

经济双循环 财富新生态

2020(第四届)中经财富高峰论坛

李岷:居民财富未来将更多进入资管市场

本报记者 杨井鑫 上海报道

“伴随资产管理市场的发展,这将会成为整个财富变迁当中的主要途径。从全球金融结构来看,直接融资市场的占比要明显高于间接融资市场的占比略高,未来居民财富资产分配标志着整个资管市场的走向。”华夏银行副行长、华夏理财董事长李岷如是说。

李岷表示,中国居民财富在总规模和人均资产规模上与美国等国家有较大差别。从Wind数据看,截至2016年底,除去所有的负债,中国的全社会净资产为437.46万亿元,美国的数据为648.97万亿元。

中国居民非金融资产以房产和耐用消费品为主。在2016年的数据中,中国房产的规模为164.01万亿

元,根据市场中位值到2019年这个总市值达到了320万亿元。这意味着,仅房产在中国居民的总资产中占比已经接近70%,而金融资产的占比比较低,不到30%。

他认为,中国居民财富当中,存款为主的特征将会变化。目前居民储蓄存款达到88万亿元,在金融资产中比重最大。居民持有银行理财产品规模为24.8万亿元,信托存量17万亿元,这些领域与88万亿元相差较大。随着未来财富的增长,新增的份额中存款增长会越来越来,资产管理市场的发展将会成为整个财富变迁中主要的途径。

未来资产管理市场如何变化呢?李岷表示,资产管理市场的未来发展将体现出四个特征。

首先,机构投资者会呈现逐步扩展的趋势。在整

个资产管理市场中,机构投资者引领的特征比较明显。

其次,投资顾问体系实现分层。金融机构会针对不同客户类别提供不同的服务。目前,分层的客户服务体系已经出现,无论是智能投顾,还是国内流量平台的头部体系建设,都在覆盖这些客户。

再次,智能投资体系建立和优化。对于所有的资产管理人来说,把前中后台纳入智能投资的板块里面,从投资决策、投资研究、投资交易,再到后端的运营、估值,在这个流程中对所有的信用风险、市场风险和交易风险进行管理,这是资产管理机构必备的。

最后,在管理资产获得预期收益的同时践行社会责任。目前ESG投资就是在投资组合里面,把环保、社会责任和公司治理结合起来。



华夏银行副行长、华夏理财董事长李岷

据李岷介绍,华夏理财子公司是中国国内第一家加入联合国银行理财子公司。去年7月,华夏银行加入了联合国的负责任银行组织,并推出了自己的ESG投资数据库,将债券市场1500只发债主体和800个上市公司股票纳入了ESG数据库,同时进行整合式评价和相应的剔除来进行不同的决策。

徐叶润:另类数据技术是驱动资管科技的核心

本报记者 李晖 上海报道

“目前另类数据应用于投资已经相当活跃,基于另类数据的深度挖掘不仅能够服务宏观和行业分析,也可以推动获取超额收益。”京东数科副总裁、资管科技部总经理徐叶润如是表述。

当前,金融科技发展迎来转折点,技术方面日趋成熟,人工智能、大数据、云计算、区块链突飞猛进发展,很多新的金融场景得到挖掘,以企业金融服务和资管为代表的to B业务线上化加速,成为金融科技下半场的主要方向。

徐叶润认为,具体到资管科技,包括产品、定价、交易、风控,这些要素都正在因为新技术的演进而发生变

化。当前资管科技的核心来自数据技术和场景。

互联网智能时代,其风控逻辑发生根本变化,关键是数据技术的覆盖面和可得性,而其中又以另类数据应用带来的突破最大。从概念上看,另类数据(Alternative Data)有两重含义,第一指信息本身是非传统的,第二指通过非传统手段获得的信息。

徐叶润指出,当前量化投资使用的因子主要来源于传统数据(财务数据、量价数据),遭遇“因子拥挤”(Factors Crowding)的困境。而另类数据孕育独特alpha,为无论是主观投资者还是量化投资者,开辟了新的道路。资管科技当前深耕电商大数据、移动大数据、智慧产业链、卫星数据等,数据源则来自地面、天空、线上、线下的融合。

事实上,目前另类数据在投资上的应用已经相当活跃。“比如线上数据领先发现小家电行业业绩高增长,此后2020年3月末开始,小家电CR5企业线上销售同比增速中枢显著上移30%附近,后续增速持续攀升。此外一些来源于‘天地融合’的大数据产品富有前瞻性,可以早于现有产量披露渠道1~2周,预判交付量,提示机会与风险。”徐叶润表示。

此外,通过产业链数据挖掘,也可以找到核心资产投资的机会。据了解,在搭建基础产业链知识图谱的前提下,产业大数据可以提供广泛、动态的产业链节点信息,通过AI处理引擎发掘和跟踪公司及上下游节点,可以发掘更深层次的关联关系。

徐叶润认为,当前,资管科技已经开始重塑传统的



京东数科副总裁、资管科技部总经理徐叶润

风控逻辑、交易流程和投资方式:通过对跨市场、跨领域的海量数据处理,可以形成可视化的模型平台并提供新的智能化预警;通过云地协同的新一代交易体系,实现数据和交易分开,本地交易、云上计算,可以解决金融机构数据本地部署的需求;通过智能技术帮助金融机构基金投资研究与投顾服务。

