

全球资管观察 (202501) | 全球国债收益率普遍上涨; 内地与香港基金互认优化措施正式生效; 发达国家养老金加大对基础设施投资

Original 中欧陆家嘴 中欧陆家嘴 2025年01月15日 16:28 上海

CEIBS | 中欧陆家嘴国际金融研究院
CEIBS Lujiazui International Institute of Finance

全球资管观察

GLOBAL ASSET MANAGEMENT INSIGHTS

2025年1月

核心观点:

全球国债收益率普遍上涨
内地与香港基金互认优化措施正式生效
发达国家养老金加大对基础设施投资

 阅读时长约10分钟

《全球资管观察》系中欧陆家嘴国际金融研究院推出的资管领域月度研究产品，旨在为读者提供关于全球资产管理行业相关的最新动态、数据及解读。本刊由中欧陆家嘴国际金融研究院副院长刘功润统筹，研究员孙丹、田伟杰及助理研究员陈浩钦执笔，文中所涉信息及观点不代表投资建议，仅供行业研究参考。欢迎非商业转载，敬请注明出处。

本期核心观点及目录

全球国债收益率普遍上涨；内地与香港基金互认优化措施正式生效；发达国家养老金加大对基础设施投资

- 1 大类资产追踪**
Major Asset Tracking
全球国债收益率普遍上涨
- 2 政策监管透视**
Policy and Regulatory Insights
内地与香港基金互认优化措施正式生效
- 3 行业动态聚焦**
Industry Trends Focus
 - 国内资管行业动态
 - 国际资管行业动态
- 4 资产配置前沿**
Asset Allocation Frontier
主要发达国家养老金在基础设施投资中的差异
- 5 资管科技观察**
Asset Management TechWatch
贝莱德Aladdin平台通过技术手段助力投资决策全流程

1. 大类资产追踪

Major Asset Tracking

全球国债收益率普遍上涨

2025年1月以来，新一届美国政府的经济计划与持续的地缘政治冲突引发全球经济下行风险，全球经济不确定性增加致使各国国债收益率普遍上涨。其中，英国10年期国债收益率涨幅最大，集中反映了市场对英国经济环境恶化、利率环境趋紧与债务可持续性的担忧。

表1: 全球大类资产表现
(2025年1月)

资产大类	资产子类	标的资产	现价	本周涨跌	本年涨跌	全年走势
权益	A股	上证指数	3160.76	-0.25%	-5.70%	
		深证成指	9796.18	0.00%	-5.94%	
		北证50	1000.22	-2.35%	-3.62%	
		沪深300	3722.51	-0.27%	-5.40%	
		中证500	5381.70	0.23%	-6.01%	
	港股	恒生指数	18874.1	-1.00%	-5.91%	
		恒生科技指数	4221.92	-0.91%	-5.51%	
	美股及其他	标普500	5827.04	-1.54%	-0.93%	
		日经225	39190.4	-1.05%	-1.77%	
		欧元区斯托克50	4977.26	-0.81%	1.66%	
		德国DAX	20214.8	-0.50%	1.54%	
		法国CAC40	7431.04	-0.79%	0.68%	
		英国富时100	8248.49	-0.86%	0.92%	
固收	国内	中国1年期国债收益率	1.20	-2.99%	10.41%	
		中国10年期国债收益率	1.64	-1.62%	1.98%	
	海外	美国10年期国债收益率	4.77	1.92%	4.15%	
		日本10年期国债收益率	1.18	-0.34%	6.13%	
		德国10年期国债收益率	2.62	1.55%	9.62%	
		法国10年期国债收益率	3.425	1.06%	7.23%	
		英国10年期国债收益率	4.80	2.09%	16.22%	
商品	能源	布伦特原油	79.76	3.69%	6.86%	
		WTI原油	76.57	3.58%	6.76%	
		TTF天然气	45.01	0.05%	-7.94%	
	贵金属	COMEX黄金	2715.00	0.90%	2.80%	
		伦敦金现	2689.76	0.76%	2.50%	
	有色	LME铜	9094.00	0.30%	3.09%	
LME铝		2575.00	1.70%	1.88%		
外汇	货币对	美元兑人民币 (在岸)	7.3314	-0.02%	0.45%	
		美元兑人民币 (离岸)	7.3635	0.10%	0.36%	
		欧元兑人民币	7.55480	0.04%	-0.69%	
	指数	美元指数	109.6567	0.44%	1.08%	
其他	数字资产	比特币兑美元	92620.7	-3.74%	-2.93%	
		以太坊兑美元	3355.79	-6.18%	-8.16%	

