

资管新规下的新机遇②

资管行业转型稳中求进

本报记者 彭江

2018年4月27日,中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局联合印发《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(以下简称“资管新规”),从投资范围、杠杆约束、信息披露等多个方面做出要求,旨在防范金融风险,增强金融服务实体经济的能力,最大限度消除监管套利空间和推动金融供给侧结构性改革。

历经3年多过渡期,“资管新规”在2022年正式开始落地实施。经过了先破后立的过程,资管行业在新的一年重新出发,在新的监管要求下如何转型,实现高质量发展?经济日报记者就各方关注的问题进行了采访。

回归服务实体经济“初心”

“资管新规”的主要思路是统一监管标准、防控金融风险、有序规范创新。在3年多的过渡期中,要说影响最大的行业,不能不提信托业。

在3年多的过渡期中,信托业经历了“浴火重生”的过程。在相关监管部门的指导下,信托业“两压一降”见成效。据监管机构发布的最新数据,当前投向金融机构的信托规模较2017年末的高点(4.11万亿元)已压缩过半,截至2021年三季度末,投向金融机构的资金信托余额为1.90万亿元。资金空转现象明显减少,也减少了资金链条过长隐匿的风险。

2022年是“资管新规”正式实施的第一年,信托公司在推进业务和服务转型过程中,应加深业务所在行业和产业的理解和研究;转变以债权融资为主的经营模式,从“重资产”向“重服务”转化;改变管理和服务方式,从“高风险暴露”向“低风险运营”转变。中航信托、中航信托董事长姚江涛表示,在信托行业房地产信托、通道类信托、融资类信托规模持续压降的背景下,信托业需要持续推进业务转型发展。

姚江涛认为,资管机构可以向“绿色资管”持续转型升级。“绿色资管”是践行国家“双碳”战略的重要举措,也是资管机构服务绿色低碳经济发展的时代要求。面对国家能源结构转型的新旧动能转换关键时期,资管机构应整合金融资源,有效发挥资本作为生产要素的积极作用,大力发展绿色信贷、绿色债券、绿色基金、绿色保险和绿色信托,聚焦绿色产业链供应链,创新推进绿色低碳金融产品和服务开发,提升“绿色资管”供给侧的服务能力和水平。”姚江涛说。

“对于券商资管来说,我国券商起步相对较晚。在起步阶段,通道业务确实占了很大的比重。”“资管新规”发布后,通道类业务快速压降,券商资管规模显著下降。经过几年的调整,券商资管规模已止跌回升。更重要的是,投研、产品、销售等核心能力都有了显著提升,券商资管逐步回归了主动管理的主赛道。随着“资管新规”落地,券商资管开启了高质量发展的新时代。”华林证券执委会委员、资管部总裁张大威说。

平安信托相关负责人介绍,平安信托压缩融资类信托规模340.04亿元,积极响应绿色金融的供给侧改革要求,深耕ESG责任投资,聚焦中西部民生项目、健康、环保及现代制造等重点行业,累计投入实体经济规模近3500亿元,助力实体经济高质量发展。全年产业股权投资规模超100亿元,同比增长58%,其中,PE股权业务全年投成规模约64亿元,助推11家被投资企业完成上市,助力险资20亿元入股中广核风电股权ESG项目,创下“国内新能源电力领域最大股权投资项目”纪录。

招联金融首席研究员董希淼表示,未来资管业务将更加突出对实体经济的服务。资管业务和资管机构将更主动融入国民经济和社会发展大局,提升对实体经济的服务能力。

促进理财行业转型发展

“资管新规”的核心内容包括净值化管理、打破刚性兑付、消除多层嵌套和通道、规范资金池、限制杠杆水平、提高资本和风险准备金要求、第三方独立托管、提高投资者门槛等。“资管新规”的出台,促进了我国理财行业转型发展。

回顾“资管新规”出台后行业转型发展的历程,建信理财董事长刘兴华表示,3年多来理财业务经历了脱胎换骨的变化:一是大规模净值化改造。彻底告别资金池与刚性兑付,期限错配、高杠杆与多层嵌套。二是理财业务已经成为商业银行零售业务的核心板块。超过8100万持有理财产品的客户,形成了商业银行零售业务的核心客群。三是理财行业经受住了过渡期多重整改考验。保持总量平稳增长,对实体经济和资本市场发挥着增量支撑作用。四是理财公司作为新型金融机构,确立了市场地位。理财公司在理财总量中的占比超过80%,在整个资管市场中,成为公募基金、信托后第三大子类。

“转型的成果比预想的要好。在快速转型的过程中,股票市场和债券市场总体是非常健康和平稳的。”交银理财有限责任公司总裁钱旗说,经过转型,理财市场中净值化产品去年已经达到了85%以上,为未来整体的中国财富管理市场健康发展提供了很好的支持。

