相关监管细则“靴子落地”——

更理性看待银行理财

经济日报·中国经济网记者 陆 敏

财富视线

银行理财新规和资管新规细则“出炉”，明确了相关监管要求。但对投资者来说，将有越来越多的理财产品达不到此前公布的预期收益率水平，可能会不得不承担投资产品表现不佳导致的亏损，需要尽快适应理财市场新的变化——

总规模近30万亿元的银行理财市场正迎来一场大变局。随着相关监管细则“靴子落地”，银行理财市场也将发生翻天覆地的变化。对行业来说，必须尽快适应新的监管要求，实现安全平稳过渡，开拓新的理财业务；对广大投资人来说，习惯了银行理财的刚性兑付，一旦没了“保本”选项，亟需尽快提高风险意识，打破“银行理财只赚不赔”的固有观念。

业务转型迎“阵痛”

日前，中国银保监会就《商业银行理财业务监督管理办法（征求意见稿）》（以下简称“银行理财新规”）公开征求意见。同日，中国人民银行发布《关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知》（以下简称“资管新规细则”）。

“此次落地的相关细则延续了严监管的思路。”申万宏源研究所马鲲鹏认为，“打破刚兑、禁止资金池、去通道、非标不能期限错配、净值化等资管新规中明确的5大核心要点在此次细则中并未松动”。

“资管新规细则给予存量资产过渡期灵活处置手段的目标仅在于实现平稳过渡。”马鲲鹏认为，“过渡期内允许符合一定条件的开放式产品所投债券用摊余成本法估值，允许现金管理类产品参照货币基金估值方法；金融机构可以发行老产品投资新资产。这两条措施均有过渡期限制，仅限于各家银行在处置存量资产应急使用。另外，存量产品整改计划没有统一的强制性要求，银行可以根据自己的资产久期灵活决定整改节奏，但这并不意味着银行可以无限期地将整改计划延后”。

中国工商银行资管部副总经理高翀对记者表示，银行理财新规和资管新规细则“出炉”，明确了相关监管要求，尤其是细化了过渡期的安排，消除了市场不确定性，也为业务转型指明了方向。在他看来，银行业要在保持相关业务规模稳定的前提下，实现相关业务和产品的成功转型。

显然这并不容易。北京高华证券公司近日发布的一份研报指出，在过去两个月里，由于监管新规细则不明，一些银行在发行合规的新理财产品或清理现有理财产品时遇到了困难。因而，债市和股市都在短期内经历了挤出压力。

平安证券分析师陈骁认为，严监管切中了银行理财业务整改的3大焦点——资金池、非标和净值化管理，在相关业务调整真正取得成效前，表外业务收缩的阵痛期仍将延续。

业内人士认为，从长远趋势看，非标产品规模下降趋势不可逆转。不过由于开放了公募理财产品渠道，使得非标调整的压力得到一定缓解，对银行理财业务转型起到正面作用。此外，理财产品的分级问题得到进一步确定，商业银行不得发行分级产品，相关业务会进一步规范。

投资能力待提升

自2004年我国首只人民币理财产品发行以来，商业银行的资产管理业务依托渠道优势获得迅猛发展。据银行业理财登记托管中心发布的《中国银行业理财市场报告（2017）》，截至2017年末，我国银行业理财产品存续余额达29.54万亿元。

在业内专家看来，虽然规模接近30万亿元，但我国银行理财市场“大而不强”，面临诸多挑战。清华大学国家金融研究院副院长朱宁认为，我国理财市场面临全球化、专业化和混业化三方面的挑战，“绝大多数居民家庭资产配置都比较单一，金融机构的全球化资产配置能力不足，目前银行也无法提供更丰富的金融产品”。

银行理财业务转型发展已势在必行。在业内看来，商业银行亟需提高大类资产配置能力。数据显示，固定收益类资产目前在资产配置中占据着绝对主导地位，权益类资产和另类资产占比显著偏低，理财资产配置中权益类资产占比近年来约为6%到8%，另类资产占比不足1%。另外，在全球化配置上“短板”明显。

这在一定程度上也加剧了银行资管产品的同质化现象和产品风险分散功能不足。“未来银行理财必须构建具有竞争力的新产品。”高翀认为，符合资管新规、期限匹配的非标业务将成为银行系资产管理业务重要的产品线。

