

外币高利率吸金 专家警示投资风险

本报记者 郝亚娟 张翔王
上海 北京报道

一边是美联储不断加息，香港多家银行美元存款利率飙升；另一边是“跨境理财通”投资交易需求快速增长。当下，投资者前往香港

开户人数增加，引发市场关注。数据显示，香港金融管理局（以下简称“香港金管局”）在2022年到今年5月期间，将基本利率从0.5%上调至5.5%，达到2007年以来的最高水平。

《中国经营报》记者采访中了

解到，香港地区美元存款利率上涨的原因主要是联系汇率制度下，存款利率盯住美元。此外，部分银行还通过高息短期存款抢夺资金。

具体从投资角度，上海交通大学中国金融研究院副院长刘晓春指出，目前香港银行反洗钱规

定非常严格，开户手续繁琐、流程很长，即使成功开户办理存款后，以后账户资金汇进汇出及取消账户的程序繁琐。需要注意的是，一些投资产品如理财、保险等，有收益和成本风险，也存在一定的法律风险。

联系汇率制度下的利率上涨

香港实行联系汇率制，港元与美元挂钩，货币政策自然要跟随美联储的步调走。

在内地人民币定期存款、美元定期存款下调的背景下，香港多家银行提供的相对高利率美元定期存款的诱惑力提升。

目前来看，香港各家银行对于定期存款利率并没有统一标准，会根据市场实际情况进行灵活调整。在期限方面，最长期限为12个月。记者获得的一张香港地区银行存款利率表显示，创兴银行提供的12个月美元定存年利率为4.60%（定存门槛1000美元），渣打银行提供的12个月美元定存年利率为4.00%（定存门槛2000美元新资金）。

香港地区银行提供的美元定期存款利率较高的原因有哪些？中国银行大湾区金融研究院高级研究员曾圣钧分析称：“香港实行联系汇率制，港元与美元挂钩，货币政策自然要跟随美联储的步调走。从美联储开始紧缩周期以来，香港地区的银行借贷成本也在持续上升。香港金管局去年就将基本利率从0.5%上调至4.75%，并在今年1月至5月进一步上调至5.5%，达到2007年以来的最高水平。美元的不断加息也使得美元存款收益率比内地大部分理财产品都高出许多。”

值得一提的是，当地时间7月26日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间上调25个基点到5.25%至5.5%之间。这是美联储自2022年3月进入本轮加息周期以来的第11次加息，累计加息幅度达525个基点。

“美联储加息从两个方面影响香港地区银行的美元存款利



当地时间7月26日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间上调25个基点到5.25%至5.5%之间。

视觉中国/图

率。”渣打中国财富管理部首席投资策略师王昕杰指出，随着美联储加息，很多地区的美元存款利率也水涨船高，一方面是美联储持续加息缩表，带动了整体的国债收益率曲线不断上行，在跨境资本的套息交易带动之下，海外的美元利率也相应走高；另一方面，美联储施行紧缩的货币政策，离岸的美元流动性不断收紧，导致离岸美元融资成本上行。

除了跟随美联储加息上调存款利率外，香港地区银行还会通过提高存款利率抢夺客户。曾圣钧指出，“香港银行业也在把握这轮获取新客户的机会。一方面，美国出现的硅谷银行等银行债务危机，境外部分投资者不得不将资金移向香港市场；另一方面，疫情后内地投资者也在持续关注香港的投资机会。香港地区银行业为了营销、吸引增量客群，纷

纷采取更加优惠的营销措施，比如多家银行大幅上调存款利率，部分银行还推出了7天高息特惠，个别限时限量活动美元存款利率更高达7.5%，目标直指获取这些高净值的私人银行潜在客群。”

一位不愿透露姓名的香港地区银行业人士亦告诉记者：“有些银行推出的高息存款利率，期限很短，主要是为了吸引客户兑换外币。”

不过也要注意的是，香港地区银行的美元存款利率并非无限制上涨。建设银行研究院副院长宋效军提示道，港元联系汇率制度下，一旦触及底线或上限，香港金管局都会干预。

实际上，内地居民去香港开户，除了办理存款之外，还会购买理财、保险产品等。曾圣钧提到，今年以来，跨境理财通出现“井喷”现象，无论是新增个人投资者数量还是跨境汇划金额都有明显

