

直面“市场巨震+利率下行”

走“长线” 险资觅资产配置新机遇

□本报记者 薛瑾

“全球经济正承受新一轮重压考验,全球金融市场受近期恐慌情绪蔓延影响出现剧烈波动,多种资产遭到抛售。为此,多个国家纷纷放松货币政策,为市场补充流动性。分析人士预计,新一轮全球货币宽松已经来临,全球低利率且利率下行是大势所趋。

市场巨震和利率下行,对保险资管带来了更大挑战。业内人士认为这种挑战来自多方面,包括资产负债匹配、优质资产寻找、绝对收益要求和利差损风险管控等。在当前背景下,险资也在危中寻机,挖掘资产配置新方向。



新华社图片

低利率周期的考验

新冠肺炎疫情近期在海外持续发酵。受此影响,全球金融市场巨幅震荡,经济衰退担忧愈演愈烈。

16日凌晨,美联储出乎市场意料祭出“一揽子”大招,其中包括大幅调降联邦基金利率100个基点至0-0.25%区间,未来几个月至少购买7000亿美元资产(QE),降低与欧央行等几大央行的美元流动性互换利率,降低贴现窗口利率150个基点,降低存款机构的准备金要求至0等。多家央行随后跟进降息。

分析人士指出,2019年全球数十家央行降息,已经形成了一个低利率环境,今年受疫情等因素冲击,全球央行纷纷加大宽松力度,利率水平势必进一步降低。

市场动荡,利率下行,对保险资管形成了较大挑战。中国保险资产管理业协会执行副会长兼秘书长曹德云日前指出,当前保险资管行业主要面临以下问题:一是市场环境不稳定,短期内股市和债市都面临震荡行情;二是信用风险上升,企业受疫情冲击经营困难,进而影响偿债能力;三是资产配置难度大,债券配置空间收窄,优质项目和资产稀缺,投资收益难以提升,

同时要关注利差损风险及流动性风险。

北京某保险资管机构人士表示,挑战主要有以下几个方面:一是低利率环境下资产的预期收益率降低,二是低利率持续时间长将放大资产负债匹配风险,三是对资产管理公司的风控能力提出挑战。长期低利率环境往往与长期的经济增速疲软互为表里,伴随着信用风险、市场风险、流动性风险频发,复杂的市场环境对资产管理公司的风险控制能力和投资能力提出更高要求。

多维度应对挑战

业内人士指出,保险资管机构作为“长线”机构投资者,需以更长视角,着眼战略配置,应对上述挑战。“目前我们正在寻求多手段稳定固定收益投资收益。如加强对利率走势的研判,提升信用风险管理能力,把握高收益资产的投资机会。另外,权益类投资以绝对收益为导向,追求投资的确定性,对于重点产业链进行专题性、前瞻性研究,精选核心品种,关注全球市场,把握港股市场的投资机会,提升主动管理能力。”上述保险资管机构人士对记者表示。

“全方位寻找并创设长久期优质资产也

很重要,创设基础设施投资计划、不动产投资计划、股权投资计划等,以满足保险资金久期及收益匹配需求。还将加大股权投资力度,寻找优质股权,培育另类投资和量化投资能力,在风险可控的条件下,结合政策环境积极探索。”他补充道。

某外资财险公司资产管理部负责人表示,整体配置思路上将加大债券类资产配置。未来两个季度将增加债券基金投资,将货币基金等低收益流动性管理工具转化为短债基金和固收保险资管产品,择机增加二级债基和主动管理型股票基金投资,加强对权益市场的研究与配置。

太平洋人寿资产管理中心主任赵鹰近日表示,固收类资产重点关注非标资产,用流动性换取溢价;权益类资产重点关注具备“好收益、好公司、高价格”特征的高质量标的,用确定性换取投资收益。

风险管理受关注

在全球疫情未明朗的情况下,多数业内人士认为市场难以企稳,风险管理成为不少机构的重要考量。

近日监管部门就保险资金参与金融衍生

品交易的三项政策征求意见,新修订的股权投资办法、保险资管产品“1+3”规则等也将陆续出台。业内人士表示,这将给保险资管提供新的途径。

“这些政策有利于保险资管的中长期发展。”某大型保险资管机构相关负责人表示,“一是拓宽了保险资产管理的投资渠道。从领域来看,险资除了传统的债券投资、股票投资、不动产投资等领域,政策在逐渐加大创新领域、产品领域、跨市场领域等的突破,进一步拓宽了险资的投资渠道,险资将作为重要的机构投资者能更深入地参与资本市场的中长期发展。二是加大了保险资产管理投资的灵活性。参与金融衍生品交易等政策,有利于提高险资的投资能力和风险管理能力,既可以进行多策略及对冲交易,交易策略更为丰富,更好地匹配负债、稳定收益率,又扩大了风险管理的手段,有利于提高资产管理的安全性和稳定性。”

