

非标“资产荒”+权益震荡

银行理财资产迎考

本报记者 郝亚娟 张漫游
上海 北京报道

非标资产占比下降拖累了收益,权益市场震荡加剧了净值波动。受此影响,银行理财的发行量和收益均出现下滑。

非标资产占比下降被认为是“后资管新规”时代的必然结果。《中国经营报》记者采访了解到,

适配非标资产稀缺

非标“资产荒”成为银行理财投资端面临的难题,非标资产规模下降或将对部分银行理财产品的收益率带来下行压力。

Wind数据显示,截至2月24日,全市场29402只理财产品中,有4623只最新一期净值增长率为负,占比15.72%。对比2021年年底,则仅有1660只理财产品最新一期净值增长率为负,占比6.26%。

业内人士认为,理财产品收益及发行规模的变化,与理财产品中非标资产变化有关。记者采访业内人士了解到,多家银行理财投资端的非标资产占比大幅下降。

从数据来看,截至2021年9月末,全市场银行理财产品存续规模27.95万亿元,较2021年年初增长2.09亿元;非标资产配置规模为3.16万亿元,较2021年年中压降近6000亿元,占理财产品余额的比例为11.3%。

东方金诚金融业务部副总经理李茜向记者分析称,根据监管要求,理财子公司全部理财产品投资于非标债权类资产的余额,在任何时点均不得超过理财产品净资产的35%,且将银登中心、北交所等平台发布的产品认定为非标。此外,

“固收+”与权益两手抓

当前权益类资产处于估值低位,再加上现阶段非标“资产荒”的影响,预计混合类和权益类银行理财产品的发行力度将有一定程度增加。

非标资产占比下降叠加权益市场波动,银行理财陷入了“稳中求胜”的艰难处境。

普益数据显示,2022年1月份银行理财产品的发行量未能延续增长态势,环比下跌近三成;封闭类产品中除混合类产品,固收和权益类产品的平均业绩基准均环比下跌,个别产品出现破净情况。

兴业研究首席金融行业分析师孔祥表示,随着资管新规实施推进,权益委外资产取代过去非标资产成为收益增厚主要利器,理财收益与权益市场联动性增强。同时,理财净值型时代,估值方法调整叠加资产价格轮动,预计后续产品波动将成常态。

郑哲涵指出,目前非标投资领域正呈现出多元化发展趋势,由过去单一的投资城投企业向央企、国企、大型民营企业等转变,并逐步开发债转股、股份制改造、收益权等新品种。因此,虽然现阶段银行理财的非标资产荒现象较为明显,

一方面是资管新规对非标占比提出限制;另一方面,因收益、期限不匹配,导致银行理财遭遇非标“资产荒”。

一直以来,非标资产是银行理财增厚收益的重要“法宝”,亦是银行理财区别于其他资管产品的重要优势。随着净值化转型的推进,银行理财的资产端该如何调整?对理财产品的收益有哪些影响?

非标准化债权类资产按照评级、担保方式分别参照1.5%、2%和3%的风险系数进行设定,对理财子公司的资本消耗较大。

“目前银行理财产品配置非标资产,主要有以下三个方面情况:一是根据期限匹配的要求,非标资产的到期日不得晚于理财产品到期日;二是由于理财资金不能直接开展非标资产投资,对业务模式的创新提出了更高要求,需要设计更为合理的业务结构开展投资;三是银行理财转为净值化运作,对单一产品的收益和风险管理提出了更高要求,非标资产的投资溢价须与风险管理做好平衡。”交银理财相关人士告诉记者。

值得一提的是,非标“资产荒”亦是银行理财投资端面临的难题。普益标准研究员郑哲涵分析称,目前银行理财主要面临“适配”非标资产的稀缺。一方面,在银行理财“真净值”与利率持续走低的大背景下,银行理财在资产端需要精选优质资产以支撑产品收益率,从而提升产