银行设立资产管理子公司或将成为转型突破口。根据相关监管要求，商业银行应当通过具有独立法人地位的子公司开展理财业务。

目前，已有10家商业银行宣布了设立资管子公司的相关计划。据某商业银行资管部相关工作人员透露，目前银行整个内部管理模式都在向资管子公司的方向转型，结构性存款已准备从资管部移交到金融市场部。

在业内看来，设立资管子公司将为银行理财业务的独立运作提供平台，一方面使得资管业务和传统业务之间实现风险有效隔离，另一方面，也将促使银行发力资管业务，在产品设计、风控、投研管理等方面更加专业化，资管业务的投资模式也将由被动投资管理向主动投资管理转变。

与此同时，客户结构多元化趋势也要求银行理财业务更积极转型。从理财客户来看，投资者分层化趋势正日益显现。在资管产品配置上，也需要根据不同类型客户的需求特点和客户个体的不同投资目标，设置差异化、定制化策略方案。

风险意识需提高

监管细则的出台立足于防范化解风险，无疑有助于进一步规范银行理财市场。但对投资者来说，需要尽快适应理财市场新的变化。

记者走访多家银行营业厅发现，目前市场上新发保本理财几乎销声匿迹，市场中仍以封闭式预期收益类产品为主，该类产品收益率相对较高，并约定保本。

融360理财分析师提醒，投资者需要密切关注理财市场的动态，因为随着部分银行存量产品逐渐退出，银行理财或出现“量价齐跌”的局面，收益率也将出现波动。

从今年二季度的统计来看，506家银行共发行了2.8万款银行理财产品，产品发行量减少了3906款。以6月份为例，银行理财产品共发行11319款，环比减少778款，降幅为6.43%，同比则减少3265款，降幅为22.39%。从收益率来看，银行理财产品平均预期年化收益率已连续5个月下降。融360理财报告认为，下半年，银行理财产品的平均预期收益率或将继续小幅回落。

保本理财产品逐步退出市场已成定局。根据新的监管要求，银行非保本理财产品属于资产管理产品，银行保本理财产品不在其列。普益标准研究员魏骥遥预计，未来银行理财资产投资对象可能会更丰富，涵盖债权类、权益类、另类型等。与此相对应，银行理财收益的波动范围趋于扩大，投资者也将承受与风险相适应的收益率水平。

“未来，‘刚性兑付’被打破之后，将有越来越多的理财产品达不到此前公布的预期收益率水平，投资者将不得不承担投资产品表现不佳导致的亏损。”魏骥遥表示。

今后，投资者在选择银行理财产品时要对市场风险有一定的认识。业内专家提醒个人投资者，在选择理财产品前，首先应了解理财目标、风险承受力和资金使用情况，根据自己的风险承受力选择不同产品的投资比例，配置资产。当刚兑彻底打破后，投资者在购买银行理财产品时，一定要谨慎投资，因为最终要为自己的投资行为负责。

识破“退旧保新”玄机

□ 金 风

财眼看市

□ 人身保险“退旧保新”操作蕴含风险，可能会造成经济和保障的双重损失，同时再次投保时会面临健康状况和投保年龄等限制，消费者进行此类操作一定要小心

近日，不少保险消费者反映，他们经常收到一些自称是保险公司工作人员的电话或短信，以“保单收益升级补偿、公司回馈老客户”的名义劝其退掉自身已有的人身保险合同，转购其他人身保险产品。还有一些电话让他们退掉旧保险，换购推荐所谓的“保本保息”的“高收益理财”产品。

这种所谓的“退旧保新”操作，其中蕴含着巨大风险。首先是退掉旧保险会造成经济和保障的双重损失。投保人在犹豫期后解除人身保险合同的，保险公司按照保险合同约定退还保险单的现金价值。所谓保险单现金价值，主要是指人身保险合同所具有的价值，一般不高于该保单期满时保险公司给付的保险金。投保人在犹豫期后解除保险合同的，可能会遭受一定损失，同时将失去已有的保险保障。退保越早，投保人拿到的退保金越少。销售人员为了拿到佣金，往往会对消费者隐瞒退保或减保损失，片面夸大新保单收益，使消费者作出错误选择。

