

个人养老金制度出台,投资需求上升——

养老基金迎发展机遇

本报记者 马春阳

财金观察

近期,公募基金对FOF(基金中基金)产品的布局明显提速,仅7月份以来就有接近30只FOF新品首发或成立,其中包括多只养老FOF产品。业内人士指出,在个人养老金政策持续推进落实的大背景下,养老FOF将迎来新的发展机遇,有望带动整个FOF市场发展,从而更好服务居民财富管理的需求。

“基金中基金”市场回暖

所谓FOF基金,是一种专门投资于其他证券投资基金的基金。如果说基金是一篮子股票,那么FOF基金就是一篮子基金。通过专业投资者对基金的筛选,进一步优化基金投资的效果。

通常来看,基金的投资范围包罗万象,几乎包含了绝大多数可投资的资产:股票、各类指数、债券、货币、黄金等大宗商品。而FOF产品,可以直接投资于各类基金,是便捷实现各项大类资产配置、节约配置成本的投资工具。而且FOF能够实现对整个市场全覆盖,优中选优,还能投资场内基金,把握场内外折价套利的机会。

近年来,我国公募FOF市场整体规模呈现稳步增长态势。Wind数据显示,截至8月2日,全市场共有322只FOF基金,总规模达到2262.17亿元,较年初增长39.76亿元。同时受近期市场回调影响,FOF产品的业绩收益也开始企稳回升。近3个月,在整体取得正收益的同时,共有50只产品总回报超10%。

相比其他产品类型,FOF产品具有波动小、下行风险低的特点。鹏扬基金表示,FOF产品的优势在于灵活的动态资产配置。尤其在股票震荡市场或表现不佳的情况下,FOF产品在资产配置上的优势更能凸显。以2021年为例,全市场94%的FOF产品实现了正收益,而主动权益基金仅68%实现了正收益。2022年上半年,大多数权益基金都遭遇较大幅度回撤,部分基金甚至创下历史最大回撤纪录,而FOF基金在同样的情况下回撤幅度则相对较小,更好地保护了投资者的持有体验。

值得关注的是,6月份和7月份以来不管是FOF产品的发行数量,还是发行份额较前几个月均有较大提升。对此,鹏扬基金多资产策略部总监唐正东认为,首先,权益市场经历了上半年的“深V”行情之后,投资者的风险偏好相比之前有所降低,反映出投资者更趋成熟和理性。由于FOF基金具有天然的二次分散风险、较低回撤的特点,故在此时布局FOF基金,相比其他类型的公募基金,有着较好的风险收益比优势,能够吸引更多的市场资金。

“其次,权益市场在4月下旬以来大幅反弹之后,单边式上涨格局可能发生变化,投资者需关注更多因素,一是海外的宏观环境尚未完全转向对风险资产友好,二是除个别极高景气、基本面强劲的热赛道,其他板块在

半年报业绩发布窗口期存在不确定性。因此,在政策进一步加码或者基本面超预期改善出现之前,市场大概率会进入震荡走势。在这样的背景下,FOF基金无论是从市场的适配性,还是从建仓的时机来说,都是较好的发行募集窗口。”唐正东说。

此外,有多位业内人士指出,FOF产品的布局加快,与养老FOF产品的快速发展密不可分。各大基金公司在政策的引导推动下,主动提前布局养老FOF,为未来国家引导个人养老金投资养老FOF产品做好准备。

养老产品持续扩张

今年4月份,国务院办公厅印发《关于推动个人养老金发展的意见》,标志着个人养老金制度正式出台,“个人养老金”新时代开启。6月份,个人养老金的重要配套制度《个人养老金投资公募基金业务管理暂行办法》(征求意见稿)发布,提出个人养老金投资公募基金,拟优先纳入养老目标基金,未来进一步扩充产品范围,FOF基金的发展有望迎来“高光时刻”。

自2018年8月首批养老目标基金获准发行以来,伴随着养老投资需求的上升与相关制度的不断推出,养老FOF产品的数量规模迎来持续扩张。据鹏扬基金提供的数据显示,截至今年6月底,全市场已累计有195只养老FOF产品,规模合计1057亿元。

作为养老第三支柱的重要补充,公募养老产品目前以养老目标FOF产品为主。其中,目标日期型养老FOF依照下滑曲线进行大类资产配置,以投资者退休日期为目标,依照下滑曲线进行大类资产配置,随着目标日期的接近,基金的资产配置方案相应发生变化。而另一种产品——目标风险型养老FOF产品则设定固定产品的风险水平,根据特定的风险偏好,设定权益类资产、非权益类资产的基准配置比例。

值得一提的是,《个人养老金投资公募基金业务管理暂行办法》(征求意见稿)中明确,在个人养老金制度试行阶段,拟先行纳入最近4个季度末规模不低于5000万元的养老目标基金。根据相关测算,截至上半年末,符合条件的养老目标基金名单已接近百只。

