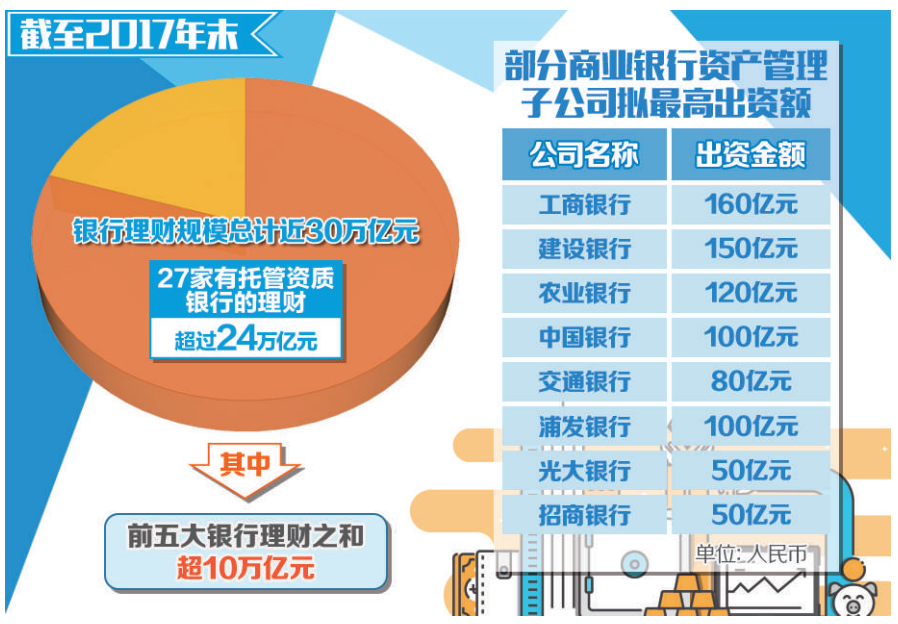
今年已有超过20家商业银行发布设立理财子公司计划——

理财市场新人将有新玩法

经济日报·中国经济网记者 陆 敏

热点聚焦

与商业银行开展理财业务相比，理财子公司具有更大优势，其牌照价值凸显。另外，在更高的牌照价值下，准入门槛也被抬高。新的平台和业务规则意味着理财市场重新洗牌



理财子公司正渐行渐近。

10月下旬，中国银保监会就《商业银行理财子公司管理办法》向社会公开征求意见。12月2日，《理财子公司管理办法》正式公布。据不完全统计，今年已有超过20家商业银行对外发布了设立理财子公司计划。作为《商业银行理财业务监督管理办法》(以下简称“理财新规”)重要的配套办法，《理财子公司管理办法》公布之后，首家理财子公司将花落谁家?银行相关业务将出现哪些变化?经济日报记者近日采访了业内专家。

强化法人风险隔离

今年4月份出台的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》明确要求，主营业务不包括资产管理业务的金融机构应当设立具有独立法人地位的资产管理子公司开展资产管理业务，强化法人风险隔离。这是监管制度首次明确要求商业银行等金融机构成立理财子公司开展资管业务，并将落脚点放在了强化法人风险隔离上。

光大资管研究近日发布报告认为，理财子公司将打破刚性兑付，通过净值化产品实现风险和收益过手给投资者，避免风险积聚在银行体系内，实现风险可计量、可分散和可承担，同时也有助于监管机构掌握相关市场数据和真实的风险情况，提高金融系统的透明度，有利于防范化解金融风险。

中国社科院金融研究所法与金融研究室副主任尹振涛认为，设立理财子公司是打破刚性兑付困局的重要制度保障。“刚性兑付”一直困扰着我国多层次资本市场发展，既不利于金融机构市场化，也不利于形成成熟金融市场。

尹振涛认为，由于我国以银行为主导的金融结构固化，市场参与主体对商业银行背书需求根深蒂固。商业银行成立独立的理财子公司，法人治理结构清晰化，只有在此基础上才能实现去刚兑。

一家股份制商业银行工作人员告诉记者，银行内部正在重新划分和调整业务，原有理财业务相关人员将部分转岗到理财子公司。

业务隔离能否实现风险隔离？一位银行资管人士在接受记者采访时表示，理财子公司独立运作后，可以避免资管业务中的市场风险向银行传统业务扩散，实现这一点的关键在于打破刚性兑付。他同时表示，目前投资者对银行理财业务仍存在惯性依赖，认为银行理财不会亏损的投资者仍占“十之八九”，投资者教育任务艰巨。

