

资管新规下的新机遇④

# 投资者如何适应全新理财市场

本报记者 马春阳

历经三年多的过渡期后,《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)已于今年正式落地实施。这意味着,投资者以前熟悉的保本保息理财产品正式退出历史舞台,全面净值化产品将成为资管行业的主旋律,投资者也将迎来更多的选择和回报空间。

打破刚性兑付、估值采用市值法,全面净值化的产品会带来哪些变化?对投资者有哪些影响?投资者又该如何更好地适应全新的理财市场?经济日报记者就此采访了多位业内人士。

## 树立风险意识

资管新规于2018年4月正式发布,从投资范围、杠杆约束、信息披露等多个方面做了要求,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。

从投资者的角度看,资管新规的核心内容就在于打破“刚性兑付”,过去银行理财产品承诺的类似于“保本保息”“零风险”等都成了过去式。

作为国内资管行业转型发展的主体,银行理财产品的转型与广大投资者的切身利益可谓息息相关。据银行业理财登记托管中心发布的数据显示,截至去年9月底,持有理财产品的投资者数量(仅统计2018年10月1日之后发行的理财产品)达7125.71万人,其中个人投资者达到7096.84万人,占比高达99.59%。

在资管新规出台之前,我国银行理财产品很多为预期收益型产品(保本型),其特点在于不管银行投资结果盈利与否,产品到期后都将按投资者购买产品时承诺的收益率支付收益给投资者。而在资管新规的要求下,净值型理财产品不再有固定收益率,投资者自己承担一部分风险,自负盈亏。

这就意味着曾经习惯了银行保本型理财“稳稳的幸福”的投资者们,必须摒弃曾经保本保息的理财观念,尽快树立风险意识,才能适应新的市场、新的规则、新的产品。

光大证券金融业首席分析师王一峰对记者表示,对投资者来说,保本型理财产品不复存在,有助于其投资行为更好地适配真实风险偏好。过去资金池模式下,不同风险偏好投资者获得相同预期收益,产品收益并未真实对应其实际风险承受能力,部分风险承受能力较高的投资者实际上放弃了获得更高收益的可能;同时,池化运作并不能做到风险跨期切割,存在潜在的信用风险和流动性风险。理财净值化运作后,产品收益映射资产端实际表现,投资者可以更好地选择适应自身投资诉求的产品。

“资管行业打破刚性兑付是大势所趋,投资者不能盲目追求收益。”资管研究员袁吉伟对记者表示,未来投资者所面临的投资理财决策会更复杂,一部分风险偏好较

低的投资者可能回流到存款,其他投资者可能重新选择部分低风险的理财产品。总之,投资者需要更好地了解理财产品特性,购买与自身风险偏好相符的产品。

对于未来银行理财市场在产品端的变化,普益标准研究员陈雪花认为,购买银行理财产品的投资者相对于其他理财产品的购买者来说风险偏好相对较低,因此风险较低的固收类产品预计会更加受到投资者的青睐,同时“固收+”类产品因将部分资产投资于权益类产品以增厚产品收益,因此在风险可控的情况下,这类产品相对于纯固收产品将更受欢迎。另外,创新类产品也将受到投资者的追捧,例如此前发布的REITs主题、养老主题理财产品均受到投资者的热捧,随着银行理财产品的运作向公募基金对齐,其发行的产品种类也将不断丰富。

## 资管机构同台竞技

我国资产管理行业的参与主体广泛,资管新规正式实施后,包括银行、基金、信托、保险资管等机构资产规模有望进一步扩大,各类资管机构将同台竞技,如何用自身特色赢得投资者,服务好投资者也成为各类资管机构接下来展业面临的必答题。

业内人士指出,随着各机构完成净值化转型,具备主动管理优势的机构具备更强的竞争优势,其中在产品设计、资产配置能力方面突出的银行理财子公司和公募基金有望脱颖而出。

中基协此前发布的《2020年全国公募基金投资者状况调查报告》中显示,在受调查人群中,个人投资者投资公募基金的主要资金来源为“从存款转入”“新增收入”,分别有76.3%和74.5%的投资者符合此选项;“从银行理财产品转入”以及“从股票转入”为次选择,分别有37.6%、35.8%的投资者选择,可见公募基金正逐渐受到投资者的青睐。

