

资管新政:投资者如何获得政策红利?

■ 凤凰财经研究院特约经济学家、浦江金融论坛秘书长 李国旺



监管新政出台后,正对资管平台进行史上最严格的清理整顿过程当中,但投资者需要逐利,其掌握的资金要自我增值,因此,就有可能通过赎回后脱离资管平台,自行其是。这些脱离资管平台的资金,有可能窜向直接可以投资的地产、期货小品或者借道沪深港通,资金出海炒作虚拟货币,这可能是资管新规后出现的资金溢出效应,因此有可能出现监管目标与监管效果上,出现一定程度上的漂移。

一、资管新规政策目标实现需要配套工作

资管新规落地将从长远利好行业的健康发展,但短期内行业将面临分业到综合监管、异同监管到统一监管从而倒逼资产管理平台按新时代表行的阵痛。在逐步走向资管大一统的新时代,资产管理行业在逐步走向资管大一统的过程中,要达成破刚性兑付、去资金池、收缩表外业务、防止金融风险政策预期目标,还有许多工作要做。

首先,指导意见是原则性纲领性文件,需要可操作的目标尽快出台,以指导银行、保险、证券、期货、基金等行业快速统一监管标准,以利于具体执行,以利于政策目标实现。

其次,资本市场是既分层又交叉运行的,是由商品—货币—资本及其组合与衍生品组成层级分明但相互联系的市场体系,不同市场间监管主体、交易方式、管理平台与市场主体行为目标存在差异,经过多层次交叉,可能出现政策目标与政策效果多层次。

资管新政是对商品类(期货+黄金现货+住房)、货币类(债券、货币基金、外汇)及资本类(股市)之市场主体与交易平台之间监管全面覆盖,原来在市场中流窜的灰色资金无处遁形,原来期权+基金、期权+证券等联动跨业套保因新政受限制或取消,市场流动性就有可能窜出政策预期边界,这些资金有可能扑向期货小品如苹果,扑向海外的比特币,或借道沪深港,溜出国门。因此,全面监管,关了灰色资金的门,逐利资金仍有可能挖空心思,破开监管之墙,挖洞而出。因为,资管新政是对商品+货币+资本品及市场主体全面监管,特别是资产的创新产品持有人逐利目标收益,监管未达标时,投资者避开资管平台,直接投资,比如炒房,炒期货,炒虚拟货币,炒港股。资管新政本意是服务实体经济+提高直接融资比重+防范金融风险,如果因资管新政刚刚出台,社会资金流向严重泡沫的地产,则政策+智能化手段,预防政策效果漂移,做好政策方案储备。

第三,从经济体系存在五元运行机制看,经济(业绩)增长情况—群体心理(市场情绪)变化—估值变化—政策选择(也是行为人为)—供求关系五元关系间,随着经济周期位置时出现相互制约,如果出现相互制约,将导致政策效果与政策目标漂移,因此,政策出台时需要对其他四元的反作用力量及其效果进行大数据智能化模拟。政策仅仅是宏观经济运行中的一元力量,在不同的周期位置中,与其他四元力量存在多层次或正或反的相互作用关系。因此,只有充分认识中国经济周期,掌握不同产业周期的先后关系,掌握金融周期

被海外国际资本力量压制,如果境内资金又无法入场,其行情发展受到压制,特别是十年经济周期到来,全球市场情绪不稳定时,资管新政的政策目标与政策效果之间可能会出现漂移,管控政策漂移度,应当成为政策创新的基本要求,特别是在大数据智能化时代,政策目标、政策效果、政策漂移理论上已经可以进行事先测算、事先管控。