提升。据中国人民银行广州分行披露的数据，6月份粤港澳大湾区参与“跨境理财通”的个人投资者新增2528人，较去年同期增长了52%。其中，内地新增691人参与“南向通”，较去年同期增长92%，银行办理“南向通”资金跨境汇划业务1720笔，跨境汇划金额7.62亿元，分别增长778%和1072%。从中可以看出，参与“南向通”的内地投资者热情非常高涨。

具体在产品结构上，曾圣钧进一步指出，截至上半年，“南向通”项下内地个人投资者持有港澳投资产品市值余额为10.87亿元，较去年同期增长610%。其中，投资基金0.23亿元、债券0.05亿元、存款10.59亿元。说明内地投资者购买香港理财产品，仍以短久期、中低风险产品为主，美元定期存款无疑是当前“南向通”投资者资产配置的重点。

需注意汇率和流动性风险

投资者跨区域购买存款或理财产品，一方面要核算成本，另一方面也要考察产品本身的风险、收益、流动性等。

“当前，境内与境外、在岸与离岸，人民币与美元、港元等存款产品间都存在一定的利差，而且利率及汇率水平还在波动过程中。特别是今年6月，境内个别银行开启存款‘降息潮’，存款利率进入2.0时代，使相关利差水平进一步扩大。”曾圣钧指出。

投资者最为关注的是，去香港开户办理存款是否更划算？

融360数字科技研究院分析师刘银平告诉记者，投资者跨区域购买存款或理财产品，一方面要核算一下成本问题，另一方面也要考察产品本身的风险、收益、流动性等，产品的收益和风险一般都是呈正相关关系，投资者不能重收益、轻风险。“如果香港地区的美元存款利率要高于内地的美元存款利率，且算上两地往返的路费、人力成本之后，仍然有利可图，那么去香港开户存款是相对划算的。不过，投资者仍然需要关注美元对人民币汇率的变动情况，如果美元贬值，则投资者的实际收益会打折扣。”他说。

在风险方面，刘晓春指出，投资者去香港开户办存款，首先要注意投资者是持有美元还是用人民币兑美元。如持有美元，又有较高利率的存款品种，应该没有风险；如用人民币兑美元，目前美元汇率相对较高，就要承受将来人民币汇率提高的风险，有可能大于高利率的收益。其次是反洗钱风险。目前香港银行反洗钱规定非常严格，开户手续繁琐、流程很长，也就是说非本地人的开户成本很大。成功开户办理存款后，以后账户资金的汇进汇出及取消账户也非常麻烦。最后，是产品本身的收益和成本风险，也有一定的法律风险。

曾圣钧也提到，内地投资者去香港开户办存款须关注以下风险：一是美元存款利率无法覆盖汇率波动损失的风险，即便美元存款利率暂时具备一定吸引力，但人民币汇率的波动也可能使投资者最终的换汇成本高过存款利差的套利收益，形成投资亏损。二是由于跨境理财通有额度限制，部分内地投资者通过其他渠

道将资金转到香港办理美元定期存款，有可能触犯外汇管理相关制度，出现合规风险。

宋效军表示，虽然香港地区很多银行柜台开立人民币港元美元双柜台，开户更为便利，内地投资者到香港理财方便许多，但就收益风险平衡而言，去香港开户办理存款涉及非自由兑换，如果只是为了收益率，则收益存在不确定性。尤其是那些急用钱或者需要报告个人事项的投资者，不建议赴港开户。

展望香港地区美元存款利率走势，王昕杰分析称，短期内，香港地区美元存款利率可能还维持在较高水平。重点观察9月的美联储议息会议，如果届时美联储口径转向鸽派，那么香港地区的美元存款利率可能会随着美国各年期真实利率开始走弱而下降。但是，目前市场预计，美联储可能要到明年二季度才会进入降息周期，只有美国进入降息通道才可能看到离岸美元存款利率的下降。

