

21世纪经济报道记者 陈植 上海报道

随着人民币汇率持续上涨，北向资金淘金A股的热情随之格外高涨。

截至10月25日15时，在岸市场人民币兑美元汇率徘徊在6.3810附近，连续4个交易日突破6.4整数关口；受此影响，截至10月25日收盘，北向资金的净流入额接近50亿元。

值得注意的是，在上周人民币汇率快速上涨期间，北向资金累计净流入额高达逾230亿元，尤其在人民币汇率上涨突破6.4整数关口后，10月21日、22日连续两个交易日北向资金净流入额均超过百亿元大关。

“这背后，是众多海外投资机构将人民币汇率上涨与中国经济基本面持续好转划上等号，纷纷加仓A股资产博取更高回报；”一位华尔街对冲基金经理向记者分析说。

在他看来，人民币汇率上涨与北向资金涌入A股，一直存在着较高的正相关性。5月底人民币汇率快速上涨创下年内新高6.35当周，北向资金净流入额一度达到约468亿元。

一位欧洲大型资管机构亚太区首席代表也向记者指出，究其原因，是众多海外量化投资基金将人民币汇率上涨与金融、消费等A股板块估值上升紧密挂钩。只要人民币汇率持续上涨，他们就迅速涌入这些人民币升值受益A股板块，获取特定的套利投资收益。

在多位业内人士看来，此次北向资金借人民币汇率上涨涌入A股市场，还有另一个原因，就是10月18日MSCI中国A50互联互通指数期货在香港交易所交易，为北向资金配置A股提供了全新的风险对冲工具——以往当A股市场出现波动时，他们只能减仓避险，但这会带来更高的交易成本与调仓风险，导致他们有时不大敢超配A股资产；如今MSCI中国A50互联互通指数期货若能提供更多元化的A股持仓风险对冲或套期保值投资策略，他们就能在A股市场配置更多资金。

上述欧洲大型资管机构亚太区首席代表向记者指出，除此之外，此次人民币汇率上涨也令海外投资机构意识到人民币汇率有能力抵御美联储缩减QE冲击并保持相对平稳的波动，有助于海外资本持续增持A股资产。因此不少海外投资机构干脆趁着人民币汇率快速上涨期间提前布局A股资产，坐享其他海外资本持续流入所带来的更高回报。

北向资金涌入与汇率上涨缘何“紧密相关”

“只要人民币汇率快速上涨，北向资金涌入A股就变得格外活跃，这次也不例外。”上述华尔街对冲基金经理向记者指出。上周以来，北向资金涌入A股的资金量随着人民币汇率快速升值“水涨船高”，尤其是在人民币汇率上涨突破6.4后，北向资金净流入额连续两个交易日突破百亿元大关。

在他看来，此次流入A股的外向资金，主要以海外量化投资机构为主——他们的投资模型里，有一项重要的套利投资策略，即他们一面推高人民币汇率，一面会跟进买涨受益人民币升值的A股板块，包括消费、金融等，从而博取更高的投资回报。

“只要人民币汇率持续上涨，这种套利投资策略就越受欢迎，吸引更多海外量化投资资金参与其中，形成众人拾柴火焰高效应。”他直言。

记者多方了解到，在此次人民币快速上涨期间，不少全球宏观经济型对冲基金也悄悄加大A股资产的配置力度。

“此前，由于中国出台一系列行业整顿措施，我们在环保能源、新能源汽车、消费等板块的A股投资一度处于低配状况。如今随着行业整顿措施逐步消散，加之人民币快速升值带来新的A股估值调高效应，上周以来我们重新将A股投资占比从低配回升到标配状况。”一家宏观经济型对冲基金驻香港交易主管告诉记者，目前他们新兴市场投资组合的A股持仓占比从10月初的20%，回升至30%左右。

值得注意的是，众多宏观经济型对冲基金之所以在此次人民币升值期间快速增持A股，另一个重要原因是抵御11月初美联储缩减QE所带来的金融市场剧烈波动冲击。

“尽管美联储此前就缩减QE与市场做了充分沟通，但我们基金投资委员会仍担心一旦缩减QE靴子落地，仍会对全球金融市场带来不小的动荡。鉴于A股与全球股市的波动相关性不高，且不少A股蓝筹板块估值偏低，反而创造了不错的避险港效应。”他分析说。如今，很多海外投资机构甚至认为，北向资金持续涌入A股将进一步推高人民币汇率，更加热衷加仓人民币升值受益板块的A股资产。

风险对冲工具丰富引机构超配A股

在多位金融市场业内人士看来，近日北向资金大举涌入A股的另一个驱动力，是10月中旬MSCI中国A50互联互通指数期货在香港交易所交易，为北向资金配置A股提供了全新的风险对冲工具。

前述华尔街对冲基金经理向记者表示，过去一周他们在研究基于MSCI中国A50互联

互通指数期货的各类风险对冲与套期保值投资策略，从而给A股投资组合创造波动性更低、收益更稳健的成效。

在他看来，若这些风险对冲与套期保值投资策略被证明“行之有效”，他们将持续加大A股的投资额度。

“以往，我们之所以不敢大幅超配A股资产，一个重要原因是缺乏风险对冲工具。一旦A股市场波动加剧，我们只能选择减仓避险，但这带来了更高的交易成本与调仓风险，导致基金投资委员会一面看好中国经济基本面持续增长，一面却对超配A股资产心有顾虑。”他回忆说。如今，他所在的对冲基金希望通过引入基于MSCI中国A50互联互通指数期货的风险对冲策略，无需减仓也能规避A股各类市场风险，从而说服基金投资委员会同意持续增加A股投资额度。

在多位海外投资机构人士看来，随着越来越多海外投资机构拥有更丰富的A股投资风险对冲策略与工具，即便未来人民币汇率涨势趋缓，这些机构也会将更多资金留在A股市场，无形间给A股市场带来不小的“增量资金”，在推动部分A股板块估值提升同时创造更可观的回报。

记者多方了解到，近日众多海外投资机构还在争相加仓MSCI中国A50互联互通指数权重股，因为他们相信一旦有了股指期货作为风险对冲工具，越来越多海外投资机构会将这些权重股纳入A股投资组合的重要配置对象，带动相关股票估值进一步上涨。

“可以预见的是，在人民币中长期稳健升值与A股风险对冲工具日益丰富的双重驱动下，越来越多海外长期投资机构的超配A股意愿将变得更加强烈。”前述欧洲大型资管机构亚太区首席代表向记者透露。当前跟随MSCI新兴市场指数权重被动投资A股的全球养老基金，已将中国股票占新兴市场基金的投资比重调高至1/3、主动选股投资型海外FOF机构则将中国股票投资占新兴市场投资的比重提高至逾50%。考虑到美联储即将缩减QE或引发部分新兴市场国家出现资本外流与金融资产估值回落，未来一段时间越来越多海外投资机构会看中A股风险对冲工具增加与人民币汇率稳健波动所带来的“双重安全垫效应”，进一步加大A股资产配置力度。

更多内容请下载21财经APP