但随着非标投资领域“转型”的推进,预计此现象将会有所改善,银行理财竞争力亦将有所提升。

对此,西南财经大学金融学院副院长罗荣华教授亦认为,随着监管政策的进一步完善,对可能蕴含着较大不确定风险的非标资产的限制会进一步规范,非标资产占比可能会下降,短期内银行理财产品收益相应地可能会略有下滑。但更重要的是,监管事实上也倒逼、促进了银行对资管能力的提升,特别是综合包含标准资产、非标资产、权益资产和债权资产等多元化资产管理能力的提升,结合银行固有的渠道、品牌等优势,银行理财市场仍然会有自身独特的竞争优势。

前述受访交银理财相关人士也提到,从市场数据来看,目前中国市场规模容量有限,债券市场总体容量约为120万亿元,股票市场约为80万亿元,但资产管理规模已达到110万亿元,若未来资管规模以10%~20%

士不由得感叹。

“虽然钻石的终端价格每年都在上调,但是今年上调了约20%还是比较少见的。”一位周大福的销售人员告诉《中国经营报》记者,要买

美元“换”钻石

本报记者 刘颖 张荣旺 北京报道

“2021年还是1.3万元的钻戒,现在都涨到1.6万元了!”看着透明玻璃底下那颗亮晶晶的钻戒,王女士

钻石价格大涨

2022年1月,全球最大的钻石开采供应商戴比尔斯在2022年的第一场交易会中将原钻价格上调了约8%,这是自2021年12月以来戴比尔斯第5次上调价格。

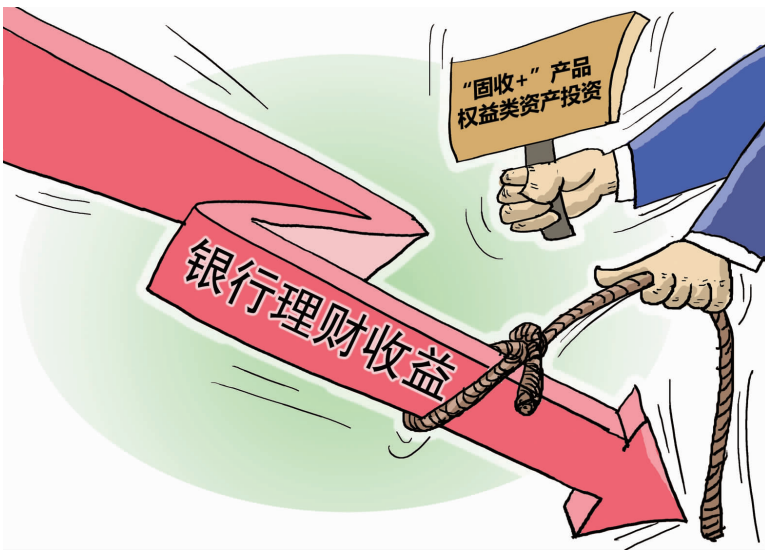
2021年,戴比尔斯也多次涨价,不过彼时大多是调高相对比较大的钻石价格。据央视财经报道,2022年以来,其价格涨幅更多集中在相对更小、更便宜的钻石上,这部分钻石涨幅达到20%,而一些比较大的钻石,其涨幅则约为5%。

据业内人士介绍,小钻石价格的上涨直接影响成品镶嵌的成本,也导致了1月份以来国际成品钻石价格的大幅上涨。

IDEX数据显示,钻石成品价格指数在2022年首月大涨5.67%,超过2021年12月份的4.35%,创下多年来最大单月涨幅纪录。

对于钻石价格上涨的原因,杨帆表示,需求大于供给使得钻石市场价格一路调高。在孟买的钻石交易中心,热门的钻石品类只要出现新的库存,瞬间就会被订购一空,来自北美的客户甚至会提前支付货款。