吴庆斌:家庭资产配置的核心是“不掉队”

本报记者 陈嘉玲 上海报道

“每一次金融危机、每一次‘放水’,都造成巨大的财富差距,财富更向巨头或高净值人群集中。因此,双循环之下,居民家庭资产配置的核心是怎么做到不掉队的?面对当前经济周期,居民应当加大权益类资产的配置。”中泰信托、大成基金董事长吴庆斌如是表示。

事实上,全球央行应对金融危机的行动,超低的利率和庞大的债券购买计划等刺激举措,进而推高了股票和其他资产的价格。因此,低利率和货币超发的时候,股票和房地产将是相对长期表现最好的两类资产。

《2019年城镇居民家庭资产负债情况调查》显示,我国城镇居民资产以实物资产为主,金融资产占比低,

实物资产占家庭总资产的八成,住房是家庭实物资产的重要构成。

吴庆斌分析认为,普通公众除房产和存款以外,简单地以收益率或风险偏好为投资标准,部分公众往往被如P2P、股市的追高抄底等收割。高净值人群则逐渐形成多元化资产配置意识,寻求资产保值增值,通过资产配置分散风险。

“是否进行了资产配置、配置时考虑了哪些因素、最后配了哪些大类资产,最终必然影响家庭间的财富差距。”吴庆斌指出,金融资产中的权益类资产,目前城镇居民家庭配置得还较少。权益类资产的价格变化,正是高净值人群与我们普通公众拉开财富差距的关键原因。

对于危机进一步拉大财富差距的问题,吴庆斌分

析认为,一方面是因为资产配置分散了高净值人群的投资风险,另一方面是因为高净值人群在股票、股权这类权益类资产上的配置比例会高于普通公众。当刺激政策推高股票和资产价格的时候,这类人群就能从中获益,财富较容易快速增长。

吴庆斌还强调,当前双循环之下,市场货币供应充分、本币对外升值、利率较低,投机活动很可能就会出现。对于居民家庭而言,要获得资产保值增值,较理想的是通过资产配置,捕捉大类资产轮动或变化中的投资机会。

具体而言,以大成基金的四季理论为例,通过对经济周期和金融周期变化状态的描述,判断当前资本市场所处的季节,并给出对应的大类资产配置建议。吴庆斌表示,经济和金融均处于扩张期的夏天,配置标的



中泰信托、大成基金董事长吴庆斌

主要为商品、房地产、非标、债券;经济和金融同处于收缩期的冬天,则主要配置现金类产品。经济扩张期和金融收缩期的春天,对应的投资标的可以是股票。而股票的投资上,在“春夏秋冬”不同的经济和金融周期中,应当分别配置价值周期股、成长周期股、成长防御股和价值防御股。

圆桌对话一

重塑财富管理价值链

科技构筑全域全周期财富价值链



国泰君安首席信息官俞枫

本报记者 罗辑 上海报道

“在当下这一金融和科技融合的时代,我们利用科技将券商强大的投研能力、产品能力等优势放大,并以客户为中心,打造数字化的财富管理价值链。从而将合适的优质产品、合适的优质服务带给客户。更好地了解客户,带给他们更合适的服务,这就是竞争的‘法宝’。”国泰君安首席信息官俞枫,就当前传统金融机构与互联网背景“新贵金融机构”,如何进行“新一轮”竞争的问题时如此提及。

科技对于金融机构的影响,已悄然进入深入区。除了互联网技术背景的“新贵金融机构”崛起,传统金融机构的科技赋能也早已经带来了财富管理理念上深层次的转变。

俞枫指出,作为拥有突出投研能力的券商,国泰君安在财富管理领域的优势,正是凭借对宏观经济、策略、行业研究、公司研究的强大力量,形成的突出产品能力。而在科技赋能之下,这一产品能力将更大地释放效能。

“过去我们做产品管理,关注产品、以产品为中心。但在如今的数字化产品管理理念下,我们着眼于客户,以客户为中心,打造数字化的财富管理价值链。以优势投研能力等券商专业优势叠加数字化能力,把合适的产品、合适的服务带给客户。”俞枫提及。

与此同时,通过科技的手段,财富管理行业整体或也将带来转变。“单一机构只能解决客户某一段或某一部分的财富增值需求。但从客户本身来说,他们想要的资产配置是全域的,他们期待的成长空间是全周期的。在此背景下,科技带来了一种可能性,即通过科技手段,财富管理机构可以共同构筑全域、全生命周期的财富管理价值链。”俞枫表示,这也是国泰君安正在做的事。

银行理财借普惠触达长尾客户



信银理财有限责任公司总裁助理贺晋

本报记者 郝亚娟 张荣旺 上海报道

“刚兑产品抬高了无风险收益水平,这是基金行业发展偏慢的核心原因。目前刚兑正在有序打破,经济‘双循环’将有利于居民财产性收入的长期增长,房地产‘三条红线’将改变居民财富的配置方向和结构,大资管将迎来巨大发展空间。”信银理财有限责任公司总裁助理贺晋指出。

