

政策松动犹抱琵琶 银行理财产品两路径曲线入市

编者按:关于银行理财产品入市的消息近期一直备受市场关注,这既是监管政策的松动预期,那则是银行产品发行的暗流涌动。据中登公司相关负责人透露,监管层正研究银行理财产品的入市政策,但比起市场的强烈预期,政策的出台似乎有些“犹抱琵琶半遮面”的意味。在政策不明朗的当下,银行理财资金正通过怎样的路径投资股市?一旦政策放开,银行方面是否会大规模入市?

证券时报记者 刘雁

银行理财产品资金曲线入市正在悄然加速。继工商银行对旗下正在运营的理财产品投资方向做出微调,新增证券公司集合或定向资产管理计划等多品种后,光大银行亦高调推出一款名为“阳光新股通”的理财产品,让沉寂3年的“打新股”理财产品重现江湖。

这一切似乎正呼应着近日监管层关于银行理财产品入市的表态。中登公司有关负责人近日透露,证监会和银监会正积极研究银行理财产品开立证券账户从事股票和债券交易。停牌3年后,规模高达10万多亿元的银行理财资金重返股票市场,似乎迎来实质性进展。

两条路径曲线入市

尽管银行理财资金入市的政策尚未明朗,但银行方面已在悄然加快曲线入市的步伐。就在中登公司透露监管层正在研究相关政策的同一天,工商银行即在其官网挂出关于调整该行针对高净值客户的两款理财产品说明书有关内容的两则通告。

两则通告均显示,为满足广大客户需求,综合考虑近期投资市场变动以及理财市场整体状况,在说明书投资对象条款中新增证券公司集合资产管理计划或定向资产管理计划、基金管理公司特定客户资产管理计划和保险资产管理公司投资计划,合计投资比例不超过总资产的30%。

不到1周的时间,工行再发一则通告,另一款理财产品亦新增了证券投资内容。无独有偶,当天正是光大银行“阳光新股通”开始发行的日子,这一产品的问世宣告消失3年的打新股银行理财产品再现江湖。

光大银行总行零售业务部总经理张旭阳告诉证券时报记者,目前市面上打新股的银行理财产品十分稀缺,而新股发行制度的改革使得投资者得到了更强的保护,这款打新股的理财产品便应运而生,填补了市场空缺。

打新股是银行希望丰富产品投资方向的一种渠道,但这种通过一二级市场进行套利的行为并非银行理财产品发展的长久之计。”中国社科院金融研究所研究员王增武告诉记者。

记者梳理发现,由于政策限制原因,目前仅有针对高净值客户的理财产品并未限制投资二级市场,市面上存在的其他“涉股”银行理财产品大多采用了两种曲线入市的路径:一种是通过打新股,这类产品暂停3年后近期又重现江湖;另外一种便是通过信托或券商间接入市的组合投资类产品。

据Wind数据统计显示,2012年8月,中国境内的商业银行共发行理财产品2218款,同比增长26.5%;与去年同期相比,投资涉及股票、债券和利率的理财产品同比分别增长34.4%、38%和60.1%。

值得注意的是,四大行与城商行对于涉股理财产品表现出截然不同的态度转变。数据显示,今年8月四大行发行的涉股理财产品仅4款,同比下滑近90%;而城商行发行的该类理财产品达到67款,去年同期却没有涉足任何该类理财产品。相较两者而言,股份制商业银行在发行这类产品时则表现出较为平稳的增长水平。

普益财富研究员吴汀江表示,2008年至今,债券和货币市场类产品以及组合类产品的发行持续升温,今年1至8月这两类产品的占比分别为51.85%和46.37%,两者相加几乎占据了整个银行理财市场。相较之下,股票投资类理财产品的增长则呈现乏力之势,但同时也预示着未来巨大的增长空间。

近年来发展迅猛的银行理财市场独特魅力。据普益财富发布的年度报告显示,2011年我国银行理财产品发行数量为19176款,较2010年上涨幅度为71.4%;产品发行规模为16.49万亿元人民币,较2010年增长幅度高达1.34倍。

有银行人士表示,随着股市的转暖,加之理财产品市场竞争的日趋激烈,未来并不排除部分理财产品会加大对二级市场的资产配置。

光大银行“2012年阳光新股通”
针对普通投资者的打新股理财产品,成立于2012年9月,主要投资于新股和打新股申购,新股申购及新股申购的资金比例为0-95%,募集金额在2亿元-10亿元之间。

