明辨与多元

亚洲债券日益寻求更为优质的多元化发展

Thought Leadership Studio

瀚亚投资 eastspring investments

英国保诚集团成员

目录

前言 3

简介 4

I. 一、通胀加剧、增长的不确定性及利率变化促使人们重估固定收益投资 5

II. 二、投资者寻求增持亚洲固定收益资产以应对低收益率、股市震荡和不确定性 8

III. 三、对公司治理、流动性及所需产品可得性的担忧让投资者望而却步 15

I. 四、投资者从需求出发，寻找具有专业知识且能提供优质定制化服务的管理人 17

关于本次调查 20

前言

黄文彬 Ooi Boon Peng

瀚亚投资投资策略负责人

瀚亚投资是亚洲规模最大的固定收益投资管理公司之一。在我们专注亚洲投资市场的二十余年间，以本币及外币计价的亚洲债券市场在广度与深度上得到显著提升，而瀚亚投资坚持为客户提供量身定制的投资解决方案。虽然亚洲债券已发展成为一种重要的成熟资产类别，但我们认为市场对此仍缺乏相应研究，这为资深管理人提供了诸多良机。

有鉴于此，我们在全球范围内开展了一项调查，以便了解全球投资者是否注意到了这一不断增长的固定收益领域中所蕴含的机遇。近200家亚洲、欧洲和北美的机构受访者就他们对亚洲固定收益的看法及兴趣参与了调查。其中，我们发掘了许多全新洞见，也看到了显著的地域性差异。

有趣的是，全球增长和通胀前景不明朗带来的焦虑促使受访者倾向于投资组合多元化和增持新型固定收益类资产。此外，虽然亚洲债券市场波动加剧，但多数受访投资者仍对亚洲固定收益资产持乐观态度，尤其是中国债券，且可能在未来的12个月间增持此类资产。调查结果还表明，大多数受访者认为亚洲固定收益资产的风险调整后收益高于发达国家，因而对通过优质的亚洲主权债券和投资级债券投资于亚洲固定收益资产的兴趣日益浓厚。

投资者对主动管理策略的明显偏好表明他们亟需关于亚洲市场的深度知识和专业能力。同时，投资者也在尝试将投资组合向环境、社会和治理 (ESG) 目标靠拢，但他们同时指出，缺乏合适的产品仍是主要制约因素。是否能够提供定制方案成为投资者选择亚洲固定收益资产管理公司的关键考虑因素。

这项调查出现得颇为及时。它为在当前动荡环境下寻找投资机遇的投资者提供了战略性信息。在撰写本文时，中国资本市场的监管制度发生了重大变化。与此同时，鉴于疫后全球经济复苏，通胀显著上升，全球各国央行正在寻求推进利率正常化。换言之，从全球角度看，亚洲仍是高速增长的地区，从传统银行贷款向资本市场融资的转变仍在继续。

我们希望本次调查的结果能够提高人们对亚洲固定收益的认知度和关注度。我们预计亚洲债券将在全球投资组合中发挥重要作用。投资者比以往任何时候都更需要在这一资产类别的投资上做到明辨与多元。我们瀚亚投资非常乐意继续与各位一起探讨亚洲固定收益投资机遇。

瀚亚投资 eastspring investments

英国保诚集团成员

简介

自 2020 年年初以来，新型冠状病毒肺炎疫情已经严重干扰全球经济、商业、社会和投资活动。在实施旅行禁令、居家令和供应链中断的情况下，全球经济经历了人类进入现代以来绝无仅有的一场大危机。为应对持续了一年半以上的疫情，各国政府，尤其是美国联邦政府，实施了前所未有的财政和货币刺激措施。在经济动荡的情况下，政府以低成本资金提供救济，推动股市创出新高（通常具有波动性），压低债券收益率，首次在同一代人中再次出现高通胀的预期。截至目前，尽管复苏情况并不均衡，但各国政府已设法使经济保持正常运转，并各自制定了引领我们走出疫情的路线图。

目前，某些地区的疫情已经消退，但其他地区的病例仍在激增，投资者面临着一个少有的困境：股票和债券市场的波动性与相关性不断上升，致使他们现有的投资组合的多样性已不足以应对当前的通胀环境。与此同时，近期的研究显示，几乎所有机构都在以某种形式进行ESG投资，由此可见通过 ESG 视角进行投资的趋势已经达到了一个新的成熟水平。

长期以来，投资者一直在寻找新的市场和地区，希望锁定能够提供与其当前持有的资产不相关且回报稳定的资产。考虑到这一点，在亚洲发展中市场进行固定收益投资也就顺理成章。虽然亚洲各国的经济状况多有不同，但多数亚洲市场的主权信用评级均为投资级[1]，表明亚洲经济基本面良好。与发达国家市场相比，亚洲的政府债券和企业债券的收益率更具吸引力，从而为投资者提供了一个实现固定收益投资组合多元化配置，提升整体投资组合收益的途径。

随着亚洲经济向更高效的现代经济转变，固定收益市场的透明度和治理的完善程度都在不断提升，越来越多的投资者开始转向亚洲债券市场。事实上，在全球疫情复苏不均衡和通胀风险上升的情况下，投资者日益认识到亚洲固定收益在为他们提供多元化投资组合、收益和资本增值等方面的潜力。

亚洲固定收益市场是一个规模庞大且在不断增长的领域——其中单中国就是世界第三大主权债券市场。考虑到全球供应链混乱，劳动力成本飙升或将引发全球股债两市同步振荡，投资者已经开始考虑在投资组合配置策略上做出全新调整。比如，投资组合向亚洲债券市场倾斜，甚至可能成立专门的亚洲固定收益投资托管机构。

因此，2021年年底，经济持续处于缓慢但不均衡的复苏中，有些经济体、固定收益资产和投资组合策略或逐渐兴盛，而另一些则将陷入困境。

在此背景下，瀚亚投资和机构投资者专项研究实验室 (Institutional Investor's Custom Research Lab) 针对资产持有机构和销售机构在全球范围内开展了一项调查，了解投资者如何看待通过投资亚洲实现分散投资、资本增值和收益。为此，我们调查了全球近200名投资决策者，深入了解他们对亚洲固定收益市场的看法，他们眼中最合适的投资策略和行业，以及他们投资亚洲的过程中面临的挑战。我们力图通过此次调查，以及与亚洲、欧洲和北美投资机构中众多投资专家的访谈，重新定位固定收益配置的全新角色，并寻求在亚洲进行固定收益资产配置的相关机遇。

[1]具备投资级评级的亚洲债券市场（外币主权评级）包括中国、韩国、中国台湾、菲律宾、马来西亚、新加坡、印度尼西亚、印度和中国香港。来源：标普评级，2021年10月18日。