注: 截至北京时间2025年1月13日

数据来源: Wind

2. 政策监管透视

Policy and Regulatory Insights

内地与香港基金互认 优化措施正式生效

2025年1月1日,《香港互认基金管理规定》正式实施,同时《香港互认基金管理暂行规定》废止。为深化内地与香港资本市场务实合作,更好满足两地投资者跨境理财需

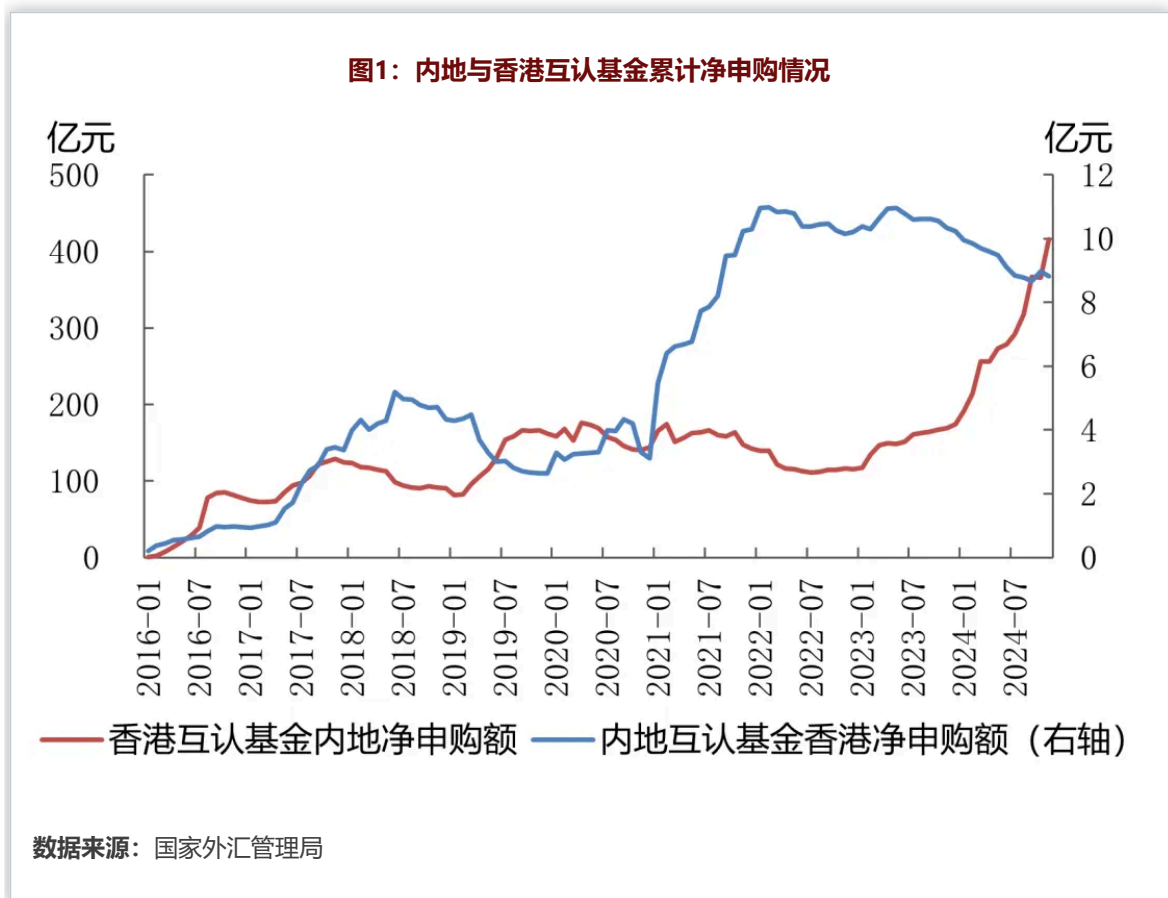
求，促进资本市场高水平制度型开放，巩固提升香港国际金融中心地位，中国证监会会同香港证监会进一步优化内地与香港基金互认安排。基金互认安排的优化举措主要包括：

- 将香港互认基金内地销售比例限制由50%放宽至80%。
- 适当放松香港互认基金投资管理职能的转授权限制，允许香港互认基金投资管理职能转授予集团内海外关联机构。
- 为未来更多常规类型产品纳入香港互认基金范围预留空间。

内地与香港基金互认的优化将为市场带来如下影响：

- 推动两地资管机构跨境展业，销售比例的放宽促使互认基金的跨境销售上限增长3倍。
- 便利跨国资管机构的一体化运作，提升两地资管机构的投资管理效率。
- 丰富两地投资者产品选择和投资策略，助力投资者实现多元化配置并进一步提升金融市场开放程度。