曾圣钧认为，中长期来看，目前美元利率的下行压力较大。由于美元存款利率的变化与美联储政策动向密切相关，今年6月暂停加息就是一个明显的信号。美国6月通胀率已为两年来最低，核心价格压力正在缓解，这一趋势如果持续下去，可能会促使美联储结束加息周期。但从短期来看，虽然近期指标表明美国经济活动在以温和的速度扩张，就业岗位增幅较好，失业率也保持在较低水平，但3.4%的通货膨胀率仍与2%的控制目标有差距，今年内美元降息的概率并不大，高存款利率或会再维持一段时间。

“具体在资产配置方面，投资者要用好港股通、跨境理财通等投资渠道，市场无风险利率下降已是大势所趋，对于普通居民和投资者而言，这也意味着在本金安全的前提下，投资收益正在降低。在此背景下，拓展全球资产配置成为众多投资者选择的策略，把目光转向境外金融资产，相信能够挖掘、把握到不少好的投资机会。除了外币存款外，债券类产品也是一个方向。”曾圣钧如是说。

养老目标基金经理是如何投资的？

本报记者 顾梦轩 夏欣
广州 北京报道

2023年8月，首批养老目标基金成立五周年。五年来，养老目标基金规模从0到超800亿元。

Wind数据显示，全市场416只（份额分开）养老目标基金，其中多只成立以来取得了不错的业绩回报。《中国经营报》记者注意到，在成立以来收益较高的养老目标基金中，多只基金成立于

2018年～2019年。截至2023年8月9日，兴全安泰平衡养老(FOF)A成立以来收益54.83%位列第一；中欧预见养老2035三年A成立以来收益53.11%位列第二；华夏养老2045三年A成立以来收益51.75%位列第三。此外，南方养老2035三年A、中欧预见养老2035三年C两只基金成立以来收益均超50%。

与通常意义上的普通基金不同，养老目标基金是以FOF形式

运作。“采用FOF模式运作，一方面可以通过FOF基金二次波动平滑的机理，在一定程度上改善基金的收益风险特征。另一方面，FOF基金可以减小对基金经理能力圈的依赖，在一定程度上避免市场风格与基金经理特长不匹配，从而影响基金业绩的情况出现。”华夏基金方面指出。

那么，基金经理又是如何选择基金的？在选择基金时，基金经理考虑的维度都有哪些？

在具体操作中，中欧预见养老基金采取“核心+卫星”的策略。核心策略上，从投资目标、投资策略、投资行为三个维度对子基金进行研究，选择投资目标清晰合理，投资策略和投资行为有效并且持续的子基金。

中欧基金方面进一步指出，基金经理就像运动员，整个市场就是十项全能冠军。比如偏股基金指数比较反映偏股基金整体，偏股基金指数长期年化收益很不错，每年的涨幅基本在偏股基金的50%分位数左右。中欧基金从风格和投资策略角度给偏股基金进行分类，可以在主要的策略分类里选择优秀的基金经理组合在一起，使其和偏股基金指数大体的风格差不多，这样的组合就有比较大的希望能取得相对于偏股基金指数比较稳定的超额收益。

同样地，中欧预见养老基金在多变的市场环境中不会集中投资单一市场风格或者行业赛道，而是借鉴田径比赛的理念，在各投资策略的子基金中选择优秀的基金经理构建相对均衡的组合，追求长期好于相应基金品类市场平均水平的表现。在把均衡的核心配置作为压舱石的基础上，根据市场情况，分别立足长期特征、中期基本面、短期机会，把握大类资产配置以及行业风格的长期特征进行适当投资。”中欧基金有关人士说。

均衡配置+长期主义

通过采访以及查阅上述基金2023年二季报，记者发现，上述基金取得良好业绩的关键或是得益于长期投资策略和均衡配置思维。

谈及长期投资策略，中欧基金方面指出，投资策略上，坚持从子基金选择、大类资产配置、行业风格选择等方面出发采取多元的投资策略，综合考虑市场机会、长期投资目标、中短期组合波动性等，在实现长期投资目标的同时力争控制基金收益的波动。“立足长期特征，把握各大类资产和行业风格的长期收益风险特征，基于养老目标基金的长期投资目标，大类资产配置比例将在下滑曲线基准附近波动，并根据各行业风格的长期特征进行适当投资。”中欧基金有关人士说。