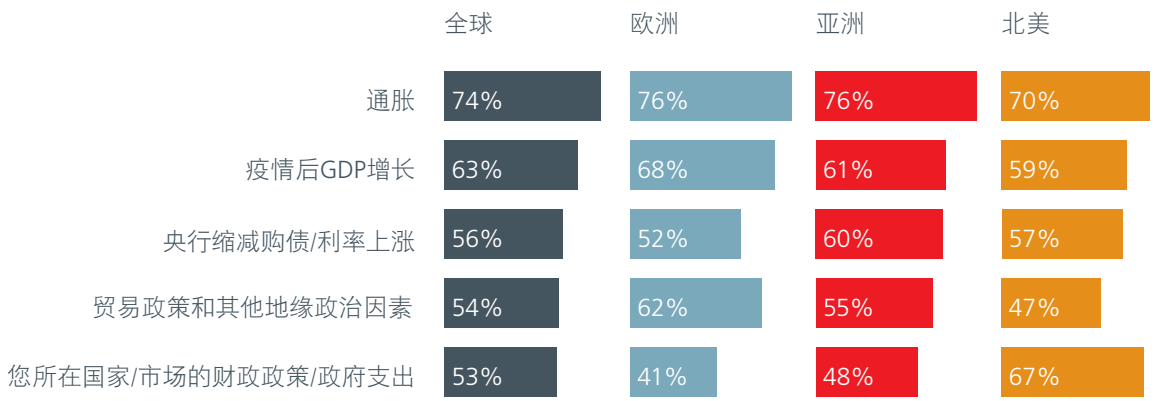
一、

通胀加剧、增长的不确定性及利率变化促使人们重估固定收益投资

全球投资者在权衡固定收益投资组合时，考虑最多的关键因素是经济基本面，尤其是通胀加剧及GDP增长的不确定性。当被问及会对其固定收益投资组合产生实质性影响的因素时，大约四分之三的受访者选择了通胀，且在所有地区的受访者中，这一因素均居于首位（见图1）。

投资者对通胀的担忧有据可循，北美和欧洲的物价通胀已达到十年新高。目前至关重要又悬而未决的问题是，当前的通胀环境会持续存在还是只是暂时现象，即物价上涨是短期过渡现象还是会持续多个季度（或者更久）？从推动通胀的几个因素，尤其是疫情造成的需求低迷和劳动力短缺导致供应链中断来看，通胀或将很快结束。但是，另一方面，以疫情救济形式过度发放的低成本信贷和大量转移支付又可能引发大宗商品、劳动力、货物和资产价格的长期持续上涨。

图1：通胀、GDP增长和利率上涨很可能影响固定收益投资组合



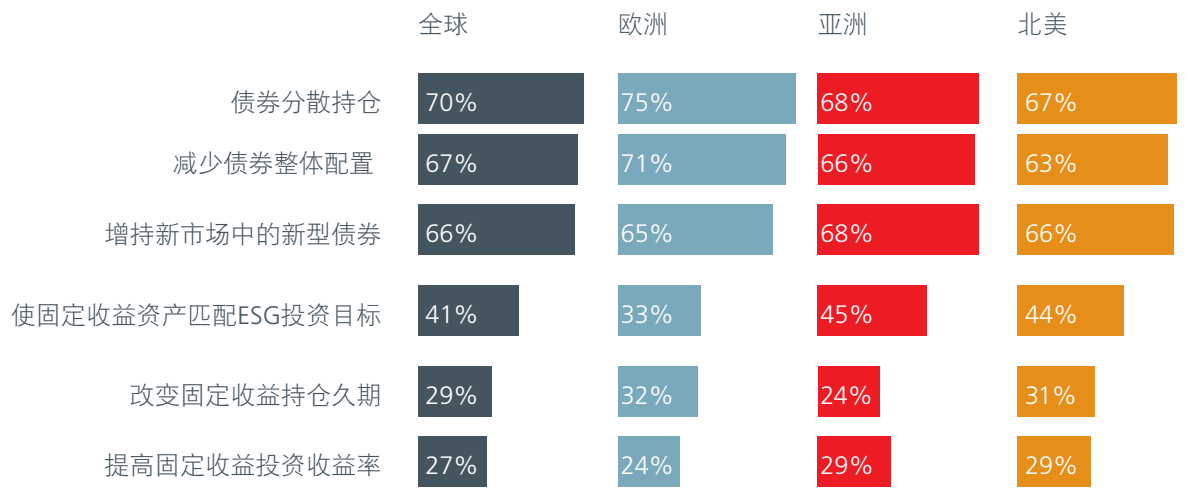
低成本资金过剩与投资者在固定收益投资中最关注的另一问题直接相关，即美联储、欧洲央行和其他货币机构结束此类量化宽松货币政策的时间点。 各国央行在疫情期间按需向经济体注入了相当于数万亿美元的资金，造成利率极低。现在，美联储释放的信号表明，其很可能于2021年末开始缩减资产购买。这一举措会降低对债券的整体需求并提高债券的投资收益，从而形成利率上行压力和通胀下行压力。然而，无论提前对市场进行如何充分地告知，这种政策变化都有可能加剧全球政府和企业债券市场的波动性。

利率的这些变化“可能会推动亚洲目前正在发生的许多事情”，一位驻新加坡的高级投资顾问表示，“主要取决于美国的利率政策及其对货币强度的影响，以及美国促成改变的速度。实际基准利率不容乐观。”他表示亚洲地区的经济增长和疫情发展同样是重要影响因素：“我们需要关注各个疫苗接种计划的有效性，以及病毒变异情况。最近几周，我们看到经济重启的步伐出现了一些波动。”

针对疫情发展及其后续影响的不确定性，来自所有地区的受访投资者均表示有意分散他们的债券持仓，减少固定收益资产整体配置，但同时也在增持新市场和新型债券以扩充其固定收益投资组合。在全球受访者中，高达70%的人表示他们将在未来的两年内进一步分散债券持仓，而三分之二的受访者表示将减少其债券的整体配置 (见图2)。同时，他们可能会增持新市场的新型债券。

发达市场债券的收益潜力有限及其与其他资产类别的关联度不断上升，促使投资者开始向亚洲市场倾斜。受访者表示他们对亚洲固定收益持“看涨/乐观” 态度，尤其是中国债券 (见图3)。事实上，当被问及中国固定收益市场时，看涨的受访者人数是看跌人数的三倍以上。