其次，再次投保时可能面临相关风险。比如，再次投保时，保险条款中约定的保险责任免除期或等待期一般会重新计算；另一方面，某些人身保险对被保险人的健康状况和投保年龄等有限制，再次投保时可能面临保险公司拒绝承保、要求增加保险费等情况。如果在此期间投保人不幸生病住院，可能就会面临被拒保的后果。

再次，一些“退旧保新”纠纷中，销售人员还擅自代替投保人进行退保并签订新的保险合同，投保人对新保险合同的缴费期、缴费金额、保险责任等并不了解，合法权益受到严重侵害。一旦由于经济原因不能按时缴费，会造成较大的经济和保障损失。

虽然“退旧保新”也是投保人的权利，但保险消费者进行此类操作时，一定要小心。

首先要核实代理人员或工作人员情况，可通过各保险公司官方网站、客服电话等正式渠道查人员、查产品、查地址，核实销售人员是不是保险公司销售人员、所售产品是不是保险公司产品、所留地址是不是保险公司及其分支机构地址，等等。

其次应仔细阅读新产品的保险条款，了解新产品的缴费金额、缴费期限、保障期间、保障范围等信息，认真配合保险公司回访，对新保单相关情况做到心中有数。一旦购买了不适合的人身保险产品，应及时行使犹豫期权利，避免蒙受损失。

另外，保险消费者不应简单比较人身保险产品和其他金融产品收益率，如银行理财、国债、基金等进行片面比较，更不能把保险当成其他金融产品的替代品，毕竟保险的风险保障功能是其他金融产品所不具备的。那些在电话里忽悠“退保买理财”好的，纯粹是一种骗局，所有的正规保险公司都不会主动引导自己的客户去“退保买理财产品”，遇到此类诈骗电话，保险消费者应及时报警。

投资眼

“洋私募”降价抢市场

管理费并非越低越好

本报记者 周 琳

中信证券官方网站发布信息显示，全球资管巨头贝莱德在日前中国成立并成功登记备案的第一只境内私募证券投资基金“贝莱德中国A股机遇私募基金1期”已经开始公示。管理总资产达6.317万亿美元的贝莱德成为目前13家进入中国市场的外资私募机构中第10家发行产品的公司。

据悉，贝莱德中国A股机遇私募基金1期的管理费仅为每年0.75%，业绩报酬计提比例为10%，相较国内私募普遍的1.5%至2%的管理费和20%的业绩提成的同类产品而言，费率直降一半。该私募基金1期为权益类产品，基金管理人为贝莱德投资管理（上海）有限公司，基金托管人和运营服务机构为建设银行，存续期为不定期。其风险评级为R4等级，认购起点为100万元。根据监管部门发布的《证券期货投资者适当性管理办法》，基金产品或者服务风险等级名录分为R1至R5共5个等级，其中，R4为中高风险产品，一般代表性产品为可转债基金或分级B份额。

中国证券投资基金业协会统计显示，目前在基金业协会登记的外资私募共有13家，已经备案产品的有10家。其中，富达利泰投资已经发行了3只基金；瑞银资管、英仕曼投资分别发行2只基金；富敦投资、惠理投资、景顺纵横投资、路博迈投资、安本标准投资、施罗德投资等各发行了1只基金；已发行的产品类型包括股票、债券以及量化策略。

