



后10万亿时代 信托业刚性兑付亟待破局



图为证券时报日前主办的2013信托业高峰论坛上,众多高管进行圆桌研讨。

郭家葆/摄

证券时报记者 刘雁

数据显示,2012年信托规模达7.47万亿元,一举超过保险业,成为仅次于银行业的第二大金融子行业。步入2013年,信托业这种迅猛发展的势头不减,在每月5000亿元的增长速度下,全年突破10万亿元关口并无悬念。

但在资产规模狂飙猛进的同时,去年以来信托业频频爆出兑付危机的案例。虽然这些案例最终处理结果大都有惊无险,却足以引人深思。信托公司是否有足够的实力应对风险?信托

业刚性兑付的文化是否会成为整个行业进一步发展的桎梏?证券时报邀请包括长安信托董事长高成程、上海信托总经理傅帆、大连信托副总裁崔相斌、中铁信托副总经理陈亦、外贸信托副总经理李银熙和中海信托总裁助理卓新桥等多家信托公司高管,对这一话题进行解读和剖析。

刚性兑付成双刃剑

证券时报记者:近年“刚性兑付”或主动或被动地植入到信托文化中,但在目前的资管

大时代中,券商和基金却不存在类似的“刚性兑付”。您认为这是信托公司的优势还是劣势?

高成程:业内普遍认为,信托业这几年的发展得益于刚性兑付,但我认为信托公司是通过不断地提供更多的产品和后期管理赢得投资者的认可,这才是最为关键的。

傅帆:刚性兑付是一个客观存在的现实,也是一个无法回避的现实。信托公司快速发展,目前信托公司自身的项目捕捉能力、风险评估能力以及运营管理能力大幅度提升也是一个公认的事实。未来信托公司要加强投资者教育,并更

注重实际风险的把控,确保资产的安全性。

陈亦:从积极方面来说,刚性兑付保护了投资者的权益;另一方面,刚性兑付促进了信托公司提高自身的投资能力和风险管理能力,是一个历史的阶段性的产物。我觉得发展到目前阶段,刚性兑付对信托行业的影响既包括积极方面,也包括很多消极方面。

卓新桥:刚性兑付在业内尚属个别现象,这实际上是不合理的。刚性兑付意味着投资者获得了类存款保障,但是获得的投资收益又远远高于存款利率。为什么发生这种现象?我觉得是因为信托公司对牌照、对声誉非常珍惜,想维护好声誉。这么做对信托也是双刃剑,维护了声誉,跟券商、资管不同,这也是银行为什么愿意代销信托产品的原因;当然负面效应也很明显,投资者风险意识始终不能提高。

亟待破局

证券时报记者:大资管时代来临,会不会对刚性兑付文化有所冲击和改变?随着信托资产规模继续膨胀,风险事件可能越来越多,如果单纯依靠刚性兑付,信托公司是否会自身发展陷入困境?

傅帆:去年下半年券商资管新政出台,对信托最直接的冲击是通道业务的价格竞争,因为这几乎是各机构都能够进入的领域。但是我觉得券商的优势更多在卖方业务,无论是证券经纪业务还是股票承销业务;而从资管要求来看,项目的成功并不是获得这个项目,而在于项目能够顺利结束,安全兑付。信托公司多年从事这方面的业务,已经具备一定的优势,随着竞争的加剧,我相信对信托竞争力的提高会更加有利。

李银熙:任何一个投资类的产品都不可能持续保证刚性兑付,而且信托公司是一种金融机构、一个企业,持续刚性兑付肯定是撑不下去的。但是到现在为止,我们并没有听说信托公司因为刚性兑付而倒闭。这说明信托公司这些年在选择项目上尽了最大努力,筛选条件和标准都是比较高的。

卓新桥:从我们了解的业内案例来看,并不是所有情况信托公司都会实现刚性兑付。分散的个人投资者特别多的情况下,刚性兑付往往能够实现。如果一款产品有不少机构投资者,是否刚性兑付就要看实际情况。一般而言,机构投资者对项目

的判断和风险承受力跟个人投资者不一样。所以,并非所有到期的都是刚性兑付,也有私下协商解决。

化解刚性兑付新思路

证券时报记者:对于刚性兑付,信托公司有哪些解决方式?

陈亦:实际上,投资型的信托计划包括阳光私募是不存在刚性兑付的,净值跌到四五毛投资者也没要求刚性兑付;刚性兑付集中在融资型、固定收益型信托产品。

首先,刚性兑付到目前为止确实形成了惯性,把刚性兑付全部取消,我觉得没有必要,也担心可能会产生比较大的波动。不如把一部分所谓的软约束潜规则的刚性兑付理念化、制度化,这一点我觉得可以借鉴日本的贷款信托,也可以借鉴银行的保本信贷理财产品。从制度创新方面,允许一部分信托产品按照信托公司的意愿跟投资者签订在信托投资中保本保收益,但这一块要限制总量。

与之配套的则包含两方面:一是保本保收益的产品信托公司可以收取更多费用;二是通过实质性的保本保收益,投资者的预期收益率必须降低,因为现在投资者的风险与收益不对称。而融资型的信托计划还是按照现有的约定,你如果输不起就买保本保收益的,输得起就买不保本保收益的。

崔相斌:这几年我国理财业务迅速发展有一个背景,那就是基础设施和房地产等相关产业融资需求比较大,并且我国债务类投资占比较高。下一步的着眼点不仅仅是解决刚性兑付的问题,也应该适当地减少债权类的金融投资,多开展投资业务或者结合自身特点发展一些特定领域的投资,这样更有利于行业的发展。

傅帆:首先要加强投资者教育和投资者适当性的管理,其次要加强项目风险管理。除了产品更加多元化,从完全依赖融资性产品扩展到投资性产品之外,我觉得再融资性的产品技术处理方面有些探讨,是不是可以逐步淡化刚性兑付的概念,将其转变为目标收益,或者像基金界有一个比较基准的概念。当然为了给管理者一定的信心,信托公司的报酬是不是可以跟业绩挂钩,比如达到一定收益的情况下可以提管理费,再往上有分成的机制,渐渐给管理者更多的信心。

兴业国际信托有限公司
以“百年兴业 一流信托”
为战略目标,致力于成为
我国优秀的综合信托
金融服务与卓越的
投资管理服务提供商。

信立業 精誠守托



兴业国际信托有限公司
CHINA INDUSTRIAL INTERNATIONAL TRUST LIMITED

理财热线: 400-883-6666
网 址: www.ciit.com.cn