图2：投资者寻求进一步分散持仓，减少整体固定收益资产配置，增持新市场

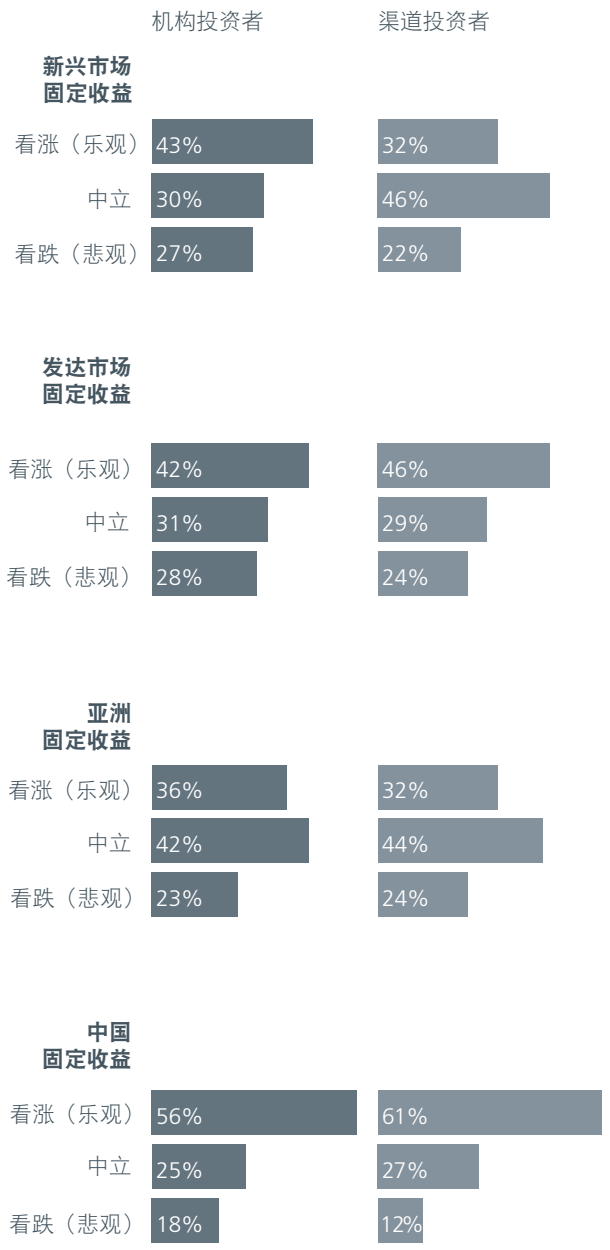


投资者对亚洲固定收益投资项目，尤其对中国市场的乐观态度很大程度上来自于“这一地区的增长历史”，全球最大的多元化金融机构之一的亚洲尽职调查负责人表示：“在几乎所有的细分领域中，亚洲债券的收益都远高于发达国家。”他说，接下来的几年“亚洲高收益债券的表现将优于发达国家市场的同类债券。亚洲的投资评级将超越美国。同时，亚洲主权债券的表现也将优于美国的主权债券。”对亚洲固定收益资产，尤其是中国固定收益资产的青睐与亚洲地区稳定的经济环境密不可分。该尽职调查负责人说道：“我们看到全球对收益率的追求受到经济增长趋势的强力支撑”，与各个亚洲经济体在经济上的协同改革不无关系。他说，全球投资者都在寻求分散投资和固定收益投资收益源，而现在他们越来越希望通过投资亚洲市场来实现目标。

过去十年的经济改革让亚洲地区固定收益资产吸引力倍增。“亚洲股市在近几年都有非常不俗的表现，现在轮到固定收益了。”该尽职调查负责人说道。他将自己对亚洲的乐观态度归因于该地区经济的持续增长和亚洲市场受访者“投资情绪”的不断高涨。“印度尼西亚和菲律宾等国的主权债券的收益率或将超越通胀率”，而这样的收益率是发达市场难以企及的。

他补充道，中国政府采取的“相关举措目标明确，效果显著。通过改善公司治理、提升透明度和实施企业业绩及业绩预期报告制度，成功遏制了国内某些市场出现的过度行为”。与严格基于市场的经济体相比，中国政府对其经济的管理是否有效？“是的，确实有效”，他提到中国近几年获得的经济成就作为说明——“我认为他们在经济管理上用对了政策，也用对了人”。他进一步断言，中国各项改革配合一致，将促使其拥有与另一个亚洲国家——新加坡一样健康的金融投资环境，从而实现持续稳定的增长。

图3：固定收益市场，尤其是中国固定收益市场看涨



二、

投资者寻求增持亚洲固定收益资产以应对低收益率、股市震荡和不确定性

调查数据表明，投资者对亚洲固定收益投资的潜在收益寄予厚望。超过70%的全球受访者一致认为，在类似风险条件下，亚洲市场的固定收益投资回报率往往高于发达市场（见图4）。

当被问及他们对增持亚洲固定收益资产的意愿时，三分之二的受访者表示明年可能会增持（见图5）。

许多预期将增持亚洲固定收益资产的投资者对优质债券，如亚洲主权债券和投资级债券（见图6）热情最高。受访投资者还提到了亚洲在制度稳定性方面的进步，即政府管理通胀的能力的提升，以及该地区具有吸引力的投资收益。

图4：亚洲债券风险调整后收益高于发达市场

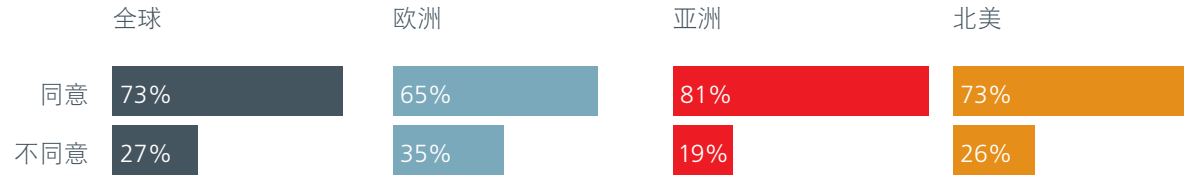
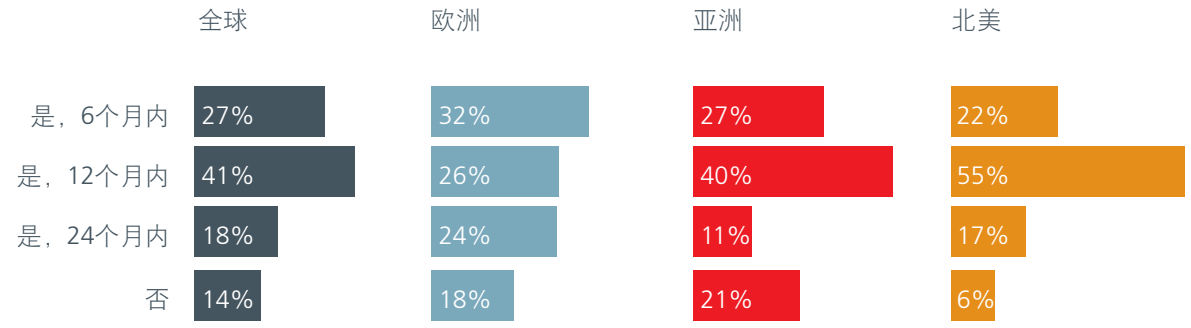


图5：绝大多数投资者预期在明年增持亚洲固定收益资产



在被问及更倾向于亚洲主权债券还是投资级企业债券时，一位来自亚洲某央行的高级经理表示：“何不两者兼而有之？在主权债券方面，我们知道发达国家市场拥有长期的制度优势和稳定性，但是债务与GDP比率也在持续上升，因此我们现在需要更加谨慎地看待发达国家主权债券的基本面”。“虽然在亚洲，我们看不到这样长期的制度稳定性和优势，但是亚洲的债务与GDP比率实际上相对较低，”他补充道。

亚洲各国政府，尤其是中国政府，在投资级债券监管力度上的提升同样对投资者构成吸引力。“在企业债券市场，重要的是政府如何处理债务问题，”这位高级经理提到，“实现违约处理流程的规范化和标准化——确保国家隐性担保不被市场错误定价。这些在企业债券市场发生的事情整体上都在朝着积极改革的方向发展。”

从调查数据看，北美和欧洲的投资者倾向于通过持有硬通货债券来配置亚洲固定收益资产。这些地区的受访者表示，他们目前在亚洲持有的是以美元计价的债券，确保不受汇率正负波动带来的影响（见图7）。鉴于北美和欧洲的投资者预计将增加对本币债券的配置，因此他们对硬通货债券的投资兴趣或将在未来数年发生变化。

