财经焦点

A股上演暴跌 险资后市谨慎乐观

仅仅9个交易日,上证指数便从最高点5178一路狂跌近1000点,报收于6月26日的4192点;6月30日更是上演了一场大落大起的过山车行情。股市大振荡不可避免。

对于后市,多位险资人士一改此前"至少6000点"的看法,也在观望,表示"谨慎乐观"、"应该还没有吧,从趋势上看这波行情是没有走完的"、"这个现在不好说"……

值得注意的是,不论后市如何,"险资未来重大加、减仓的动力已经不足",某国有金融保险集团投资部人士透露,险资是确定收益型投资,一季度大部分险资已经超额完成了全年的收益目标,市场的风险也越来越高,未来应该不会对仓位有大的调整。

而此时,关于险资的一项新政策落地,即设立中国保险投资基金,股权债权投资面临规模大扩容。"由于负债的特性,大部分资金还是追求长期的配置,从战略上来讲,险资投资首先应该和国家战略合拍,譬如国有企业的改革,金融企业的改革,混合所有制的改革,一带一路建设等。"某大型寿险公司投资部高管表示。

大幅调仓动力不足

市场至今还记得上证指数6月12日冲高至5178.19的喜悦,这让接下来的接连暴跌显得尤为刺眼。于是,一个大家关心的问题来了,作为市场投资的风向标,保险资金受到怎样的影响,做了哪些操作?"从目前来看,对于险资的影响不是很大。"一上市险企资金运用部高管表示,我们几家大的险资投资理念现在都比较成熟了,不会有太大的问题,具体从在技术上来说,有机构投资者和直接操作二级市场相结合,比较多元化,个别风险排除掉了,有点系统性风险。

不过,对于系统性风险,他也不担心。"我们几个大的险资特别是大的上市险资都比较强调投资纪律,仓位的比重肯定是比去年同期增加了。市场判断大的形势如此,但是配置的结构中几个大的险资都基本是15%左右,是比较稳定的;从品种来说,也没那么集中;从技术层面来说,对于风险的监测和调仓都是比较谨慎的,保持基本的止损能力,投资性格属于保守稳健型的。"

然而,这位上市险企资金运用部高管也指出,如今险资投资分化得比较厉害。"有些险企是做平台或做资本运作的,他们的投资就比较激进,无论是操作频度还是结构都是比较剧烈的,配置的仓位也都比较重,行事风格属于积极进攻型的。"他直言,这种公司是一类,而且不止一家,遇上大跌就会"倒霉"了,其投资的品种比较集中。

对于近期的持续暴跌,这位上市险企资金运用部高管分析称,"对于激进的公司肯定大跌大出,风险很大,波动也很大;对于偏保守的几大上市公司来说,15%的配置再配合一些策略,市场好的时候收益不是最好的,市场不好的时候风险和损失也没有那么大。"

对于后市,多位险资人士一致的观点是,"大盘到5000点之后时,市场的波动会加大,而且对于趋势判断,已经出现分歧"。"但是不会因为一点波动而改变战略,这是一个基本原则,保险公司还是愿意抓住这轮牛市所带来的财务收益。"上述大型寿险公司投资部高管表示,"但是我们做了一个回测,因为历来都是牛短熊长,把这轮牛市当中的收益平摊到历史上的每一天的话,实际上是和固定收益差不多的。""保险资金要求的是绝对收益 ,每年目标定好后,就会分解到负债端和投资端,投资端有一个绝对收益要求,比如5%、8%或者9%……"。上述国有金融保险集团投资部人士告诉记者,今年行情那么好,应该一季度绝大部分公司都完成了全年的投资指标,所以后面应该是偏保守的,加仓的意义已经不大了,而且要承担更高的风险;但是险资也不会大幅度减仓,这是考核决定的,卖掉的一小部分浮盈就足够完成今年的业绩了。

此外,上述大型寿险公司投资部高管还指出,"保险资金配置也受偿付能力的影响,以前股市的上涨会使得偿付能力增加,而偿二代以后股市的上涨会消耗偿付能力,涨得越多消耗得越多,翻了100%以后需要计提的风险因子越大。"

股权债权投资面临扩容

显而易见,下半年险资在股市上的投资可能不会追加太多。那么下半年险资投什么呢?"首先要和国家的战略合拍,国有企业的改革,金融企业的改革,混合所有制的改革,对外投资的'一带一路'建设等。"上述大型寿险公司投资部高管说,国家提出这些战略决策,应该也不会让跟随者踏空。

