个人养老金基金长期投资成效初显

产品数量增至349只规模达276.65亿元，超八成产品实现正收益

本报综合消息 2022年11月份，《人力资源社会保障部办公厅 财政部办公厅 国家税务总局办公厅关于公布个人养老金先行城市的通知》(以下简称《通知》)正式印发，标志着个人养老金制度开始实施；与此同时，首批129只个人养老金基金同步亮相，Y份额(个人养老金基金专属份额)起步规模约20亿元。历经四年发展，产品数量增至349只，规模达276.65亿元；产品谱系从养老目标FOF(基金中基金)拓展至指数基金、“固收+”基金；超八成产品自成立以来实现正收益。

这一探索实践，是做好养老金融大文章的具体注脚。中国证监会明确，个人养老金具有长期性、持续性和规模性，通过积极投资资本市场，有利于分享实体经济发展成果，助力长期保值增值。四年间，个人养老金基金在产品供给、投资运作、投资者行为引导上的积累，正推动制度设计初衷更好地融入现实。



(图片来源于网络)

增强养老资金收益弹性

养老资金具有长期属性，承载着居民对退休后生活质量的切实期待，需要期限匹配的投资工具来实现其时间价值。个人养老金制度落地之初，公募基金、储蓄存款、商业养老保险、银行理财四大品类产品即同列账户“货架”，各有分工。

富国鑫旺稳健养老一年持有基金经理张子炎表示，在养老第三支柱中，个人养老金基金承担的是增加养老资金收益弹性与长期保值增值的功能，通过长期投资消化短期波动，帮助居民在养老周期中对抗通胀、力争实现养老储备的长期稳健积累。

华夏基金相关部门负责人认为，个人养老金基金锚定二三十年甚至更长周期，将经济增长和资本市场的长期红利转化为居民退休阶段实实在在的购买力，让个人养老储备成为可积累、可配置、可穿越周期实现增值的长期资本。

从落地成效看，个人养老金基金的功能逐步得到居民认同。国泰基金提供的数据显示，Y份额持有人户数已从2022年末的38.76万户增至2026年二季度末的297.39万户，不少投资者已将其纳入养老财富跨周期配置范围。

成本优势同样突出，Y份额专属费率优惠为养老投资“减负”。招商基金相关负责人介绍，该份额享有管理费率、托管费率优惠，且免收销售服务费，费率在同类产品中具备优势；放在数十年复利周期中，看似微小的费率差别，对资产终值的影响不可小觑。

长期持有成自带属性

清晰的定位，还需要产品供给与之匹配。四年间，个人养老金基金从首批129只产品、约20亿元规模，增至2026年三季度末的349只、276.65亿元，产品矩阵由单一走向多元。

个人养老金基金“货架”扩容并非简单的数量增多，主要沿着两条线展开：一条是风险梯度的纵向延伸，早期是以养老目标FOF为主，2024年末指数基金被纳入个人养老金基金目录，2026年“固收+”产品入列，形成由低到高连贯的风险收益谱系；另一条是生命周期的横向铺开，养老目标日期FOF按退休年份自动调降权益比例，其下滑曲线从面向“70后”“80后”的2030年、2040年目标日期，延伸到面向更年轻人群的2050年、2060年目标日期。

丰富的产品线，解决了投资者“选得到”的问题。汇添富基金相关人士表示，个人养老金基金降低了居民从有养老意识到开始投资的执行门槛，把退休时间、风险承受能力等个性化需求，转化为可理解、可选择、可持续跟踪的产品方案。

在“选得到”之后，能否“拿得住”则离不开账户规则与产品设计的配合。博时基金基金经理于文婷表示：“资金进入个人养老金账户后用途更明确，投资者更容易把目光放长远。”

在嘉实基金相关人士看来，持有期安排、目标日期下滑曲线等产品设计，都是个人养老金基金在产品端预先装上的、旨在减少冲动决策的“装置”，让长期持有成为产品自带属性。

未来需把控好持有体验

投资者愿意长期持有，是个人养老金基金四年实践积累的基础。但能否把这份耐心转化为可持续的回报，既考验公募机构的投研硬实力，也对配套养老服务提出更高要求。

从业绩表现看，机构投资能力初步经受住了检验。万得数据显示，截至2026年三季度末，超八成个人养老金基金自成立以来实现正收益，部分产品年化净值增长率超10%。

南方基金基金经理鲁炳良表示，投资者开始询问“2035年退休是不是就买养老目标2035基金”等问题，这说明个人养老金基金正被当作养老安排而非短期投资来对待，基金经理也得以更从容地按长期目标配置资产。

个人养老金基金正收益初步显现之后，下一程的关键在于可持续。华安基金相关人士认为，公募基金行业正在从把产品摆上“货架”，走向把持有体验管起来。

张子炎建议，公募机构在产品供给和账户服务等多维发力。产品端，进一步做深养老目标日期FOF的默认配置功能，以及稳健型养老目标风险FOF、“固收+”基金的稳健底仓功能，为普通人提供不需主动判断的合格买点，并优化持有期设置；服务端，补齐基金投顾服务短板——养老金投资跨越数十年，仅靠静态“货架”难以应对投资者收入波动、风险偏好变化，满足资产再平衡需求，投顾介入是将选产品转化为管账户的关键环节。 **(昌校宇 方凌晨)**

