

全球投资正当时 公募国际业务迎来新发展机遇



华夏基金国际投资部董事总经理 郑鹏

国泰基金国际业务部负责人 朱丹

大成基金国际业务部总监 大成国际董事总经理 柏杨

华泰柏瑞指数投资部副总监 谭弘翔

富国基金量化投资部基金经理 田希蒙

摩根资产管理(中国)国际业务部总监 张昕

证券时报记者 裴利瑞

近年来,世界政治经济形势愈加复杂多变,地缘冲突不断升级,全球供应链加速重构,越来越多的投资者意识到多元化、分散化全球资产配置的重要性,也带动公募基金国际业务迎来新发展机遇。

为了共迎中国基金业全球投资新时代,日前,由证券时报社主办的“中国基金业差异化特色化发展系列沙龙”在上海举行。本次沙龙以“风正扬帆,全球投资正当时”为主题,邀请了10家基金公司、资管公司或海外机构的国际业务负责人和业务骨干,深度解析全球宏观经济形势,挖掘海内外资本市场投资机会,探讨中国基金业全球投资的趋势与格局。

会议伊始,华夏基金国际投资部董事总经理郑鹏从经济基本面出发,分析了当前QDII基金全球资产配置策略。郑鹏认为,美国本轮经济下行与以往不同,一是居民和企业的资产负债表相对健康,二是经济结构不需过多调整,但与此同时,相对高位的通胀限制了美联储的降息空间,政府的高杠杆则限制了政府的财政赤字空间。基于上述经济判断,他认为,美国股市尤其是科技股龙头,可能短期面临估值高企、交易拥挤、经济下行的三重压力,但长期来看仍然是一个非常有生命力的市场,而美债中的利率债机会可能比市场预期有所减少,美元信用债5%—6%的收益率有较高的风险溢价,更具有投资价值。

国泰基金国际业务部负责人朱丹就“基金公司全球投资的差异化与特色化”一题,进行了主题分享。朱丹认为,在当前QDII基金的产品结构中,股票型基金最为常见,规模占比接近80%,股票型基金中又以被动指数型基金占比最高,占QDII基金总规模的71%,且这些产品最大的海外头寸分布在中资企业上市密集的中国香港地区和美国,

有明确的新经济赛道风格,公募基金在全球投资上存在一定的同质化问题。参考海外市场成熟经验,朱丹认为,公募基金的全球投资亟需走向差异化和特色化,例如在产品结构上加强固收产品布局,在投资范围上进一步分散国别、在投资风格上强调绝对收益导向。

大成基金国际业务部总监、大成国际董事总经理、大成港股精选基金经理柏杨则重点分享了他对港股的看法。柏杨认为,今年年初以来,国内经济延续复苏,美国通胀边际有所回落,港股市场从估值和基本面来看均已经具有一定吸引力,以机构投资者为主的港股市场逐渐显现出定价的有效性和合理性。今年2月到5月港股市场佐证了这点,大量的市场数据支持2022年10月和2024年1月是港股两个重要低位的观点。

但他也表示,如果说上半年市场行情的动力可以简单描述成“弱预期,中事实”,下半年港股市场有可能会呈现“上有顶,下有底”的宽幅箱体式震荡行情,投资端需要重点把握结构性、波段性机会。

本次沙龙上,华泰柏瑞指数投资部副总监谭弘翔、富国基金量化投资部基金经理田希蒙也分别从“跨境ETF的合作模式与产品创新”、“海外ETF的投资框架”两大角度,分析了跨境ETF这一巨大蓝海。

谭弘翔认为,世界正处于“百年未有之大变局”,这对于布局跨境ETF提出了更高的要求,即需要在世界形势的众多不确定性中寻找确定性。他总结认为,一个具有较高确定性的市场往往具备以下几方面要素:比如站在新一轮技术周期上升的前沿,可以尽量减少政治、经济周期等各类不确定性因素的影响;再比如既拥有重要的战略价值,又处于相对稳定的政治环境中,可以借助国际地位提升自身在新的全球秩序中的竞争力。