资管新政的宗旨是,引导各类资金进入实体经济,为经济结构优化,为产业升级服务,为质量强国服务,从而逐步杜绝脱实向虚现象。但是,在去传统产能还未结束时,在去杠杆进行时,在金融全面对外开放时,从六维主体利益分析来看,原来对外持有人(投资者)可能没耐心,特别是分税制背景下的土地财政推动房价上升的制度结构仍然未变化时,当全国地产账面价值相当几倍GDP总量时,当个人收入不吃不喝的喝不起房子时,高房价既带来间接融资的膨胀与泡沫,反而加大金融风险,同时全面遏制了国内消费市场的扩展与升级,中国经济为外外贸捆绑,从而受制于国际资本。因此,当前资管新政可能逼出投资者的资金继续转向地产,地产泡沫在资管新政后有可能继续膨胀,原先政策设计的控制地产价格以控制金融风险的愿望,有可能落空。同时,内资借道沪深港通出境,再通过投资虚拟货币回避监管的概率存在。当然,部分资金可能响应期货市场为产业服务的政策,从理财平台赎回后,转向期货市场,这些资金可能炒不动由国际资本定价的石油、铜、铝、铁矿石等大品种,但可能炒苹果、棉花等小品种期货。因此,短期看,资管新政后,资金向地产领域、向虚拟货币领域、向海外转移的渠道转移的情形已经出现。如果不能从资产管理平台溢出的资金正确引导,银行为主的金融机构可能面临短期失血,股市资金也可能冲向高市盈率的住宅市场导致股市下跌,进而影响直接融资的规模。

二、运用六维主体竞合法分析资管新政的效果

孔老夫子讲,做好一件事,达成既定目标,就需要选择对的时间周期位置、对的空间位置、对的合作或监管对象、对的具体事项,只有天时地利人和匹配,才能成功达成目标。资管新政是一行两会一局联合一次对金融市场正本清源的政策创新或制度创新,其目标是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板,宏观政策背景下,在金融全面对外开放背景下,在中美贸易达成共识但仍存在反复的背景下,在全球金融市场已从2008年开始十年宽松正由各国央行走向紧缩政策取向的背景下,让金融回归服务实体经济+提高直接融资比重+防范金融风险即要求私行理财+信托理财+券商资管+公募基金+私募基金等自我扩张,形成脱实向虚,形成金融风险。为此,新政要打破刚兑,清理资金池,实现资金与管理资产之长期匹配,破刚兑、去通道、去渠道、降杠杆,停止新增刚兑为诱惑的资管品种,引导资金向实业投资,特别是新兴产业投资,为中国制造2025服务,实现金融与实体经济良性循环,实现中国经济高质量发展。

因此,需要运用六维主体竞合法分析资管新政的效果。中国已经深深融入国际市场,国际资本的政策取向、投资意向、资金流向都会对资管新政的效果形成正向或反向的作用。比如,2018年3月23日,美国宣布对国发起贸易战, A股暴跌;2018年5月29日晚,美国又宣布,针对中国500亿产品征25%关税, A股又暴跌。 A股下跌不仅影响了相关资产管理平台的业绩,也直接影响了资金流向资本市场的积极性,从而遏制了实体经济从资本融资的比例与金额。本来,中国股民期待,6月1日 A股入摩,境外增量资金带动下, A股有望出现价值复苏。但是,在中国经济金融全面对外开放的背景下, A股容易

业整体水平。一是提高投研能力,充分发挥投研能力作为智慧产权在金融市场中产品定价与价值发现功能。只有掌握资产定价权的资产管理公司,才能发挥资源优化作用,即可以扩大资产管理规模,实现投资价值创新高条件下的管理效益最大化。二是投研能力主要表现为寻找具有资本大型创新能力的企业,这些企业可能在政策、资金、管理、技术、产品、市场、品牌、资源或战略上某一项目或多项创新,能够在单位时间或单位成本下,更快、更好、更优质地生产出市场认可的产品或服务,进而在效率提高、成本下降、产能扩展过程中持续地扩大市场,最终实现经济效益、社会效益和生态效益的大提高。

第三,做好并扩大资管监管大协同。监管协同,不仅是一行两会一局金融领域的大协同,建议一行两会一局金融大协同的基础上,加上建设即财政部+住房和城乡建设部,将资管新政政策效果通过大协同实现,以防资金向地产领域、向虚拟货币领域、向海外转移的渠道窜动。只有进行大协同监管,才能防监管新政后可能出现的政策目标与政策效果漂移,导致金融市场失血,导致股市下跌,导致直接融资不振的局面。

