

“黑箱子”运作 “堰塞湖”悄筑

资金池疑现“庞氏”魅影 理财产品系统风险暗伏

□本报记者 高改芳 上海报道

■ 记者手记

增强理财产品透明度

□本报记者 王辉

2011年以来,伴随着商业银行存贷比等监管指标考核要求的提高、利率市场化的持续推进、各类金融机构间竞争的加剧,品种繁多、数量庞大的理财产品呈现几何级的爆发式增长。

数以万亿计的理财产品,一方面为投资者提供了更多投资机会,另一方面在一定程度上给实体经济提供了融资新管道、活跃了相关金融市场,然而,在当前全民理财的时代背景下,在经过近两年的“野蛮生长”之后,这些“类存款”的金融产品所蕴含的系统性风险,无疑更须警惕。

从产品设计角度来看,相关理财产品所募集到的资金,普遍投向债券、股票、信托、基金、货币拆借、大宗商品等各类虚拟资产,以谋求更高的收益。虽然这些理财产品对相关虚拟资产的发展壮大起到了一定的推动作用,但大多数金融机构的理财产品往往不会详细公布投资组合、实时收益及风险等关键信息,其运作在很大程度上是一个“黑箱”。理财产品投向的资产信息,在透明度方面远远不足。

而在这样的背景下,相关资产的衍生化,使得资产的风险与收益链条被大大拉长。诸如短期资金被用于为长期项目埋单、低风险资金被用于高风险投资、标的资产过度衍生化等种种金融风险,几乎被人如地视而不见。取而代之的是,追求不断被夸大的“高收益”。而如果理财产品因收益率过低遭遇提早赎回,或产品到期而资产难以抛售兑现,都可能对金融市场和融资金业带来不可估量的冲击,并进而可能引发流动性危机。

事实上,从某种程度上说,当前许多理财产品大量投向不透明、风险高低不等的标的资产,这一模式与引发2008年金融危机的美国次级贷款及其衍生品相比,并无本质差别。所区别的只是风险程度不同。而在此情况下,相关资产链条任何一环出现问题,都可能引发系统性风险。

与此同时,理财产品热销的背后,显而易见的是商业银行资金压力陡增。近两年来,伴随着民间借贷与理财产品的高速发展,社会资金在短时期内出现了快速的脱媒化。虽然从利率市场化的角度来看,这一金融发展趋势有其必然性和合理性,但对于长期以来一直作为金融主体的商业银行而言,相关“影子银行”的急速壮大和膨胀,仍然在很大程度上会造成银行体系内部流动性不稳定,加大风险隔离与监控的难度。

从防范系统性风险的角度来看,一方面理财产品自身的规范性和透明度亟待加强,另一方面长期监管机制亟需建立。当前,只有商业银行的银信理财合作业务被要求由表外资产转入表内,不少理财产品仍属于表外业务而规避了监管。

来自国际评级机构惠誉的统计数据显示,截至今年6月末,仅由本公司股票银行发行的理财产品存量规模就高达10.4万亿元。在当前理财产品已达到天量规模的背景下,建立积极有效的监管体系,防范可能出现的系统性风险,刻不容缓。

“监管部门召集部分信托高管举行会议,暂停信托开展资金池业务,新产品可能不再获批,存量业务继续运行”的说法,近日在业内流传。上海某信托公司业务骨干告诉中国证券报记者,其所在信托公司尚未接到类似通知。他猜测是资金池业务量比较大的信托公司遭到了“窗口指导”,但他认为此举对资金池业务影响有限。“银行不通过信托公司,而通过券商或自己搞资金池业务风险就会小吗?”

业内人士表示,除信托公司之外,银行、证券公司、基金公司等机构也在发展理财产品业务,资金池模式是这类业务的主流运作模式。然而,这其中暗藏“庞氏骗局”风险,部分理财产品的资金池可能演变成金融市场“堰塞湖”,监管部门应对资金池业务保持高度警惕,严防发生系统性风险。

资金池疑变“黑箱子”

据普益财富统计,2012年1月-9月,商业银行在境内共发行个人银行理财产品22912款。而2011年全年境内个人银行理财产品共发行24041款,今年发行数量超过去年已无悬念。从投资期限来看,前三个季度产品期限主要集中于1-3个月期限,该类期限产品市场占比达55.87%,和2011年相比增加21.70%。资金池模式正是上述规模庞大的理财产品的主流运作模式。

中国证券报记者随机查阅了某大型国有银行正在募集的6款人民币理财产品。这6款产品的投资期限从35天到360天不等,年化预期收益率在3%到4%之间。这些理财产品说明书显示,其投资方向都是债券、存款等高流动性资产,包括债权融资类信托计划在内的债权类资产、结构化证券投资优先级信托在内的权益类资产以及证券公司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等在内的其他资产或资产组合四大类。这些理财产品的权益类投资比例均为零,其他三

