

持续回归本源,迈入稳健发展新阶段——

## 资管行业乘势而上有序转型

本报记者 王宝会

## 财金观察

4年前的4月27日,人民银行、银保监会等部门联合发布《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”)。在资管新规出台后,一方面,理财市场如期有序完成整改,理财产品净值化水平大幅提升,对实体经济的服务质效显著增强。另一方面,自去年底过渡期结束后,资管行业的发展仍面临诸多挑战,资管行业的转型任务艰巨,未来需要走的道路还很长。

## 满足实体经济需求

近年来,面对纷繁复杂的国内外经济金融形势,资管行业比较顺利地实现了新旧规章制度下的有效过渡,以其独特的韧性保持了一定的增长。

在近日举行的中国财富管理50人论坛2022资管峰会上,光大银行行长付万军表示,在监管部门的指导和帮助下,包括银行理财在内的我国资产管理行业持续回归本源,迈入了稳健发展新阶段。光大理财与波士顿咨询联合发布的《中国资产管理市场2021》报告显示,截至2021年底,我国资管市场规模达134万亿元,较2020年末增长11%,创历史新高。

从整体上看,资管行业已经走上良性发展轨道。中国财富管理50人论坛理事长、原中国银监会主席尚福林表示,目前各项改革目标取得积极进展。一方面,行业自身生态得到明显改善,监管规则逐步完善,监管套利、市场乱象得到有效遏制。理财产品净值化水平大幅提升,达到了93%,以理财产品为主、银行机构为辅的理财市场格局正在形成。此外,产品投资标的更加多元,养老理财、跨境理财、ESG投资等领域创新在提速。

另一方面,资管行业对实体经济的服务质效显著增强。随着资金空转减少,企业融资链得以缩短,募集资金更有效地流向实体经济,为支持国家重点战略建设,助力新冠肺炎疫情防控工作与复工复产提供金融支撑。截至去年底,理财产品通过投资债券、非标准化债权、未上市公司的股权等资产,支持实体经济规模约25万亿元。

“从国内市场结构看,我国资管市场规模达134万亿元,而金融机构总资产规模大概是382万亿元。资管规模和金融机构总资产规模比约是35%。下一步,这个比例还有进一步增长趋势。可以说,我国资产管理业务已经成为整个金融市场的重要组成部分。”工商银行原行长杨凯生表示,资管行业应乘势而上、主动作为,主动发挥好对金融系统间接融资市场助力和补缺功能,从而加强对实体经济高质量发展的支持。比如,重点投向节能环保、能源创新等领域,把公共资金合理地配置到实体经济的运行中去,从而满足实体经济融资需求。

尚福林表示,资管行业不能脱离服务实体经济的根本目标。一方面,要融入经济社会发展大局,加大对“专精特新”中小企业、全面乡村振兴等领域和行业的投资与支持。另一方面,要继续深化金融供给侧结构

截至2021年底,我国资管市场规模达134万亿元,较2020年末增长11%

理财产品通过投资债券、非标准化债权等资产,支持实体经济规模约25万亿元

《中国银行业理财市场年度报告(2021年)》显示

截至2021年底,银行理财市场规模达29万亿元



性改革,大力发展资本市场,充分发挥集中长期资金、灵活配置资产、承接居民财富管理资产的配置需求。

## 理性看待净值波动

今年一季度有2000多只理财产品破净,主要集中在权益类、混合类的理财产品,大部分理财产品净值出现回撤,备受投资者关注。由于国内外股、债市场共振调整,理财产品正迎来资管新规自去年底过渡期结束后的首次考验。

“理财产品破净,是由各种原因引起的市场化波动。”杨凯生表示,资管机构在这个过程中,一方面要注意做好自身风险控制,另一方面也要学会怎样把风险理念正确地传递给投资者,把投资者的适当性管理作为资管业务核心环节,准确评估客户风险偏好和实际风险承受力。

银行业理财登记托管中心总裁成家军表示,从业内统计来看,总体波动幅度有限,涉及产品数量占比极低。据统计,全市场回撤幅度大于5%的理财产品只有300多只,占回撤产品总数2%,占理财市场存续产品总数不足1%,市场整体表现比较平稳,“银行理财净值情况总体可控,理财公司要继续重视做好信息披露,将信息及时、完整、便捷地传递给投资者”。

为推动理财公司高质量发展,成家军建议,一方面在业务运行拓展、风险控制方面,要建立健全与母行的风险隔离机制。另一方面在系统运维、客户服务、渠道管理方面,要建立健全与母行的规范合作机制。目前监管部门正在抓紧研究制定加强理财公司内控机制建设的相关规定,目的就是要进一步提高内控管理水平,健全机制建设,保证理财业务合规开展。

