

问题1：在过去数年，美股和A

股的走势都不错，普通民众也从投资公募基金等分得一杯羹。随着经济基本面的变化以及主要经济体货币政策的转向，权益类市场出现明显调整。接下来对权益类投资，是进是退？

在过去20年内，房地产投资才是普通民众最重要也最有效的投资手段。然而遗憾的是，房地产行业的黄金时期（也即2003年至2017年这15年）已经过去，而且不会再复返。

从发达经济体的经验来看，权益投资必将成为未来中国普通民众最重要的投资领域之一。不过，权益投资对专业性的要求要远高于房地产投资。普通民众对股票市场所知不多，容易跟潮流、炒热点，最终亏得一塌糊涂。

对他们而言，在合适的时间、挑选专业的投资者或者适合的股票，进行投资，才能保证较高的收益率。所谓合适的时间，通常是指股票市场尚未高涨、估值水平处于较低点时。专业的投资者，是指经过市场周期检验的、具有长期稳定投资回报率的公募基金。合适的股票，是指大家容易理解的、处于行业龙头的、基本面稳健的蓝筹。

从这一角度出发，目前这个时点就是一个不错的投资窗口，大盘经过持续下跌后，已经在3000点左右稳定下来。随着下半年宏观政策发力，预计股市会有不错的表现。举个简单的例子，目前一些国有商业银行的市盈率仅为5-6倍左右、市净率仅为0.5-0.6倍、股利支付率每年在5-6%上下。从长期持有的视角来看，这是相当不错的投资机会。

问题2

：今年以来，随着央行降准降息举措不断，国内利率债的表现明显好于海外。国人一方面觉得货基、债基的收益率不高，另一方面也有对信托收益不兜底的担心。对于许多偏向保守，保本为上兼顾收益，当然收益也是多多益善的普通民众而言，如何是好？

对普通民众而言，在当前投资货币市场基金、国债、利率债基金都是回报率稳定且风险相对较低的选择，不过上述产品的收益率的确不高。然而，如果把货币市场基金、利率债基金与权益类产品投资三者组合起来，就能收到兼顾流动性、安全性与回报率的效果。

在这方面，我想提醒普通民众的是，近期中国经济增速下行压力较大、国内市场主体困难很多、部分行业处于深度调整过程中，因此，信用债市场违约风险很高，尤其是房地产开发商、三四线城市政府投资平台、中小民营企业与中小金融机构等。

很多信托产品、银行理财以及信用债基金的底层资产，恰恰是上述违约风险较高的信用债。这方面的投资风险不容低估。

问题3

：你觉得年轻人或中产阶级有没有配置保险产品的必要性？怎样量入为出、立足长远的产品选择，能既兼顾抵御长期风险又兼顾适当的理财回报？

对中产阶层的年轻人来讲，及时配置一些保险产品还是很有必要的。例如对重疾保险而言，越早购入，综合成本越低。

不过，总体而言，如果仅仅把保险产品看作一种投资工具的话，这种工具的投资回报率和金融市场其他产品相比较，是相对较低的。因此，不建议把过高比例的家庭资产配置在保险产品上。

对年轻家庭而言，投入适当比例资金购入寿险、重疾险、甚至一点养老险，都是合理的选择，主要目的是为了对冲未来家庭遭遇变故而收入显著下滑、支出明显上升的风险。

但对于家庭财富保值增值而言，仍需要投资于更多的权益性资产（例如公募基金与股票等）。对维持家庭资产流动性而言，仍需配置部分货币市场基金与利率债基金

。

问题4

：当下海外经济的滞涨预期和美联储的紧缩举措，可能会给国人金融资产的全球配置带来怎样的影响？

对一个普通家庭而言，把适当比例资产配置到海外，的确可以起到分散风险甚至提高收益的作用。

从当前来看，随着美国长期利率的上升，美股与美债调整压力较大，因此即使配置美元资产的话，应更多地保持流动性，等待资产价格下跌后形成投资机会。

俄乌冲突之后，美国冻结了俄罗斯的部分黄金储备与外汇储备，这严重损害了美国国债作为全球安全资产的信誉，未来可能导致新兴市场国家多元化其外汇储备，增持大宗商品与黄金。从这一角度来讲，尽管黄金价格近期波动性较大，但中期内黄金具有较大配置价值，可以考虑用定投方式增持。

大宗商品价格的波动太大，普通民众通常难以把握其价格走势，也很难对冲相关风险，因此不建议大量投资于大宗商品相关金融产品。

问题5

：中美经贸摩擦以来，尤其是近期内外部事件冲击高频的背景下，两位对国人投资理财有怎样的小小忠告或者建议？

我对普通投资者有如下几点建议：

第一，股权投资方面，逢低购入优质股票与基金长期持有，不要过分追逐市场热点；

第二，债券投资方面，要警惕未来的信用债违约风险；

第三，房地产投资方面，要警惕三四线城市房价显著下跌、流动性快速下降的风险。如果仍要购房，那么请关注以下四句话准则：大中城市、核心地段、大开发商、中小户型。这四句都与房地产投资的流动性有关；

第四，适当定投一些外币资产与黄金；

第五，对任何收益率很高、自己又不透彻理解的金融产品心怀警惕，贪婪的投机心态往往是被割韭菜的前提条件。

（张明为中国社会科学院金融研究所副所长、国家金融与发展实验室副主任、中国首席经济学家论坛理事）