董希淼表示,“资管新规”让银行理财的产品结构发生改变,净值型理财产品占比持续提升。在资产结构上,投资资产标准化程度持续提升。在期限结构上,长期限产品发行力度稳步提高。未来,现金管理类理财产品、“固收+”理财产品将成为市场主流,权益类产品的占比也将稳步上升。前海开源基金首席经济学家杨德龙表示,“资管新规”的落地对理财市场会形成较深远的影响。对于基金市场而言,则是机遇与挑战共存。“从机遇来看,保本基金已未开发,所以在竞争上可能比不过银行理财、信托等产品。而在‘资管新规’落地打破刚性兑付后,基金和其他机构可以站在同一起跑线上竞争,可能迎来新的发展机遇。挑战方面,‘资管新规’实施后要采



用市值法来管理,基金方面则做出更好的成绩才能吸引投资者。”

中金公司资产管理部表示,要加强数字化等能力建设,赋能业务。数字化已经成为领先资管机构的重要战略支柱,券商资管需积极拥抱数字化,在营销、投研、风控合规、运营提升等领域落实数字化举措。近年来中金公司积极落实并推进数字化转型战略落地,将科技作为资管业务核心竞争力之一,发挥金融科技在投资研究、客户服务以及管理运营等方面的积极作用,提高投研前瞻性,打造行业领先的客户体验,赋能员工价值创造。

财富管理迎来新机遇

将财富管理作为信托转型的主战场,构建资产管理和财富管理双循环的新发展格局,成为不少信托公司遵循监管导向和市场规律的选择。围绕财富管理的新图景,上海国际信托总经理陈兵说:“除了传统的财产保值增值目标以外,客户对风险隔离、财富规划、传承、分配、养老、教育、慈善捐赠等方面的需求也在快速增长。现有的财富管理产品已无法适应客户的结构和服务需求的双重变化,急需推动金融供给的创新。”

姚江涛表示,中航信托将积极加强证券市场的投研能力建设,提升主动投资管理能力和配置能力,开发设计出更多符合客户资产配置需求的证券投资信托产品,为国民财富管理提供丰富多元且专业化的资产配置服务。

申万宏源证券董事长储晓明表示,资本市场是财富管理的重要平台。一方面,资本市场是金融资产标准化的主阵地,可以满足财富管理净值化发展的需求;另一方面,注册制改革推动资本市场大扩容,资本市场承接居民财富管理资产配置需求的能力已大大提升。财富管理行业发展离不开强大的资本市场,而发展中国特色资本市场需要以人民为中心,体系化施策,不断提升财富管理功能,为实现共同富裕而服务。

“我们认为,‘固收+’产品具有广阔的市场需求,是‘资管新规’落地后有望取得爆发性成长的一个领域,也是业内综合实力较强的头部机构发力的方向。”鹏扬基金固收投资总监王华认为,当前,我国经济处于追求高质量发展阶段,居民对财富管理的需求从刚性兑付预期下的单一保值增值,逐步向净值化、专业化、多元化方向转变。

财金观察

陶然论金

年初以来,多只去年取得辉煌业绩的“冠军基金”净值出现大幅度回撤,有投资者戏称:基金“冠军魔咒”又来了。

“冠军魔咒”是指在前一年业绩出色的基金产品在跨年后出现明显的净值下跌。纵观近几年的“冠军基金”,能在新年一度延续辉煌业绩的可谓凤毛麟角,“冠军魔咒”似乎已成为众多基金想赢得长期收益的一道坎。

想要弄明白“魔咒”频现的原因,先要了解“冠军基金”的持仓构成。近几年,我国A股市场持续呈现结构化行情,市场风格频繁切换,如果一只基金“有幸”布局到当年的“风口”赛道,就获得了登上领奖台的基础。

以刚刚过去的2021年为例。年度收益榜靠前的产品大多重仓了表现火热的新能源赛道,再往前看,“冠军基金”也无独有偶地布局了当年表现抢眼的芯片、半导体等赛道。从中不难发现,重仓单一板块的基金似乎更有可能获得高收益,这其中自然有基金经理专业“掌舵”的功劳,但更多的或许是押中了“风口”。

但也正是这种“押宝式”的集中持股,多数经不起市场的“洗礼”。一旦市场风格出现切换,净值往往会出现大幅度下跌,给新入局的投资者带来巨额亏损。现阶段新能源板块的回撤,就是造成去年“冠军基金”纷纷下跌的直接原因。

从基金经理角度来看,这种“押宝式”策略也不是不可取,因为一旦有一只产品押对了,基金收益自然大幅上扬,从而引起基民的关注,代销渠道跟进推荐,产品规模也会越滚越大,不仅赚了钱,更可以“一夜成名”,树立自己的“江湖地位”,以后自己管理的产品也不愁卖了。而这可能也正是“魔咒”出现的源头。