图6：投资者在亚洲寻求优质主权债券和投资级债券

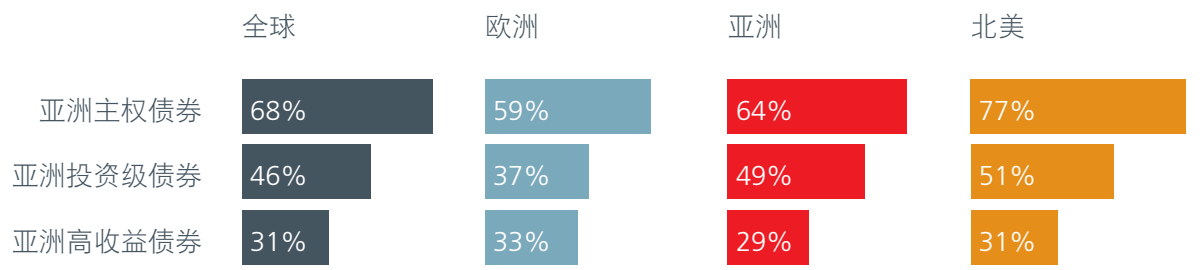
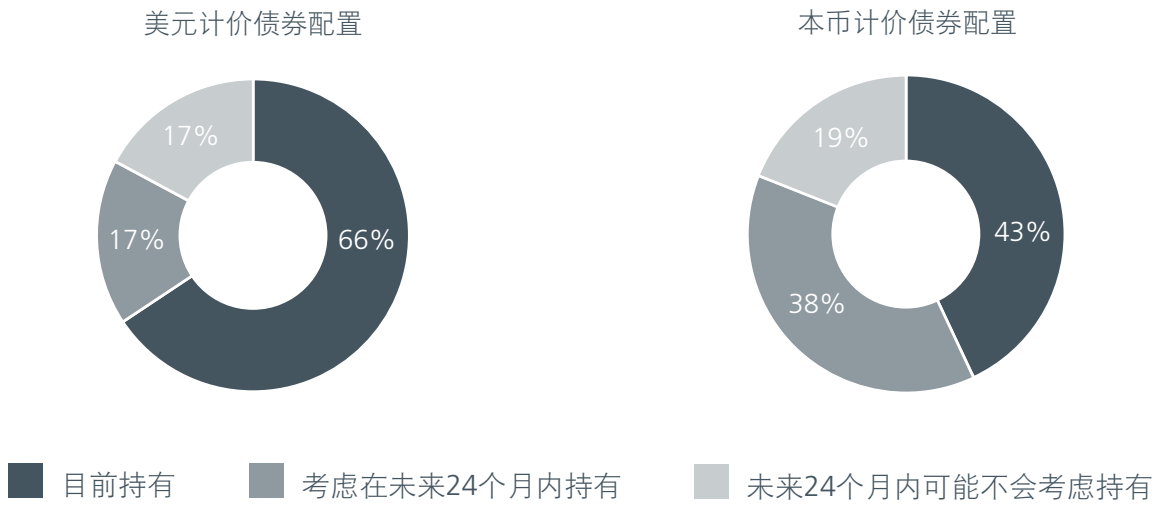


图7：对本币债券的配置预计呈上升趋势



“硬通货债券可能很快就不再那么受到青睐，”上文中的尽职调查负责人表示，“硬通货债券是亚洲以外投资者的首选，本币债券一直受制于硬通货债券。”然而，随着亚洲经济的持续发展，以及发行人信息披露质量的不断提升，他表示“本币债券或将越来越有吸引力。”

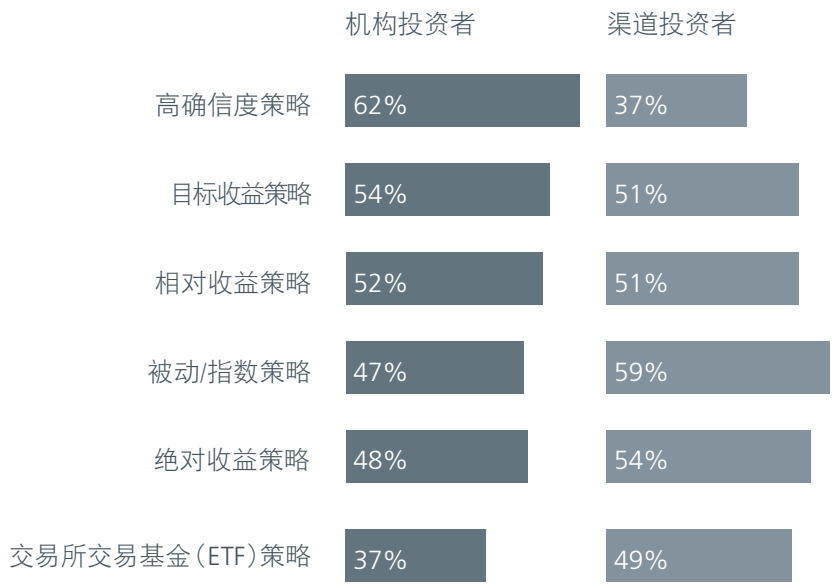
调查结果显示，投资者期待在亚洲获得更高的固定收益风险调整后收益，相对于被动投资策略，他们更偏好主动投资策略。被问及投资亚洲最合适的策略时，相对于被动投资策略和交易所交易基金(ETF)，他们更倾向于主动投资策略——尤其是具备高确信度、高目标收益和高相对收益的策略 (见图8)。资产持有机构，即机构类受访者，同样更青睐主动投资策略，而非被动投资策略，这可能是因为他们想要利用活跃的亚洲固定收益市场的市场无效性——管理人与发行人的关系及在定价/交易上的专业知识可以推动创造超额收益。

一位专注于亚洲固定收益投资的投资顾问表示，追求收益的投资者对主动投资策略尤为感兴趣，“没有人会对被动投资策略那么感兴趣，因为指数难以复制，且市场存在着某些流动性和有效性问题。我认为这里体现了主动管理的优势。”该顾问还指出“通过主动投资策略，投资者追求的是‘超越指数’的收益”。

当被问及他们目前和未来在新兴市场固定收益投资上会持有哪些类型的基金时，投资者表示，很可能会进行大范围资产配置，以覆盖整个新兴市场或者选择更专注于亚洲目标市场的基金。超过40%的受访者表示，他们目前主要通过大范围配置新兴市场或专注于亚洲的特定国家/市场基金来配置亚洲固定收益资产 (见图9)。但是，受访者也表示，他们可能会将注意力和投资资本转向专注于亚洲特定市场的基金或直接配置中国固定收益资产。与亚洲受访者相比，北美和欧洲的受访者对此类基金的热情更高。同样，西方的机构投资者似乎特别希望在他们配置不足的规模最大的固定收益市场寻求回报和多元化。