田希蒙认为,跨境ETF的数量和种类越来越多,如何帮助投资者在合适的时间配置合适的ETF是一个重要课题。在他看来,海外ETF的投资需要重点关注企业现金流、利率、风险偏好三大因素。以港股通互联网板块为例,自去年以来,相关企业的经营现金流出现了较为显著的回升,但同时资本开支有所缩减,对于投资者而言,这意味着公司为股东创造回报的能力提升;再叠加今年美联储降息预期,港股通互联网板块可能迎来估值修复和价值回归。

随后,摩根资产管理(中国)国际业务部总监张昕从QDII、互认基金、QDLP三大业务,展望了基金行业跨境业务的发展趋势。张昕认为,如果说2006年批准的QDII业务是跨境投资的1.0版,那么今年6月份的《香港互认基金管理暂行规定》修订征求意见稿或将会打开跨境投资的2.0时代,因为它不仅放宽了客地销售比例,而且允许管理职能授予予同集团的海外资产管理机构,进而给内地投资者提供更多元化的策略方案。

谭弘翔表示,站在新一轮技术周期上升的前沿,投资者需要最大程度地减少政治、经济周期等各类不确定性对于投资的影响。此外,面对复杂多变的国际环境和全球资本市场的最新动态,跨境ETF在产品布局和合作模式上的创新显得尤为重要。ETF互挂作为两地资本市场合作的里程碑事件,为高水平制度型开放搭建了一个互学互鉴的平台。

近年来,伴随资本市场高水平开放日渐深入,跨境指数产品发展迅速。为更好服务境内群众的多元化投资需求,华泰柏瑞基金在跨境ETF领域开展了积极探索。公司于2022年底推出了第一只非港股的跨境ETF产品,并逐步把布局视野延伸至美国、韩国、泛东南亚、中东等多地市场。

机构大咖热议投资机遇与挑战——全球资产配置需构建多元化组合

证券时报记者 陈书玉

日前,由证券时报社主办的“中国基金业差异化特色化发展系列沙龙”在上海举行,4位来自海内外机构的大咖,围绕“百年变局之下,全球资产配置机遇与挑战”的主题,进行了圆桌讨论,展开精彩的思维交锋。

在此次圆桌讨论中,建信基金数量投资部副经理朱金钰、南方东英资产管理有限公司量化投资部主管王毅、博时基金境外投资部基金经理赵完成、高盛全球银行及市场部执行董事张天泽就美联储降息、美元债投资、黄金价格、港股红利资产、日本汇率等多个热门议题进行了讨论和深度解析,为广大投资者的全球资产配置打开了思路。

全球资产配置需构建多元化组合

在经济全球化发展格局下,全球资产配置的重要性与日俱增。今年以来,受益于海外主要市场持续走强,相关基金赚钱效应显著,投资者对于海外投资的关注度也越来越高。立足当下,围绕投资者全球资产配置策略的变化和需要关注的风险点,4位嘉宾给出了相关建议。

在朱金钰看来,做好全球资产配置,构建多元化的组合非常重要。目前国际上比较流行的投资方式是因子驱动型,要综合考虑宏观因子、国别因子等问题,单一的因子很难令投资者获得风险收益比较好的回报。此外,朱金钰提示,做全球资产配置,一定要非常关注汇率风险,汇率端本身的风险和由此触发的市场价格的调整,需要特别警惕。

王毅表示,面对投资者日益增长的多元化资产配置需求,境内管理人布局跨境产品的步伐加快,其中借道ETF成为扩展海外投资版图,丰富产品供给的重要方式,目前产品的布局范围不仅涵盖了美国、日本等发达国家,也包括印度、越南等新兴市场,最近沙特ETF的上市,引起投资者广泛关注。对于许多普通投资者而言,直接参与海外投资



图片人物说明:建信基金数量投资部副经理朱金钰(左二) 南方东英资产管理有限公司量化投资部主管王毅(左三) 高盛全球银行及市场部执行董事张天泽(右二) 博时基金境外投资部基金经理赵完成(右一)