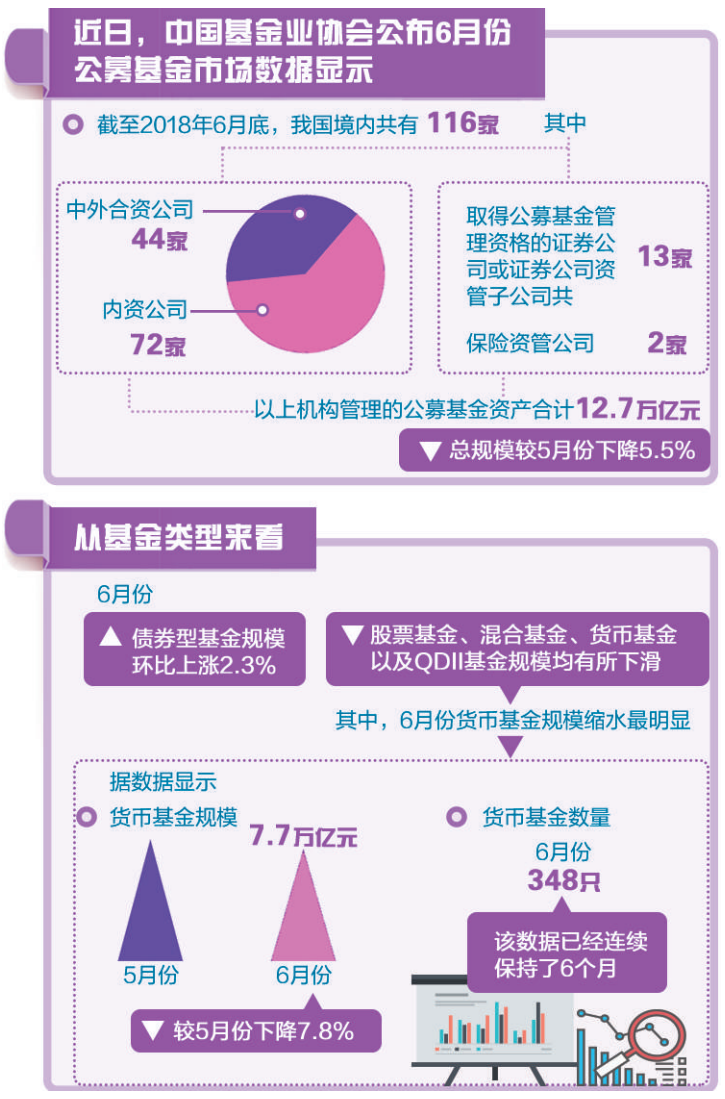
外资私募纷纷进入中国市场会对国内私募行业带来哪些影响？低费率的产品是不是就一定优于其他产品？私募排排网智能投资事业部副总监杨建波表示，外资私募产品的发行对国内私募机构不会有特别大的冲击，毕竟国内资产管理市场巨大。在费率方面，国内私募的收费方式基本是学习海外私募的收费方式。此次贝莱德降低了一定的费率根本目的是为了吸引更多的客户，而非长期收费模式。私募证券基金作为一种高风险高收益的投资产品，高费率主要是其能为投资者带来更好的风险调整后收益，行业竞争会导致费率变化，但长期来看费率高低还是取决于私募本身的竞争力。从投资人的角度来看，费率当然越低越好，但是从私募基金本身的特性来看，低费率会导致私募追求规模而非业绩，不一定是好事。

格上研究中心研究员王媛媛表示，外资私募产品费用下降，本质上是想通过对首发产品降低管理费、业绩报酬计提比例来打开市场。作为私募机构的短期策略之一，降低管理费的情况在国内私募行业也不少见。投资者还是更偏好“本土”私募，因为这些产品投资标的最终是A股，A股又具有极大的特殊性。不少投资者认为，投资A股，本土私募管理人可能比外资管理人更熟悉。

王媛媛认为，不论是国内还是国外的阳光私募行业，对于管理费和业绩报酬计提比例，都存在一个共识的标准，比如2%的管理费+20%的超额收益计提，这是为避免行业内出现低费用的恶性竞争。在业绩为王的资管行业，一家私募机构想一次性通过费用打折颠覆行业原有惯例非常困难。但考虑到今年国内市场环境较为恶劣、投资工具受到一些限制，赚钱效应较低，投资者对于私募基金的管理费变得更为敏感。在此环境下，为加大对投资者的吸引力，也有部分私募机构对费用进行调整，存在行业整体费用水平略有下降的趋势。不过，选择私募基金，管理费并非越低越好，私募基金赚取的不是投资者的资金管理费，而是获取超额收益后计提的业绩报酬，因此非常看重产品收益率，这也是管理人投资能力的体现。从长期来看，私募基金管理人一定会收取与自己投资能力相匹配的费用。

数据来源：Wind

6月公募基金规模环比下滑5.5%



责任编辑 梁 睿
美 编 夏 一 高 妍