

银行理财子公司产品破净率连续六周下滑 业界称“螺旋形”赎回或将频繁出现

■本报记者 苏向昊

随着债市回暖及银行理财产品赎回压力缓释,银行理财产品破净率持续下行。广发证券固收团队2月12日发布的统计数据显示,截至2月10日,全国范围内全部银行理财子公司的理财产品破净率保持下降趋势,由2月3日的11.9%下降至2月10日的10.8%。这已是连续第六周(剔除春节)出现下滑。

破净指的是理财产品净值低于1元,破净率指的是破净理财产品数量占理财产品总量的比例。资管新规后,银行理财产品的破净率与市场波动、投资者赎回等因素密切相关。就未来破净率趋势,受访人士认为,短期内破净率再次大幅抬升的概率较小,但从长期来看,理财负反馈效应导致的“螺旋形”赎回现象将会长期存在,且会频繁出现,其有可能会持续引发理财产品净值波动。

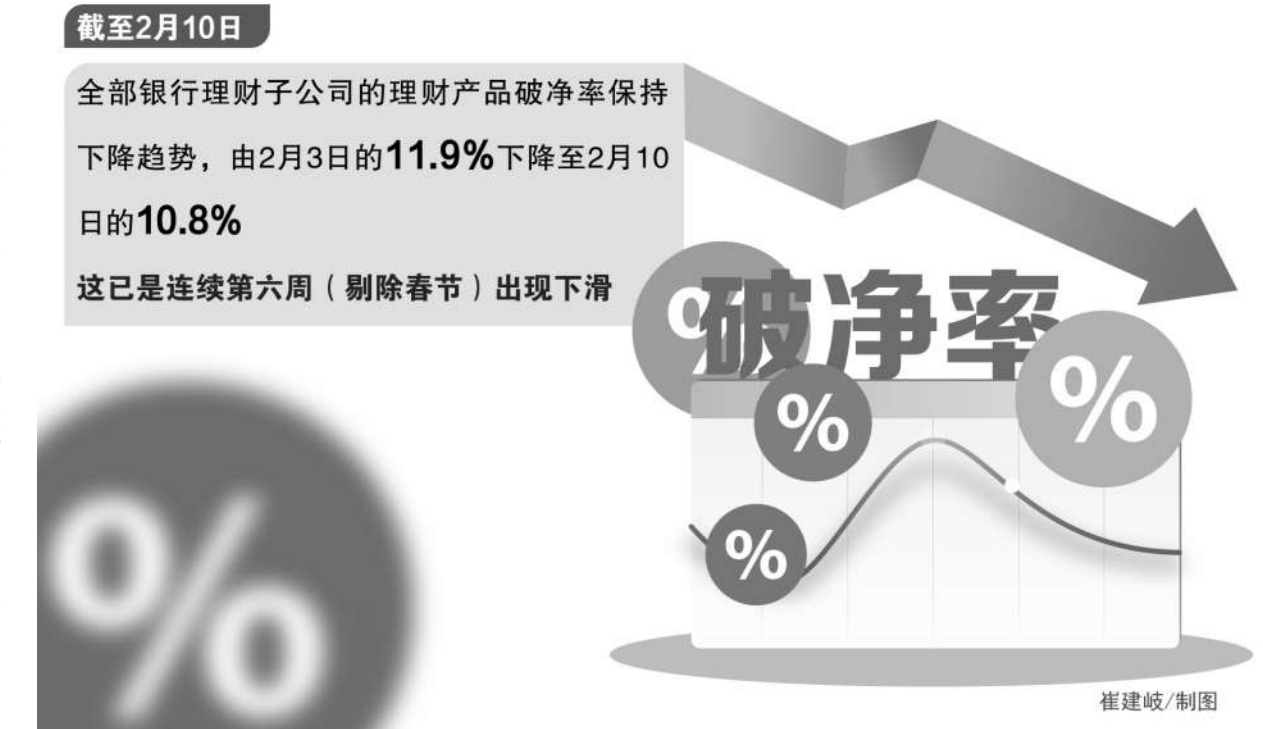
“螺旋形”赎回现象 将会持续出现

“螺旋形”赎回现象为:债市/股市下跌—投资者赎回—机构被迫抛售资产—市场持续下跌—投资者继续赎回。

该现象曾在去年两次引发理财产品大规模破净,且第二次大规模破净一直延续至今。去年第一季度,股债双杀,理财产品破净率逐渐提升,去年3月中旬达到阶段性高点(16.4%)。去年二季度、三季度,债市回暖,股市修复,理财产品净值回升,破净率回落。去年11月份、12月份,债市调整叠加股市下跌,12月20日破净率升至22.7%。