难度系数较高,仍需选择工具型产品。此外,投资者做全球资产配置时,可重点关注日元汇率走势。

赵完成认为,往后看,投资者海外投资的比重会逐渐提升。而从长线配置的角度来看,可以重点关注的市场有两个:一是美国市场,美股科技股目前走势仍较强,不过波动比较大,还可以关注美股中相对比较抗风险的资产;二是日本市场,日本经济正从通缩走向通胀,目前来看仍可能持续。

美联储动向成关注焦点

今年以来,做全球资产配置,美联储的动向是众多投资者关注的焦点,4位嘉宾分享了自己的看法。

“我比较倾向于美联储今年不降息,或者是到11月份后再降息,这和目前主流观点预测的9月末降息略有不同。我认为,目前刚刚出来的美国经济数据还很强,虽然通货膨胀在上升,但经济仍保持韧性,美股表现也偏强。今年是美国大选年,我比较倾向大选结果出来后,美联储才会有明确的动作。”朱金钰表示。

张天泽表示,对于债券投资者而言,更关心的是,本轮美联

储降息是预防式降息还是衰退式降息(一般而言,若美国GDP产出缺口向上、失业率向下,则为预防式降息;若降息期间,美国GDP产出缺口向下、失业率向上,则为衰退式降息),这会决定整个走势。目前市场上有一部分人偏向的“特朗普交易”使美债牛陡(收益率上涨的情况下,长端收益率上行速度快于短端)。此外以美国房产作为抵押的债券(MBS)相较美国国债而言有比较可观的收益增强。

赵完成表示,目前不预测美联储降息的时间点,降息策略出来后,预计资金仍会流向美股中以科技股为代表的业绩表现不断超预期的公司,而后续,需要持续观察降息后几个季度的全球经济情况,如果是衰退式降息,资金则会转向相对比较保守的状态,这个观察可能要等到明年上半年会有结论。

黄金、港股红利等资产仍被看好

展望后市,黄金、港股红利资产、跨境ETF等产品受到与会嘉宾的重点关注。

在朱金钰看来,对于全球资产配置而言,投资者一定要非常重视

黄金的配置价值,他表示,黄金是国际定价的高度利率敏感性资产,对于降低波动、维持组合稳定性有重要意义。从金价和主要国家M2的比价关系来看,目前黄金“估值”仍然处于低位,具有较高配置价值。

另外,港股市场仍是当前境外投资的主流市场,港股自2021年以来经历了连续多年的震荡回调,展望后市,赵完成认为,港股相比A股是比较便宜的。港股中互联网公司占比较高,从整个价值的角度来看,港股相对来说仍有机会上升。另外,今年以来港股红利资产表现较好,赵完成表示,主要有两个因素,一是资源品走出上涨周期,二是防御属性资金的流入。

王毅表示,对于许多普通投资者而言,直接参与海外投资难度系数很高,仍需选择工具产品,如最近上市的沙特ETF,采用了互挂投资方式,为投资者提供了直接进入目标市场的途径。不过,由于QDII额度受限等问题,跨境ETF申购上往往受限,普通投资者需要注意二级市场的高溢价。

张天泽表示,目前整个亚洲的高收益市场比美国的高收益市场更有价值,仍能找到比较好的投资机会。

华泰柏瑞基金谭弘翔:跨境ETF互挂模式将促进国际市场互学互鉴

证券时报记者 王小芊

近日,在由证券时报社主办的中国基金业全球投资沙龙(上海站)上,华泰柏瑞基金数量投资部副经理谭弘翔发表了一场主题为“跨境ETF的合作模式与产品创新”的演讲。

谭弘翔表示,站在新一轮技术周期上升的前沿,投资者需要最大程度地减少政治、经济周期等各类不确定性对于投资的影响。此外,面对复杂多变的国际环境和全球资本市场的最新动态,跨境ETF在产品布局和合作模式上的创新显得尤为重要。ETF互挂作为两地资本市场合作的里程碑事件,为高水平制度型开放搭建了一个互学互鉴的平台。