类在10%-90%之间。再翻看该行一年前的理财说明书,内容也大体一致,几乎可以完全照搬给现在的理财产品。

这就是典型的资金池模式,募集到的理财资金组成一个个资金池子。资金池对接的资产范围非常广泛,不断有资金流入和流出。”某信托公司业务骨干称。

该人士透露,银行往往把不同质的资产放入同一个资金池内,造成各笔理财资金风险、期限、收益无法匹配。例如前文所述理财产品,投资对象包括结构化证券投资优先级信托、银行承兑汇票和债券、货币市场基金、存款等,但这些资产的信用等级明显不同,收益也相差很大。

其次,银行甚至可能将不同的资产池转移、合并。最严重的问题是,有些银行甚至会把不良资产打包进资金池,用理财资金的投资收益来弥补信贷资产的亏损。

“对我们而言,银行的资金池就是一个‘黑箱子’,没人知道里面放了什么。”某基金公司产品总监认为。

“庞氏骗局”魅影隐现

自从2010年信贷类理财模式淡出后,资金池理财模式逐渐成为银行理财业务的主流模式。资金池模式通过滚动发行中、短期限的理财产品募集资金,并以动态管理模式选择多项资产配置,使理财资金募集和投放达到平衡并从中取得收益。

在资金池模式被银行证明可以隐藏风险、取得超额收益后,信托公司也在大力发展资金池理财业务。信托资金池的一大特点是信托公司在发行产品时,并没有明确投资标的,而是将资金募集完成建立资金池后,再由信托公司自主决定资金的投向分配等,隐约呈现一定“贷货产品”特性,危险性不言而喻。

中国证券报记者调查发现,某信托公司网站显示,其正在发行的信托产品的资金用途全部是“部分投资于固定收益类或其它信托计划用来进行到期本金保障,剩余部分资金扣除预留信托费用后投资于境外投行结构性票据”。

据媒体报道,中行董事长肖钢近日在《中国日报》发表英文署名文章时指出,包括银行发行的资金池理财产品,由于期限错配,要用“发新偿旧”来满足到期兑付,本

质上是“庞氏骗局”。肖钢表示,在一定的条件下,投资者一旦失去信心并退出理财产品,这样的击鼓传花便会停止。

某资深信托界人士分析,肖钢的分析不无道理。因为不论是银行的资金池理财产品还是信托的资金池理财产品,只是把资产的风险延后了,并没有化解风险。而且,需要后续资金不断流入来保证风险的延后。正如肖钢所说,一旦发生极端情况,例如经济严重下滑时大批投资者停止购买甚至要求赎回资金,那么被延后的风险就将在瞬间爆发,这种情景就有点类似于“庞氏骗局”。但有一点是值得庆幸的,无论资金池内的资金所投资的资产质量如何,它总是对应一定的资产的,而非非像“庞氏骗局”那样完全是“空对空”。

如果单笔的信托计划或银行理财产品出现问题,其影响好比是“炸弹”,那么一旦整个资金池出问题,影响就像“核弹”。这一点必须认识清楚。”该人士指出。资金池的转移、合并或其他不规范操作恐留下巨大的金融风险。如果后续资金无法跟上,或投资标的出现系统性风险就会引发类似核弹爆炸的巨大影响,破坏整个金融体系。

多渠道疏导资金“堰塞湖”

对于资金池,有信托界资深人士表示,只要是资金池,最终都会出问题,风险都会爆发;资金池的规模越大,破坏力越大;银行的资金池,与信托公司或其他金融机构的资金池本质上并无差别,也没有谁的风险控制能力更强之说。区别可能在于,银行的资金实力雄厚,如果出现问题,腾挪的空间更大。而信托公司等注册资金不过区区十几亿,一旦资金池出问题没法掩盖。

业内人士表示,眼下不仅是信托公司,有从事承销、经纪等中介业务的证券公司也开始做信托资产管理;一些管理公募基金的基金公司,延伸做专户、私募、理财;部分银行借用自己的信用大干理财,搞起了“理财资金-资产池”;保险资产管理公司则垂涎资金之外的受托资产管理。一场宏大的财富再分配程序似乎正在拉开。