在业内人士看来,“螺旋形”赎回现象将会持续出现。冠荃咨询创始人周毅钦对记者表示,理财负反馈效应导致的“螺旋形”赎回现象将会长期存在,且可能每年都会出现,出现频率或高于公募基金。主要原因有以下四点。

首先,在投资者结构方面,银行理财产品和公募基金两者的投资者结构各异,公募基金产品以机构客户为主,银行理财产品以个人投资者为主,这导致银行理财市场更容易出现羊群效应。



其次,在客户风险偏好方面,近年来,银行理财客户投资偏好趋向保守,但银行理财产品依然以追求高杠杆和绝对收益的策略为主,两者之间背道而驰。

再者,在产品结构方面,银行理财产品大多以开放式、低风险等级、固定收益类产品为主,且各理财公司投资策略高度相似,这就产生了趋同效应,即投资者低风险、开放式的购买偏好和理财公司不断扩大的流动性风险的管理难度之间形成背离。

最后,在交易结构方面,投资者对于净值波动的态度越来越趋于保守,而银行理财投资端以市值法估值的债权类资产规模在不断扩大,且信用债投资赛道拥挤,这形成了新矛盾。

不过,令市场意外的是,美国1月份非农数据大幅好于预期,市场一度对美国高通胀预期再度升温,进而对美联储货币政策产生影响,由此国际金价应声回落。2月13日亚洲时段,截至记者发稿,COMEX黄金期货主力4月合约报收于1871美元/盎司,远月8月合约则保持在1900美元/盎司上方运行。

中粮祈德丰商贸衍衍生品部副总监张盈盈向《证券日报》记者表示,本月初国际金价创出阶段性新高后,便有所回调并维持震荡态势,主要原因是美国1月份非农就业数据大幅好于预期,市场将美联储本轮加息终点的预期目标由此前的5%上调至5.25%,而加息路径的变化则出阶段性高点,其中,COMEX黄金期货主力合约创出近10个月高点,远月8月合约更是突破2000美元关口。

东证衍生品研究院宏观首席分析师徐颖告诉记者,本轮国际金价的回调,直接原因是1月份美国非农数据好于预期,失业率走高对通胀构成支撑,美债收益率回升,金价上冲势头乏力。

虽然目前国际金价上冲势头有所下降,但影响走势的因素仍具有不确定性,在多位分析人士看来,宏观数据还将继续主导金价未来走向。

银河期货贵金属分析人士认为,当前主导国际金价走势的核心逻辑仍在于美联储加息路径是否变动,当前市场确定性因素偏少,尤其是各国货币政策的调整、市场观望情绪浓厚,而美联储是否继续采取加息手段,以及加息力度如何,也在等待更多经济数据指引,包括通胀是否持续回落、就业市场热度是否能够得到抑制等。“如果美联储加息

变化看,其波动水平与资本市场、股票市场相比并不算大。之所以引发恐慌,除了投资者对波动的理解和接受程度不高以外,更重要的原因在于银行理财的产品体系、结构、风险收益定位亟待优化。目前银行理财产品中,80%以上都是1年期和1年以内期限的产品,以3个月至6个月为主力期限,而银行理财持有债券规模超20万亿元,持有的信用债体量占整个信用债市场份额的30%。银行理财集中布局如此短期限的产品,很容易对债券市场波动造成放大效应,使其波动幅度相对于产品期限明显偏高。

理财公司投教之路 仍面临较大挑战

经历去年两次理财产品大范围破净之后,银行及理财公司开始调整产品策略,并更加关注大规模赎回对净值的影响,多位业内人士也从经营策略等方面给出了建议。

周毅钦表示,一是,建议机构加强封闭式产品的发行,近几年封闭式产品募集规模占比不断下降,按此发展,未来行业产品结构可能较为畸形。二是,建议强化对“业绩比较基准”的监管,近期中银协已有所行动。三是,强化投资者教育,包括业绩比较基准、风险承受能力、净值波动、长期投资等方面。

张昌林建议,一是回归短中长期不同产品风险定位。二是降低短期产品收益预期,从而实质性降低短期产品的风险敞口。三是针对中长期不同风险等级产品,事先设定风险收益特征,严格做好波动管理。