光大保德信固收低风险投资部总监沈荣表示,从公募基金的角度看,由于其投资者对净值化产品的接受程度较高,投资者教育较为完善,净值化转型对公募基金的规模冲击将较小,加上近年来互联网销售平台对公募基金的宣传,公募基金客户群体进一步扩大。未来公募基金将继续发挥其规范运作、投研体系成熟、投研实力相对突出的优势,为投资者提供更加专业的标准化资产管理服务。

“资管新规对基金产品投资资产集中度、投资范围、产品分类、产品质押融资等方面进行了规范,对投资者来说,投资公募基金更加透明、规范,但同时对投资者专业知识要求也相对较高,会在基金选择与底层资产分析方面考验投资者。”光大银行分析师周茂华指出。

当然,作为资管市场多年的“主力军”,银行理财产品依然存在吸引力。植信投资研究院副院长刘涛认为,银行理财产品总体稳健、准入门槛较低、线下销售渠道对中



老年客户更具亲和力、客户群体黏性较高等;同时,近年来一些大中型银行也在不断增强自身投研能力,或与外部专业投顾合作,由于主打中低风险理财产品,加之以固定收益类产品为主,资产标的安全性更高,其产品收益的波动性总体可控。

面对众多资管机构,投资者又该如何抉择?袁吉伟表示,对普通投资者而言应根据机构专业优势选择资管产品,诸如银行理财一直都是非常稳健的,比较适合风险偏好比较低的投资者;公募基金投研能力更强,在权益资产的把控上更专业,想要配置权益资产,可以购买公募基金;私募基金、信托等属于私募产品,门槛较高,主要适合高净值客户。

## 加强投资者教育

随着资管新规落地,金融产品类型将越发丰富、结构更加复杂、产品展示方式也会更加专业,对普通投资者理财的专业能力提出了更高的要求,在此背景下,加强投资者教育工作已迫在眉睫。

去年9月30日,财政部发布《资产管理产品相关会计处理规定(征求意见稿)》,明确资产管理产品的会计处理,将严格实施新金融工具准则(IFRS9)。该新规已于今年1月1日起正式实施,其统一规范了各类资产管理产品的估值方式,进一步推进从摊余成本法转向市值法的进程。

“在此前产品估值通常使用摊余成本法下,理财产品底层资产溢价与折价会在其剩余期限内平均摊销并每日计提收益,因此理财产品的净值曲线相对平滑,但并未实时反映底层资产的收益表现。如今,采用市值法的产品随投资标的净值上下波

动,更真实反映市场变化,可充分向投资者展示产品的净值风险。”陈雪花指出。

对于曾习惯通过预期收益率挑选产品的投资者,现在又该如何挑选净值型理财产品?陈雪花表示,首先,投资者可以看理财产品的业绩比较基准,它是衡量产品在某一期间的业绩中枢,通常有成立以来年化收益率、近三个月年化收益率等指标;其次,投资者还可以查看理财产品的净值走势,一款好的净值型理财产品投资目标更偏向于“稳”,其净值曲线一般呈现平稳向上的趋势;最后,新产品发售时没有历史业绩做比较,投资者还可以参考业绩比较基准来判断收益目标。

“理财产品从预期收益型转化为净值化运作,对投资者来说意味着更真实的风险收益反馈,潜在的净值波动也将加大,甚至不排除个别产品阶段性破净可能,投资体验可能受到影响。对银行来说,在刚兑文化尚未完全破除的情况下,投资者教育已成为保证资管新规顺利实施的重要前提。”王一峰坦言。

王一峰进而对投资者建议:当面临更多元选择,投资者应结合风险偏好,选择与自身风险承受能力相匹配的产品;同时,当前理财产品销售管理更加规范,对产品属性、业绩比较基准等信息披露更为完善,投资者购买前应仔细了解相关产品信息;此外,对于部分低风险偏好投资者,如果确实对保本产品有较强需求,可考虑转为定期存款、大额存单等替代产品。

## 陶然论金

金融领域“数字鸿沟”现象正日益凸显。伴随金融产品加快数字化转型,数字化金融服务全面渗透到经济生活的各个方面。不同群体在金融服务可获得性上形成差距,金融方面的“数字鸿沟”由此产生,并一度呈现不断扩大的趋势。

有学者研究表明,现代科技的服务对象主要为青年群体,其绝大多数产品的设计对于老年人而言并不适用,一些围绕老年人群体设计的手机款式也乏善可陈。老年信息科技产品和服务的安全性能不足,适老特征不够明显,质量水平不高。