与这位高管的思路不谋而合的是,6月24日,国务院常务会议确定设立中国保险投资基金,基金采取有限合伙制,规模为3000亿元;基金主要向保险机构募集,并以股权、债权方式开展直接投资或作为母基金投入国内外各类投资基金,主要投向棚户区改造、城市基础设施、重大水利工程、中西部交通设施等建设,以及"一带一路"和国际产能合作重大项目等。

"险资运用融入国家战略,股权债权投资面临规模大扩容"。长江证券研报分析指出,2012年险资新政后,未上市企业股权投资和基础设施债权投资计划明显扩容,目前险资可运用余额10.04万亿,预估债权投资占比接近10%,规模约1万亿,股权投资比重约为1%,规模在1000亿。从上市险企来看,2014年底,国寿、平安、太保和新华保险债券投资计划规模分别为928亿元、1177亿元、558亿元和448亿元,规模约为3000亿元,占投资资产比重在5%-7%,预期收益率在5.5%-6.5%;股权投资侧重于未上市金融企业股权规模合计677亿元,占投资资产比重1%左右,股权投资收益率7%-8%。

"中国保险投资基金投向基本与此前险企债权/股权计划投资方向吻合,3000亿元新增投资模意味着险资股权债权投资规模扩容27%左右。"长江证券预期,债权股权计划期限在5-10年左右,收益率会高于同期限银行存款和债券类资产收益率,在收益率稳定可靠的假设下,扩容有助于商业保险公司降低项目达成成本,控制信用风险,优化资产配置久期,提升险资收益率。

"此前,保险资金大部分都投向了国债和大额存单,导致投资品种相对单一,很多投资收益连定期存款都跑不赢。"一位分析人士指出,现在在实体经济缺钱的情况下,3000亿的保险投资基金能够参与实体经济的建设以及海外'一路一带'的建设,拓宽了险资投资的多样性,分散了货币贬值的风险,对保险股也是一个利好。

(韩宋辉)

香港的"脾气"与台湾的"人情"

香港与台湾,曾经都是内地游客生活中不断听闻和被提及的同文同种但不同制度的土地,也同样在自由行开放后,吸引了大批内地旅客到访。

不过,最近一年多,我们经常看到,两地关于旅游业报道的基调截然相反。香港的零售业寒冬、入境旅客人数下滑、反水货客乃至变成本土反对派针对内地游客闹事等等状况,几乎每一两个月就被媒体一再报道。而关于台湾的报道中,我们会看到新北游乐园出现爆炸事故后,负责人在镜头前下跪、诚恳地双手合十致歉,看到入台旅行人数屡创新高,各地特色旅游项目蓬勃发展的新闻。

不同于香港"购物天堂"的单一化,台湾的旅游业定位更为多元化,而且更贴近当地的风土人情。无论是时尚潮人、文艺青年、亲子游、历史爱好者、电影控、吃货、游学、摄影控、骑行旅客等等,都能在当中找到自己适合的路线。即使在摩登都市台北,除了101大楼,西门町,也仍然有着台北故宫、诚品书店、松山文创区、渔人码头等等文化氛围浓郁的景点。而且就像很多人所说的,"台湾最美的风景是人情",当地与旅游业相关的从业者注重细节与承诺,服务周到,这虽不是类似五星级服务那种彬彬有礼式的周到,却是一种自来熟的家人般的"宾至如归"。

类似的社会制度,同样的历史背景,同样的消费群体,为什么在旅游业上,一个如白头宫女般幽怨,一个却仿佛始终在蜜月期?

从经济背景看,大概是由于内地旅客自由行对于香港经济拉动的作用已经越来越弱了,所以香港人不再欢迎自由行却热烈欢迎沪港通。香港自由行施行于2003年,当时正是香港经济最困难的时候,香港主动吁请中央批准自由行。当时,香港对内地游客的殷切态度从同期的公益广告中可见一斑:天王刘德华领衔,与众多明星恳切地对香港民众说:"今时今日这样的服务态度是不行的。"那之后的自由行极大刺激了香港旅游经济。

10多年过去了,铜锣湾变成了全球租金第二贵的商圈,在全球最贵的10条商业街中,香港占据了三条,除了铜锣湾外,中环和尖沙咀的租金分列全球第四、第五高位。但自由行旅客的消费结构正在发生变化,2014年访港游客为6084万人次,历史上首次突 破6000万大关,同比增长12%。但珠宝首饰、钟表及名贵礼物类商品销售额下降13.7%,消费模式转向中低价的趋势非常明显。