华夏基金表示,目前公司已经积累了21年养老投资管理经验,不仅建立了适合养老金管理的制度框架,配备了资深投资经理,还借鉴国际先进的资产配置理念,积累了丰富的FOF管理经验,打造了一套关于资产管理理论系统和专家全方位资产配置系统,搭建了完善的产品线,更注重持续开展投资者教育和陪伴工作。同时,随着个人养老金政策的逐步落地,华夏基金将发挥专业优势,在养老产品和服务上用心耕耘。

作为业内最早一批参与个人养老金业务的基金管理公司,银华基金在2016年成立了FOF投资管理部,主要从事针对个人养老金业务的养老目标基金的投资和研究,部门已经陆续建立健全相关制度,搭建完成FOF所



推动形成多赢局面

FOF产品的表现也一直是投资者关注的重点,随着公募基金二季报披露的完成,公募FOF市场的整体情况也浮出水面。在二季度A股市场震荡回暖的背景下,公募FOF基金整体上增加了权益持仓。根据Wind数据统计,二季度FOF重仓基金中股票型和混合型基金市值增加270亿元,占FOF重仓基金市值增量的97.6%。股票型和混合型重仓基金市值占比相比一季度增加1.77%至75.9%。货币市场型和另类投资重仓基金市值分别下降1亿元和8亿元。

此外,FOF基金作为专业投资者,其持基动向对普通投资者也具有一定的借鉴意义。二季度重仓材料和工业行业的基金获得了FOF的青睐,易方达供给改革等5只重仓材料和工业行业的基金进入重仓增持榜前十。

对于下半年FOF基金的投资机会,唐正东认为,从努力追求绝对收益的角度出发,低回撤、长期收益风险指标优秀的FOF基金会是较为谨慎和稳健的投资选择。对于大多数中等或中低风险偏好投资者来说,当前阶段回避市场风险以获取较高的超额收益更为重要。

业内人士普遍认为,随着个人投资者对FOF基金的熟悉和认同,FOF未来将在投资策略多样化、产品类型多元化、管理方式多元化等方面出现积极的变化,市场整体规模有望进一步提高。

“FOF的发展有助于帮助基金投资者建立适配、专业与多赢的格局。”大成丰华稳健六月持有FOF基金经理吴翰表示,FOF的发

展将进一步帮助建立投资者适当性原则,即投资者应该根据自身的风险承受能力去选择适当的产品。同时,FOF管理人通过专业的资产配置和基金优选策略,帮助基金投资者通过资产配置来分散风险,平滑产品净值的波动,力争构建出风险收益比最佳的基金组合。

总的来看,FOF的发展有利于形成个人投资者、FOF管理人与行业发展多赢的局面。个人投资者可以借助FOF管理的专业、科学资产配置与基金优选能力获得更好的风险收益回报;FOF管理人可以在基金行业的蓬勃发展,借助优秀基金经理的能力,实现“站在巨人的肩膀上”为投资者服务的目标;基金行业可以通过FOF管理人的专业投资使得基金业的发展更加有序、多元化,具有可持续性。

“个人投资者在选择FOF时,首先要了解自己的风险偏好,根据风险偏好高低去选择合适的FOF产品,例如风险承受能力较低的投资者建议选择稳健型FOF;其次,尽管资产配置可以一定程度上帮助我们平滑产品净值的波动,但是FOF产品的短期业绩也难免受到各种市场风险因素的影响而产生波动,尤其是权益资产等风险资产配置比例较高的FOF产品,投资者可耐心等待一段时间。”吴翰提示。



陶然论金

近日,绿色债券标准委员会发布了《中国绿色债券原则》,绿色金融、绿色债券融资工具、绿色公司债等多个绿色品种将同步使用该《原则》。这标志着我国绿色债券市场向实现“国内统一、国际趋同”目标迈出了重要而坚实的一步。

近年来,我国绿色债券市场持续壮大,市场规模快速发展。Wind数据统计显示,2022年上半年,中国境内发行贴标绿色债券及绿色资产支持证券256只,规模4006.36亿元,同比增长64%,存续规模1.42万亿元,位居全球前列。

然而,标准不一掣肘了我国绿色债券市场的进一步发展。在此之前,我国已经形成了包括绿色金融债、绿色债务融资工具、绿色公司债等4套不同的绿色债券标准,在适用对象、项目范围、精细程度、信息披露要求上存在差异。在国际上,绿色标准之间的差异也同样存在。目前我国绿色金融标准体系与国际主流标准存在较大差异,绿色项目认定口径、产品设计、信息披露和风险管理要求不尽相同,这导致我国部分绿色债券难以获得国际投资者认可。因此,推动绿色债券标准“国内统一、国际趋同”尤为重要。

为推动这一目标实现,2018年12月,绿色债券标准委员会成立,成员单位涵盖包括绿色金融协会、外汇交易中心、沪深交易所、上清所等25家机构。《原则》也正是绿标委成立以来的成果之一。该《原则》充分尊重国际通行标准,并结合国内实际情况,进一步明确了绿色债券的核心要素,提出了对绿色债券发行人和相关机构的基本要求,持续推动国内绿色债券市场标准统一,并与国际绿色金融标准趋同。