关于均衡配置理念，兴全安泰平衡养老(FOF)基金经理林国怀在二季报中指出，目前权益部分依然保持略超配价值风格，但

定量+定性筛选基金

在筛选主动权益基金时，兴证全球基金FOF团队以基金经理为分析对象，通过“定量分析+定性调研”综合绘制基金经理画像。在定量分析中，第一项为投资风格标签，即全方位对基金经理进行考察，从仓位变动情况、行业配置情况（行业偏离和轮动、行业集中度等）、风格配置情况、个股配置、交易模式（换手率等）方面给基金经理打多维标签；第二项是业绩归因，从多角度分析风险和收益来源，考察基金经理盈利模式是否清晰，从而判断未来收益的持续性如何。在定性调研方面，除了基金经理的成长轨迹、投资理念、选股标准等个人信息外，公司考核、研究支持等投资环境因素也会被考量。

在基金研究方面，中欧基金基于三个关键词进行评估和思考：信任度、匹配性、有态度。信任度指的

适合多数投资者的理财工具

展望未来，多家基金公司对养老目标基金充满信心。中欧基金方面表示，一方面，个人养老投资需求高，养老目标基金重在为投资者提供便捷的养老投资工具，满足广大投资者的养老投资需求。另一方面，低位买入、长期持有或者定投是股票市场投资最有效的投资行为方式，但说起来容易做起来难，通过个人养老金投资于养老目标基金提供了一种很好的实现这种投资行为的工具。

中欧基金方面指出，个人养老金的特点是投资期限超长，可以达到几十年，需要找到能够匹配投资期限的资产，避免“长钱短投”，也需要长期比较好的投资收益来满

足如何才能建立对主动基金经理的信任；匹配性指的是各方面都较为匹配才能有更高概率取得更好的长期业绩；有态度指的是从更长期角度评估投资策略是否有效，投资行为是否符合长期投资策略，是否能够帮助取得更好的长期业绩，甚至是否有助于市场的稳定等。

基于匹配性，中欧基金则从三个维度对基金进行研究分析，第一个维度是投资目标，第二个维度是投资策略，第三个维度是投资行为。“任何基金产品或基金经理都会有自己的投资策略，我们会通过定量、定性的方式进行总结。行为特征可以体现在集中度、换手率这些简单的指标，也可以体现在基金经理重仓股的买卖行为。行为特征没有绝对的优劣，我们希望把基金经理的行为特征总结出来后，对基金经理有更加清晰的认识。

我们希望选到的基金是对投资项目有清晰合理的认识，投资策略和投资行为匹配投资目标，有效并且持续这样就有助于基金经理取得长期较好的投资业绩。”中欧基金有关人士说。

记者注意到，成立以来业绩较高的基金重仓基金中有多只自家公司的基金，以南方养老2035三年基金为例，从所持基金的基金管理人来看，重仓基金中有15%左右的比例来自内部，主要为南方利安C、南方安康混合和南方安睿混合，近6个报告期的平均配置均超3%。对此，天相投顾基金评价中心指出，一般来说，基金经理对于内部产品的投资风格更加熟悉且固收+产品整体表现较为平稳，有利于FOF基金获得长期稳定的投資收益。此外，投资内部产品还能够避免双重收费。

金产品受到越来越多的重视。

“养老投资应该在每个家庭的资产配置中占据相当比重。”中欧基金建议，投资者可以先开立个人养老金账户，然后进行小金额配置，有了一定了解后再结合产品风险特征，逐步找到适合自己的投资方案和值得信赖的管理人。在进行养老产品配置时，可以综合自己的年龄、风险偏好、收入、风险承受能力等特征进行选择，也可以参考一些专业意见。“我们看好养老目标基金这类产品的长期发展前景，相信随着市场的变化，政策面的进一步拓宽，认可的人也会越来越多。”中欧基金有关人士说。