全球流动性变局下

QDII债基投资之“锚”悄然生变

本报综合消息 全球流动性变局下，QDII债基的投资之“锚”也在悄然发生变化。

“过去全球资产配置主要锚定‘美联储政策利率+美元流动性’。”富国基金多元资产投资部基金经理王树君表示，“但如今要拆成三个维度：短端看各国政策利率；长端看期限溢价；跨币种关注美元信用。”

王树君表示，近期美债长端上行的驱动，正逐步从政策利率预期转向期限溢价与长债供给，其作为全球资产定价“无风险锚”的稳定性因此下降。

事实上，观察近期美债收益率变化对QDII债基净值的影响可以发现，虽然美债收益率近期维持高位震荡，但美元债QDII产品的净值整体并未与美债收益率的变化同步波动。业内人士表示，全球流动性格局出现变化后，境外债券定价不再只看政策利率，期限溢价、美元信用和汇率等因素也会影响基金净值，票息高低并非判断收益稳定性的唯一依据。

财通资管相关人士表示，资产定价很难由单一因素决定，要综合考量经济增长、货币政策、财政政策和汇率。对于海外债券市场，通胀压力、加息节奏和财政赤字变化，都会影响短端与长端利率相关产品的配置价值。

谈及期限溢价和财政供给，中信建投证券研报表示，2026年美债收益率上行主要由加息预期推动，期限溢价放大了波动。财政赤字与利息支出的刚性，使美债供给和期限溢价约束仍在。

利率变化之外，QDII债基的持仓结构也会带来收益差异。投资美国国债的产品，净值表现更容易受到美债收益率和久期的影响；投资美元信用债或亚洲债券的产品，还要考虑信用利差、发行人资质及区域风险。即使都以美元债为主要投资方向，不同基金的久期、信用等级和行业配置也可能不同，净值表现因此分化。

汇率则是人民币份额QDII产品要单独计算的一笔账。银华美元债精选债券基金(QDII)的基金经理师华鹏、范博扬在基金三季报中表示，美债收益率在今年三季度大幅上行，10年期美债收益率从二季度末的4.4%升至三季度末的5.29%，美元对人民币中间价则从6.82降至6.73附近。因此，三季度在组合操作上保持相对较低的久期，并进行了波段锁汇，以获取超额收益。

谈及后市走势，中信建投证券研报表示，预计2027年美债收益率或呈“前高后低”走势。若美国经济增长与通胀韧性超出预期，美联储加息贯穿2027年，实际利率预期继续上修，叠加期限溢价突破1%，长端美债收益率可能持续上行；若美国经济增长动能明显失速，政策由加息快速转向降息，实际利率预期下修将成为主导，长端美债收益率可能下探。两种风险情形下，通胀补偿均非主要弹性来源，政策路径与期限溢价仍是调整基准判断的主要观察变量。**(陈颖清)**

金融顾问“沉”下去 县域产业“强”起来

茂名工行以“融资+融智”助力电白实体经济发展

电白是茂名承接珠三角产业转移的重要阵地，肩负着壮大工业园区、培育特色产业、推进“百千万工程”的重要使命，产业园区扩容提质、特色产业发展资金需求迫切。茂名工行金融顾问联县赋能行动将服务触角延伸至电白区，深入产业园区一线，主动提供定制化融资服务方案，以“融资+融智”助力县域产业平台建设。

联县赋能，机制先行。工行因地制宜构建三级联动金融服务机制，以电白区为试点打造联县赋能示范点，组织金融顾问团队深度对接地方政府、国资平台，常态化开展座谈调研、政策宣讲、项目研判；依托支行设立县域金融服务联络点，实现需求快速响应。在服务方式上，工行团队坚持“融资”“融智”并行，既解决“钱从哪里来”融资问题，也输出产业谋划、风险管控等专业建议，打通金融服务县域实体经济“最后一公里”。

当地某区属重点国有企业承担地方产业园标准厂房及配套设施项目等建设任务，项目推进一度出现资金缺口。茂名工行金融顾问团队下沉项目现场调研，积极探索通过“专项债+银行贷款”债贷联动模式解决资金需求，并依托三级协同优势开辟绿色审批通道，促成项目快速落地。最终，工行成功为企业三个园区项目提供授信超7亿元，与专项债资金、企业自筹资金共同支撑项目建设。

“以往专项债项目主要依靠债券资金，到位慢就容易拖慢建设进度。这次银行主动下沉，创新债贷联动模式，结合项目实际设计整套融资方案，有效补上了资金缺口。”项目相关负责人表示。

融资之外，融智同步推进。面向区属国有企业，茂名工行工行金融顾问团队常态化开展合规经营、内控建设、财务管理等专业指导，助力地方国企完善风险防控体系，提升可持续发展能力。从项目融资到企业治理，金融顾问既是融资服务的提供者，也是产业发展的参谋助手。

从企业上门求贷，到金融顾问送贷上门、“一项目一方案”定制服务，茂名工行持续把专业金融能力输送到县域最需要的地方，助力夯实产业发展底盘，激活县域特色经济活力。

(邹继智)

ICBC 中国工商银行
茂名分行
理财热线：0668-2284661

