

【中国基金报】叶老师采访提纲

1、去年底以来，基金公司积极布局政策性金融债，原因是什么？

（一）**风险角度**：近两年债券违约风险事件明显增多，从2017年年中开始，宏观经济数据处于震荡下行的趋势，债券投资者的风险偏好有所下降，管控风险是第一要务。政策性金融债风险相对较低，同时又可获得高于国债和地方债的收益水平。

（二）**客户角度**：基金公司的客户群体主要分为两类：散户和机构客户。从数据来看，当前政策性金融债产品的客户更多是专业的机构投资者。基金公司积极布局政策性金融债的另一原因，是因为政策性金融债可以最大程度覆盖这类客户群体的共同投资需求和风控的要求。

2、新发基金中，有不少百亿级别的政策性金融债指数基金，认购客户中以机构为主。就您所知，背后主要客户是哪些？积极认购的原因是什么？

政策性金融债对个人投资者而言收益率相对偏低，吸引力不大。而机构客户之所以青睐这类产品，主要是由于两点原因：

（一）**性价比角度**：机构客户主要以银行为主。出于对信用风险和资本耗用的考量，政策性金融债在这方面相对有利，这是银行客户积极认购的最大动力。

（二）**指数灵活性**：另一方面，金融债指数也属于被动指数，资产流动性也更好。客户配置金融债指数基金，内部流程相对简单，效率更高。类似于去年的债牛，投资者可以实现更快建仓。

3、目前市场上已有较多的政策性金融债指数基金，不过仍有较多公募在积极布局，在您看来，是否存在风险？譬如当债市出现调整，机构客户出现一致性赎回等。政策性金融债指数基金是一种金融工具，和股票指数基金一样，确实存在赎回问题。但它的风险在可承受的范围之内。主要原因在于：

（一）**流动性好**：政策性金融债的流动性好，资产变现能力较强，摩擦成本相对较小。而未来，随着越来越多具有交易属性的公募基金参与其中，会引发出市场更强的流动性。无论是交易属性比例的增加提升市场本身的流动性，还是对做市商提供更多的客户群体，都会产生良好的正向刺激作用。

（二）**机构博弈**：在当前的经济环境下，利率应该不存在大变的可能，投资者一次性赎回的概率不大。同时，与货币基金不同，政策性金融债基本不涉及客户的流动性调节需求，主要是基于各自对市场的判断选择。任何一个价格都源自均衡的供需和博弈。整体而言，当下政策性金融债指数基金相对其他产品来说，未形成很强的一致性。

被采访人：叶子璋

现任浙商基金总经理助理、固定收益部总经理；复旦大学硕士，从业 13 年；曾任兴业银行资金营运中心汇率利率及债券交易处负责人（并分管香港分行交易台），具备 13 年债券、外汇及衍生品从业经验。

参与兴业银行所有银行间交易产品的定价模型、风险制度和业务流程的建立（具备 EXCEL 程序和系统配置双重经验）。交易中心 CFETS 衍生品特聘专家；交易商协会 NAFMII 固收业务教材撰写组成员、年度优秀讲师；上海清算所业务管理委员会成员；保险资管协会、证券业协会、中债资信、第一财经等机构特聘讲师；汤森路透信用债预测年度第一。