理财产品转型加速

记者近日走访了多家银行营业厅发现，相比10月初，商业银行在售理财产品已出现明显变化，净值型产品及低起售点、长期限类产品明显增多。

北京市西城区一家国有大行网点客户经理告诉记者，固定收益类产品还没有完全下线，但产品额度已经明显缩水。“我们会向客户优先推荐净值型产品。因为根据监管规定，2020年之前产品要实现转型。”在他看来，在资管新规过渡期内，类货基的现金类理财可能迎来大发展，因为收益与之前的理财产品不相上下，但赎回更方便。

在业内看来，目前现金类产品是活期存款的最佳替代品之一，兼具低门槛、低风险、高流动性等优势。从短期看，不少银行正加码现金管理类产品；从长期看，理财子公司将推进理财净值化，加速产品线重构，从以固收类理财为主，逐渐发展权益类、混合类、衍生品类等理财产品。

光大银行资管部有关负责人表示，过去几年我国资管行业爆发式的增长很大部分是依赖于预期收益型资金池模式，投资和产品分离定价模式不能充分反映投资风险。理财子公司的转型有利于促进资管行业整体生态改善，降低资金池产品的比例，促进净值型产品发展。

理财市场重新洗牌

在业内人士看来，理财子公司的设立从防范风险角度来说是完成了最基本的风险切割，从行业发展角度来说，新的平台和业务规则意味着理财市场的重新洗牌，有能力的银行都在抢“头啖汤”。

截至目前，拟设立或者公开表示有意向设立理财子公司的，五大国有银行已全部就位，其中工商银行注册资本金最高，达到160亿元，其次是建设银行150亿元、农业银行120亿元、中国银行100亿元和交通银行80亿元。另外，在9家拟设立理财子公司的股份银行中，注册资本最高的为浦发银行。其他股份行包括中信银行、招商银行、华夏银行、光大银行、平安银行、民生银行、兴业银行、广发银行等，注册资本数十亿元至百亿元不等。

在尹振涛看来，虽然是商业银行子公司，但与商业银行开展理财业务相比，理财子公司具有更大优势，其牌照价值凸显。另外，在更高的牌照价值下，准入门槛也被抬高很多。

“根据《商业银行理财子公司管理办法》，理财子公司的最低注册资本为10亿元。同时，股东入股资金必须为自有资金，不得以债务资金和委托资金等非自有资金入股，这就避免了之前资本大鳄常用的虚假注资、循环注资手段。”尹振涛说。

另外，根据规定，股东在银行理财子公司章程中必须承诺5年内不转让所持有的股权，不将所持有的股权用于质押或设立信托。非金融企业入股理财子公司，必须最近1年年末总资产不低于50亿元，最近1年年末净资产不得低于总资产的30%，权益性投资余额原则上不超过其净资产的50%等。

尹振涛认为，并不是商业银行都具备成立理财子公司的条件，那些资本规模较小、资本充足率较低的城商行和农商行基本不具备条件，均被排除在外了。

多重利好将吸引外资恢复增持

本报记者 李华林

据中央国债登记结算有限责任公司和上海清算所最新发布的数据显示，11月份境外机构在中债登与上清所合计减持333亿元人民币债券，增量环比减少236亿元左右。这是境外机构连续第2个月减持人民币债券。

具体来看，国债减持明显，共减持186亿元，增量环比减少389亿元，为2017年2月份以来首度减持；同业存单减持115亿元，增量环比减少33亿元；政金债持仓增加13亿元，增量环比增加172亿元。境外机构在我国债市持仓占比从10月份的2.23%下跌至2.16%，连续第3个月下滑。

在此之前，境外机构不断“买买买”人民币债券，出现了连续19个月增持。根据中债登发布的数据显示，今年6月份，境外机构托管量增加870.85亿元，单月增持规模达创纪录水平。此后，增长势头开始放缓，11月份出现负增长，减持183亿元债券。

市场人士分析，人民币汇率波动、中美利差倒挂是影响境外机构投资者行为的主要原因。一方面，今年以来人民币汇率出现贬值，导致市场“顺周期”行为较为明显。另一方面，11月份中美利差不断收窄，中美1年期国债利率出现10年以来首次倒挂，中美10年期国债利差也一度收窄至24个基点的历史较低水平，使得靠利差吸引境外机构加仓人民币债券的优势明显减弱。

不过，从国际市场来看，我国情况并非孤例。招商证券首席宏观分析师谢亚轩表示，受全球经济环境影响，近几个月以来，国际债券投资者已开始减持部分新兴市场政府债券。其中，马来西亚与印尼国债市场外资减持情况最为明显。截至今年10月底，外资已减持187亿马来西亚林吉特国债，印尼国债市场境外占比也下降了3个百分点。