十余年来,香港零售业的繁荣主要依托高端商品市场。但随着欧元、日元大幅贬值,更多的内地游客转向欧洲和日本购物;另一方面,近年来网购增长迅速,海外代购等业务也分流了部分内地游客在香港的购买需求;而内地反腐力度加大,亦对香港高端商品的销售构成影响。后两项原因对香港零售业态的冲击,已是不可逆转。自由行开放超过10年,对于香港经济的"输血"效应递减太多,香港政府在去年披露调查称,"自由行"的贡献仅占香港GDP的1.3%,而其主要贡献的零售业,也并非香港经济支柱。

在前期,香港没有对自由行的人数进行控制,到了香港居民发现自由行主要拉动的是购物中心的销售,普通人并未从这块大蛋糕中获益多少;许多传统老店被迫因不断高涨的租金迁出市中心,自由行的人数太多扰乱了本地居民的生活节奏,特区政府才开始控制一签多行,但为时已晚,民众与内地游客之间的对立情绪已经形成。

台湾开放自由行,则是从2011年开始,它并没有迫切需要内地游客的购买力来拯救零售业,开放自由行更多是两岸关系转好的一个反映。也许是从港澳地区这种从获得了经验,台湾自由行最大的特点之一就是通过签证配额控制入境人数。

2014年大陆赴台游客达398万人次,同比增长38%。据调查,95%以上的自由行游客想再次赴台观光。除了多元化的旅游项目之外,台湾旅客会被有效分流到不同的景区,而不是像香港人潮主要集中在港岛与九龙。目前,内地赴台团体游客和自由行游客的配额为每天5000人和4000人。此外,每月为5000名大陆游客办理特别签证——此类"富豪团"会在高档饭店就餐、全程入住四星级以上酒店,且每天需消费350美元以上。

(吴晓波)

外国养老金如何投资

为了让民众能够领到更多退休金,过上富足的晚年生活,大多数发达国家政府会选择将养老金进行谨慎地投资运作。

【美国】养老金体系主要由公共养老金和企业养老金部分构成。在投资风格上,美国的公共养老金相对保守,主要投资国债等低风险品种,2000年以来始终保持4%左右的回报率;而对于企业养老金部分,美国政府则通过税收优惠政策鼓励其投资。以最为成功的401K计划(企业养老金计划中最重要的一种)为例,员工可根据实际情况选择股票型、债券型、平衡型等不同的投资方式,企业则按照员工选择将资金委托金融机构进行代客理财运作。401k计划的投资策略兼顾了安全性和成长性,长期获得了6%以上的年平均回报率,有效减轻了公共养老负担。

【新加坡】养老保障主要是中央公积金体系,其中该体系带有强制储蓄的特性,所有受雇的新加坡公民和永久居民以及他们的雇主,都必须参与公积金计划。新加坡的养老体系规定相当严苛,公积金账户中的钱主要由政府用于投资国债、国内住宅以及基础设施建设等,每年回馈给会员一定的利息。随着新加坡人均年龄的不断增大,政府也在研究如何更加灵活地使用公积金进行投资,以获取更大的投资回报率。

【德国】养老金体系由法定养老保险、企业养老保险和私人养老保险三大支柱构成。德国养老金投资奉行相对谨慎的策略,投资公司法对于养老基金投资股票或其他金融衍生品的上限均有明确规定。而基础设施建设及房地产业等的实体资产,往往作为德国养老金投资的首选目标。

【芬兰】养老金体系由普享养老金和缴费养老金两部分组成。在芬兰,养老金法案对养老金的收益有严格的定义,养老金提供者不能一味追求利益最大化,而只能设法扩大投资回报、开发服务、提高效益。养老金投资必须要保证安全盈利,投资业务不能只关注风险最小化或利润最大化,一定要兼顾这一对互相对立的目标。股票、债券、房地产和对冲基金等投资产品受到养老金管理者的青睐。此外,芬兰养老金也有30%投资在国内项目上,25%投资在欧元区其他国家,45%投资于欧元区外。这些年来,在芬兰本土的投资份额保持稳定,而欧元区以之外的投资则在增加。

值得注意的是,作为社会透明度名列世界前茅的国家之一,芬兰养老金的投资情况也会按时公布。养老金联盟每季度公布相关数据并分析投资操作的条件、分配和回报。

(赵宇航 徐 博)

财经时评