随着资管新规全面实施,银行理财迈入

净值化时代。银行业理财登记托管中心发布《中国银行业理财市场年度报告(2021年)》显示,截至2021年底,银行理财市场规模达到29万亿元,同比增长12.14%。产品净值化转型非常显著,净值型理财产品余额26.96万亿元,占比92.97%,较资管新规发布前增加23.89万亿元。绝大部分银行已经如期完成存量整改的任务,保本理财不合规的短期理财产品实现了“清零”。

杨凯生表示,资管行业只有进一步牢固树立风险意识和加强自身合规文化建设,增强合规经营的内生动力,主动加强信用风险、市场风险、流动性风险和操作风险方面的全方位管控,真正看好、管好老百姓的钱袋子,自身才能获得可持续发展的机会和动力。

## 进一步拓宽投资渠道

近年来,资管行业在整个金融市场中的重要性越来越突出。随着利率市场化和资本市场的完善与发展,居民对财富管理的需求被进一步激活。市场需求在转型,资管行业能不能适应这样的转型?

中国证监会原副主席屠光绍表示,推动资管行业高质量发展,要在市场需求、经营模式等方面做好有序转型。资管行业不是独立存在的,资管行业的发展要满足市场需求,同时要提高自身的能力,自身要转型。“市场需求转型是资管行业高质量发展的核心动力。简言之,就是是否满足市场对资管行业的需求,满足得越好,资管行业的发展越有基础,高质量发展越有支撑。”

具体从居民财富结构、理财方式主体等方面转型来看,屠光绍表示,以前分析的是储蓄到非储蓄、实物资产到金融资产。实物资产房地产在相当程度上充当或扮演了金融投资的功能。现在房地产依然

非常重要,但要回到正常状态。所以居民财富结构就会从实物资产向金融资产转型、由单一配置向多元配置转型。此外,理财方式主体的转型对资管机构投资人也是重要的动力。个人理财随着市场变化和产品的丰富,包括金融科技的运用,越来越多的个人投资人逐步转向机构投资者,这样的转型对于资产管理机构而言是巨大的市场需求。

经营模式转型是资管行业高质量发展的主要内容。屠光绍建议,一是从卖方代销向买方投顾转型。当然包括智能投顾,整体来说就是以客户为中心,从过去卖方市场转向买方市场,这是满足市场需求最核心内容。二是从同质化经营向差异化经营转型。向差异化转型涉及政策监管、整个资管机构定位,这个过程中数字金融会为行业提供非常重要的支持。

展望资管行业未来的发展,尚福林表示,在资管新规的规范下,产品估值方法、信息披露等都发生了重大调整。下一步,仍然需要进一步拓宽投资渠道,搭建覆盖全生命周期匹配不同风险偏好的产品体系,探索发展私募股权基金、资产证券化、海外投资、家族信托等产品和配置组合。整合商业银行、证券公司、基金公司、信托公司等专业投资机构有利的资源,开发一些跨资产品种、跨市场的产品,满足投资者日益凸显的综合金融服务需求。

## 陶然论金

日前,中国银保监会向各人身险公司下发通知,将启用人身保险产品智能核保系统。该系统正式上线后,人身险公司需通过智能核保系统向银保监会备案新产品。从人工审核到智能核保,这标志着保险业监管的智能化水平有了进一步提高。

统计数据显示,我国每年有4000多个人身险产品备案。部分保险公司的产品设计不够合理、条款表述不够规范、产品费率厘定存在偏差。与此同时,长险短做、误导销售、理赔纠纷等问题时有发生。事实上,每隔一段时间,监管部门都会对保险产品存在的典型问题进行通报。

发现问题和通报点名并不是终点,督促保险公司从源头上解决问题才是关键。在原有的备案报送方式之下,由于人力有限且人工核保耗时较长,即便监管部门发现了保险产品存在问题,这些产品很可能已经销售了一段时间。另外,许多人身险产品由于缴费期长、合同存续期长,一旦产品出现问题,即便是停售或产品迭代等方式,也只能是对后续产品和销售行为进行规范。对于已经销售的产品,无论是对保险公司还是对消费者,依然存在不小的风险隐患。

近年来,随着保险业创新步伐加快和消费者需求日趋多样,保险产品的迭代速度也不断提升,客观上对保险产品的监管提出了更高要求。核保系统有望提升监管部门工作的质量和效率,而保险公司收到反馈的时间会大大缩短,经营效率也会相应提高。核保系统能够充分揭示备案产品可能存在的问题。同时,结合此前公布的保险合同示范条款,监管与自律形成了合力。一方面降低问题产品“源头”的风险,更好地保护消费者权益;另一方面也倒逼保险公司在产品开发设计环节更谨慎、更合规。

