

西方投资组合经理的资产配置：严重低配中国及其他高增长经济体，削弱了投资者的投资业绩和多元化好处

概要

目前，中国在全球股市中的潜力被忽视，尤其是体现在中国在西方投资组合中的资产配置比重相对较低的事实。尽管中国仍被视为发展中国家，但其国内生产总值（“GDP”）和上市公司总市值均仅次于美国。然而，中国的经济成就并未完全反映在西方资产管理组织所管理的投资组合中，经济合作与发展组织（简称经合组织，或“OECD”）就是其中的一个代表性组织。我们认为偏见是低配中国资产的根本原因。

作为最具影响力的国际组织之一，经合组织主要由欧洲和北美的发达国家组成，其中部分成员也是世界上那些最富有的国家。七国集团（“G7”）的所有成员国都加入了经合组织，但中国、印度和印度尼西亚等高增长的发展中经济体都不是经合组织的成员国。2022 年，经合组织 38 个成员国的 GDP 合计为 59.62 万亿美元，约占世界 GDP 总额的 60%。该组织通过与各国政府合作制定国际标准，对世界产生了多方面的影响。同时，由于管理的资本规模庞大，经合组织的投资组合经理有能力对股票市场产生重大影响。

显然，新兴市场的经济表现，尤其是中国和印度，已经超越了许多经合组织国家。尽管成员国美国仍是世界第一大经济体，2022 年的 GDP 高达 25 万亿美元，但经合组织的 GDP 总量却一直呈下降趋势。这是因为许多经合组织成员国的发展一直落后于高增长国家。例如，2001-2022 年期间，经合组织及其成员国日本的平均 GDP 增长率分别为 1.72% 和 0.63%，远低于同期中国和印度的 8.43% 和 6.19%。不仅如此，根据经合组织 2023 年 6 月发布的《经济展望报告》，预计中国和印度将在 GDP 增长方面保持领先地位，2023 年中印两国的 GDP 增长率分别为 5.4% 和 6.0%，2024 年分别为 5.1% 和 7.0%。

根据不完全统计，经合组织成员国的对冲基金和公募基金数量超过了 30,933 家。尽管分散化投资是降低投资风险的最关键因素之一，但令人吃惊的是这些基金 36% 的资金完全集中在美国资产上，而只有 2.4% 的资金投向中国资产。

MSCI 领先的全球股票指数（MSCI All Country World Index Investable Market Index，简称“MSCI ACWI IMI”）是被广泛引用的全球基准指数，该指数中中国和新兴市场的资产权重偏低，与实际经济表现不相符。截至 2023 年 6 月 30 日，中国在该指数中的权重仅为 2.89%，远低于中国 2022 年在全球 GDP 中约 18% 的比例。相反，美国资产在该指数中占 60.94%，远高于其 2022 年在全球 GDP 中约 25% 的比例。鉴于中国 2022 年的 GDP 是美国的 71%，而两国在 MSCI 全球领先股票指数（MSCI ACWI IMI）中的权重差距却高于 21 倍，因此两国的资产配置比例存在不合理的巨大差距。同时，中美的 GDP

重要披露

利益冲突披露

赛德思投资有限公司（以下简称“赛德思”）与赛德思分发的研究报告中所覆盖的公司存在或寻求业务往来，赛德思不一定投资本报告所指的公司，可能为本报告所指的公司提供投资银行业务服务。因此投资者应了解公司可能存在影响到本报告客观性的利益冲突。赛德思将在所覆盖公司的报告指出此等公司。因此，投资者在做出投资决策时应将本报告视为是单一的因素。

如需其他信息，请发送邮件至 information@cedrusinvestments.com

仅供私下传阅。本报告由赛德思撰写，仅供参考之用，并不旨在或构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其他金融工具的邀请或保证。本报告所载内容和观点是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不对该等信息的准确性、及时性或完整性做出明示或暗示的保证。本报告所载内容和观点可能与客户阅读本报告时的情形不一致。本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知给客户。除非另行说明，所有上述观点（包括估算和预测）均来自本公司的研究部门，可在不发出通知的情形下随时更改。

当相关规定或使用目的违反了政府机关、监管部门、自我管理组织、清算组织、或赛德思未获授权提供信息地区的适用法律、法规和规定，本报告提供的信息并不旨在，且不应由任何个人或实体用于任何司法目的。

本报告并未考虑到收到本报告的任何特定公司的特别投资目的、财务状况或特殊需要。在根据本报告中的相关信息做出投资决策前，读者应考虑是否符合其特殊情况，同时根据其自身的投资需要与目标获取专业的建议。本报告涉及的证券投资价值及带来的收益可能会波动，投资者可能面临投资亏损。过往的表现对未来的业绩并不具备指示作用。未来的回报无法保证，投资者可能会损失本金。

撰写本报告的分析师及其家属均不是本报告中所指公司的员工、董事或顾问委员会成员。本报告中所指公司并无人员在赛德思或附属公司董事会任职。撰写本报告的分析师的报酬由高级管理层全权决定。赛德思并不进行证券直接交易；同时赛德思的研究分析师被禁止拥有其研究报告涉及的证券。

赛德思从事投资银行业务。赛德思拥有证券的自营业务；但赛德思的研究分析师不得持有其发布的研究报告的证券。

2023 年赛德思投资版权所有。保留一切权利。未经授权不得使用或披露。