尽管境外机构增持人民币债券步伐减缓，但截至11月末，境外机构持有的人民币债券规模同比仍增长52%。多位专家认为，多种利好或将促使境外机构恢复增持人民币债券。

不久前，在G20峰会上中美元首达成共识，贸易环境出现改善迹象，人民币汇率贬值压力减轻。同时，美联储加息预期走弱，美债收益率回落，中美利差低位企稳。对于外资机构而言，未来我国债市仍充满吸引力。

此外，我国不断出台政策，积极推动境外投资者进入我国债市。财政部、税务总局近日决定自2018年11月7日起至2021年11月6日止，对境外机构投资境内债券市场取得的债券利息收入暂免征收企业所得税和增值税，进一步推动债券市场对外开放。中国人民银行近日也表示，中国外汇交易中心与彭博公司合作项目准备工作基本就绪，双方通过交易平台连接支持境外机构投资者进入中国银行间债券市场的项目将正式启动。这些政策红利有利于进一步扩大境外机构投资中国债券市场的交易渠道，吸引更多国际投资者参与中国债券市场。

支持民企，商业银行要转变发展方式

贺 强

财经观察

过去10年是商业银行发展的黄金时代。从宏观经济层面看，我国经济高速增长，投资保持了较高水平，GDP增速持续高于银行贷款加权利率水平，经济高速增长催生了企业旺盛的信贷需求。在银行经营层面，银行业一直保持着相对稳定的存贷款利差。近10年来，除个别年度之外，我国银行业存贷款利差一直高于3%。同时，经济高速发展使得银行保持了较高的资产质量，银行不良率一直低于2%。

在这种形势下，银行只要持续规模扩张，就能够获得可观的营业收入和利润增长。于是，商业银行不约而同地产生了“规模导向、速度情结”，把做大市场份额作为发展导向，把“贷大、贷长、贷垄断”作为发展目标。

与此相对应的是，在信贷投放上，银行对民营及小微等领域的信贷投入相对较少；在管理机制上，银行缺乏对民营企业等特定客户风险管理以及定价管理机制。与此同时，广大民营和小微企业蓬勃发展，融资需求越来越多样化、精细化，这就造成了商业银行金融服务与民营企业及小微企业的金融需求产生了不匹配和不协调。

商业银行是全社会的信用中介和风险管理中介，其业务发展模式和经营活动要与经济社会发展匹配。当前，经济发展从“高速增长”转变为“高质量发展”，商业银行以前发展所依赖的“高投资、高增长”外部环境已经发生了重大变化。

目前来看，投资对经济增长贡献率不断降低，消费对经济增长贡献越来越大。从银行青睐行业看，国有企业杠杆率已经偏高，传统工业企业也不同程度出现了产能过剩问题，不良率也呈现上升态势。未来，银行信贷投放将不会再高度聚焦于传统国有企业、传统投资项目等，商业银行服务对象也将越来越多元化。因此，商业银行必须转变以往发展模式，才能满足不同经济主体多元化融资需求，助力经济实现高质量发展。

民营经济是社会主义市场经济的重要组成部分，是推动经济社会发展的重要力量。未来，随着民营经济走上更加广阔的舞台，民营企业也必定成为商业银行发展业务的“蓝海”。商业银行要把支持民营经济作为服务实体经济的重要内容，努力为民营企业提供与其对经济社会发展贡献相匹配的服务。

要服务好民营企业，商业银行要在转变观念的同时，持续优化信贷审批模式。目前，商业银行对民营企业的贷款，往往要求企业提供抵押或者担保作为第二还款来源。民营企业抵押物普遍较少，企业之间“互保”是常见现象。这不仅降低了贷款审批效率，同时还造成了“担保圈”交叉感染的风险。部分企业甚至依赖担保公司，缴纳高额担保费用，也变相提高了融资成本。商业银行要回归授信本质，注重对借款企业经营风险分析，把握企业现金流，对于履约记录良好的民营企业，免除或者降低担保或者抵押要求。

商业银行要转变发展方式，提高服务民营企业能力，必须持之以恒。前期，多家商业银行都推出了小微企业贷款业务，但从实际效果来看，部分银行是“雷声大，雨点小”，甚至有些银行只“做做样子”。究其原因，并不是这些银行不想做，而是因为还没有针对小微企业建立起成熟的业务管理体系。

服务能力提升不会一蹴而就。未来，商业银行必须苦练内功，扎实转变发展方式，通过内部改革创新，降低服务民营企业的风险成本、资金成本、服务成本，构建起服务民营企业发展的长效机制。