第四,通过五元运行机制,实现金融资管新政与实体经济的良性循环。资管新规出台之后,我们可以从经济运行的五个机制方面对其影响进行分析。一是资本希望其投资的项目业绩增长,实现资本自我增值目标,而不是在金融体系自我循环,通过抬高融资成本向实体经济盈利让利。二是项目业绩增长要得到全球性的认可,即资产管理平台投资的目标,要得到市场的认可,才有可能退出。三是在估值方面能够高于行业平均水平,即卖得高,才能实现高效益。四是价格卖得高的项目,还要政策奖励或鼓励,这需要投资项目与产业政策取向相向而行,比如在提倡的中国增长、能够为市场认可,政策又支持的,我们还需要找到产业或市场的周期特点,才能低价投入,高价卖出,资管业绩才是高效益。掌握资本市场的时间周期,是风险控制的最大本事。只有在对的时间投资对的项,才能得到政策支持、市场认可,还卖得贵,赚得多。

第五,资管新政策落地需要地方资本出台配套政策。我们以上海为例。做好上海国际金融中心的建设,为资产管理平台建设树立典范。上海国际金融中心的金融要素平台是全方位的:有现货商品,有期货商品,有货币的、债券的、证券的、保险的、票据的平台,上海金融要素的交易平台是全国最集中的,为资产新规后,上海金融业的产业升级提供了

基础。资管新规出台后,对上海国际金融市场有什么影响?这要从三维主体关系具体分析。金融三维主体国际资本、国家资本、产业资本、机构资本、地方资本、居民资本,这些资本是否、能否、乐意或顺利到上海进行理财交易,直接关系到上海金融市场的未来。各类资金到上海来交易的前提是,来去方便快捷,融资成本低,投资有利可图,交易风险可控。资管新规是什么?资管新规目标是把上海金融市场便宜的资金,引向转向与中国制造2025相关的产业,只有这样,到上海的钱才能最高效率最有益地达成了来去方便、成本低、有利可图的全国各地产业目标。

上海现在是初步建成国际金融中心,国际上的钱,能否持续到上海?这就不仅仅是涉及到我们的资管新规的内容,还有金融政策开放的问题,还有上海自由港落地的问题,所以资管新规这应该是上海国际金融中心建设的标志性的基础起步工程之一,还需要其他政策配套。如果自由港落地上海,大量的转口贸易资金流会带来短期理财的需求,资管新规的国际化与落地,为自由港设立后,境外资金在上海落地提供了政策创新基础。上海要建成高水准的国际金融中心,没有人才,金融中心是很难建成的,所以上海如何让金融人才、科技人才涌入上海留在上海?需要引入人才的政策性住房和廉租房大量增加,才能让人才大量往上海集中。资管新规是个纲领性的文件,这是一个非常重要的起步,资管新规要为上海国际金融中心顺利发展,上海产创新的自由港和国际金融人才、科技人才、房地产配套政策还需要跟上。上海相对于全国其他省市来讲金融比较规范,像金融犯罪相对其他城市很少,这主要归功于上海金融监管机构的监管水平高。我们乐观预期,监管新规基础上,科技自由港政策早日落地,如果人才政策、自主创新政策、地产政策(低价廉租房)进一步配套,上海真正成为国际金融中心指日可待。

第六,做好六维主体力量博弈的监测,防范国际资本对资管新目标的冲击。监管新政的目标本来是把资金导向实体经济,导向新兴产业,导向能够进行科技创新和价值创新的公司,实现金融为实体经济服务,提高直接融资比重,防止金融风险。但是,监管新政的效果需要六维竞合的市场中才能实现,监管政策要考虑国际资本、国家资本、产业资本、地方资本、机构资本和居民资本之间的利益诉求不同。监管新政出台后,正对资管平台进行史上最严格的清理整顿过程当中,但投资者需要逐利,其掌握的资本要自我增值,因此,就有可能通过赎回后脱离资管平台,自行其是。这些脱离资管平台的资金,有可能窜向直接可以投资的地产、期货小品或者借道沪深港通,资金出海炒作虚拟货币,这可能是资管新规后出现的资金溢出效应,因此有可能出现监管目标与监管效果上,出现一定程度上的漂移。比如,期货就是价格发现和资源优化的市场,而且是价格发现最快的市场,每秒钟都在交易,都在发现可能的机会与风险,但投资者有可能在期货市场就选择不是全球的品种,而中国特色的品种,如近期对苹果期货的热炒。国家政策对期货业的发展,要求期货市场为实体经济、产业经济服务,这些流向期货市场的资金,如果引导得好,通过期货+产业,有可能借道期货市场为产业发展提供新的平台,这可能是监管溢出的正效应之一。