“北美市场对于钻石的强劲需求,与美元加速贬值密不可分,美元超发使得更多资金涌入了可以抵抗通胀的资产里,如房地产、贵金属等。”杨帆表示,钻石由于其稳定的价值成为避险资产的重要组



本报资料室/图

品竞争力,而与之相匹配的优质高收益非标资产相对稀缺,适配的非标资产储备不足;另一方面,银行理财非标投资要求期限匹配,非标客户对长短期的融资期限需求相对较少,但目前银行理财发行的产品期限结构依旧是以中短期为主,3年以上的长期产品数量占比不高,能够匹配银行理财市场期限需求的产品资产相对较少。

苏银理财相关人士也告诉记者,近期理财投资端确实存在一定资产配置压力,主要是由于资产供需关系的阶段性失衡。“资产需求方面,货币政策持续发力,带动资金面宽松、市场利率下行,进而导致理财产品净值抬升,产品募集资金量显著增加;配置策略上,为避免欠配追涨教训,大多数机构采取早配置早收益策略,目前投资端的资产配置意愿和需求较强。供给方面,一是宽货币政策发力后,带动资产收益率下行,符合理财收益要求的资产规模有所减少;二是部分资产受多方面因素影响,市场供

的速度增长,标准化市场的容量不一定能支撑各家机构的快速发展。

在此形势下,银行理财有哪些应对之法?

郑哲涵认为,2022年,预计“固收+”仍将是银行理财的主力产品,以“债券底仓+多资产组合”的形式增厚收益。与此同时,权益类资产投资虽不是银行理财所擅长的,但却是其提升产品收益的重要途径,且当前权益类资产处于估值低位,再加上现阶段非标“资产荒”的影响,预计混合类和权益类银行理财产品的发行力度将有一定程度增加。

李茜认为,下一步银行理财要进行客户分层,基于客户风险偏好,按照投资周期、不同流动性创设产品。同时,单一类型资产配置转向大类资产配置,直接服务于实体经济投融资和满足居民企业的财富管理需求。

对此,前述交银理财相关人士亦表示,银行理财可以参与到标与

钻石就要抓紧时间,后期不排除持续涨价的可能。

据记者了解,多家珠宝企业表示未来2~3个月钻石库存消耗完毕后,不排除涨价的可能性。

成部分,钻石在国际市场上是以美元计价交易的,所以尽管人民币一直在抵御美元通胀,钻石的价格上涨依然无法避免。

杨帆指出,在钻石交易产业链中,上游原石交易的火爆程度甚至超过了下游,在全球主要的原石交易中心,钻石原石价格每天都在变化,对未来价格上涨的预期几乎是所有人的共识。

与此同时,天然钻石产量长期呈现收缩趋势。根据中信建投证券研究报告,全球目前已探明的天然钻石储量大约为25亿克拉,按现阶段开采水平(每年约1亿克拉左右)计算,现有钻石储量约能开采25年。

给量有所减少。”他分析道。

某银行金融市场部负责人也向记者坦言:“贷款(利率)都4%以下了,没必要做非标。”

一直以来,非标资产投资作为传统银行理财产品增厚收益的主要手段,在银行理财资产配置中占据重要地位,非标资产规模下降或将对部分银行理财产品的收益率带来下行压力。

郑哲涵进一步指出,全国性银行及其理财子公司大多早已开始布局多元化资产投向,并不断培育权益类资产管理能力,通过配置基金、股票等标准化资产以增厚收益。整体而言,非标资产规模下降短期内对部分银行理财产品收益率有不利影响,但中长期而言则影响有限。

某城商行资产管理部总经理告诉记者:“非标资产的静态收益会高些,也不会有净值波动,但没有流动性。标类资产有资本利得,在市场行情合适的条件下,考虑资本利得的部分,收益也不会差于非标。”

非标、固收与类固收领域,这些作为支持实体经济、促进消费的重要渠道,大有可为。此外,银行理财公司享有母行客户基础,拓展投资范围、更广泛地参与市场等多重政策红利,可以通过进一步加大“固收+”产品拓展力度,渐进式开展权益投资,积极创设ESG、养老理财等特色产品,打造与其他资管产品不同定位的比较优势。