治病要祛根,要想真正打破“冠军魔咒”,首先,要先从公募基金公司入手。一方面,应进一步完善基金公司管理机制,淡化对基金经理短期业绩、市场排名的考核,进一步完善长期激励机制,因为只有长期的评价才能剥离基金经理业绩中的运气成分,短期的评价考核会助长基金经理的博弈心理。另一方面,要倡导“细水长流”的价值导向,杜绝“押宝式”基金的出现。应督促基金管理人坚守长期投资、价值投资的理念,通过不断夯实自身投研核心能力,提升风险管理水平,争取在不同的经济环境下,为客户带来长期、可持续的收益,为投资者创造长期价值。

其次,投资者要摒弃对“冠军基金”的盲目追逐,保持理性、审慎投资。投资者要时刻谨记过去收益不代表未来收益,要根据自身风险承受能力选择基金,对基金的投资策略、方向也要给予理性判断,而非一味盲目追高。此外,在选择基金经理时,投资者也应拉长视角,选择一些能够在长期市场波动中持续给投资者带来收益的基金经理。

马春阳

受益于跨境贸易持续提质增效

我国经常账户运行稳健占比合理

本报记者 姚进

明显。

具体来看,货物贸易顺差上升不仅体现了疫情下我国产业链、供应链的优势,外贸提质增效深层次因素的推动也发挥了重要作用。“我国贸易伙伴日益多元化,这既拓宽了我们的国际市场,同时也为更多区域贸易恢复作出了贡献。欧洲和美国依旧是我们重要的贸易伙伴和传统市场,近两年平均贸易规模分别比2019年增长19%和24%,表现要好于2019年疫情暴发前。同时,我们的贸易向其他市场的拓展成效也显现出来,比如对东盟、拉美地区的外贸规模分别增长了22%和21%。在疫情背景下,我们的贸易伙伴实现了日趋多元化。”王春英介绍。

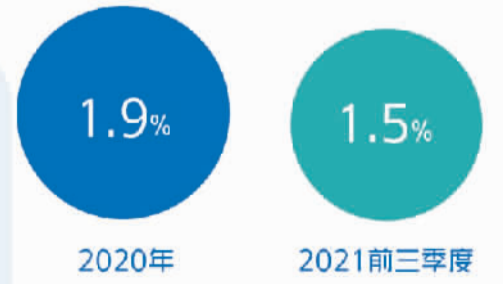
与此同时,出口商品结构持续优化。2021年传统优势项目机电产品出口同比增长29%,增速比2020年提高23个百分点;高新技术出口增速也提高了20个百分点;跨境电商等贸易新业态成为推动贸易发展的新动能。据国家外汇管理局统计,2020年至2021年网络购物平均收支规模比2019年增长79%。外贸经营主体活力增强。2021年发生过货物贸易收付的企业数是50多万家,比2019年增加了8000多家。值得注意的是,服务贸易方面也展现

出一些新的变化。“我国服务贸易过去一直是比较大的逆差,但现在逆差维持在低位。同时,和制造业相关的生产性服务贸易发展加快。”王春英表示,近两年服务贸易平均逆差规模大约1200亿美元,比2019年收窄53%。主要是疫情蔓延使留学等跨境活动受到影响,所以支出也相应下降了53%。另外,随着信息技术更迭和产业的不断转型升级,与制造业密切相关的生产性服务贸易持续发展,2021年相关的进出口呈现小幅顺差,2019年和2020年都是逆差。生产性服务贸易包括传统的加工、运输、建筑等服务,以及新兴的生产性服务比如金融、保险、电信、计算机、信息等。

“未来,经常账户可能逐步向常态回归,并且保持在合理均衡区间。”王春英判断,全球疫情对国际经贸活动冲击应该会有所缓和,外部需求对中国出口的拉动作用会更加平稳,也更具有可持续性,留学等旅行支出可能会缓慢回升。制造业规模大、门类全、韧性强,坚持供给侧结构性改革和产业转型升级的成效不断显现,在全球价值链中的地位会不断提升。这些情况都会对经常账户顺差运行在合理均衡区间形成坚实支撑。

每周观市

中国经常账户顺差占GDP比值



国家外汇管理局近日发布的数据显示,2021年货物进出口继续保持了比较高的顺差,按美元计,较上年增长30%,展示了疫情下中国产业链和供应链的优势。受此影响,去年企业等部门的货物贸易涉外收支顺差达到3395亿美元,相当于整个跨境收付汇顺差的95%。

2020年至今,在新冠肺炎疫情蔓延的背景下,中国货物进出口顺差明显上升,这也导致经常账户顺差明显上升。对此应该如何看待?未来经常账户趋势又将如何发展?

国家外汇管理局副局长、新闻发言人王春英认为,2020年,中国经常账户顺差占GDP比值是1.9%,2021年前三季度是1.5%。初步估计,去年全年经常账户顺差和GDP的比值在2%以内,处在国际认可的合理均衡区间。从中可以发现,中国经常账户运行是比较稳健的,保持合理的顺差规模。这体现了疫情防控和经济社会发展取得的成果;二是凸显了中国近些年在推动跨境贸易转型升级和高质量发展上取得了成效,这对货物贸易的作用比较