近年来,伴随资本市场高水平开放日渐深入,跨境指数产品发展迅速。为更好服务境内群众的多元化投资需求,华泰柏瑞基金在跨境ETF领域开展了积极探索。公司于2022年底推出了第一只非港股的跨境ETF产品,并逐步把布局视野延伸至美国、韩国、泛东南亚、中东等多地市场。

在开发产品的过程中,如何在布局充分的市场中实现差异化发展,一直是华泰柏瑞基金关注的重点。

“我们当时思考的逻辑是,以美国以外的市场为出发点,结合当下的国际环境,‘百年未有之大变局’到底指的是什么?我想,最重要的就是整个世界向着多极化的方向走。”在他看来,自20世纪80年代以来,全球化和信息化推动了世界经济的发展,但如今这两大动能已经陷入停滞。这种背景下,全球利益分配格局需要重新调整。因此,中国开始破旧立新,走产业升级的道路,而很多发展中国家则希望借助中国的经验,探索符合自身国情的发展道路,借助自身的战略地位谋求更多的外资投入,实现经济规模的跃迁。在这个过程中我们会发现,过去境内外资金在评估中国资产时,主要关注需求侧的政策,例如财政和总量。然而,当前的经济转型期主要由供给侧逻辑驱动,需求侧政策在供给侧结构发生根本性变化之前,很难大规模地实施。

在这个过程中,谭弘翔认为,供给侧的新产品、新模式和新业态已经开始涌现,但尚未得到充分定价,全球资金的传统投资逻辑与中国资产新的结构调整之间的错配仍需时间调整,这种不确定性促使投资者重新审视海外市场,特别是新兴国家市场的投资价值。

基于此,在选择跨境ETF布局的市场时,华泰柏瑞基金考虑了多方面因素。在谭

弘翔看来,一个经济体或国家的资本市场如果具备科技革命潜力、国际地位重要、工业化基础扎实、政治环境稳定以及区域一体化等特点,其市场就有可能提供较强的投资确定性。例如,韩国在全球存储芯片市场尤其是新兴的HBM市场中具有显著优势,使其头部上市公司能够在科技长周期中避免短期周期的影响。此外,沙特、东南亚等市场在未来都具有较大发展潜力。

谭弘翔认为,沙特通过能源产业已经完成了一般发展中国家难度最大的原始积累过程,转型空间大且潜在成本低。此外,沙特的政治环境稳定,改革措施得到了大力推进。他还指出,沙特已基本完成了由内到外的改革,掌握沙特主要投资资源的管理层由本地人主导,但中层引进了大量国际人才,这使得沙特在未来的对外合作和工业化过程中有望能够更加有效地为自身谋取利益。

关于东南亚市场,谭弘翔表示,尽管该地区涵盖的国家数量较多,发展的稳定性不如单一国家,但其市场潜力巨大,随着居民收入提升,电商平台等产业具有可观的发展机会。

谭弘翔还重点介绍了跨境ETF的互挂运作模式。华泰柏瑞对东南亚和沙特市场的布局都是通过互挂的方式进行的,即通过投资于境外市场的相关ETF产品来实现对标的指数的跟踪。他认为,ETF互挂模式的优势主要体现在以下几个方面:

首先,该模式能够自上而下推动两地市场的互通,在此前提下,产品的开发难度将大幅降低,也更容易争取资源的支持,对产品发展有很大帮助。

其次,互挂模式可以将两个市场之间的监管机构、交易所、基金管理人和销售机构互相打通,通过资金融通和信息流通促进双方民心相通,文化互鉴。这种协同效应有助于产品更好地被市场所接纳,提高投资者的认可度和产品吸引力。在此过程中,双方也可以借鉴彼此的制度优势,优化各自的市场制度,进一步促进投资互动。

最后,跨境ETF互挂模式的创新不仅在于产品本身,更在于合作模式的优化和风险管控的有效实施。在谭弘翔看来,互挂模式降低了基金管理的复杂度,通过在海外有成熟运营经验的基金管理人的助力,相关环节的成熟效率得到了大幅提升,投资风险也有所降低。他表示,华泰柏瑞基金将继续探索和实践跨境ETF的创新模式,为投资者提供更丰富多元的指数化投资选择。

(本版摄影:杨韩鑫)