

余额宝 小船破浪会有时



■ 本报 蒋庆 报道

阿里余额宝,微信理财通正在受到监管层的关注,这些风光无限的互联网货币基金或将被套上“紧箍咒”。最近因为余额宝简介的收益利率使得各大银行无法坐以待毙,近日很多银行也开始施压“余额宝”。这是余额宝的问题,还是货币基金的问题?资金市场的供需,利率的定价是余额宝能够起主导作用的吗?余额宝的小船是顺水推舟还是逆水风暴,“余额宝”到底该怎么顺应民心?

余额宝收益率暴跌

据报道,以余额宝为代表的互联网金融产品规模以火箭般的速度飙升。1月15日,对接余额宝的天弘增利宝基金规模突破了2500亿元,到2月14日元宵节,规模就已膨胀超过4000亿元。

据业内人士透露,监管层所提示的货币基金风险,主要集中于货币基金规模增长过快可能带来的流动性风险和对货币基金所投资存款的担忧。

据透露,即将出台文件的一项核心内容是,证监会要求基金公司就所投资银行协议存款做出风险管理,用风险准备金做出保障。

一位参与上述文件讨论的人士称,证监会文件将严格要求基金公司将风险准备金与所投资协议存款的未支付利息挂钩,前者必须对后者全额两倍覆盖;一旦出现银行未能到期支付利息的情况,基金公司应大比例计提风险准备金。

目前,证监会要求基金公司每月从基金管理费收入中计提风险准备金,但这一风险准备金水平或已难以覆盖“宝宝”们规模激增带来的风险。

根据基金四季报统计,上一季,银行协议存款占全部货币市场基金净值达64.68%,一些互联网货币基金的投资对象90%都是银行超短期的协议存款。

事实上,货币基金之所以配置了如此高比例的协议存款,原因之一是货币基金和银行签的协议存款都是可提前支取,而存款利率和协议利率不变,这条规则实际是隐形保护了货币基金,银行则承担了这部分的风险损失。

但证监会和基金业内人士担忧,一旦货币基金的这一红利消失,比如被银监会或银行叫停,货币基金此前已经按日将利息支付给了投资者,可如果因为提前支取等原因引发银行未能按约定支付利息,货币基金资产最终收到的可能是活期利息。

业内人士预测,如果货币基金所投资协议存款未支付利息将严格与风险准备金挂钩,这很可能影响一些互联网货币基金规模的发展。

“银行独大,继续欺负其他小微金额类别。协存计息方式若变,是否可以有个过渡期,且不少于三个月,否则太无赖。”基金分析人士王群航建议,“宝宝”及货基们,把单子拆碎吧,做些一年期以内的债券投资。

有业内分析指出,包括“各种宝”在内的

货币基金亏本的可能性不大,但后续违约的可能性比较大,如不能及时兑付,预期收益可能会下降至3%-4%。而如果流动性宽松,银行资金不那么紧张,央行流动性放松,银行不会再给出高成本吸纳资金,也会导致货币基金收益下降。

“余额宝”们应该被取缔?

正当余额宝、理财通等互联网金融产品一路高歌猛进的时候,前段时间,央视评论员钮文新发表了一篇名为《取缔余额宝》的文章,立即引起轩然大波,而支付宝方面也紧急进行回应,这也成为众人关注的焦点。

余额宝和其他的互联网金融产品到底该不该被取缔?钮文新认为,余额宝是最大的“吸血鬼”,会对整个经济带来影响;而支付宝则认为余额宝毫无疑问是普惠金融的代表。谁的观点更有道理呢?对此,记者采访了成都市多位行业专家和普通市民,多数人还对余额宝表示支持。

在对余额宝的争论中,银行业内部的声音呈现出两极分化的态势。记者采访成都部分银行业人士,有的已经把分析余额宝特性、筹划应对措施提上议事日程,有的则在了解之后认为余额宝并不足惧。