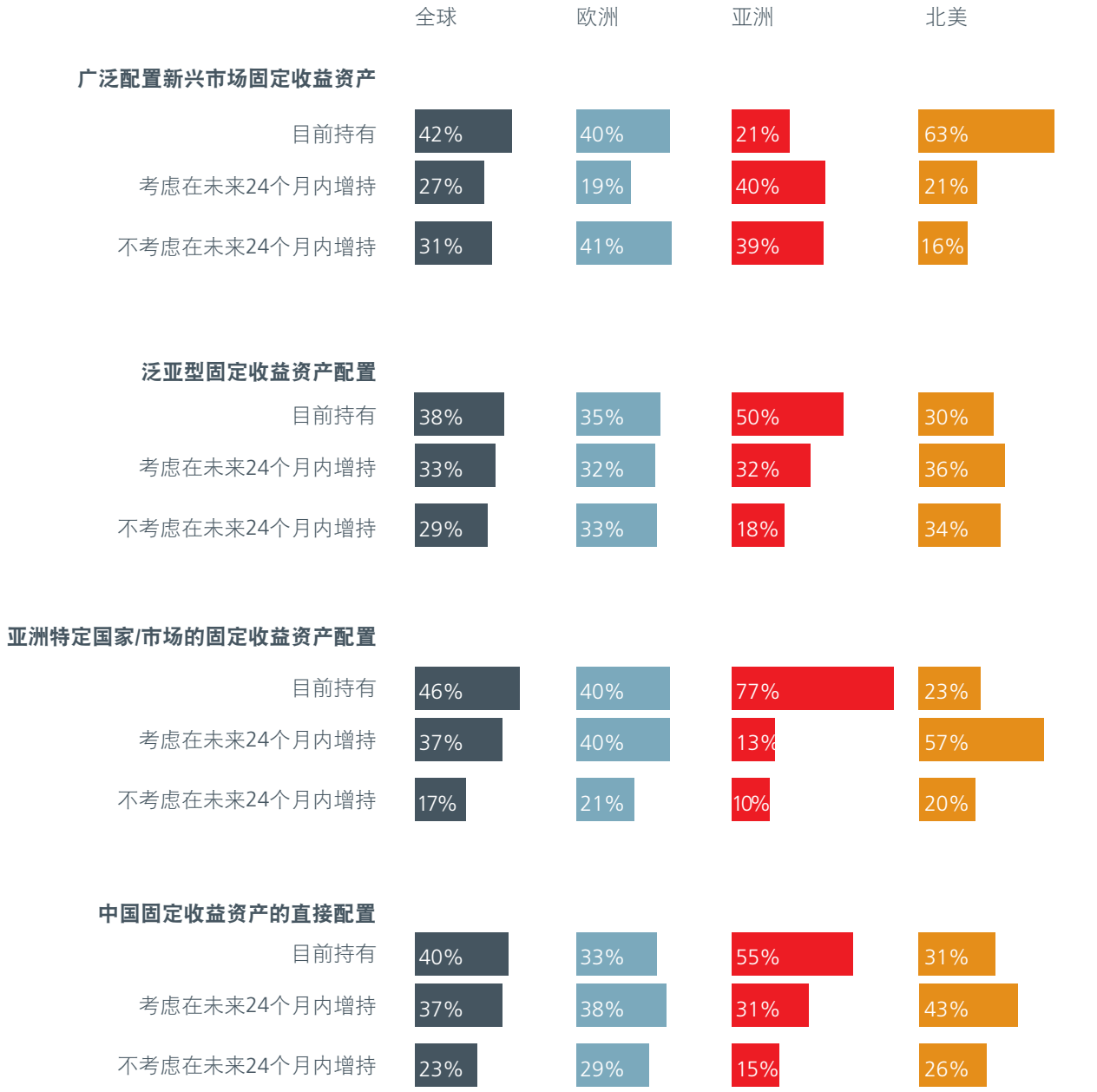
为实现投资多元化和满足收益需求，投资者开始探索新的市场和行业中的固定收益投资机遇，且通常会采用主动投资策略。研究数据进一步显示，中国债券基金和泛亚型基金是最为合适的投资对象。

图8：资产持有机构在亚洲固定收益投资上一直更倾向于主动投资策略



绝大多数受访者 (63%) 认为，未来两年“尤其适合”投资中国债券基金，其中亚洲地区的受访者更倾向于持这一观点 (见图10)。是什么吸引投资者购买中国债券？无论对哪一个投资者群体而言，中国债券都被认为是具有吸引力的收益源。63%的受访者认为中国债券基金适合投资，而只有不到10%的人认为多元化是这类资产配置的主要优势。调查结果显示，在直接配置中国债券时面临的困难或限制上，人们难以达成共识，近40%的合格受访者选择了所需基金的可得性和交易的复杂性。约30%的受访者表示，他们因担心流动性不足或价格波动而犹豫不决。

图9：亚洲固定收益资产配置热情渐涨



投资者在将中国债券视为收益源的同时，也将更大范围内的资产配置作为资本收益源或分散投资对象，两者比例相当（见图11）。46%的受访者认为泛亚型债券基金特别适合他们的投资组合，但认为此类区域性基金的主要优势在于收益的受访者占比较小，仅有23%。投资者在投资泛亚型债券基金时受流动性不足风险的限制较大，或许是囿于市场上此类基金的广度、多样性和数量。

图10：中国债券基金因其潜在收益备受青睐

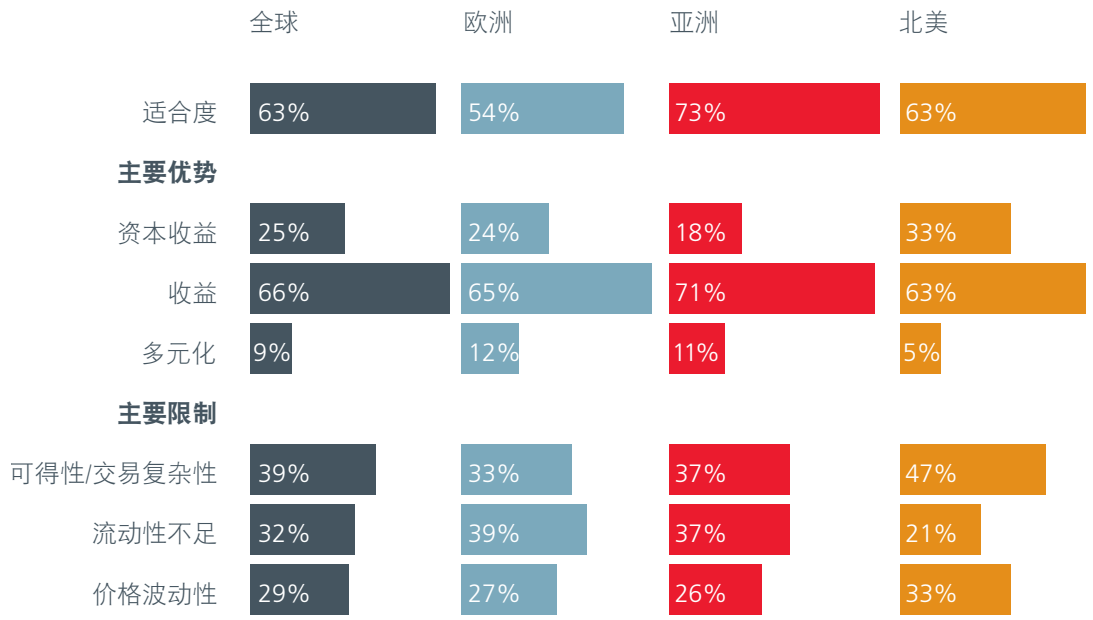
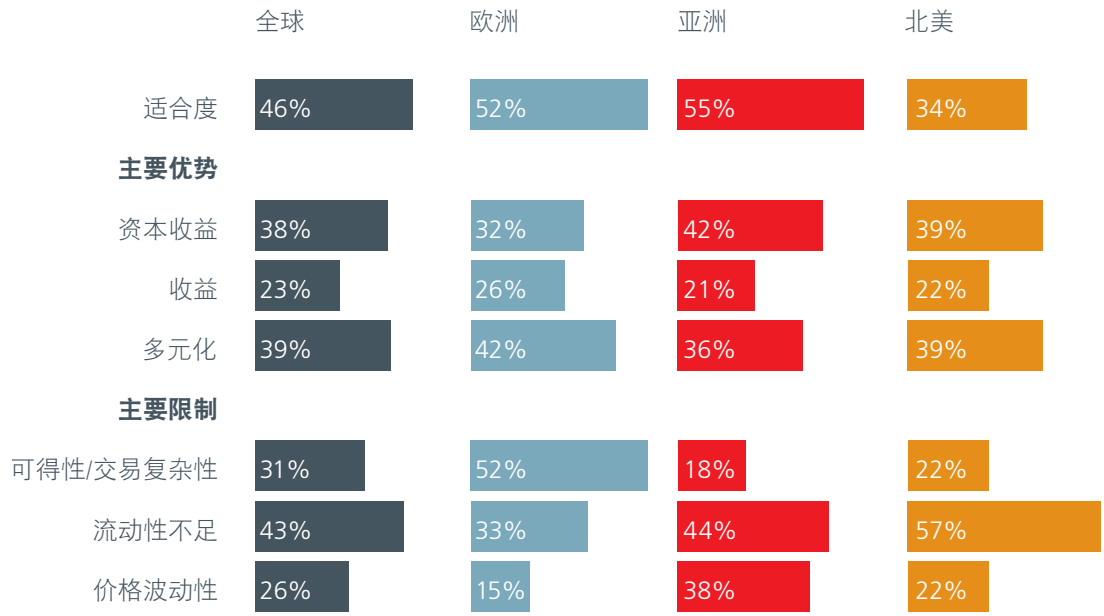