针对资金池问题,业内人士认为,堵不如疏。完全禁止资金池业务短期内很难实现,也非上策。暂停信托公司开展资金池业务的规定也不可能让资金池业务大幅减少。

一位不愿透露姓名的业内专家建议,让资金池内的资金逐笔对应其投资,实现理财账户和投资账户的对应与监管才是解决问题的良方。应当从银行大规模发行的理财产品抓起,银行要向投资者详细披露理财产品的投资方向与最终的实际收益。逐笔成立,逐笔报备,逐笔清算。此外,要化解资金池的风险,可以考虑让一家银行的资金池到另一家银行开立理财专用的账户,然后和信托公司签订资金信托合同,由信托公司按照银行的指令进行投资。这样能做到逐笔资金和投资的匹配,杜绝暗箱操作。

此外,业内人士称,我国法院很少受理金融案件的集团诉讼,而且目前我国还没有独立于金融监管部门、金融机构的投资者权益保护协会这类组织。在上述制度建设没法短时间完成情况下,投资者只能依靠自己,不能对金融理财产品的收益率、安全性抱有太高期望,高收益、低风险是不切实际的幻想。



CFP图片

盘活账户资金 发力固定收益 券商理财产品大举扩围

□本报记者 朱茵

资产管理规模达80亿元的某券商老总表示,今年发现理财产品的重点是争夺新客户,以创新型理财产品,特别是低风险、流动性好或是风险可控的固定收益类产品为主。业内人士认为,券商正逐步摆脱过去单一权益类产品的局面,从丰富产品和服务更多投资者的角度出发,开发现金管理、固定收益等多种理财产品,这些产品正成为帮助券商资管占领市场的利器。

现金管理盘活保证金

得账户者得天下。在一家大券商老总看来,未来资产管理争夺的领域就是投资者的账户,而如何将投资者账户中的钱留在券商是他们第一步要完成的事情。

继信达证券、国泰君安、华泰证券、银河证券等六家券商率先进军现金管理市场后,齐鲁证券资管旗下保证金理财产品——齐鲁锦泉汇金集合资产管理计划日前已获得证监会批准,正在发售中。

随着创新型保证金产品的陆续推出,券商的客户保证金将被盘活,让更多客户把钱留下来。对大部分股民而

言,如果现金没有买成股票,多半就是躺在资金账户上睡觉,只能获取微薄的活期存款利息。尤其是在市场走势低迷时,闲置在账上的保证金数量就更为庞大。因此,盘活闲置资金、获取高于活期存款利息的收益是很多营业部客户希望达到的目标。券商保证金理财产品不影响客户正常交易,而且操作便利,与客户一次签约后便自动交易,为投资者合理利用资金提供了便利,受到市场青睐。

目前市场上同类产品年化收益率平均达到3.2%,是同期银行活期存款利率的9倍。业内人士分析,券商热衷盘活保证金,除能获得一定管理费收入外,抢夺资金话语权的意义更为重大。

首家保证金产品试点券商信达证券的客户资金存款为62亿元。国内中小型券商的客户闲置保证金一般能达到60亿-70亿元,而大型券商的这部分资金多达数百亿元。截至2011年底,国泰君安证券的客户资金存款高达408亿元。如果各大券商相继跟进,长期存放于托管银行的巨额闲置客户保证金,有望被激活。

固定收益产品前景广阔

“从我们发售产品的情况看,那

些风险可控、收益适中的量化套利类和固定收益类产品特别受投资者青睐。”上海一家券商营业部负责人表示。

首家推出短期理财产品的申银万国证券尝到了甜头,该公司报批的申银万国灵通快利集合资产管理计划发行获得投资者追捧。华泰证券也推出中短期产品定存宝,产品预期年收益率在3.6%-4.2%,定位在流动性要求不是特别高,又希望收益能比活期利率及3月定存利率收益高的投资者。

在券商看来,资管产品下一步还要在为投资者提供风险可控、收益适中的产品上下工夫。东方证券表示,将来会更多把固定收益类产品作为资产配置的手段,因为这部分需求非常旺盛。

从目前的社会财富结构看,巨量资产以银行存款形式保留在银行体系,投资者更容易接受绝对收益的产品。从国际上的现代资产管理公司规模组成上看,固定收益类的资产管理规模一般超过70%,而权益类只占不到20%的比重。债券资产管理市场的供给还远远不能满足投资者理财需要。固定收益类的资产管理市场空间巨大,如何满足投资者需求是每个资产管理者必须面对的问题。

赎回不畅 理财基金后续服务需加强

□本报记者 田露

近期一些基金公司旗下的理财基金因为赎回不畅而引发部分投资者投诉之事,成为行业关注的热点话题之一。对此,有业内人士表示,短期理财基金与货币基金相比,因为是周期性滚动运作,申购与赎回均有一定的期限限制,赎回不畅的问题与投资者不了解具体规则有关,但也暴露出一些创新产品在运作细节上考虑尚不周密等问题。在短期理财基金快速扩容的当下,这一情况更须引起重视。