从行业发展的角度看,科技力量的持续投入使得保险公司的智能化水平已经不断提高,但是监管的智能化水平依然有提升空间。从金融行业内部来看,银行业、证券业的智能化监管取得的成绩已经有目共睹,保险业作为金融行业的重要组成部分,自然也应奋起直追。可以预见的是,此次推出的核保系统,从最容易出现产品问题角度切入,深化运用科技手段创新监管工具,可有效提升产品监管工作的前瞻性、针对性和有效性,有利于防范化解风险。

从长远来看,智慧监管不仅是监管技术的创新,更是监管理念的进步。随着行业使用量的增加,智慧监管的系统还将迎来迭代升级,以更好贴合行业实际需求。未来,随着科技水平的不断提升,会有更多的智能化工具进入监管领域,协助相关部门更好地开展常态化监管工作,进而促进保险业监管从智能化监管向智慧监管迈进。

本版编辑 曾金华 马春阳 美编 夏祎

## 1月份至4月份全国期货市场

## 累计成交量

超200279万手  
同比下降19.54%

## 累计成交额

超169万亿元  
同比下降10.59%

## 油脂和化工成期市增长亮点

本报记者 祝惠春

## 四大亮点

## 商品期权

成交量▲69%  
成交额▲54%

## 2年期国债期货

成交量▲90%  
成交额▲91%

## 油脂油料板块

成交量▲23%  
成交额▲21%

## 化工板块

成交量▲29%  
成交额▲4%

## 同比增长



日前,中国期货业协会公布最新统计数据,1月至4月全国期货市场累计成交量超200279万手,累计成交额超169万亿元,同比分别下降19.54%和10.59%。有关专家表示,活跃商品主力品种成交下滑、股指期货成交回升缓慢、期权增幅好但占比低、4月交易再下滑等共同导致今年以来成交规模回升乏力。同时,前4个月商品期权、国债期

货、油脂和化工板块期货成交活跃成为四大亮点。

今年前4个月,最具活跃度的期货品种中的PTA、甲醇、钢材、豆粕、燃料油、菜籽粕、白银、豆棕油、PVC、玻璃纯碱、沪深300、中证500、镍、铜、铝、天胶、原油和黄金期货成交量和成交额占比居前20位,但大部分品种前4个月出现成交规模

下滑。今年前4个月成交规模下降居前的期货品种主要包括煤焦三品种、鸡蛋、锰硅、沪深300股指、白银、铜、尿素、玻璃、苹果、黄大豆二号、豆粕、镍、天然橡胶、纸浆、钢材、硅铁和短纤期货,这些品种的季度成交量和成交额降幅居前20位,成为导致全市场交易规模延续下降的主要因素。

金融期货方面,今年前4个月金融期货板块成交量和成交额同比分别下降4.9%和增长25.7%。沪深300股指期货成交量和成交额1月至4月份萎缩,分别下滑19%和33%;中证500股指期货成交量和成交额分别微增2%和3%,上证50股指期货分别增长12%和下滑9%。

方正中期期货研究院院长王骏认为,从2021年的第四季度开始,期货市场成交量和成交额就开始出现同比增长放缓甚至同比下滑的情况,反映出在全球经济复苏乏力的预期下,期货期权市场活跃度有所回落。

值得关注的是,期权、油脂、化工、国债期货成为期市增长亮点。今年以来,我国商品期权成交情况发展良好,市场份额进一

步快速增长。2022年1月至4月成交量达到9735万多手,同比增长69%;成交额1069亿元,同比增长54%。同时,国债期货市场成交规模大幅增长,2年期国债期货成交量和成交额增幅最大,分别增长90%和91%;5年期国债期货成交量和成交额分别大增64%和68%;10年期国债期货成交量和成交额分别增长26%和30%,反映了中金所国债期货受到国内金融机构、投资机构等机构投资者的日益重视和积极参与。此外,期货市场油脂油料板块异军突起,成交量和成交额同比分别增长23%和21%,化工板块成交量和成交额分别增长29%和4%。

展望后市,专家认为,进入二季度,美国开启大步加息周期、全球疫情严峻、俄乌冲突等因素,将导致能源金属化工等大宗商品跌宕起伏。同时,4月底以来,我国一系列稳经济、稳资本市场政策密集出台,疫情好转促进经济逐步回升,我国实体经济和金融机构加大风险管理力度并积极参与套期保值交易,以对冲全球系统性经济与金融风险,有望使期市交易规模逐步回升。

于泳