

银行理财还好吗？

银行理财业务仍处于转型推进时期，还存在理财子公司定位、打破刚性兑付、存量资产处置等问题，需要进一步探索前行。

文 | 刘学智



银行理财曾经是不少家庭理财的首选，操作方便、利率较高，而且隐然有银行背书的刚性兑付保障。随着近几年资管新规、理财新规等监管政策出台，净值型理财产品打破刚兑以及理财产品收益率下降，似乎理财产品的吸引力已大不如前。

有增有减

2020年理财行业数据显示，银行理财产品规模稳步扩大，产品期限显著延长。与此同时，银行理财产品存续数量减少，收益率有所降低。

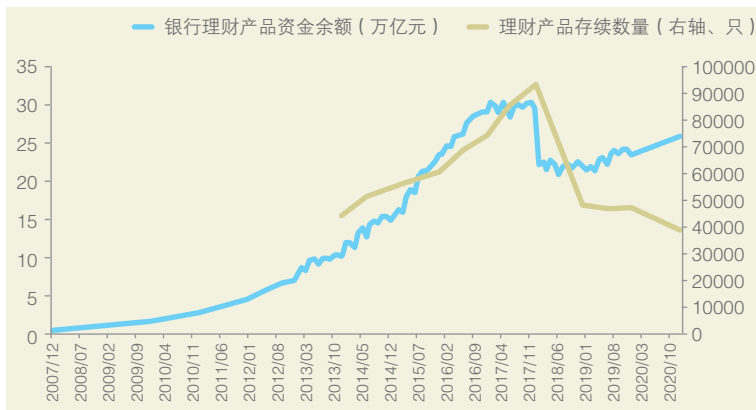
从规模来看，理财产品总规模稳步扩大，存续数量减少。截至2020年年底，银行理财市场规模达到25.86万亿元，同比增长6.9%。全国共有350家金融机构（其中19家为理财公司）有存续的理财产品，共存续3.9万只，同比减少了17.5%，单只产品平均规模为6.7亿元，同比增长31%。2020年全国有380家金融机构发行了理财产品，合计发行产品6.9万只，募集资金124.6万亿元，同比增长10.6%。

从期限来看，理财产品期限显著延长。2020年新发行封闭式理财产品加权平均期限为228天，同比增加了近30天，期限延长了15.2%。1年以上封闭式产品累计募集金额1.44万亿元，同比增长了37.9%。而短期理财产品大幅减少，2020年年底3个月及以下的封闭式产品存续余额为1529亿元，同比大幅下降了63.7%。

从收益率来看，理财产品收益率有所降低。从2018年以来理财产品收益率趋于下降，封闭式理财产品加权平均兑付年化收益率从4.9%降到4%。近年来理财产品加权收益率基本与10年期国债收益率走势同步，2020年比10年期国债收益率高100个基点。2020年新发行理财产品加权收益率为3.9%，同比下降了23个基点。

从投资标的来看，理财产品的标的以债权

理财产品余额及数量



> 数据来源：Wind

类资产为主。截至2020年年底，银行理财投向债券类、非标准化债权类资产、权益类资产余额分别为18.53万亿、3.15万亿、1.37万亿元，对应占总投资资产的64.3%、10.9%和4.8%。此外，银行理财持有现金和银行存款2.61万亿元。

从新建机构来看，越来越多的理财公司获批筹建。2018年12月银保监会正式批准了银行理财子公司的筹建。截至2021年2月末，已有25家理财公司获批筹建，其中20家已正式开业。理财公司理财产品存续数量为3627只，存续余额为6.67万亿元，占全市场的比例达25.8%。