市场动向

中国证券投资基金业协会指出

私募股权投资基金长期资金来源不足

本报讯 记者周琳报道：中国证券投资基金业协会会长洪磊日前在“2018上海国际股权投资论坛”上表示，近年来私募基金尤其是私募股权投资基金持续快速增长，但短板始终存在，最突出的问题是长期资金来源不足。

洪磊表示，私募基金登记备案以来，股权投资活力迸发，对实体经济资本形成起到了重要作用，已成为创新资本形成的重要载体。截至2018年3季度末，在中国证券投资基金业协会登记的私募基金管理人24255家，管理资产规模12.80万亿元。其中，私募证券投资基金管理人8922家，管理资产规模2.39万亿元；私募股权与创业投资基金管理人14561家，管理资产规模8.44万亿元。私募基金累计投资于境内未上市未挂牌企业股权、新三板企业股权和再融资项目数量达9.52万个，为实体经济形成股权资本金5.22万亿元。

4年来，私募基金尤其是私募股权投资基金持续快速增长，但短板始终存在，最突出的问题是长期资金来源不足。在我国私募基金的资金来源中，高净值个人资金占比17.1%，机构资金占比82.9%。其中，工商企业资金占比达38.0%，各类资管计划资金占比34.1%，保险资金占比2.8%，养老金、社会公益基金、大学基金等长期资金占比仅0.3%。

为企业提供低门槛全方位金融服务

广发银行打造“民营金融快车”

本报北京12月13日讯 记者陆敏报道：第196场银行业保险业例行新闻发布会13日在北京举行，广发银行副行长郑廉明在会上介绍，该行从解决民营经济金融服务需求痛点出发，打造了综合服务“直通车”体验，扶持民营企业发展。

“流程长、费用高、手续繁、增值服务覆盖不全，是目前被诟病最多的民营经济金融服务痛点。”郑廉明说，传统民营经济金融服务普遍存在业务零散化、产品碎片化等问题，专门针对民营企业的一站式综合金融服务相对欠缺。为有效解决民营经济金融服务痛点，广发银行在总结多年小微企业金融实践经验的基础上，以产品服务创新升级为抓手，提出“一个客户、一个账户、多个产品、一站式服务”的理念，发布“民营金融快车”，将民营企业特色信贷、结算便利、费率优惠以及增值服务等金融需求一揽子考虑，为企业提供低门槛、全方位的金融服务。

目前，在广发银行对公客户结构中，民营企业客户数占全部对公客户的47%。2018年前10个月，该行新发放公司贷款53%投向民营和中小微企业。从余额来看，民营和中小微企业贷款余额占全行各项对公贷款比例超过51%。

一线传真

2018年并购指数发布

中关村成全国并购高地

本报讯 记者祝惠春报道：12月12日，以“科创新时代、并购新征程”为主题的中关村并购峰会在中关村国家自主创新示范区会议中心召开。峰会发布了有着中国并购风向标之称的“2018年中国并购指数”，北京并购综合指数位居第一，上海、广东分列第二位、第三位。其中，中关村则是全国并购环境最优、交易最活跃的并购高地。

2018年中国并购指数显示，并购交易活跃地区仍然集中在环渤海、长三角、珠三角，热门行业在并购中处于领先地位，金融、房地产、互联网行业均表现不俗，包括制药在内的健康产业在案例数量上居前。

数据显示，2018年前3季度，中关村并购金额占全国11.85%份额，中关村并购形势的变化，已成为判断中国，尤其是高科技企业并购趋势的重要指标。

浙江湖州

5.28亿元留抵退税到位

本报讯 记者许红洲报道：今年7月份财政部、国家税务总局启动了加快部分行业增值税留抵退税工作，浙江湖州市税务局积极落实。目前，已为165户企业办理增值税期末留抵税额退税5.28亿元，提前完成了今年退税计划。

增值税是以销项税额与进项税额之差来计算应纳税额的一种流转税。当纳税人基建投资、设备购入、材料购进等投入较大，但销售较少时，会造成短期内进项税额大于销项税额，从而形成增值税“留抵税额”(即留待抵扣的税款)，占用纳税人流动资金。为了支持实体经济发展、应对国际贸易摩擦影响，今年3月份国务院常务会议作出了关于加快部分行业增值税留抵退税的部署。

新成立的湖州市税务局第一时间研究制定方案，简化退税资料要求，加强部门统筹协调，为企业开通专项绿色通道，全力提高退税办理效率，全市纳税人办理留抵退税平均到账时间仅为2个工作日。同时，严格执行重点领域企业优先原则，对高新技术企业和科技型中小企业给予重点关注和优先政策帮扶，优化受中美贸易摩擦影响企业的退税政策服务，对部分重点亏损企业还给予重点支持，共为100户亏损企业办理了退税，退还额度占全部退税额的55.45%。