自内地与香港基金互认机制实施以来，两地互认基金累计净申购额持续提升，此次优化举措的生效将进一步提升跨境投资活跃度。



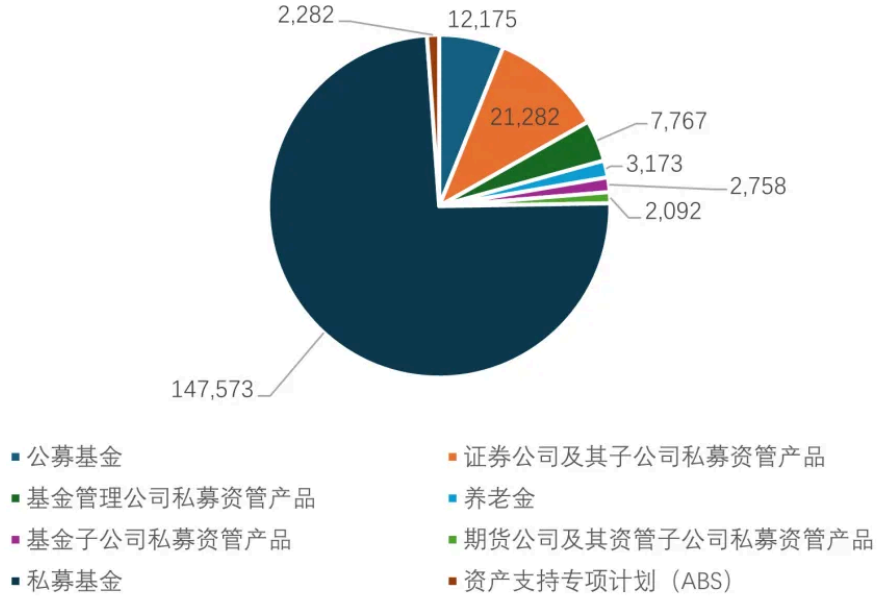
3. 行业动态聚焦

Industry Trends Focus

国内资管行业动态

截至2024年三季度末，国内主要资管行业管理产品总规模达72.04万亿元。各类金融机构的具体资管产品数量及规模如下所示：

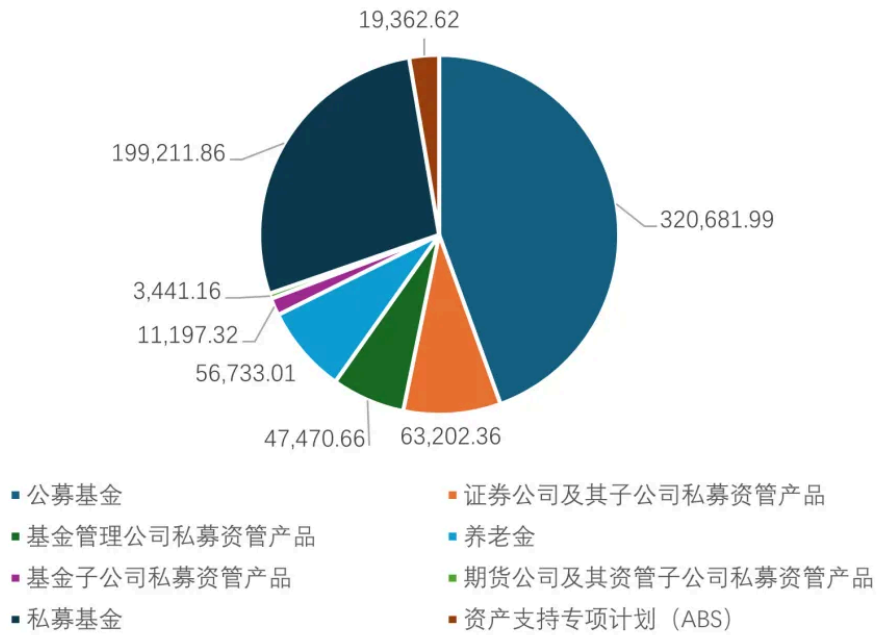
图2：主要资管产品数量



单位：产品只数或养老金组合个数

资料来源：中国证券投资基金业协会

图3：主要资管产品规模



单位：亿元

资料来源：中国证券投资基金业协会

国际资管行业动态

国际资管机构近期的并购与合作动态展现了三大趋势：科技赋能、规模扩张与能力多元化。加拿大皇家银行与Cohere合作开发AI解决方案，体现了科技在提升运营效率和竞争力中的关键作用；大都会人寿投资管理通过收购Mesirow团队使AuM增长60亿美元，进一步展现了行业集中化趋势；第六街公司帮助西北互惠银行管理130亿美元的资产，显示资管与保险公司深度整合的潜力；TCW与日本生命保险合作强化另类信贷能力，反映跨国合作助力能力多元化。总体来看，科技驱动与资源整合成为资管行业未来发展的重要方向。