上述人士还表达了对黄金等商品投资的期待,“全球货币处在不断寻锚的过程中,黄金作为货币属性最强的投资品种,非常适合保险资产配置。在宏观风险爆发期,市场波动加大,黄金可以承接大规模的长期资金,对冲资产组合的市场波动风险。”

券业加速“补血” 发力重资本业务

□本报记者 郭梦迪

中信建投证券公告称,公司近日收到证监会出具的再融资事项核准批复。同时,海通证券、国信证券近期调整了再融资方案,东吴证券和天风证券配股也正在进行中。

业内人士认为,随着金融供给侧结构性改革的不断深化,证券行业面临重要机遇期。同时,证券业务竞争趋于激烈,券商对补充资本金的需求更为迫切。

补充资本实力

3月13日晚,中信建投公告称公司于近日收到证监会出具的《关于核准中信建投证券股份有限公司非公开发行股票的批复》,核准公司非公开发行不超过12.77亿股新股。

事实上,券商补充资本金的需求正在加快。近日天风证券和东吴证券相继启动配股。东吴证券在配股说明书中表示,我国产业结构的升级和新经济体系的构建,需要依靠以资本市场为核心的金融体系的发展和推动,势必推动整个证券行业的发展。公司通过本次配股提升资本实力和行业地位,是公司抢抓机遇、实现战略目标的重要举措。天风证券也表示,此次配股将有助于公司补充资本实力,有助于公司抓住风口实现跨越式发展,更有助于增强企业抗风险能力。

海通证券和国信证券也于近期对定增方案进行了调整,根据再融资新规松绑相关条款。另据中国证券业协会统计,2019年上市证券公司累计融资201.94亿元,占行业整体股权融资的46.83%。

业内人士指出,随着金融供给侧结构性改革的不断深化,证券行业面临重要机遇期。同时,证券业竞争趋于激烈,券商对于补充资本金的需求更加迫切。

发力重资本业务

近年来,重资本业务在券商收入中占比越来越重,这也成为券商密集补充资本金的一大原因。分析人士指出,若按照资本占用程度划分,从近几年数据看,轻资产业务(经纪业务、投行业务和资管业务)的收入占比逐步降低,重资本业务(自营业务和信用业务)收入占比逐步提升。

根据此前预案,中信建投本次非公开发行A股股票的数量不超过约12.77亿股(含本数),募集资金总额不超过人民币130亿元,扣除发行费用后拟全部用于增加公司资本金,补充营运资金。本次发行募集资金拟主要用于五个方面:发展资本中介业务不超过55亿元,发展投资交易业务不超过45亿元,信息系统建设不超过10亿元,增资子公司不超过15亿元,其它运营资金安排不超过5亿元。

天风证券在配股说明书中表示,本次不超过55.94亿元募集资金,将用于包括大力发展私募基金管理业务、拓展国际业务,并积极探索和择机实施外延收购等增资及优化布局、财富管理业务、适度增加证券自营规模和研究业务等。

华融证券研报显示,不同于轻资产业务主要凭借中介通道类服务赚取佣金,重资本业务主要依靠资产负债驱动,因此对证券公司资产和杠杆的关注度更高,同时使证券公司面临更大的风险压力。随着重资本业务比重的提升,券商资本实力的重要性日益凸显。资本实力扩充能够为券商重资本业务发展打下坚实基础,也能增加券商抵御风险的能力。

大企业贷款少了 银行对公业务忙转身

□本报记者 戴安琪

央行日前公布的2月金融数据显示,2月企(事)业单位贷款增加1.13万亿元。相较个人贷的大幅缩减,银行对公业务表现相对稳健。

分析人士认为,新冠肺炎疫情催化银行对公业务线上化,部分企业贷款需求增加,总体而言对银行对公业务影响有限。但此前债券注册制的落地将对银行对公业务产生深远影响。随着“金融脱媒”愈演愈烈,银行对公业务继续转变,从过去单纯的资金出借方变成大企业的金融合作伙伴,为客户提供全方位的综合金融服务。

对公贷款受疫情影响有限

日前央行公布的2月金融数据显示,2月住户部门贷款减少4133亿元,其中,短期贷款减少4504亿元,中长期贷款增加371亿元;企(事)业单位贷款增加1.13万亿元,其中,短期贷款增加6549亿元,中长期贷款增加4157亿元,票据融资增加634亿元。3月15日,银保监会政策研究局一级巡视员叶燕斐透露,截至目前,银行业金融机构为抗击疫情提供的信贷支持超过1.4万亿元。某股份行资管部人士介绍:“相较于以个