图11：投资者眼中泛亚型基金的资本收益和多元化情况

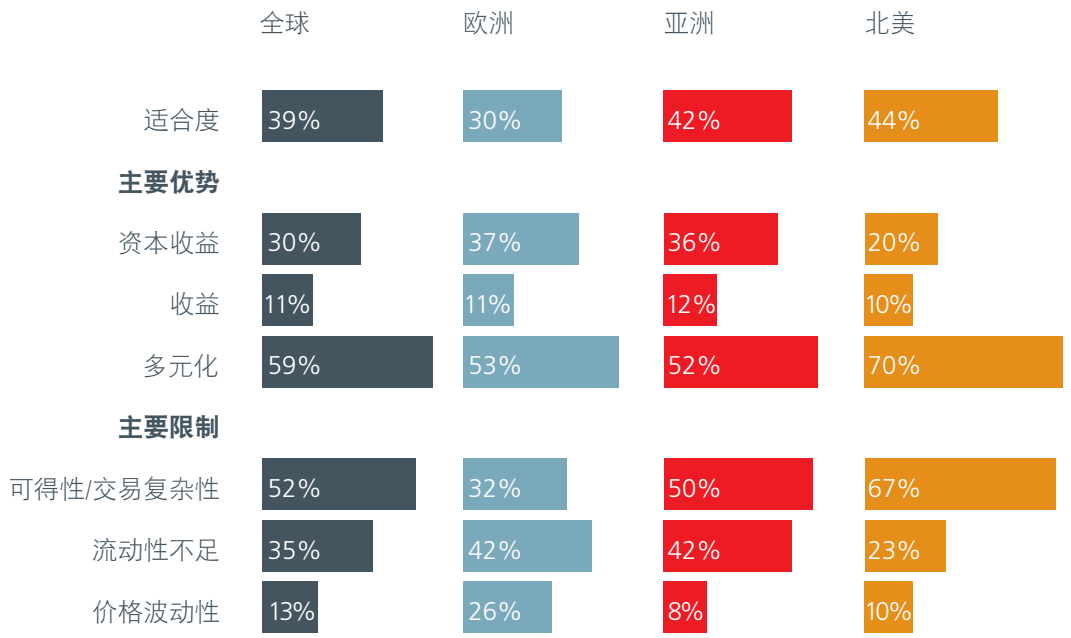


一家大型欧洲养老基金的固定收益投资负责人认为，投资者正越来越多地转向泛亚本币，将其作为分散投资的手段："越来越多的欧洲养老金正在采用基于风险的资产配置方法。在这个框架下，我们认识到，我们在亚洲面临着许多股票风险。亚洲是全球股票风险的巨大推手。我们负责资产配置，就需要纳入一种可以在亚洲股市动荡时保护我们的资产：仅仅购买更多的德国债券对我们没有多大帮助。我们已经做了很多工作，希望各方相信中国、韩国和泰国的本币债券可视为避险资产。最近，我们将泛亚本币债券比例提高到固定收益投资组合的5%，并且这一比例在未来还会上升。"

寻求符合ESG（环境、社会和公司治理）标准的亚洲债券基金的投资者渴望此类基金带来多元化收益（见图12)。39%的受访者认为亚洲ESG债券基金是适合配置的，近60%的受访者将多元化视为此类基金的主要优势，另外30%的受访者将资本收益视为其主要投资理由。值得注意的是，机构类投资者最有可能用多元化收益衡量ESG基金的价值。这也许是因为这个群体包含了养老金、基金会和捐赠基金。它们通常比私人银行和财富管理领域的同业需要更多元的投资组合，遵循更严格的ESG要求。

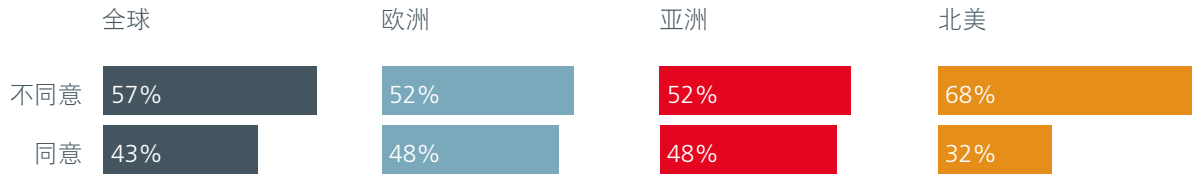
尽管近年来对ESG产品的热情急剧上升，但多数投资者还是看到此类基金的限制在于可得性和交易复杂性。其次，35%的受访者对流动性感到担忧。虽然最近ESG相关产品的发行量激增，但真正适合机构客户并能满足其风险/收益要求的基金仍然可遇而不可求。

图12：ESG债券基金用作分散投资



在被问及是否愿意为了达到ESG目标减少收益时，大多数受访者表示不愿意（见图13）。全球有57%的投资者不同意以下说法——“为了满足我们的ESG要求，我所在的机构愿意接受较低的收益”，而机构投资者（尤其是来自北美的机构投资者）则坚决反对这一说法。受访者坚持不放弃收益，这表明他们对满足他们投资需求的亚洲ESG债券基金的可得性心存疑虑。

图13：投资者不太可能为满足ESG要求放弃收益



三、

对公司治理、流动性及所需产品可得性的担忧让投资者望而却步

我们看到，世界各地的投资者都在寻求重塑他们持有的固定收益资产。这样做的目的通常在于进一步分散他们的投资组合，提升现金收益，从而满足短期收益需求。为此，他们会关注更广泛的投资领域，包括新的市场和行业，看好主动管理策略和日益集中的国家层面的资产配置。投资者表示，他们（及其管理人）会从这些市场和特定类型的基金中做出选择，并且通常能清楚地了解它们的优势和限制。但参与本次调查的投资者也看到了投资于亚洲固定收益资产的各项挑战。这些挑战限制了他们的能力和兴趣。

尽管中国的反腐力度以及亚洲各国大刀阔斧的市场改革有目共睹，但全球投资者仍对亚洲金融体系的一些重要层面感到担忧。调查数据显示，他们认为，亚洲的发行人、监管机构和市场参与者应该加大力度，为固定收益投资提供一个可便捷获取信息的高透明度和流动性的空间。

被问及在他们看来投资亚洲固定收益资产的最大挑战是什么时，受访者对用于做出投资决策的信息的可得性和质量表示担忧。超过40%的受访者表示，他们很关注与发行人直接相关的问题：公司治理、数据质量和报告标准是其中的重大挑战（见图14）。