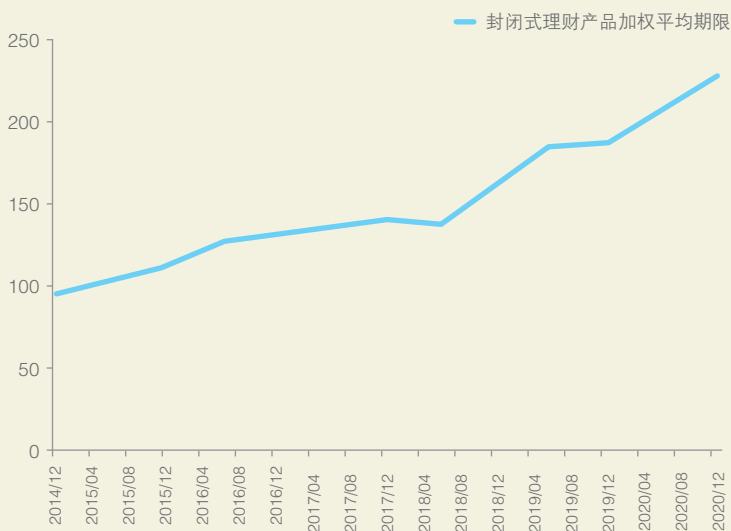
新规促规范

回顾我国银行理财的发展历程，既是宏观经济快速增长的缩影，也是金融市场创新发展的表现。随着经济快速发展和收入水平提升，我国居民理财意识不断增强，普遍不再满足于银行存款，开始寻找抵抗通胀的资产保值增值手段，这为理财市场发展壮大创造了条件。对

同业理财快速发展导致资金委外运作并加杠杆，成为银行业冲规模、弥补资金缺口及套利的重要工具，金融业系统性风险上升。

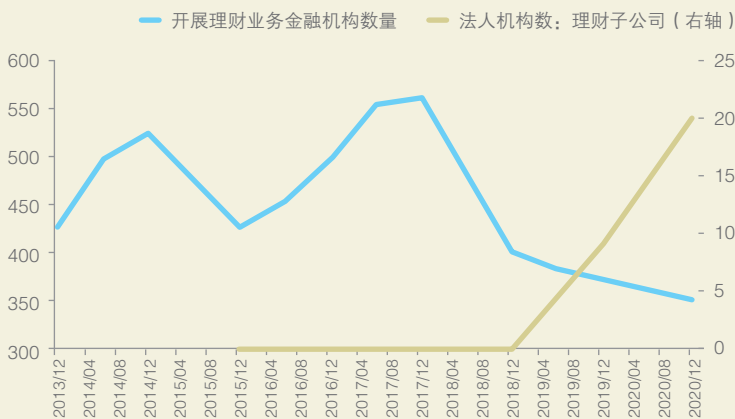
封闭式理财产品加权平均期限显著延长

(单位：天)



理财业务机构减少，理财子公司增多

(单位：个)



资料来源：学之智经济、Wind

于银行而言，通过投放理财产品能够快速做大中间业务市场规模，还能够获取广泛的客户资源，快速实现攻城略地。于是各大银行大力拓展理财业务，一定程度上弥补了金融市场投资工具缺口，促进了我国金融业创新发展。

然而，十多年来，随着理财业务的递进发展，相应的风险也在层层叠加，突出表现在刚性兑付、影子银行和同业套利。早期的银行理财出现有别于传统意义上资产管理产品的特征，也就是形成了刚性兑付和资金池，不受监管的期限错配蕴藏的风险不断积累，包括流动性风险、利率风险、信用风险等一系列风险。自2014年起，房地产市场扩张刺激表外融资需求快速上升，导致银行理财套利空间形成，影子银行规模急剧增长。随后，同业理财快速发展导致资金委外运作并加杠杆，其成为银行业冲规模、弥补资金缺口及套利的重要工具，金融业系统性风险上升。

近几年，资管新规、理财新规相关的监管政策大量出台，推动了银行理财业务从快速增长走向规范发展。从宏观层面来讲，通过表内表外风险隔离，去除影子银行的“影子”，最终目的是去杠杆和化解金融风险。从理财业务操作层面来讲，新规带来的规范化发展主要表现在两方面，即打破刚性兑付和子公司独立运营。打破刚性兑付的关键点是促进理财产品净值化转型，近几年保本理财产品逐渐减少。在宽松的市场流动性下，银行理财收益率也呈现下跌的趋势。为了隔离风险，鼓励商业银行成立理财子公司，把资管业务分离到独立的法人主体名下。银行表内不得开展资产管理业务，隔绝表外业务风险向表内传导的渠道，强化银行存贷业务与理财业务的风险隔离。