曾刚表示,首先,银行和理财公司要审慎发展业务,不追求规模的过度扩张,开发适合客户风险偏好特征的产品,根据客户风险偏好推荐合适的产品。其次,加强与客户的沟通,夯实客户基础。再者,以适当的方式控制产品净值波动,做好回撤管理。

农银理财总裁段兵认为,目前客户仍难以接受银行理财产品赔钱,甚至难以接受收益不达预期。此外,银行理财客户更倾向于将理财产品作为现金管理工具,缺乏长期投资理念。理财公司的投教之路仍然面临较大挑战,应结合商业银行客群特点,建立适应银行理财的投教体系,为行业健康发展打下良好的客户基础。

数字人民币“试水”跨境消费 业界认为未来探索更广范围合作成关键

■本报记者 李冰

2月12日,据深圳发布消息,深圳市罗湖区启动数字人民币跨境消费嘉年华活动,涵盖全区餐饮、酒店、商超等多个领域。

业界普遍认为,此次活动是数字人民币在跨境领域应用的一次探索,未来数字人民币在跨境领域的应用值得期待。

跨境消费红包来袭

在深港口岸全面恢复通关之际,为促进深港融合,聚焦跨境消费,深圳市罗湖区举办了数字人民币跨境消费嘉年华活动,依托数字人民币智能应用创新场景,面向深港异地家庭或亲友、来深港人等两大群体。

据了解,此次数字人民币跨境消费嘉年华活动,由罗湖区人民政府、中国银行深圳市分行主办,分为“团聚”和“悦享”两个主题,为深港两地居民准备了多种特色消费活动,送出1000万元数字人民币红包,红包金额200元起,单笔最高达999元。

事实上,此次并非深圳首次开启数字人民币红包活动。据记者梳理,早在2020年10月份,深圳就开展了国内首次数字人民币外部可控试点活动“礼享罗湖数字人民币红包”,此后数字人民币“红包模式”在其他试点城市迅速推广。

近年来,深圳数字人民币不断扩大试点规模,持续探索与应用场景的深度融合,已初步形成了具有一定规模消费群体和应用场景的数字人民币生态体系,并稳步推进在公积金缴纳、税款缴纳、非税缴费等领域的应用。此外,2022年5月份,深圳落地数字人民币预付式消费平台,并首选教培行业进行试点,利用数字人民币智能化优势,实现预收费资金的智能化监管。

同时,深圳多家银行机构也正通过数字人民币红包、消费立减等方式便民、惠民,并致力于依托数字人民币优势解决市场痛点、难点问题。比如,2022年5月份,农业银行深圳分行与供应链企业联易融公司合作,实现数字人民币在供应链领域的全流程应用,助力企业降低财务管理成本、提升资金使用效率。

博通咨询首席分析师王蓬博对

《证券日报》记者表示,“深圳市正深入推进数字人民币试点工作,取得了显著成绩,未来深圳在数字人民币跨境领域的探索值得期待。”

跨境支付或成重要功能之一

综合来看,目前中国人民银行已在17个省份的部分地区开展数字人民币试点。2022年,各试点地区围绕“促进消费”“低碳出行”等主题累计开展了近30次数字人民币消费红包活动,但在跨境领域动作并不多。

2021年2月份,央行官网发布消息称,中国人民银行数字货币研究所加入多边央行数字货币桥研究项目,而该项目旨在探索央行数字货币在跨境支付中的应用。

2023年,深圳在数字人民币跨境领域应用方面加大探索力度。2023年2月4日,深圳市地方金融监督管理局在《深圳市金融科技专项发展规划(2023-2025年)》(以下简称《规划》)中提及,将支持数字人民币应用场景创新。推进数字人民币跨境支付和国际业务中心建设,支持多边数字货币桥等重大项目建设,有序拓展跨境支付场景,加强国际交流合作。

在易观分析金融行业高级咨询顾问苏筱芮看来,此次深圳开启的数字人民币跨境消费活动与《规划》思路一脉相承,是数字人民币在跨境领域的一次实践。她对《证券日报》记者表示,“此次跨境应用的拓展,实际上也是零售消费场景的一种延伸,既能让用户体验、熟悉数字人民币的跨境消费应用,也能够通过试点的形式稳扎稳打,为后续跨境领域应用的进一步拓展奠定基础。”

王蓬博表示,数字人民币的特性可以很大程度上解决传统跨境支付业务中存在的问题,推动跨境支付业务的升级迭代。未来跨境支付可能会成为数字人民币的重要功能之一。

苏筱芮告诉记者,“数字人民币在跨境领域的应用值得期待,以央行数字货币桥为代表的数字货币平台不仅能有效提高跨境支付的速度和效率,还能够降低真实环境中跨境交易的结算风险。后续如何探索更广泛的国际合作,以及如何使得参与的市场机构扩容将成为关键。”