图14：投资者对公司治理、信息质量和市场动态表示担忧

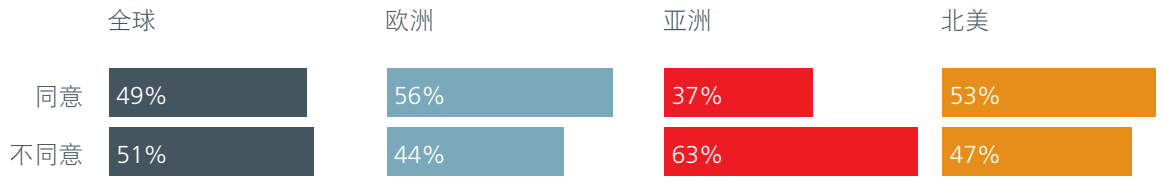
同样，超过三分之一的受访者指出提供投资服务或管理亚洲固定收益市场的各类实体还是有所不足。38%的受访者表示，缺乏来自第三方资产管理公司的合适的固定收益投资产品是投资亚洲的一大挑战，另有34%的受访者表达了对该地区监管基础设施和金融体系的担忧。投资者似乎不太愿意承认自己缺乏专业知识，也不认为机构自身的投资政策或其他组织上的约束构成了投资上的障碍。

与此同时，可能还有其他原因导致一些投资者放弃投资亚洲债券。有些受访者认为，职业风险仍是投资于亚洲固定收益资产的机构面临的主要障碍。“危机发生时，如果你拥有大量外国资产，你可能会被媒体痛斥，”一家欧洲大型养老金固定收益负责人说道，“但你永远不会因为持有本地债券遭到批评”。

投资者的担忧有一定合理性，因为一些发行人的公司治理和报告标准可能达不到最佳水平，而且任何管辖区对任何市场的监管总有某些方面都在一直发生变化。尽管如此，亚洲及其机构近年来个好兆头。

针对“由于企业违约风险较高，我所在的机构不愿投资亚洲发行人的债券”的说法，受访者同意 (49%) 和不同意 (51%) 的比例不相上下 (见图15)。

图15：在是否将违约风险视为投资亚洲固定收益资产的一项挑战上，投资者意见不一



四、

投资者从需求出发，寻找具有专业知识并能提供优质定制化服务的管理人

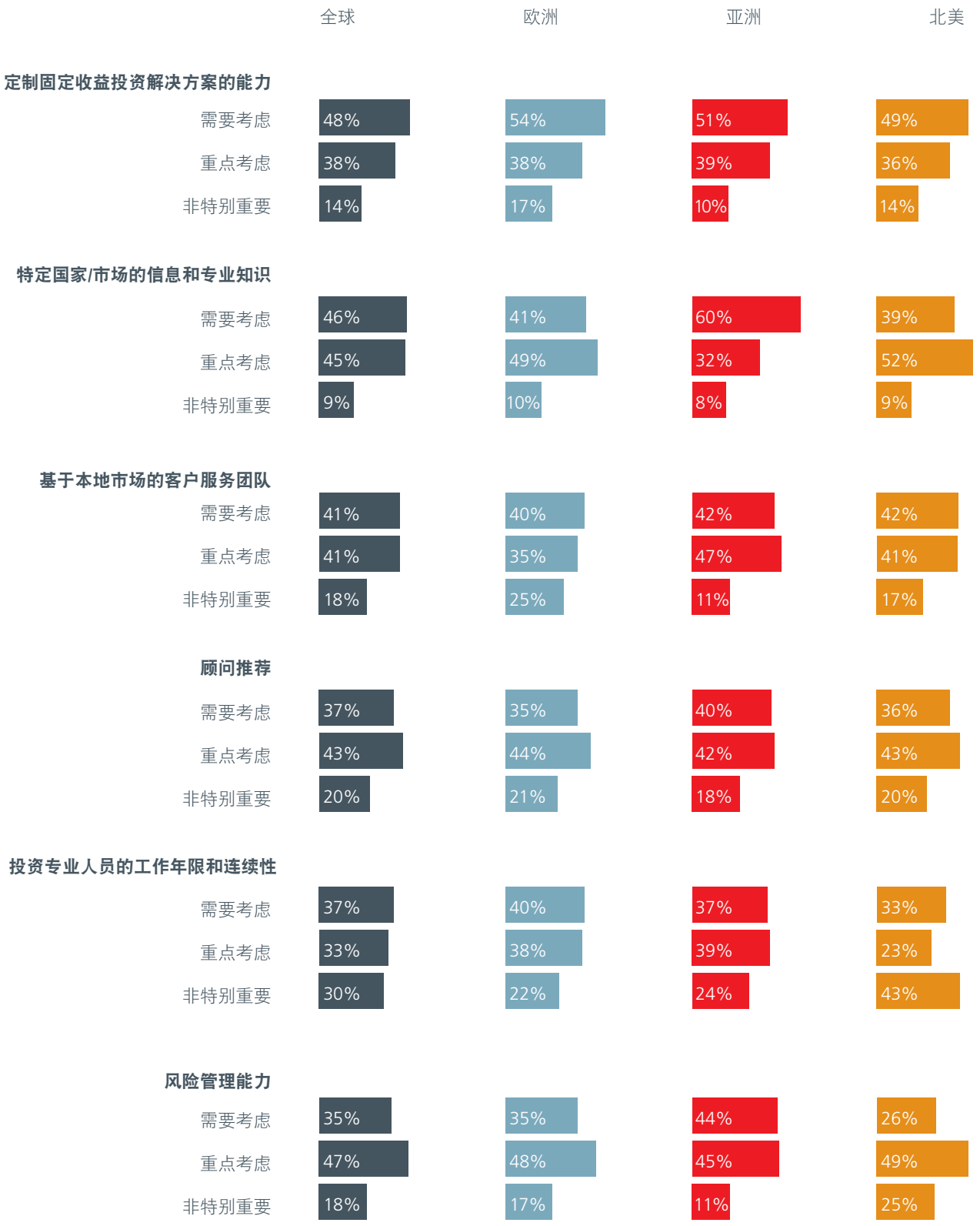
投资者可能会说，他们的第三方资产管理公司为他们提供了良好的服务。全球超过60%的受访者（以及更多来自亚洲的受访者）同意这一说法，即“我们目前的外部固定收益投资管理公司投资亚洲固定收益资产的方式符合我们的需求”(见图16)。受访者并没有全面认可资产管理公司对客户资本的管理——欧洲投资者对此反应冷淡——但这些调查结果表明，投资者在投资亚洲固定收益资产时选择合适的资产管理公司至关重要。

从广义角度看，资产管理公司为客户提供服务的有效性是一个“合不合适”的问题。管理公司是否响应了客户请求？它是否选择了符合客户投资目标的资产？它是否发掘并抓住市场机会，在客户指定的风险范围内获得了适当的风险收益？对这些问题和其他相关问题的肯定回答标志着管理公司与其客户之间保持着持久紧密的关系。

在选择投资亚洲固定收益资产的管理人时，受访者主要依据投资专业人士及其团队的才能、反应能力和专业知识来制定决策。被问及他们选择亚洲固定收益资产管理人的考虑因素时，近半数受访者表示，管理人必须能够提供符合其要求的固定收益投资解决方案 (见图17)。资产管理人对亚洲固定收益市场的信息掌握程度和专业知识同样重要。超过40%的投资者表示，只有在管理人拥有本地的客户服务团队时，才会考虑让其管理亚洲固定收益资产的配置。

图16：第三方资产管理公司为超过60%的受访者进行有效投资

图17：投资者从需求出发，寻找具有专业知识并能提供优质定制化服务的管理人



消息人士肯定了亚洲固定收益市场中资产管理公司具备深厚的知识、专业技能和参与度的重要性。上文中的尽职调查负责人表示："最重要的是，这是资产管理人的研究范围。"管理人的能力不仅体现在广泛获取信息和知情人士交谈，还包括"他们与发行人合作甚至争论的能力。他们是否有能力形成一支活跃的投资者群体？"尽职调查负责人认为，这些能力是固定收益投资管理公司脱颖而出的关键。