便民服务

QQ:3329295109 收费标准:55元/行/天(13字1行) 广告热线 028-69959066 地址:红星路二段70号四川报业集团3楼3100A

<p>●成都润物堂教育咨询有限公司, 营业执照编号:MA6C556Y64) 遗失声明作废。</p> <p>注销公告</p> <p>经成都市金牛区华洛婚庆礼仪职业学院培训学校理事会会议决议, 拟向学校业务主管部门申请注销该校办学许可证登记(办学许可证号:人社民22550B0350026), 并成立了学校清算组, 请相关债权债务人对公告之日起60日内向学校清算组申报债权债务。</p> <p>●四川腾之润农业开发有限公司股东会已决议解散公司, 请公司的债权人自公告之日起四十五日内在成都金牛区蜀汉路426号1栋4单元13层5号向公司清算组申报债权债务。</p> <p>四川腾之润农业开发有限公司清算组</p>	<p>成都市富斯贸易有限公司(注册号:510109000349238)经股东会决议决定注销, 请债权债务人对公告见报之日起45日内向我公司清算组申报债权债务。</p> <p>注销公告</p> <p>成都盛世益通贸易有限公司(统一社会信用代码:91510100343121744W)经股东会决议决定注销, 请债权债务人对公告见报之日起45日内向我公司清算组申报债权债务。</p> <p>●成都盛世益通贸易有限公司(统一社会信用代码:91510100343121744W)营业执照副本遗失作废。</p> <p>注销公告</p> <p>成都美特嘉机械有限公司(注册号:510108000176645)经股东会决议, 决定注销公司, 请债权债务人对公告见报之日起45日内向我公司清算组申报债权债务。</p> <p>●注销公告:四川辉胜建筑劳务有限公司(统一社会信用代码:915101007394386048Y)经股东会决定注销, 请债权债务人对公告见报之日起45日内向我公司清算组申报债权债务。</p> <p>●金牛区易阳健康咨询服务部, 营业执照正本(注册号510106601423414)遗失作废。</p>	<p>注销公告</p> <p>成都罗蔓蒂莎家具有限公司(统一社会信用代码:91510115MA6CQ4933K)经股东会决议决定注销, 请债权债务人对公告见报之日起45日内向我公司清算组申报债权债务。</p> <p>●注销公告:成都家邦商贸有限公司(统一社会信用代码:91510108395775205W)经股东会决议决定注销, 请债权债务人对公告见报之日起45日内向我公司清算组申报债权债务。</p> <p>●成华区水生丧葬用品经营部(统一社会信用代码:92510108MA6C6MX28U) 营业执照正本遗失作废。</p> <p>减资公告</p> <p>成都牧杰科技有限公司(统一社会信用代码:91510108MA61WBN18U)经股东会决议, 决定注销公司, 请债权债务人对公告见报之日起45日内向我公司清算组申报债权债务。</p> <p>●成华区水生丧葬用品经营部(统一社会信用代码:92510108MA6C6MX28U) 营业执照正本遗失作废。</p> <p>减资公告</p> <p>成都港居尚雅装饰工程有限公司(统一社会信用代码:91510100MA61XX7038)经股东会决议决定注销, 请债权债务人对公告见报之日起45日内向我公司清算组申报债权债务。</p> <p>●锦江区仁德中西医药诊所(统一社会信用代码:510104600291279)遗失作废。</p>	<p>清算公告</p> <p>经股东会决议, 四川爱恩基文化传播有限公司(统一社会信用代码:510000000123661) 决定解散。清算组由钱亮、袁勋等人组成。请债权人自公告之日起45日内前往成都市武侯区高升桥南街2号附63号2楼向我公司清算组申报债权债务。特此公告。联系人:钱亮 电话:18180571780 2018年9月17日</p> <p>●四川阳森广告有限公司(统一社会信用代码:510000000037190) 税务登记证正本; 组织机构代码证正本(代码:67140402-2); 开户许可证; 财务专用章遗失作废。