去年12月份1800款万能险产品中 约四成结算利率同比下降

■本报记者 冷翠华

曾经高速增长的万能险在2022年整体表现低迷;代表万能险保费收入的保户投资款新增交费同比下滑13.2%,约40%的产品年底结算利率同比下降。

《证券日报》记者据公开数据梳理发现,2022年12月份,1800款万能险的结算利率平均值为3.83%,较2021年12月份下降0.25%。其中,约50%的产品结算利率同比不变,约40%的产品结算利率同比下降。

业内人士认为,实际投资收益率下降,是万能险结算利率下降的核心原因。近年来,受结算利率变化、监管政策调整等多因素影响,万能险保费收入持续下降。今年,险企投资环境有望好转,消费者需求也较强,但综合考虑监管导向和险企策略,万能险的结算利率和保费规模难有大幅提升。

从结算利率区间来看,2022年12月份,约19%的产品结算利率超过4.6%,约56%的产品结算利率在3.0%至4.6%之间,约25%的产品结算利率在2.5%至3.0%之间。

“2022年险企投资收益率下降,是万能险结算利率下降的最主要原因。”星图金融研究院研究员黄大智对《证券日报》记者表示。

据记者梳理,结合去年59家非上市人身险公司的综合投资收益率来看,仅5家超过4%;9家在3%至4%之间;15家在2%至3%之间;其他均低于2%,其中有7家为负,最低为-4.16%。

纵向来看,部分万能险结算利率近年来持续下降,多款产品结算利率为最低保证利率。例如,某人身险公司的一款年金保险(万能型)2019年至2022年每年12月份的结算利率(注:万能险的月度结算利率皆为年

化数据)分别为6.00%、4.95%、4.80%以及2.50%。记者查询该款产品说明书发现,其最低保证利率正是2.5%。

同时,另一家人身险公司的一款万能险从2015年12月份至2020年2月份,月度结算利率皆为5.6%,2020年3月份至2020年6月份下调为5.1%,2020年7月份至2022年1月份下调为4.8%,2022年2月份至2022年4月份下调至3.5%,自2022年5月份起,该产品结算利率一直保持在3%。而记者发现,该产品最低保证利率为年利率3%。

一位业内人士表示,不同公司万能账户的最低结算利率不同,如1.75%、2.0%、2.5%、2.85%、3.0%、3.5%等,实际结算利率既与实际投资收益率相关,也与最低保证利率相关。当前,部分险企万能险结算利率为最低保证利率,说明其实际投资收益率已经到了较低水平或者对未来投资收益预期偏谨慎。根据《万能型人身保险管理办法(征求意见稿)》,保险公司应当主要根据万能单独账户资产的实际投资状况并结合对未来投资收益率的预期等因素,合理审慎地确定万能险结算利率,不得通过调整账户资产、调高账户资产价值等方式虚增账户投资收益。

尽管结算利率持续下滑,但中央财经大学中国精算科技实验室主任陈辉认为,在当前整体投资环境下,万能险和其他理财产品相比仍有较强的竞争力,在资本市场向好的预期下,2023年万能险市场有可能恢复增长,但幅度有限。

黄大智认为,在万能险市场需求向好的情况下,供给侧因素对市场影响更大。当前,无论从监管政策还是险企业务策略看,预计2023年万能险市场规模都难有大幅增长。

COMEX黄金远月合约失守2000美元关口 专家称加息路径调整是最大变量

■本报记者 王宁

2月份以来,国际金价上冲至近10个月新高后有所回落,目前整体保持宽幅震荡态势。亚洲时段2月13日,截至记者发稿,纽约商品交易所(COMEX)黄金期货主力4月合约报收于1871美元/盎司;远月8月合约则保持在1900美元/盎司上方运行。

多位分析人士向《证券日报》记者表示,短期来看,国际金价呈现宽幅震荡态势,直接原因在于美国1月份非农数据好于预期,但即将发布的1月份CPI数据存在不确定性,两项宏观数据都将对接下来美联储货币政策产生直接影响,也就是加息路径是否调整,将是国际金价走向的最大变量因素。