亚洲各个经济体和市场的广度和多样性要求这个地区的固定收益投资管理公司拥有特别完善的研究和分析能力。上文提及的亚洲某央行的高级经理表示："亚洲作为一个整体，是一个相当大的经济实体。"但它在每个国家又可以分解为许多较小的监管制度。而且，这里与欧洲不同，没有欧元这种通用货币，不是单一货币区。因此，他认为 "由于司法管辖区不同，虽然整体经济的蛋糕很大，但要了解该地区的每个经济体的确需要付出巨大的努力。"

一位专注于亚洲固定收益研究的投资顾问认为管理人对亚洲固定收益投资市场及其发行人了然于心是至关重要的。他说，管理人必须"了解某一机构的所有权结构，例如，一家总部位于中国香港的控股公司与中国各实体有联系，并与中央、省、市政府的政策相关。你需要让人们了解信息的流动，以及信息流动方式的细微差别。这是一个巨大的市场，所以资源往往是一个真正的问题。"

37%的受访者认为，投资顾问关于哪些管理人完全有能力提供固定收益投资解决方案的建议非常关键，另有43%的受访者表示，这些顾问的指导建议是一个重要考虑因素。根据这位顾问的说法，亚洲机构客户通常比西方国家的客户要求更高，对透明度的期待也更高。

"在亚洲，关系是非常重要的因素，"他说，"在伦敦开会可能会是投资团队加一位客服人员，而在亚洲，我的经验是，在一次会议上通常有三到四个客服人员。一般来说，这里的许多客户都非常老道，对信息的要求非常严格，因此管理人需要一个更大的团队来满足这些要求，汇总这些数据。"

他同时建议，在投资亚洲固定收益资产时，研究潜在管理人的风险管理能力应该是机构客户需要重点考虑的因素。"大型跨国管理公司在亚洲，就像在其他地方，通常有强大的独立风险监管流程。对于区域性的管理公司，情况并非总是如此。他们的风险管理能力和制度往往远远落后于全球性公司。"他认为，对于专注于机构客户的亚洲固定收益投资管理公司来说，这种能力往往是竞争优势所在。

最后，他向寻求与亚洲固定收益投资管理公司合作的投资者提出了以下建议："他们应该摒弃任何认为亚洲市场不那么复杂或稳定的观念。向潜在管理人提出你会向美国或欧洲市场的管理人提出的问题，设定与其他地方相同的指导目标和标准，评估他们投资方案的产生过程，框架的稳健性和可重复性，尤其是他们的风险管理框架。你应该关注他们具备的知识和专长。投资团队中有会讲中文的人是远远不够的。因此，应重点关注他们对事物的理解，以及他们与同业的区别。"

关于本次调查

本报告考察了投资者对亚洲固定收益市场的投资兴趣，以及他们未来24个月内调整固定收益资产配置的预期。机构投资者定制研究实验室 (Institutional Investor's Custom Research Lab) 与瀚亚投资 (Eastspring Investments) 合作编写问卷调查，以期了解投资者对亚洲固定收益市场的看法。问卷于2021年7月至9月发放，受访者包括亚洲、欧洲和北美的养老金、基金会、捐赠基金、保险公司、私人银行、财富管理公司和投顾机构的196名投资决策者。本报告中提及的机构投资者包括来自养老金、基金会、捐赠基金、保险公司和家族办公室的受访者。渠道投资者部分包括来自基金投顾公司、财富管理公司和私人银行的受访者。为了完善调查结果，我们还对亚洲、欧洲和北美各个机构的投资决策者进行了10余次深入访谈。

受访者信息统计如下:

机构类型	
私人养老金	16%
公共养老金	16%
基金投顾	11%
家庭办公室	11%
捐赠基金	10%
基金会	10%
保险公司	8%
多雇主养老金计划	8%
私人银行	5%
财富管理人	5%

地区	
亚洲	32%
欧洲	32%
北美	36%

资产管理规模	
500亿美元或以上	24%
250-500亿美元	12%
100-250亿美元	15%
50-100亿美元	12%
10-50亿美元	22%
10亿美元以下	14%

职位	
投资组合经理	21%
副总裁或投资总监	16%
基金筛选者/基金分析师	15%
资产配置负责人	13%
董事总经理	12%
首席运营官	11%
首席投资官	11%

免责声明

本文由瀚亚投资管理（上海）有限公司(“瀚亚投资上海”)编制，仅供资料参考。未经事先书面同意，不得翻印、刊发、传阅、复制或分派本文全部或部分予其它任何人士。本文并不构成任何证券之认购、买入或沽售的要约或建议，也不构成任何投资意见或服务。

虽然本文提供的资料均来自瀚亚投资上海认为可靠的来源资料，或以此等来源为根据，但瀚亚投资上海不能亦不会就任何资料或数据的准确性、有效性、及时性或完整性作出任何保证，亦不会对任何资料的适用性或对谨慎责任作出明示或暗示保证。本文所载任何意见或估算资料可能作出变更，恕不另行通告。

本文所载资料，若不能在个别司法管辖区或国家合法派发予该司法管辖区或国家的任何人士或实体或供该等人士或实体合法使用，或导致瀚亚投资上海或其控股公司、附属公司、关联公司、关联人士须遵从该司法管辖区或国家的任何监管要求，则应视为不拟将本文相关资料派发予该等人士或实体或供其使用。任何人士或实体意欲回应或依赖本文所载资料，则该人士或实体应当自行查明其不受任何本地要求限制或禁止其不能如此行事。

本文所载资料及任何意见并未就任何人士的特定投资目标、财务状况或特殊需要作出考虑；因此，亦不会就任何收件人士或任何类别人士，基于本文资料或估算意见所引致的直接或间接损失作出任何担保或赔偿。本文无意披露或讨论任何证券或产品或其所有风险及其他重要资料。过往表现，对经济、证券市场或市场经济走势的预测、推断、或估算，未必代表任何瀚亚投资上海或瀚亚投资基金将来或有可能达到的表现。投资的价值及其收益，可跌亦可升。投资涉及风险，投资者或无法取回最初投资之金额。

瀚亚投资上海是保诚集团(Prudential plc)的全资子公司，保诚集团(Prudential plc)成立并注册在英格兰和威尔士。Prudential plc的注册地址为1 Angel Court, London EC2R 7AG 其注册号是1397169。Prudential plc是一家控股公司，其旗下部分子公司由香港保险业监管局及其他监管机构(如适用)获授权及受规管。瀚亚投资上海和Prudential plc均与一家主要在美国营运的Prudential Financial, Inc., 或在一家在英国注册的M&G plc的子公司Prudential Assurance Company, 并无任何关连。本文并未经任何监管当局审阅。

有关机构投资者定制研究实验室的更多信息，请联系：机构投资者定制研究实验室总经理 Sam Knox
sam.knox@institutionalinvestor.com

2021年10月 | 版权所有 © Institutional Investor LLC 2021 。保留所有权利。

本研究报告的所有文本和内容均为机构投资者的专有财产。本报告中的研究和评论旨在突出本研究中受访者的结果、趋势和模式。任何情况下，本报告的内容都不应被解释为机构投资者或翰亚投资提出的投资建议或管理建议。

瀚亚投资 eastspring investments

英国保诚集团成员

eastspring.com.cn