人消费贷款为主的短期贷款因疫情大幅缩减,银行对公贷款受疫情影响有限,目前我行对公贷款投放景气度还是比较高的。”

有银行业分析师认为,此次疫情中,中小企业受到的影响较大,国有企业、大型企业韧性较足,影响不大,且在疫情过后或将迎来信贷需求的大面积反弹。从我国银行信贷投放上看,投向大型企业及国有企业信贷占比较大,中小企业贷款占整体比重较小。目前银行贷款投放较大的行业已实现大面积复工,企业端信贷投放受影响可控。同时,1月份信贷投放高增,而2月份信贷增速本就相对全年各月份较低,所以,对银行的对公类贷款全年影响较小。

不过,国信证券王剑认为,疫情对银行对公业务的冲击要大于零售业务。尤其对于农商行来说,制造业信贷投放比例偏高,且以中小微企业客户为主,此类企业在疫情中抗风险能力弱,如果农商行所在区域复工时间推迟,则需要高度警惕相关信贷风险。

“金融脱媒”加快

业内人士认为,3月1日国家发改委发文表示,企业债券发行由核准制改为注册制,这将对

银行对公业务产生深远影响。即使考虑到发债的手续费,企业发债融资成本也要低于银行贷款,因此,银行公司贷款的比例将发生巨大变化。从目前上市的大中型银行报表看,主要的对公贷款是放给了大型企业和政府机关,而中小企业的贷款占比较低,且银行中小企业贷款的不良率显著偏高。未来随着企业债、公司债的注册制推进,大企业会越来越多地选择以直接发债的方式获取资金。大企业的贷款占比会逐渐降低,银行对公业务的风险定价难度将增加。

某银行业研究员也表示,债券注册制将导致银行业务受到冲击,“金融脱媒”愈演愈烈。比如,原先贷款时,在资金没有使用之前,通常都是存放在贷款银行的账户里,或是购买该银行的理财产品。现在这类客户将会购买收益更高的理财产品,如信托产品、债券基金、货币资金等。近年来,商业银行的“金融脱媒”已经出现较强势头,未来会愈演愈烈。

银行角色亟需转变

在疫情冲击和债券注册制的双重影响下,未来银行对公业务如何进行?

上述业内人士认为,随着大客户增加发债

海外疫情扰动有限 中国经济不惧风浪

(上接A01版)减轻经营压力;财政政策层面,后续有望采取进一步增加地方政府专项债发行规模、适度提高赤字率的总量措施,针对特定行业和企业,还将有增值税减免等措施,进一步为实体企业减负。

张宸表示,财政政策预计仍会成为本轮逆周期政策重点,但是财政空间运用会比较谨慎,

在投资方向上会多加考虑,不会搞粗放的财政扩张。在投资边际产出效率不断递减的当下,有关部门在运用财政工具实施中长期投资以激发经济活力方面,应会进一步开拓思路,以完善我国当前发展进步进程中仍亟待解决的一些短板为核心,展开广义的基础设施投资建设。

“逆周期调控亟需发力,本次疫情对中小

翘尾因素逐步减弱,特别是下半年翘尾因素会明显减弱。

国家统计局当天发布前两个月主要经济数据。从生产来看,1至2月份,规模以上工业增加值同比下降13.5%。从产品产量看,医疗防护和生活所需物资增长较快,口罩、发酵酒精产量分别增长127.5%和15.6%,冻肉和方便面分别增长13.5%和11.4%。高技术产品增长良好,

企业负面影响较大,中小企业是我国稳就业主力军,这需要货币政策和财政政策采取结构性政策进行精准帮扶,定向贷款支持及有针对性的减税降费,帮助中小企业积极复工复产。除货币财政政策外,仍可期待‘准财政’在基建端发力,如政策性金融和特别国债。”平安证券分析师陈晓团队表示。

从需求来看,1至2月份,全国固定资产投资同比下降24.5%;社会消费品零售总额同比下降20.5%,生活必需品销售和实物商品网上零售继续增长。

智能手表、智能手环、半导体分立器件和集成电路产量分别增长119.7%、45.1%、31.4%和8.5%。此外,1至2月份,全国服务业生产指数同比下降13%。

国家统计局:下半年经济会走得更稳健

(上接A01版)他表示,一是食品价格因素。去年粮食产量创历史新高,从当前看,农业生产形势不错,包括生猪存栏和出栏环比都在上升,生猪价格出现高位回落趋势。二是疫情因素。随着国内疫情防控成效不断显现,物流流通、企业复工加快,工业消费品供给不断增加,物流流通更加顺畅,有利于价格保持相对稳定。三是翘尾因素。从全年整体看,往后价格