值得注意的是,“作为覆盖面最广的资管产品,银行理财代表了社会无风险中枢,波动将导致大类资产价格中枢调整。”孔祥分析称,整体看,打破刚性兑付之下,无风险中枢下降,但风险偏好会有差异化转移。一方面,刚性兑付打破是风险认识建立的惊鸿一瞥,随着资管新规执行,未来这一趋势将持续增加,这最终实现各类资产“风险-收益”特征匹配;另一方面,从产品结构调整节奏看,结构性改革与经济周期赛跑,对风险认识的重建将会一波三折。

对于钻石价格上涨的原因,锦凡钻石公司副总裁杨帆对记者表示,钻石价格上涨主要是由于北美市场的强劲需求,需求大于供给是导致钻石市场价格一路调高的重要原因。

该研究报告称,钻石原矿开采端寡头垄断明显,成本决定可开采价值。从具体的公司来看,全球60%~70%的钻石销量被戴比尔斯、埃罗莎和力拓集团所占据。戴比尔斯掌握了全球近40%的钻石开采和贸易,控制绝大部分博茨瓦纳钻石矿;埃罗莎控制了俄罗斯钻石95%以上的产能,掌握当前世界上最富有的三个矿床,储量约为4.5亿克拉,供应世界市场60%的毛坯钻石和40%的宝石级钻石;力拓集团拥有Argyle粉钻矿区,但因2020年该矿关停,后续仅靠矿产基本不再出产钻石,预计仅能开采3.5~4年,其在2025年或将退出钻石市场。

下转 B2

银行同业存单发行升温

本报记者 郝亚娟 张漫游
上海 北京报道

2022年1月以来,同业存单发行市场量价齐跌。业内人士认为,这一变化的主要原因是自降准降息以来,银行负债端资金充足,压力大大减轻。

在稳定负债压力的影响下,商业银行的资产负债管理策略逐渐转向主动负债策略。《中国经营报》记者注意到,从已公布的2022年同业存单发行

计划来看,多数银行上调了同业存单发行规模。

兴业研究公司资产负债定价高级分析师郭益忻认为,同业存单属于短期货币市场工具,应当满足中低收益、风险可控的特征。因此,能够提供与市场基准相一致的回报是收益基本要求,若自身资质存在瑕疵,则需要提供额外的流动性和信用溢价予以弥补。另有业内人士指出,作为负债端的根本,强化存款经营才是关键。

负债端压力减轻

数据显示,2022年1月,同业存单净融资额为-715亿元,环比下降1294亿元,同比下降633亿元。整体发行利率也不断下行,1月发行利率2.55%,环比下降19BP。

中信证券明明债券研究团队分析认为,同业存单存量、净融资额和发行利率大幅下行,显示银行负债端压力大大减轻。

中国银行研究院研究员邱亦霖认为,在当前经济“稳字当头”的大前提下,稳增长是首要要求,进而要求货币政策进行跨周期调节、靠前发力。2021年12月落实全面降准、2022年1月全面降息,相对友好的货币政策环境为货币市场提供相对充裕的流动性环境,使得银行负债端压力大大减轻,商业银行通过发行同业存单主动负债的动力相对减弱。

“2021年12月以来的降准、降息落地,2022年1月央行跨周期调整保障春节前流动性需求,同时下调政策利率,带动市场利率下行。此外,降息也带动LPR报价非对称下调。传导至同业存单来看,2022年1月同业

能否救场“负债荒”?