工行增强型新股申购人民币理财产品
针对高净值个人客户的无固定期限非保本浮动收益产品,2008年成立,近日该行决定新增券商集合资产管理计划或定向资产管理计划和基金公司特定客户资产管理计划。

工行“灵通快线”个人高净值客户专享7天增利人民币理财产品
针对高净值个人客户非保本浮动收益型理财产品,2011年成立,近日该行决定将投资对象新增券商集合资产管理计划或定向资产管理计划、基金公司特定客户资产管理计划和保险资产管理公司投资计划。

工行“周周分红”人民币理财产品
针对法人客户推出的非保本浮动收益型理财产品,成立于2011年,近日该行决定将投资对象新增券商集合资产管理计划或定向资产管理计划、基金公司特定客户资产管理计划和保险资产管理公司投资计划。

涉股类理财产品的出现表明银行已在悄然加快曲线入市步伐。

吴比较/制图

大规模入市动力不足

然而,更多受影响的银行业内人士则认为,尽管银行方面渴望理财产品入市政策放开,但实现大规模入市则显得动力不足。

一位城商行深圳分行财富管理中心总经理告诉记者,该行暂无理财产品入市的相关计划,其中一个简单的原因在于投资股市意味着银行需要承担更高的风险,风险收益的不对等,令银行方面难有强大动力入市。

在位券商人士看来,过去几年虽然没有限制银行针对高净值客户设计的理财产品投资股市,但实际上真正直接投资股市的产品极少,更多是通过阳光私募实现股市投资。

股市行情的短期转暖,并不能让银行忘记2008年投资股市的惨痛教训。

张旭阳便直言,中国股市缺乏驱动上涨的制度性红利,波动将在很长时间内持续存在,银行理财产品的实质是代客理财,如果客户没有相关需求,银行也不会擅自投资股市。他透露,虽然光大银行近期推出了打新股的理财产品,但短期内并没有大规模入市计划。

种种顾虑之下,即使监管层屡屡示好,银行似乎也难以真正动心。接受采访的银行人士大都表示,风险是银行理财产品的第一考量因素。江苏银行零售业务部管理人员向记者表示,该行基于理财产品保障资金安全考虑,目前暂时未有理财产品投向股市。

普益财富研究员曾韵佼认为,前述两家银行的做法可以说是银行理财产品入市的“萌芽”,但高风险的理财产品毕竟针对的仅是小众客户,大众的理财产品几乎都是投资债券和传统信贷,银行当然希望多一种投资渠道,把主动权掌握在自己手里,不排除银行未来在组合投资中给予配置,但预计纯粹投资股市的产品不会很多。

尽管此前出现过15%的高收益率,但仅是昙花一现。”王增武对理财资金大规模入市持谨慎态度,“从长远来看,引入股指期货和金融衍生品相关的结构化理财产品才是未来的发展之道。”

张旭阳则明确表示,光大银行的理财产品设计未来仍将遵循两条路线:一是固定收益类的产品,二是基金组合投资类的产品(Funds),选择好的投顾和投资人做组合投资,以期获得相对稳定和超过平均水平的回报。在他的计划中,银行理财产品资金直接入市并不在其列。

政策开闸犹抱琵琶

相较银行界人士,券商对这一政策的期待则显得更为迫切。我们非常关注这一政策动向,如果相关政策真的放开,即使只有1%的银行理财资金流入股市,也有上千亿元的资金体量。”谈及银行理财产品资金入市,一位券商机构部管理人员难掩兴奋之情。但让他疑惑的是,这一次是否会又是纸上谈兵。

他的疑虑不无道理,早在今年年初银行理财产品资金入市便引发热议。2月9日,证监会主席助理吴利军在一次调研中明确表示,要加强更多类型的机构投资者与商业银行等金融机构的合作,引导银行理财计划更多面向二级市场进行长期投资和价值投资。

而这一席话在今年“两会”期间更是得以发酵,银监会主席助理闫庆民表示,银监会对于银行理财资金入市还要统筹研究,对进入资本市场的理财资金可能需要设定相应的比例限制和制度限制,要控制好风险。

实际上,今年以来证监会管理层也曾多次呼吁更多银行理财资金入市。今年5月,证监会投资者保护局在答投资者问时称,关于引入银行理财产品资金进入股市方面,相关部门正在研究,关

统计月份	四大行	股份制	城商行	外资行	其他	合计
2011年8月	39	71	0	17	4	131
2012年8月	4	88	67	17	0	176
增减情况	-89%	23%	—	无变动	—	34%

刘雁/制表 吴比较/制图

记者观察 | Observation

银行理财产品入市会否昙花一现?