表2：全球主要金融机构近期收购及合作事项

时间	合作主体	AUM	合作方主体名称	合作方主体介绍
2025/1/9	加拿大皇家银行 (Royal Bank of Canada)	13.4千亿加拿大元 (2024/10/31)	Cohere	Cohere为一家AI技术公司。其帮助客户构建产品。
2025/1/8	大都会人寿投资管理 (MetLife Investment Management)	4.5千亿英镑 (2024/9/30)	Mesirow旗下3支投资团队以及部分管理资产	Mesirow为一家由员工持股的金融公司。其通过定制化的方法服务客户。
2025/1/7	西北互惠银行 (Northwestern Mutual)	超过6.3千亿美元 ^[1]	第六街公司 (Sixth Street)	作为知名的投资公司，第六街公司为处于不同成长阶段的公司提供解决方案。
2024/12/12	TCW	2千亿美元 (2024/9/30)	日本生命保险公司 (Nippon Life Insurance Company)	日本生命保险公司是一家全球头部的人寿保险公司。其在投资时将会考虑安全性、流动性等因素。

[1] 西北互惠银行的官网最新数据

4. 资产配置前沿

Asset Allocation Frontier

主要发达国家养老金在基础设施投资中的差异

英国近期宣布将3.75亿英镑的养老金投资于建设5000套新的租赁住房。这项投资由英国最大的养老基金之一Northern LGPS 和瑞典房地产开发商 Heim 合作完成^[2]。2024年底，英国财政大臣Rachel Reeves曾表示，希望通过整合86个地方政府养老金计划基金，至2030年组建成1.3 万亿英镑的“超级养老金”，以提高资金配置效率，促进私人投资和经济增长^[3]。

养老金基金天然具有长期投资的特点，与基础设施项目的长期回报周期高度契合；基础设施项目通常具有低波动性、稳定的收益特征，能够为养老金提供稳定的回报。养老金参与基础设施投资还能弥补公共财政的不足，同时带动私人投资。

英国政府组建“超级养老金”基金的想法来源于加拿大和澳大利亚的经验。加澳两国的养老金基金对基础设施的投资位于全球领先地位，主要通过直接持股、参与公私合作

(PPP) 模式等方式参与。相比之下，美国、英国和日本的养老金基金对基础设施的投资比例较低。

[2] <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-01-13/pension-fund-pours-375-million-into-5-000-new-uk-rental-homes?sref=o6rcBwhM>

[3] <https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-11-13/reeves-plans-law-to-create-pension-megafunds-in-uk-growth-push?sref=o6rcBwhM>

**表3：发达国家养老金投资基础设施对比
(2024Q3)**

国家	养老金中基础设施投资方式及范围	代表性养老金对基础设施的资产配置份额
加拿大	10%以上，直接持有，主动管理，或采用PPP模式。投资范围覆盖全球，包括可再生能源、交通运输和公共服务设施。	<ul style="list-style-type: none"> ● 加拿大养老金计划投资委员会CPPIB, 8% ● 安大略省教师退休金计划OTPP, 16% ● 魁北克储蓄投资集团CDPQ, 14%
澳大利亚		<ul style="list-style-type: none"> ● 澳大利亚退休基金Australian Super, 14% ● 澳大利亚大学退休基金UniSuper, 8.6% ● 澳慧退休基金Aware Super, 10.7%
美国	<2% ^[4]	<ul style="list-style-type: none"> ● 加州公共雇员养老基金CalPERS在2024年11月的不动产 (Real Assets) 配置占其资产的12.9%，估计基础设施低于5% ● 私人养老金和IRA更偏好流动性资产（如股票和债券），基础设施投资比例比公共养老金更低
英国	国家养老金不直接投资，私人养老金与美国类似，估计仅为3%-5%。	
日本	日本政府养老投资基金GPIF 主要投资全球股票和债券，2024年三季度在另类资产领域的权重略低于1.5%，估计基础设施的比例小于1%。	

[4] 根据美国全国州养老基金会 (NASRA) 的数据，州和地方政府养老金计划的另类投资（包括基础设施、私募股权、不动产等）占总资产的9%-10%，但直接用于基础设施的比例更低，估计小于2%。多数基础设施投资通过间接方式（如私募基金）进行，直接持有基础设施资产的案例较少。