</p> <p>●注销公告:成都微众星聚科技有限公司(统一社会信用代码:91510105000086082); 税务登记证正本(税号:510105693670452)遗失作废。</p> <p>●成都艾力沃汽车设备有限公司(统一社会信用代码:91510112MA61UAG28L)遗失作废。</p>	<p>清算公告</p> <p>成都市安锦泰药业有限公司(统一社会信用代码:91510100788129052E)经股东会决议决定注销公司, 请公司相关债权债务人对公告见报之日起45日内到本公司办理相关债权债务事宜, 逾期按相关规定处理。特此公告。</p> <p>●四川龙瑞工程项目管理有限公司(统一社会信用代码:510105000086082); 税务登记证(证书编号:00696868, 专业:机电)遗失, 声明作废。</p> <p>●宣平市达成市政工程有限公司, 张平, 安全生产考核合格证书, 证书编号:川建安B(2016)0005114 遗失作废。</p> <p>注销公告</p> <p>南充中新水果批发市场开发有限公司(统一社会信用代码:511302MA629C8X2D, 清算组成立进行清算, 请各债权人自公告之日起45日内向我公司申报债权债务。</p> <p>清算公告</p> <p>经股东会决议, 四川耀泽建筑劳务有限公司决定解散。清算组由张仲基、张洪坤等人组成, 请债权人自公告之日起45日内, 前往成都市武侯区锦秀路34号2-3幢21楼3号向我公司清算组申报债权债务。</p>	<p>清算公告</p> <p>绵竹市本族人种植专业合作社(统一社会信用代码:935106833144454744) 经全体成员会议决议注销该合作社。现已成立清算组, 请债权人自公告之日起45日内到该合作社申报债权债务。特此公告!</p> <p>绵竹市本族人种植专业合作社 2018年9月13日</p> <p>●乐山市发来利新能源汽车有限公司(统一社会信用代码:511102054107241) 遗失机动车辆销售统一发票15份, 代码:151001222001, 发票号:01910624-01910638, 声明作废。</p> <p>●四川大海律师事务所(统一社会信用代码:91510600MA62XEE07G) 遗失, 特此声明作废。</p> <p>●陈平遗失绿地集团成都金牛房地产开发有限公司房款收据, 收据编号11240006417, 收据金额30000元, 特此声明作废。</p> <p>●成都奕远康医疗器械有限公司(统一社会信用代码:510105600367222) 遗失, 特此声明。</p>	<p>清算公告</p> <p>成都诚鑫阳贸易有限公司, 经股东会决议决定注销公司并成立清算组, 请债权债务人对公告之日起45日内到公司清算组申报债权债务, 逾期按相关规定处理。</p> <p>●刘贤隆遗失四川国际标榜职业学院专科毕业证(证书号:129641201806001223), 声明作废。</p> <p>●四川联宇汽车租赁有限公司出具给长安汽车镇银行有限公司的四川增值税普通发票(发票代码:5100162320, 发票号:15919366, 15919365, 价格合计14000元)遗失, 出具给南部中成村镇银行有限公司(发票代码:5100173320, 发票号码:05535944, 05535943, 价格合计7200元)遗失, 特此声明。</p> <p>●游开余身份证号510102194204126577不慎将与成都市枫茂置业有限公司签定的位于水乡村中南海西苑8幢1单元4楼401号房屋的共建合同及所有票据遗失(票据号分别为:0002924, 0000185, 0105884, 013822, 6, 0070824, 0070831, 0008965 金额分别为:5494元, 8180元, 23478元, 55000元, 100000元, 15000元, 10000元) 特此声明原合同及票据作废。</p>
--	---	---	---	---	---	---