导致收益波动巨大。

那么,具备怎样特质的产品,才是适合中长期投资以及养老金积累阶段投资的产品呢?在朱海扬看来,适合中长期投资的产品应当具备三个特质:第一,应当是具备增值能力的产品,在多长的期限范围内实现多大幅度的增值,应当有比较确定的目标;第二,产品是长期性的,每个月、每年都会有资金流入,产品的投资策略、规模容量也要能够与长期投资相匹配;第三,产品要有稳定的风格,在中长期投资的时候,一定要避免踩雷,可以承担波动风险,但是不能承担资产灭失风险。

在朱海扬看来,一般主动基金经理往往需要3年以上、甚至5-10年的长期业绩才能获得投资者的认可与信任,海外实证表明,养老金投资的业绩需要长达20年的投资记录才能佐证。因此,在制度初建时期,好的指数基金可能是中长期投资的优质选择。

指数的设立规则清晰透明,能够为普通百姓提供更简单易懂的选择,容易理解也就更容易信任。在投资管理中,指数基金纪律性更强,严格遵守指数的编制规则,这些均有利于投资者在更短时间内认可、接纳产品,增加对中长期投资产品的信任。另外,从长周期来看,指数基金费率较低,每年省下来的费用累积起来也是非常可观的,资金不断流入相当于定投指数基金,更能平均成本。此外,根据指数的编制原理,其平均收益往往是超过中位值的。当前,在美国养老金体系

养老要“以人为中心”

朱海扬表示,第三支柱个人养老金,本质上是资金所有权从属于个人投资者的账户型长期投资资金。能否实现养老金的长期有效增值,让居民感受到个人养老金账户实实在在的收益,提升获得感,是提升退休后生活品质的现实保障,也是居民有意愿、有信心、能坚持参与第三支柱个人养老金账户缴费的重要前提。

养老金可以划分为两个阶段,第一是积累期,即从开始投入到退休这个区间,养老金数额不断增加,这一期间“增值”是养老金的第一要务。第二是领取期,从退休开始,是养老金逐渐流出的过程。朱海扬介绍,在积累期,公募基金应该起到相当重要的作用。从国外实践来看,在养老金账户当中,公募基金已经超过了一半。

不过,与普通的公募基金以资金为中心不同,在朱海扬看来,养老金应当“以人为中心”。“养老是一个贯穿一个人生命周期、跟个人特征非常相关的概念,每个人的职业、收入能力各不相同,养老金要实现的目标也不同。但每个人养老金的目标是清晰的,这个目标其实就确定了其每个月缴费的基数,以及其能够或需要承担的风险和波动。”他表示。

朱海扬认为,完善个人养老金制度体系,事前的规范是非常重要的,主要应做好三个方

面:第一,应当做好投资者教育,引导大家树立一个正确的投资观念,让长期、理性的投资理念深入国民之心;第二,应当选择比较好的默认选择产品,优质的养老金产品是最好的投教工具,比如以年龄为特征的目标日期型养老基金产品,以及便于认知的极简化被动投资产品;第三,应当完善基金投顾体系,当前国民在投资中依然难以摆脱人性的弱点,依然存在着大量追涨杀跌、频繁交易、集中持有的非理性行为,基金赚钱但投资者不赚钱的现象还经常出现,养老账户需要合格的基金投顾来陪伴投资者,承担一定的受托责任。这也是养老“以人为中心”的另一体现。

朱海扬表示,公募基金具备突出的权益投资能力,也在投资者教育方向持续发力,是未来个人养老金体系中重要的参与者。天弘基金采取双轮驱动的模式,一方面,积极完善指数产品线,提供适合中长期投资以及养老金积累阶段投资的极简化产品;另一方面,也在积极推广养老目标基金。目前,天弘基金建立了完善的长期定投服务体系,在各类市场情况下及时与投资者进行交流沟通,通过多种方式增加投资者对市场行情的理解,例如产品定期报告、调仓报告、市场解读等,帮助客户长期坚持定投。