转型问题犹存

越来越多的商业银行依照资管新规政策导向申请成立理财子公司，促进理财业务逐步走向市场化、专业化、规范化的发展轨道。未来一段时期是我国经济转型升级、金融市场多层次发展的重要阶段，理财子公司将迎来更好的发展机遇。从市场空间来看，在我国的金融资产中，银行理财占比不足 15%，远低于发达经济体水平，未来资管市场有很大发展潜力和空间。从监管层面来看，资管新规、理财新规对银行理财业务发展作了顶层设计，为理财业务长期、稳定、规范发展提供了有效保障。从技术支持来看，随着信息技术的不断创新进步，金融科技将助力理财子公司实现跨越式发展，使其在产品创新、营销服务、运营管理、合规风控等方面都将得到显著提升。

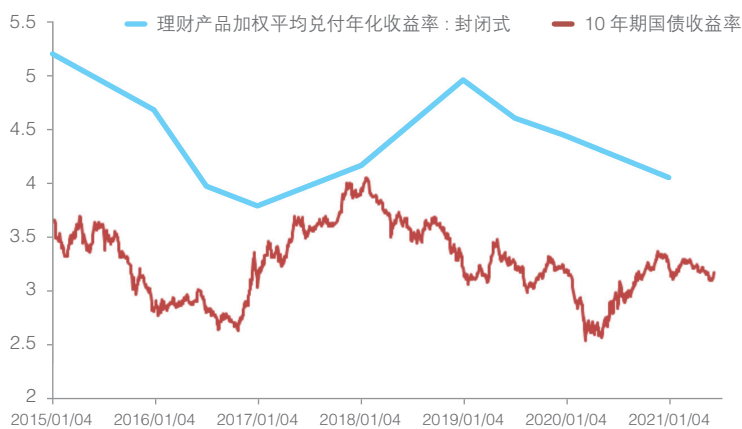
未来，我国银行理财子公司将受益于行业增长红利等优势，但目前仍处于转型推进时期，存在一些需要关注的问题。

一是理财子公司定位问题。目前银行理财业务处于转型发展的过渡期，待过渡期结束后，理财子公司与母银行的关联度将降低，未来仍将面临二次转型问题。理财子公司作为独立法人，通过公开募集资金投资于权益市场或债券市场，业务性质类似于公募基金。过渡期结束后，是否要按照公募的监管要求申请公募牌照，理财子公司与基金公司如何区别鉴定，尚待明确。

二是打破刚兑带来的影响。我国理财投资者已经对银行理财产品形成刚性兑付的感性认识，并且抱有高于定期存款收益率的预期。理财子公司风险隔离的重要措施是打破刚兑和完全净值化管理，如果出现大面积刚兑或者理财亏损的情况，将引发不可预料的结果，给理财

理财产品加权收益率与国债收益率走势基本同步

(单位：%)



> 数据来源：Wind

行业带来巨大影响：可能导致理财子公司产品销售受阻，难以长久发展；也可能导致客户维权事件，造成社会负面影响。

三是存量资产处置问题。随着资产证券化、提前赎回、自然到期和回标等各种处置方式的推进，银行理财存量处置已经取得明显进展。截至 2020 年年底，保本理财产品压降幅度已超过 90%，同业理财存续余额为 0.39 万亿元，占全部理财产品的比例不足 2%。然而，剩下的都是难啃的骨头，很多现存资管产品的到期日在 2021 年以后，难以全部转型。特别是期限较长的非标资产，对银行的压力较大。如何处理剩下的期限较长的存量资管产品，仍需要摸索前行。□

(作者系交通银行金融研究中心高级研究员)