证券时报记者 刘雁

时隔3年,银行理财产品入市的消息引发人们无限遐想。无论是证监会主席郭树清会见大型国有商业银行行长,还是中登公司透露监管层正在研究相关政策,或是两家银行的理财产品相继曲线入市,似乎都昭示着此次银行理财产品入市的消息并非空穴来风。

其中尤以光大银行推出的打新股理财产品最为惹眼,因为这一类型的产品已经销声匿迹达3年之久。然而,该行于9月14日发布的一则通告却令人有些费解。通告显示,该行近期发行的“阳光新股通”原定募集截止日为9月17日,为充分满足投资者的投资需求,拟将该理财产品募集期延长至9月24日。

募集时间延长是因为募资不足抑或是其他原因,我们不得而知,但一般而言

关键在于充分揭示风险,并让投资者自行选择判断。在股市持续低迷的当下,监管层最近表态称正在研究银行理财产品资金入市的相关政策,着实激活了券商的兴奋细胞。

银行理财资金与资本市场大规模“结缘”是在2007年。趁着当年的A股大牛市,多家银行推出证券投资类理财产品。然而,2008年股市一泻千里,涉股类的银行理财产品陷入巨额亏损,银行声誉亦受到损害。

在此背景下,银监会于2009年7月出台《关于进一步规范商业银行个人理财业务投资管理有关问题的通知》,明确除了打新股,理财资金不得投资于境内二级市场公开交易的股票或与其相关的证券投资基金。

但与此同时,银监会从未完全禁止针对高净值客户的理财资金入市。目前,针对银行的高端客户尤其是私人银行的客户,银行可以发行直接进入股票二级市场的理财产品,但这类产品门槛较高,普通客户无法参与。

如果银行理财产品可以直接开户买卖股票,将成为继信托、保险、社保基金之后的又一入市资金。”一位券商人士称,这对券商来说当然是一大利好,我们希望这一政策可以尽快落地。”

如果产品认购火爆,将不存在延长募集期的情况。如果真是因为募资不足则无异于给当下的热烈呼声泼了一盆冷水。这或许也反映了投资者的观望心态。

实际上,银行理财产品资金入市的积极性,或许从一组数据可以看出端倪。据普益财富统计,2007年商业银行共发行2789款理财产品,其中打新股产品有217款,占比为7.8%;2008年银行理财产品发行增至6753款,其中打新股的仅为129款,占比下降为不足2%。

2007年~2008年是银行理财产品打新股最疯狂的时候,产品占比也不过如此,在谈股色变的今天,打新股产品会否只是昙花一现?

但在中国资本市场,打新股确实是最为保守和稳健的一种入市方式,因而在光大银行的该款产品说明书中

■ 观银行 | Luo Keguan's Column

QE3来了,银行怎么办

证券时报记者 罗克关

最近两周,欧美国家央行行长都很忙。欧洲央行行长德拉吉本月6日对外宣布了让市场一片叫好的直接货币交易计划(OMT),而美联储13日的议息会议结果也不出市场预料,第三轮量化宽松政策(QE3)如期而至。

从方案本身来讲,欧洲央行推出的OMT和美联储推出的QE3有本质区别。欧洲央行的做法更像是美联储此前实施的扭曲操作,旨在压低短期国债的融资利率,一方面稳定市场信心,另一方面帮助成员国降低3年以内国债融资成本。美联储的做法则更加直接,目标直指房地产市场,大有不达目的誓不罢休的意味。有趣的是,二者唯一的共同点,是都没有设定货币政策计划的计划上限,显示出决策者颇为坚定的决心。但这次次第出台的超常规货币政策,显然也隐含着央行对未来经济陷入通缩,增长乏力的担忧。

目前的问题是,这些动作对国内商业银行下一步的经营环境,会有什么影响?在记者看来,影响恐怕不会小。

以美联储QE3为例,记者以为至少会在三个方面对商业银行的经营环境产生重大影响。

首先,由于QE3等同于美联储单方面向市场投放流动性,在美元供给增加的情况下,全球市场以美元定价的大宗商品价格将面临很大的上涨压力。事实上,这种趋势已经在此前两轮量化宽松政策的实施中得到了证实,对于中国这样的原料消费大国来说,显然意味着新的输入型通胀压力。