手拿纸质存折或存单的老年人面对银行的新型取款机一脸茫然,拿着身份证的老人却被告知柜台取款还需要人脸识别,在家使用智能手机找不到金融服务的相关功能……诸多问题困扰老年群体,对银行服务进行适老化改造的呼声持续不断,并受到社会各界高度关注。

银保监会办公厅去年发布《关于银行保险机构切实解决老年人运用智能技术困难的通知》要求,各银行保险机构要保留和改进人工服务,保留仍在使用的纸质存折、存单等老年人熟悉的服务方式,不得强迫老年人使用银行卡。银保监会办公厅近日印发的《关于银行业保险业数字化转型的指导意见》在第九项“大力推进个人金融服务数字化转型”中更是明确提出,对老年、残障、少数民族等客户群体,加强大字版、语音版、民族语言版、简洁版等应用软件功能建设,增强对无网点地区及无法到达网点客群的服务覆盖,提高金融产品和服务可获得性,推动解决“数字鸿沟”问题。

在推动金融机构数字化转型的同时,不能让“数字鸿沟”越来越大,更不能以牺牲部分群体的金融服务为代价。监管部门除了对金融机构加强监督管理,推动金融机构服务转型之外,可以推出相关细化考评办法。可喜的是,有的地方银保监局已将适老化金融服务工作落实情况纳入年度考核评价体系。加大正向激励,激发各级分支机构及员工做好适老化金融服务工作的积极性值得尝试,相关办法可考虑进一步完善后在更大范围内推广。

要正确看待金融业加快数字化转型与化解“数字鸿沟”的关系,二者并非对立的关系。要更多发挥数字科技的正向作用,将金融业数字化转型作为弥补“数字鸿沟”的契机,充分利用金融科技,大力发展适应老年人以及各类群体的金融科技,推动金融机构为老百姓提供更有科技含量、更有温度的金融服务。

本版编辑 于泳 美编 倪梦婷

## 发文规范现金存取业务流程——

# 反洗钱力度再升级

本报记者 姚进

怖融资等犯罪活动,更好地维护金融稳定和金融安全。

新规是否会给个人存取现金带来不便?人民银行有关司局负责人明确,金融机构执行《办法》的相关规定不会影响个人正常现金存取款业务。正常情况下,金融机构不需要客户填写信息或者提供证明材料,金融机构在简单询问了解后即可直接为客户办理现金存取业务并登记相关情况,只有发现交易明显异常、有合理理由怀疑交易涉嫌洗钱等违法犯罪活动时,才会向客户进一步了解情况。

事实上,居民合法收入的存取业务在我国一直受到法律严格保护,“存款自愿”“取款自由”在商业银行法有明确规定,也是金融机构办理现金存取款业务应遵循的基本原则。近年来,为防范电信诈骗、洗钱等违法犯罪活动,不少金融机构从以客户为中心的理念出发,在办理大额现金存取业务时对资金的来源和用途作了必要的了解和提示,形成了一些经验做法。金融管理部门在研究起草《办法》时,将金融机构的相关实践做法进行了归纳统一,这也有利于保持各金融机构业务办理规范的一致性。

同时,从统计上看,目前我国超过5万元人民币的现金存取业务笔数仅占全部现金存取业务的2%左右,《办法》的相关规定

是预防和遏制洗钱等违法犯罪活动,保护人民群众资金安全和利益。”人民银行有关司局负责人进行解读称,近年来,电信诈骗、非法集资、非法传销、跨境赌博、地下钱庄等违法犯罪活动较为猖獗,严重危害人民群众利益。仅2021年,公安机关共侦办电信诈骗案件37万余起,受害者遍布全国各地。

招联金融首席研究员董希淼认为,现金具有匿名、难以追踪等特点,大额现金往往被利用来进行洗钱、逃漏税等不法行为,危害国家经济金融秩序。《办法》有助于完善反洗钱监管制度,打击非法的现金使用行为,提高反洗钱工作水平,减少洗钱、恐



新年伊始,中国人民银行、银保监会、证监会联合印发《金融机构客户尽职调查和客户身份资料及交易记录保存管理办法》,自2022年3月1日起施行。其中,关于个人现金存取的新规引发广泛关注。《办法》提到,商业银行、农村合作银行、农村信用合作社、村镇银行等金融机构为自然人客户办理人民币单笔5万元以上或者外币等值1万美元以上现金存取业务的,应当识别并核实客户身份,了解并登记资金的来源或者用途。对比现行规定可以发现,新规增加了“了解并登记资金的来源或者用途”的要求。

为什么会增加这样的规定?“主要目的