资产配置主要取决于全球利率的走势，高利率降低了另类资产投资中杠杆的收益。2025年全球面临利率政策分化：

- 美联储可能停止降息，美国基础设施项目的融资环境可能趋紧，养老金可能面临更高的资金成本，削弱对基础设施这类长期且流动性较差资产的配置热情。
- 全球大部分国家处于降息周期，有助于增强养老金对基础设施的投资吸引力；但也会导致总体收益率曲线下移，养老金需要更加注重基础设施投资中的风险管理。

- 对于依赖较高收益率的公共养老金（如中国），低收益环境下基础设施的流动性不足可能导致资产负债匹配压力增加，需要在长期收益目标与流动性需求之间找到平衡。但受益于碳中和政策，中国的基建需求依然旺盛，特别是在绿色能源、城市轨道交通和保障性住房领域，养老金可以尝试投资于这些项目。

5. 资管科技观察

Asset Management TechWatch

贝莱德Aladdin平台通过技术手段 助力投资决策全流程

Aladdin平台（Asset, Liability and Debt and Derivative Investment Network）是一项专为机构设计的金融科技平台，将复杂的风险分析与投资组合管理、交易、运营和会计工具集成于统一的平台之上。Aladdin平台运用人工智能等技术帮助客户了解和管理风险、提高运营效率并在投资组合中发掘更多增长机会。Aladdin平台的服务对象及组成模块如下：

- 对于机构投资者，Aladdin Enterprise主要集成组合管理、交易执行和投资运营等功能；Aladdin Risk主要用于进行组合头寸风险敞口分析、情景分析、业绩归因、风险预算以及合规与监控；Aladdin Climate旨在从金融角度量化气候风险及机遇，将气候科学、政策情景、资产数据和财务模型联系起来，获得经气候调整的估值及风险指标；eFront是针对私募市场投资的技术平台，对另类投资提供数据、分析和决策支持；Aladdin Accounting为众多金融机构提供定制的投资会计服务，包括数据管理、交易和托管业务、基于多种会计准则编制财报、全面托管对账及绩效量化；Aladdin Studio提供个性化云开发平台，助力自动化工作流程，实现自动生成订单、预测结算余额、组合模拟分析、监管报告及董事会报告等。
- 对于财富管理机构，Aladdin Wealth基于客户财富和风险偏好生成个性化投资方案、风险监测预警、税费智能优化以及客户开发支持等，实现财富管理所需的信息、人员和技术的实时连接。
- 对于资产服务商，Aladdin Provider面向托管和基金会计提供中后台技术支持，通过实时视图和流程共享优化交易确认和结算流程，提升资产服务商运营效率。

表4: Aladdin平台服务对象及组成模块

服务对象	组成模块	具体领域
机构投资者	Aladdin Enterprise	集成式投资组合管理平台
	Aladdin Risk	风险分析及质量控制
	Aladdin Climate	脱碳分析及气候风险管理
	eFront	私募市场投资技术平台
	Aladdin Accounting	定制化投资会计服务
	Aladdin Studio	个性化云开发平台
财富管理机构	Aladdin Wealth	财富管理平台
资产服务商	Aladdin Provider	中后台技术支持

资料来源: BlackRock

关于中欧陆家嘴

中欧陆家嘴国际金融研究院（以下简称“研究院”）是在上海市政府支持下，由中欧国际工商学院与上海陆家嘴（集团）有限公司于2007年10月共同发起创办。研究院通过开展具有社会影响力的前沿研究，为建设上海国际金融中心服务，为中国金融宏观调控和金融稳定发展服务。研究院定位为开放、国际化的学术交流平台，依托上海作为国际金融中心的有利条件，积极研讨新发展格局下金融开放与服务发展的机遇与路径，致力于为金融市场、金融监管部门及广大金融投资者、消费者提供一流的研究、咨询和培训服务，成为建设上海国际金融中心和推动金融机构、企业实施“走出去”战略的思想库和智囊团。

研究院每年常态化立项承接10多个上海金融系列重点课题、提交各类决策咨询专报80多份、举办论坛峰会与沙龙讲座20余场、出版学术研究著作多部、发表各类报刊媒体文章逾百篇。研究院创新性研制“全球资管中心评价指数”，自2021年起已持续发布4期指数报告，日益受到国内外广泛关注。

2022年12月，中欧国际工商学院以研究院为基础，发起设立“中欧陆家嘴金融50人论坛（CLF50）”，汇聚了首批100余位经济金融专家，致力于打造上海及长三角地区极具成长性的经济金融思想交流平台。



中欧陆家嘴

及时发布中欧陆家嘴国际金融研究院活动信息，最新动态，研究成果等。

14篇原创内容

公众号