指数基金或是中长期投资最优解

从海外实践来看,个人养老金账户采取“自动加入、默认选择”的方式,引导国民积极参与到第三支柱的资金积累中来。但在账户型养老金制度建立之初,容易形成“两堵墙”效应,要么忘记投资或不敢投资,只选择银行理财或货币基金等低风险产品,从而最终的收益达不到增值甚至保值的目标;要么全部选择权益类产品,但在临近退休的时候却没有及时将风险敞口降下来,导致收益波动巨大。

那么,具备怎样特质的产品,才是适合中长期投资以及养老金积累阶段投资的产品呢?在朱海扬看来,适合中长期投资的产品应当具备三个特质:第一,应当是具备增值能力的产品,在多长的期限范围内实现多大幅度的增值,应当有比较确定的目标;第二,产品是长期性的,每个月、每年都会有资金流入,产品的投资策略、规模容量也要能够与长期投资相匹配;第三,产品要有稳定的风格,在中长期投资的时候,一定要避免踩雷,可以承担波动风险,但是不能承担资产灭失风险。

在朱海扬看来,一般主动基金经理往往需要3年以上、甚至5-10年的长期业绩才能获得投资者的认可与信任,海外实证表明,养老金投资的业绩需要长达20年的投资记录才能佐证。因此,在制度初建时期,好的指数基金可能是中长期投资的优质选择。

指数的设立规则清晰透明,能够为普通百姓提供更简单易懂的选择,容易理解也就更容易信任。在投资管理中,指数基金纪律性更强,严格遵守指数的编制规则,这些均有利于投资者在更短时间内认可、接纳产品,增加对中长期投资产品的信任。另外,从长周期来看,指数基金费率较低,每年省下来的费用累积起来也是非常可观的,资金不断流入相当于定投指数基金,更能平均成本。此外,根据指数的编制原理,其平均收益往往是超过中位值的。当前,在美国养老金体系

中,被动投资已占据三分之一的比例。

朱海扬介绍,天弘基金在开展个人养老金业务期间,逐渐认识到基于养老的理念与策略,将天弘基金的主动投研策略予以被动指数化,精选沪深港三地具有宽广“护城河”的行业龙头,将构建出适合投资者中长期投资的优质指数产品。因此,天弘基金和华证指数基于长期价值投资理念,研发天弘华证沪深港长期竞争力指数。天弘基金基于此指数,发行了天弘华证沪深港长期竞争力指数基金(简称“长期竞争力指数基金”),为广大投资者提供极简化的中长期投资工具。

“长期竞争力指数的编制方案,其在设计思路上有两个重要的创新点。”朱海扬表示,一是该指数并不是秉持行业中性的态度,而是采取行业优选的策略,选择了市场中具有较强盈利能力、较高成长性、较低营收波动的优势行业。从历史数据来看,长期竞争力指数中金融地产、传统制造业的占比不断下降,而消费、医药、TMT等行业占比随着我国经济发展以及资本市场中相关行业市值的增加而不断提升,当前行业则主要集中在综合性互联网、消费龙头、医疗服务以及新能源等新经济行业,契合中国经济当前消费升级、转型升级的时代背景。

二是在成分股选择上尽量选择各个行业板块的龙头,主动剔除波动回撤较大、成长性不突出的公司,经过市值大小、行业地位以及财务数据等多维度综合考量,最终甄选出各行业内竞争力强的50家上市公司。优选龙头有助于更好地控制回撤和波动,契合中长期稳健投资理念。

最后,朱海扬也补充道,将指数基金作为中长期投资的指标的可能存在较大的波动风险。所以投资者在投资决策之前一定要匹配自身的风险承受能力和实际情况,进行合理的资产配置,并辅之以定投等适合中长期投资的投资方式。