《原则》的出台对于完善我国绿色金融标准体系具有重要意义,为促进绿色债券市场高质量发展提供了有力支持,为提升我国绿色债券市场的国际影响力奠定了坚实基础。

从国内看,《原则》统一国内绿色债券标准,推进了绿色金融标准化进程。目前《原则》内容已基本覆盖包括绿色金融债、绿色债务融资工具、绿色公司债在内的多个绿色债券品种。根据Wind数据统计,截至2022年6月末,已发行的绿色债券中,符合《原则》要求的绿色债券占比高达90%,基本实现了国内绿色债券标准趋同。从国际看,《原则》内容与国际标准趋同,有助于促进中国绿色债券市场对外开放。其既要求境内发行人绿色项目符合《绿色债券支持项目目录》等标准,也认可境外发行人在中国境内发行绿色债时依据《可持续金融共同分类目录》等国际分类标准。这些新规有助于推动国内绿色债券市场与国际通行标准接轨,促进我国绿色金融市场对外开放,为全球投资者共同参与中国绿色低碳发展创造了良好条件。

在标准建立后,推动绿色债券市场高质量发展仍然任重道远。下一步,还需加强绿色债券评估认证机构管理,强化信息披露要求,规范碳中和债发展,推动各方出台政策激励措施,保障《原则》真正发挥作用。从标准体系、金融产品、政策引导、市场机制等方面,推动绿色金融体系不断完善,引导和激励更多社会资本投入绿色低碳产业,共同推进碳中和愿景如期实现。

本版编辑 曾金华 王宝会 美编 夏祎

近期央行逆回购操作量多变——

维护流动性更加灵活精准

本报记者 姚进



“央行通过小量操作以及小量净回笼,在稳定市场预期,温和推动流动性向合理充裕水平逐步回归。此举可以避免流动性过于宽松而引发潜在套利、加杠杆行为。”光大银行金融市场部宏观研究员周茂华称。

周茂华表示,市场流动性出现阶段性宽松格局,主要影响因素包括:为应对经济下行压力,财政、货币政策方面出台了一些增量举措;年中时点过后,机构阶段性融出意愿较强;从融资需求端看,实体经济融资需求尚处于恢复阶段。

值得注意的是,今年7月以来,央行公开市场逆回购操作数量更加精准灵活,逆回购操作似乎进入了新常态。在此之前,央行的逆回购操作规模在绝大多数交易日都是100亿元或100亿元的整数倍。在流动性比较平稳的时期,逆回购操作通常是100亿元,这一操作是常态;在月末、税期、政府债集中发行等流动性短期需求较大的时点,逆回购操作会提高至100亿元的整数倍。

而7月以来,这一操作习惯发生了改变。7月4日至15日,央行连续进行30亿元逆回购操作,7月18日逆回购操作量为120亿元,7月19日逆回购操作量为70亿元,7月20日至22日逆回购操作量为30亿元,7月25日至26日逆回购操作量为50亿元。

“此后央行逆回购操作规模可能会调整为10亿元的整数倍,且变动频率更高,以实

现更加灵活精准的调控。”中信证券认为,央行每日逆回购操作数量变化并不能代表货币政策转向,只是为了短期(7天)流动性更好地实现供需均衡。“价”可能比“量”更加重要,7天逆回购利率、DR007代表短期资金价格,中期借贷便利(MLF)利率和贷款市场报价利率(LPR)代表中期资金价格。

央行缩量公开市场逆回购操作,曾一度引发部分市场人士关于资金利率上行、货币政策收紧的担忧,而现实情况是流动性依旧充裕。专家表示,央行近期的操作逻辑在于“削峰填谷”,在推进“宽信用”的同时将流动性维持在合理充裕状态,更为精准地施策。从结果来看,央行近期灵活的逆回购操作并未对资金面产生明显影响,流动性较为充裕。

在光大证券首席固定收益分析师张旭看来,当前逆回购规模的动态调整是为了更好地维护银行体系流动性的稳定,不宜将其解读为“向市场发出的信号”。正是在央行精准自如地调控下,本阶段流动性始终处于合理充裕且偏宽松的状态,DR007平稳低位运行,有利于金融机构加大对实体经济信贷的支持。

展望未来,周茂华预计,后续资金利率将继续处于低位,流动性仍维持合理充裕。央行仍将以公开市场工具为主,综合考虑短期扰动因素,进行灵活调节。目前,经济复苏处于关键时期,财政、货币等政策都将积极作为,流动性突然收紧的可能性较低。

小量逆回购还在持续。人民银行8月3日公告称,为维护银行体系流动性合理充裕,当日以利率招标方式开展了20亿元逆回购操作,中标利率为2.10%,保持不变。由于3日有20亿元逆回购到期,人民银行当日公开市场实现零投放零回笼。

自7月27日将逆回购操作量降到20亿元之后,这是央行连续第6个交易日进行20亿元量级的逆回购操作,在公开市场操作历史上较少见。一般而言,月末央行通常会增加流动性投放。比如6月末,央行在6月27日至30日实现净投放3500亿元;在2021年7月最后一周,央行实现净投放400亿元。而在2022年7月末,央行不但没有净投放,反而净