贺晋同时谈到,在数字化时代,银行的服务模式也在发生转变。“以前银行理财注重产品导向,财富管理端更重销售,未来我们会加快以客户为中心的跨界融合的全方位生态构建。从客群来讲,可以简单地划分为头部客户、中产客户、长尾客户。围绕头部客户,银行不断完善私人银行体系;围绕中产客户,银行搭建了零售端的财富管理体系,不断优化‘陪伴式服务’;但是对于长尾客户,银行确实有门槛不易触达。”

“针对长尾客户,我认为银行可通过线上大数据普惠生态来解决触达问题,比如最近我们跟蚂蚁、天弘合作共创了一只线上销售的普惠理财产品,1元起购,起点很低,募集后统计,有4000个客户只买了1元钱,这说明,一是现在理财产品的门槛降低至一些不是银行主流客户的客群都可以购买,二是这些客户对银行理财还是尝试性参与,未来我们将持续优化线上普惠服务,争取这些客户的信任,让他们更加放心地享受银行理财的服务。”贺晋分析道。

随着理财净值化转型,投资者教育亦是各个资管机构尤其关注的。贺晋表示,在数字化时代,银行应以“场景思维”去了解客户,比如基于养老场景、教育场景、日常消费场景等,从而全面地了解客户需求,这样有助于银行在流动性、安全性和收益性方面构筑一个相对比较平衡的组合。

依靠技术进步实现差异化服务



中港证券总裁助理兼资管投委会主任李杰

本报记者 易妍君 上海报道

数字化时代,财富管理服务的升级越发依赖于科技的手段。

中港证券总裁助理兼资管投委会主任李杰指出,技术进步一直在迭代,需要思考的问题是,如何依靠技术进步做出差异化的服务。

李杰表示,科技在财富管理方面的应用,有两个环节非常重要。一是客户识别,即Know Your Customer(KYC),海外非常看重客户识别,如果这点做得不够扎实,风险很大。高科技应该在这一层面,做更多的创新,比如,如何让KYC效率更高,提高了解客户的效率。二是配置,现在最前沿的就是因子配置,资管机构在这方面也做了一些尝试,这个领域有最前沿的技术和体系。

资管新规下,理财产品的“刚兑”已被打破,如何更好地吸引客户是资管机构共同面临的问题。在李杰看来,破除刚兑以后,市场对收益率水平在6%~10%之间且低波动的金融产品的需求很大。他认为,如果没有金融衍生品,其他金融创新很难替代刚兑,当然金融衍生品也不能替代刚兑,但是可以做成带有低波动特征的各类理财产品。

“应该用股指期货、期权等各类衍生品,来应对现在的大环境,可以为老百姓提供不一样的风险收益体验。”他指出,打破刚兑后,必须依靠完善的配套金融工具,才能更好地满足老百姓的理财需求。

谈及资管行业未来的发展趋势,李杰谈到,公募机构将更多地聚焦ETF等工具类产品开发,其他资管机构应聚焦于以追求绝对收益为主的资产配置类产品的开发,资管行业的分工会越来越细化。“比如我们中港资管主要为专业机构提供定制化的资产配置服务。”

智能投顾将成为大众理财的GPS



先锋领航投顾CEO张宇

本报记者 李晖 上海报道

“金融科技正在改变传统的大众理财模式,从用户‘找’理财产品,转变到合适的理财产品主动走到用户身边。智能投顾可以真正实现将投资人单维的投资习惯丰富为三维的投资理念,未来将成为大众理财的GPS。”先锋领航投顾CEO张宇表示。

《互联网理财与消费升级研究报告》显示,智能投顾应用对理财行业有两个主要影响:一是解决投资顾问的高门槛、高费用问题,避免传统投顾个人情感等人因素为因素的干扰。二是降低用户理财认知门槛。

在张宇看来,金融科技之所以会对财富管理产生重构,是能够把此前用户单维的投资理念转变为多维。“大家做理财的时候,脑子里面只有一个收益率。其实投资至少是三维的,有风险、有收益率、有目标、有场景,但是对于个人客户来说,没有办法构建三维架构,所以永远只是收益率。”他表示。

针对为什么大量基金赚钱但是基民不赚钱,张宇认为,本质是脱离了金融科技,投资者很难对权益类产品进行三维的投资构建。但当引入金融科技之后,可以通过秒级的、千人千面的投资策略匹配,帮助投资人建立起良好的投资习惯。

据张宇介绍,先锋领航投顾的投资团队是参照美国Vanguard集团多年来线上投顾经验,基于其“全球资本市场模型”(Vanguard Capital Markets Model, VCMM)中各类资产收益和数据变量进行系统分析,并据以对投资组合未来可能收益进行1万次模拟之后,计算出最适合投资者风险偏好的投资组合。

张宇认为,过去大家常用地图,有了GPS之后大家很少有人自己看地图找路。智能投顾也是类似的道理,帮助投资人去理财,帮助他们获得更好更合理的收益。