本月初,国际金价在市场预期美国1月份非农数据相对一般的情况下走

出阶段性高点,其中,COMEX黄金期货主力合约创出近10个月高点,远月8月合约更是突破2000美元关口。

不过,令市场意外的是,美国1月份非农数据大幅好于预期,市场一度对美国高通胀预期再度升温,进而对美联储货币政策产生影响,由此国际金价应声回落。2月13日亚洲时段,截至记者发稿,COMEX黄金期货主力4月合约报收于1871美元/盎司,仍处相对高位,远月8月合约也维持在1900美元/盎司上方运行。

中粮祈德丰商贸衍衍生品部副总监张盈盈向《证券日报》记者表示,本月初国际金价创出阶段性新高后,便有所回调并维持震荡态势,主要原因是美国1月份非农就业数据大幅好于预期,市场将美联储本轮加息终点的预期目标由此前的5%上调至5.25%,而加息路径的变化则

是导致金价近期下跌的主要原因。

东证衍生品研究院宏观首席分析师徐颖告诉记者,本轮国际金价的回调,直接原因是1月份美国非农数据好于预期,失业率走高对通胀构成支撑,美债收益率回升,金价上冲势头乏力。

虽然目前国际金价上冲势头有所下降,但影响走势的因素仍具有不确定性,在多位分析人士看来,宏观数据还将继续主导金价未来走向。

银河期货贵金属分析人士认为,当前主导国际金价走势的核心逻辑仍在于美联储加息路径是否变动,当前市场确定性因素偏少,尤其是各国货币政策的调整、市场观望情绪浓厚,而美联储是否继续采取加息手段,以及加息力度如何,也在等待更多经济数据指引,包括通胀是否持续回落、就业市场热度是否能够得到抑制等。“如果美联储加息

路径变动较大,或持续时间更久,美元指数走强,都会对黄金价格形成压力。”

“国际金价核心影响因素主要还是货币政策,而直接影响货币政策的则是美国通胀和经济恢复情况。”张盈盈表示,短期可关注美国即将公布的1月份CPI数据,目前市场预计美国1月份未季调CPI年率为6.2%,略低于6.5%的前值,如果数据符合预期,对金价的影响可能相对温和,如果数据再次出现上行,将引发市场对美联储加息路径调整预期,金价短期可能会继续下行。

徐颖也认为,影响国际金价的基本面因素仍是美国通胀和经济增长是否回落,从而对美联储货币政策产生的影响。她表示,目前金价处于宽幅震荡态势,主要在于美国就业市场展现出一定韧性,通胀回落速度放缓,但需要等待进一步指向。

转型来适应不断变化的新形势。

近年来,不少银行都在打造创新型特色网点,朝着“小、美、精”的特色化、差异化方向发展。比如,去年以来,建设银行打造了多家汽车金融主题网点;兴业银行打造了党建主题网点;浦发银行打造了茶文化特色网点。

对于未来银行网点的发展趋势,陈佳认为,银行业正在以网点转型为契机,加速布局新型商圈和新型社区。新旧网点的撤、并、设立并非单纯的新老交替,而是服务于银行机构区域经济社会和整体业务发展的一体化综合战略。未来,银行网点转型会与新银行业态进一步融合,银行网点与社区、政企、科技的融合度还会进一步提升。

开年来超260家银行网点关停 转型已成必然

■本报记者 余俊毅

线下网点的数字化转型已经成为银行业发展的必然趋势。《证券日报》记者根据银保监会官网机构退出列表统计发现,截至2月13日,今年以来我国已有267家银行网点终止营业,银行业务线上化和线下自动化、智能化发展迅速。

“银行全面向线上转型是大趋势,也是银行业在效率导向下发展与竞争的必然结果。”IPG中国首席经济学家柏文喜对《证券日报》记者表示。

《平台银行》作者刘兴赛告诉《证券日报》记者,当前中国银行业关闭网点的原因主要有三个:一是,过去一段时间里,包括大型银行在内的很多银行大规模

扩张网点,但部分网点绩效表现不佳,因此银行需要对过去开放的网点扩展进行调整,优化网点布局和功能设定;二是,过去一些银行积极推进社区银行战略、推动网点轻型化发展,但缺乏有效的获客以及业务模式,相关探索并不成功,因此只能被迫放弃;三是,银行业务不断线上化和场景化,传统的线下获客、活客功能在不断萎缩,银行网点已经丧失了银行主渠道地位。

虽然银行网点在持续缩减,但不可否认的是,部分居民尤其是老年人在办理部分业务时仍会选择网点柜台。在柏文喜看来,老年人群体对于银行柜台的需求仍然存在,银行应该在维持一定实体网点规模的同时,提升线上服务水平。