但是对商业银行来说,这却或许意味着短期内的转机。因为在需求不稳定的情况下,去年底以来快速回落的国内居民消费价格指数(CPI)和工业生产者出厂价格(PPI)指数,让国内生产企业承受了很大的资金成本压力。一方面,由于CPI回落过快,借贷的实际成本由负转正,资金成本事实上是大大地提高了,歇业停工成为很自然的选择;另一方面,由于许多企业借贷的抵押品均为原材料或半成品,PPI的快速回落意味着抵押品价值的急剧缩水,银行即便想处置亦无从脱手,也就成为报表中体现的不良贷款。这种情况,在不久前公布的中期业绩报告中已经得到了体现。

如果通胀能够温和上行,那么企业预期和银行呆账都望得到解脱。如果实际利率因为通胀上行而下降的话,即便央行不再降息降准,企业的投资冲动也有可能重新启动,银行信贷需求将重新变得旺盛。而原材料价格的回升,显然是有助于银行化解近期形成的不良贷款的。

其次, QE3或许能打破过去数月以来美元单边走强的局面,进而逆转中国资本外流的压力。从最近一段时间的汇率走势,特别是从美联储公布QE3计划次日的人民币对美元汇率走势看,美元显然有很强的贬值压力。如果跨境资本流动的方向

因此能够逆转,则国内银行过去一段时间内面临的存款压力可能将有所缓解,银行系统内的资金面由紧转松的概率也会非常大。

但这一趋势也存在很大的不确定性,因为美元有贬值压力,但人民币是否有充足的理由重新升值呢?这还需要国内市场进一步的结构调整,整个经济尚需找到明确的新增长点。

最后, QE3的实施也将难题摆在中国央行面前。不论是成本端,还是汇率端输入的通胀压力,央行都必须出招予以化解,才能确保国内货币供应的稳定。如果通胀上行和资本流入过快,央行未来的操作方向可能由目前的宽松转向适度紧缩。目前的挑战在于,由于美联储并未明确QE3结束的时限,因而国内的货币政策相机抉择的难度应比以往更大。

央行的为难,无疑意味着商业银行经营环境面临变化的可能性。在全球主要国家货币政策传导的关联性越来越高的情况下,商业银行经营环境的波动性也会增大。而在变化的市场环境中如何掌握先机,也正是考验各位银行家管理水平的最好时机。

一周重要新闻 微评

存款波动加大,个别银行惊现存贷差负增长

据媒体报道,近日,一家城商行人士透露,由于存款增长放缓,该行8月份的存贷款资金差自3月份以来首次变负,月初月末全行存贷款资金变动剧烈,增加了银行管理流动性压力。

微评:对于网点、客户数均处于劣势的小型银行来说,存款外流加剧了其流动性压力,利率市场化将令银行管理负债的压力进一步加剧,存款剧烈波动的银行将有增多之势。

银行议价能力开始回升

据媒体报道,国有商业银行和股份制商业银行的信贷审批官表示,近期银行加大了信贷审批力度,贷款利率主要为基准利率上浮20%-30%左右;对于贷款利率较低的客户,银行会尽量安排企业发行债券。

微评:由此看来,下半年的信贷资金仍十分紧张;而且在企业长期贷款需求疲弱的现状下,各商业银行能否抓住有限的贷款需求“以价补量”,让全年的业绩不至于太难看,那真的要考验银行的议价能力了。

央行重启28天逆回购

央行于9月13日以利率招标方式开展了350亿元7天和200亿元28天逆回购操作,这是时隔10年首次重启28天逆回购。有分析指出,此举意在增加跨季跨节资金供应。

微评:28天的逆回购重新出山,令央行公开市场操作的工具更加丰富,也使得降准预期进一步消退。(蔡恺)

此一时,彼一时。与3年前相比,如今的银行理财产品市场也面临着日趋白热化的竞争格局。在各家银行理财客户的角逐中,创新必将是未来的发展方向。

随着利率市场化程度的加深,银行理财产品的整体收益率正处于下降通道之中。据普益财富统计,今年高收益产品发行占比逐月减少,收益率中位出现整体下移之势,发行数量最多的产品已经从5%-6%的收益率区间,下移至4%-5%;预期收益率在3%-4%区间的产品数量正在增加。

普通理财产品收益率的下滑使得银行面临着越来越大的压力。而在此时,如果理财产品资金入市政策得以开闸,无异于增加了一种投资渠道,激烈的竞争格局之下不排除有银行愿意放手一搏,或者至少增加资产池的配置,在适当时点加以利用。