多因素致赎回不畅

对于理财基金赎回不畅的情况,某相关公司人士向中国证券报记者表示,前期出现这样的情况,从根本上来讲,不是产品运作本身的问题,而是因为赎回规则相对复杂导致投资者误操作。

“理财基金按周期滚动运作,每个周期结束时会有一天打开赎回,但如果那一天恰好是在周末或假期,那可能就会顺延一天或几天到下一个工作日才能赎回。如果投资

者对此不清楚,就可能出现赎回失败的情况,从而存在疑问。这个问题我们已经妥善地处理了,同时我们在网站上设了一个专栏,方便投资者查询理财基金的到期和赎回日。”该人士解释道。

他表示,短期理财基金的招募说明书对申购赎回相关规则的描述较为复杂,使得部分投资者在认购基金时没有耐心去细读,从而导致理解有误。此外,银行渠道可能也没有尽到告知责任。

“银行是甲方,我们不可能寄希望于他们给予客户很多后续服务。但他们把客户资料是牢牢抓在自己手里的,我们拿不到客户的手机号、邮箱,所以我们公司方面没法给全体客户发短信,在开放申购、赎回时作一些提示。”这位人士也道出了基金公司的苦衷。

运作环节有待完善

海通证券近期发布的研究报告显示,短期理财基金规模扩张迅速,自今年5月以来,基金数量已从3只增加到9月底的15只,累计份额数已接近1500亿份。根据Wind统计,10月

以来又有三只短期理财基金成立,基金规模也再度增加165.27亿份。而从证监会的相关公示信息来看,后面还有多家公司的理财基金在排队等待批复。

一位资深市场人士表示,自己所在公司为类似创新产品已内部酝酿磨合许久,而且在发行产品之前也和渠道沟通过无数遍,没想到还是出现了部分投资者不了解规则而赎回失败的情况。对于此类问题,前期准备较充分的大公司可以迅速采取措施来化解风险,但对于一些只凭敏锐新产品发行成果,而对于产品运作环节还没有精心梳理的中小公司而言,埋下了一定风险隐患。

也许正因为存在这种隐患,证监会基金监管部在近期下达的通知中明确要求,在今年年底前发行短期理财基金产品的基金公司,可为每只产品确定一种赎回业务规则,但需通过公司网站、客服电话等渠道向投资人提供所持基金份额明细、到期日明细等信息的查询功能。此外,基金销售机构需在销售终端向投资人展示其持有的短期理财基金份额明细记录及对应赎回日期。

海马汽车集团股份有限公司股票交易异常波动公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

一、股票交易异常波动情况
鉴于本公司股票连续三个交易日(2012年10月22-24日)收盘价涨幅偏离值累计超过20%,根据《深圳证券交易所交易规则》的相关规定,属于股票交易异常波动。

二、说明关注、核实情况
1.经核实,公司前期披露的信息不存在需要更正、补充之处;

2.未发现近期公共传媒报道了可能已经对本公司股票交易价格产生较大影响的未公开重大信息;

3.近期公司经营情况及内外部经营环境未发生重大变化;

4.经向公司管理层、控股股东及实际控制人询问,公司、控股股东和实际控制人不存在关于公司的应披露而未披露的重大事项,或处于筹划阶段的重大事项;

5.经向公司控股股东、实际控制人询问,股票异常波动期间控股股东、实际控制人未买卖公司股票;

三、不存在应披露而未披露信息的声明
本公司董事会确认,本公司目前没有任何根据《深圳证券交易所股票上市规则》等有关

规定应予以披露而未披露的事项或与该项事项有关的筹划、商谈、意向、协议等;本公司董事

会也未获悉本公司有根据《深圳证券交易所股票上市规则》等有关规定应予以披露而未披露的对本公司股票及衍生品种交易价格产生较大影响的信息,公司前期披露的信息不存在需要更正、补充之处。

四、公司认为应披露的风险提示
1.公司不存在重大资产重组、收购、发行股份等行为,同时承诺至少3个月内不筹划上述事项;

2.经自查,本公司不存在违反信息公平披露的情形;

3.公司已于2012年10月13日发布了《2012年前三季度业绩预告》,经公司财务部门初步预测,公司2012年前三季度归属于上市公司股东的净利润约5,800-8,800万元,与上年同期相比约下降75%-85%。公司将于2012年10月27日披露公司2012年第三季度报告。

4.公司郑重提醒广大投资者:《中国证券报》、《证券时报》和巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)为公司选定的信息披露媒体,公司所有信息均以在上述指定媒体刊登的信息为准,请广大投资者理性投资,注意风险。

特此公告

海马汽车集团股份有限公司董事会
2012年10月24日