据记者不完全统计,截至2月24日,约有325家银行公布了2022年同业存单发行计划,多数银行上调了同业存单计划发行规模。

“银行上调同业存单计划发行规模,是综合考虑外部经济金融形势和自身资产负债增长后做出的选择。”邮储银行研究员姜飞鹏谈道。

“一方面,与资产端相比,银行负债增长存在一定不确定性,尤其在利率市场化改革加速、同业竞争激烈的背景下,部分银行由于缺乏核心负债,负债稳定性面临考验。从2021年的情况看,全行业同业存单净融资额达到近年来峰值,在当前揽储压力仍然较大的背景下,银行仍然存在通过发行同业存单补充流动性的需求。另一方面,2021年12月以来,央行连续降准降息,2022年1月又下调了MLF和逆回购利率,市场流动性环境、利率环境整体友好,同业存单发行成本下行也提升了银行发行同业存单意愿。”邱亦霖分析道。

郭益忻认为,各家机构上调同业存单发行规模的主要目的在于保持负债端灵活性,在存款增长难以及时匹配资产端投放需求时,能够通过同业存单这一同业手段及时补位。

“商业银行发行同业存单主要基于自身资产负债结构进行考量。近年来商业银行揽储压力上升,叠加同业竞争压力的加剧,对同业存单需求增加。”李茜补充道。

正如业内人士所说,同业存单计划发行规模增加的背后,是商业银行的负债端压力。邱亦霖分析,长期来看,在稳定负债压力的影响下,商业银行会综合考虑宏观经济的运行、监管环境的变动、市场流动性环境等因素,将资产负债管

存单发行利率均呈现下降趋势。”东方金诚金融业务部副总经理李茜如是说。

同时,郭益忻认为,2月央行调降了基准利率,包括OMO、MLF等利率均有10BP下调;流动性充裕叠加央行降息,带动年初以来同业存单利率不断下行。

李茜预测,考虑到2022年上半年货币政策或将维持边际放松趋势,预计同业存单利率变化幅度整体有限,整体维持较低水平,在月末、季末受流动性扰动可能会有所波动。

展望同业存单利率走势,郭益忻分析称,一方面,目前1年期股发行的同业存单已经大幅偏离作为基准的MLF利率,随着货币、财政政策前置发力,宽信用效果显现,货币流动性或逐步向中性回归;另一方面,从机构行为角度而言,阶段性资产负债规模、结构的不匹配,也需要通过提高同业存单发行利率来保证规模的及时增长,宏观和微观层面相结合,同业存单利率将逐步向基准利率回归。

理策略转向主动负债策略,发行同业存单正是银行主动负债管理的重要工具之一。

邱亦霖谈到,由于银行理财等业务蓬勃发展的分流了银行存款,不利于银行获得低成本、稳定的核心负债。大型银行由于网点、渠道多,获取流动性手段丰富,因此能够形成稳定的核心负债,但一些中小银行由于缺乏足够的流动性补充渠道,需要通过各类方式稳定负债来源,例如,本年度上调同业存单发行计划的更多为中小银行。相对来说,负债来源单一、主动负债能力不足的商业银行更容易面临长期稳定负债来源不足的压力。

“商业银行发行同业存单可以拓宽融资渠道,在一定程度上能缓解商业银行阶段性的资金压力,但其发行也受到诸多因素的影响,主要根据商业银行的经营管理策略、监管考核情况、市场流动性宽松程度,以及商业银行自身的资金状况等因素决定。”邱亦霖指出。

李茜认为,对全国性银行而言,其整体流动性充足,市场认可度高,但面临结构性存款压降压力,建议增加稳定的中长期资金渠道;而部分城商行存在非标占比较高、对同业负债依赖度高等问题,优化负债结构、压降同业负债规模等是其转型重点;农商行基于地域等优势,存款来源相对稳定,整体流动性处于充裕状态,但适当的主动负债对其资产负债结构优化有一定促进作用。

“并不是所有银行都高度依赖同业存单,存款吸收能力相对较弱的银行对同业存单的依赖度相对较高。同业存单是主动负债管理工具,上调同业存单发行规模,有助于银行更好地平衡资产负债管理。”姜飞鹏如是说。