

投研视点 | 公募 FOF 与风险平价模型的协同效应：稳健配置赋能养老投资

在全球金融市场波动加剧、无风险收益率下行的背景下，追求长期稳健收益、有效控制回撤成为投资者的核心诉求，尤其对于养老投资这类长期资金而言，资产配置的科学性与安全性至关重要。公募 FOF 作为专注于大类资产配置的专业产品，与风险平价模型的结合，为解决这一诉求提供了优质方案。

一、风险平价模型：

以风险均衡重构资产配置逻辑

风险平价模型是一类以“风险均衡分配”为核心的大类资产配置模型，其核心理念跳出了传统资产配置中“基于收益预期分配权重”的框架，转而通过调整各类资产的配置比例，使每类资产对组合的风险贡献趋于均等，从而实现组合整体风险的分散与可控。

传统资产配置策略如“股债 60/40”，往往基于经验或收益预判设定权重，导致风险高度集中。例如，股票资产虽占比 60%，却可能贡献组合 80% 以上的风险，债券资产虽占比 40%，风险贡献不足 20%，这种风险失衡使得组合在股票市场下跌时极易遭受重创。而风险平价模型通过量化各类资产的波动率、协方差等风险指标动态调整权重，这种配置逻辑无需依赖对资产收益的精准预判，有效规避了传统均值-方差模型对收益估计的高度敏感性缺陷，使组合收益不再依赖单一资产的表现，而是源于多资产的风险分散与协同增效。著名的桥水基金“全天候策略基金”正是践行这一理念的典型案例，其通过风险平价模型，在不同经济环境下对多种资产类别进行平衡配置，其长期以来的表现展现出穿越经济周期的稳健性。

二、公募 FOF 应用风险平价模型的自然优势

公募 FOF 以其他基金为投资标的，天然具备多资产、多策略覆盖的特性，这与风险平价模型对多元化资产池的需求高度契合，使其在应用该模型时具备独特优势。

底层资产池支撑模型落地：风险平价模型的有效运作依赖于低相关性的多元资产组合，而公募基金市场涵盖股票、债券、商品、海外权益等各类资产对应的基金产品，为 FOF 构建跨品类资产矩阵提供了充足素材。通过风险平价模型，公募 FOF 可以构建覆盖 A 股、美股、黄金、豆粕、各类债券基金等多类细分资产的配置矩阵，实现多元收益来源的搭建。

模型精准执行及规范优势：风险平价模型的运作需要持续的风险度量、权重优化与动态再平衡，公募 FOF 投研团队能够依托量化工具与宏观研判能力，保障这一过程的科学性。此外，公募基金严格的监管要求与透明的信息披露机制，为 FOF 应用风险平价模型提供了合规保障。公募基金的高流动性特征，使得 FOF 能够根据市场变化及时调整资产权重，保障风险平价状态的动态维持。

三、全球化多资产配置：

风险平价模型的价值放大

公募 FOF 运用风险平价模型开展全球化多资产配置，进一步放大了稳定收益、控制回撤的核心优势，这一优势在复杂市场环境中尤为突出。一是全球化配置拓展风险分散边界。不同国家和地区的资产受宏观经济、政策周期、市场情绪的影响存在差异，相关性更低。通过风险平价模型将全球权益、海外债券、大宗商品等资产纳入组合，能够有效对冲单一国别或区域的系统性风险。二是多资产协同提升收益稳定性。风险平价模型通过均衡各类资产的风险贡献，使组合在不同经济周期下均能获得相对稳定的收益。经济复苏期股票资产贡献收益，通胀上行期商品资产发挥对冲作用，经济衰退期债券资产提供稳健回报。通过对不同市场行情的适配，其预期风险收益特征精准匹配追求长期稳健增值的需求。

四、适配养老投资：

长期稳健目标的精准契合

养老投资的核心诉求是“长期稳健增值、控制尾部风险”，而公募 FOF 与风险平价模型的组合恰好精准匹配这一需求。一方面，稳定收益特征契合养老资金的长期增值需求。养老资金的投资周期长，无需追求短期高收益，更看重收益的持续性。风险平价模型构建的组合通过风险分散，能够有效平滑收益波动，实现长期稳定增值。另一方面，严格的回撤控制保障养老资金安全性。风险平价模型通过均衡风险贡献，大幅降低了组合对单一资产的依赖，从根源上控制了极端回撤风险。同时，公募 FOF 的最短持有期限设计，能够帮助投资者避免因短期波动而盲目操作，进一步提升长期投资胜率。对于风险承受能力中等、追求退休后稳定现金流的投资者而言，这种低波动、低回撤的组合是养老投资的优质选择。

风险平价模型以风险均衡为核心的配置逻辑，与公募 FOF 的多资产配置属性形成天然协同。在全球化多资产配置场景下，这一组合通过拓展风险分散边界、实现多资产收益协同，有效提升了组合的收益稳定性与回撤控制能力。对于追求长期稳健的养老投资而言，公募 FOF 应用风险平价模型的产品，不仅解决了单一资产投资的波动困境，更提供了专业化、规范化的长期资产配置方案，有望成为居民养老财富管理的核心工具。

（作者**徐宏扬**为太平基金多元资产投资部组合投资部研究员）