在警惕余额宝的银行业人士中,某商业银行专业人士认为:以前支付宝里面的闲散资金不能获得收益,所以大部分都会回流到原来的银行账户里,现在不仅资金回流无望,或许还会吸收大量的银行活期存款转入余额宝,这势必在一定程度上影响到银行的存款业务。此外,余额宝的方式还极为灵活,可以随时赎回用于消费支付或提现,这点银行目前很难达到。

然而,另一方面,部分银行业人士却认为余额宝不足为惧。某银行理财经理在接受记者采访时就表示,余额宝并不是一个具有首创性质的产品,类似的产品其实早就有了。而且余额宝的资金来源大多来自支付宝体系内的沉淀资金,从这个层面来讲,余额宝就很难与银行抢存款,即便有客户将自己银行卡上的现金转入余额宝,也大多是小额的。从另一个角度来看,利用余额宝理财的说法并不符合专业理财角度的要求。从专业

上讲,如果你有5万、10万,无论是定存还是购买理财产品,银行这边的服务和收益只会更好,何必选择余额宝呢?

自余额宝高收益被更多人了解之后,“余额宝”们的火热程度已不言而喻,很多人纷纷开始将目光转向互联网理财这种新潮的方式。

白领张女士在接受记者采访时就谈到,支付宝、理财通相对于传统银行存款来讲,能看到每一天的收益,更加直观,更具吸引力,还更方便资金转入转出。对于生活节奏很快的都市人来讲,减少了很多繁琐的步骤。

此外,在记者采访某单位主管王先生时,他表达出了类似的忧虑。他说,自己还是比较支持余额宝这类产品的。他自己也购买了此类产品,而且金额还不小。每天能看见收益的这种方式是挺好的,值得长期关注。只是,对于这类产品,他感觉国家相关的政策法规还很模棱两可,问题的关键还是要明确相关规则。

余额宝:小船怎能破浪

一旦和互联网沾边,想低调都不行,更何况是从来都不懂得低调的马云。余额宝注定要站在风口浪尖。

互联网最基本的属性特征是,这是一个平等的虚拟世界,每个人都可以发表意见的场所。但别忘记金融的重要特征是,这是一个技术活,如同不是人人都能庖丁解牛、班门弄斧一样,不是只有个体生活常识就可以玩转的技术活。

不得不说,某台著名评论员的言论的确授人以柄了,让许多金融业的看官着急上火。但凡了解货币基金和中国金融监管的常识,就不会得出“当余额宝和其前端的货币基金将2%的收益放入自己兜里,而将4%到6%的收益分给成千上万的余额宝客户的时候……”这样的结论。

要知道,不敢说其他领域,中国证监会对公募基金行业的资金监管是全国金融市场,乃至全球公募基金市场最严格、透明的,货币基金每一笔资金进出都在证监会眼皮底下,都有严格的流程约束,余额宝哪里来的空间去腾挪那2%? 货币基金的托管费、管理费、销售服务

费更是白纸黑字写在基金合同里,托管费归资金托管行,管理费和销售服务费加起来也就不到0.6%。老实说,因为马云还要支付技术、客户服务、营销费用以及T+0服务的垫资费用等等,业内一直觉得,余额宝可能是亏本经营。

这位著名评论员犯了基本概念的错误,但其实,他想说的好像不是余额宝,是银行存款流失,是利率失真,是银行承担了高负债实体经济利率走高,是宏观经济的大话题。

许多人更加着急了,这是余额宝的问题吗?这是货币基金的问题吗?资金市场的供需、利率的定价是余额宝能够起主导作用的吗?在金融学逻辑下,这明显是夸大了余额宝的作用,因果倒置。

其实余额宝就是在利率市场化进程中一只顺势而为的小船,只不过是搭上了互联网的快车,走得更快了而已。

看看余额宝等货币基金最主要的投资标的——银行同业协议存款。目前货币基金的规模是1万亿元,余额宝4000亿元。一位货币基金经理分析,同业存款规模大致10万亿,货币基金的总规模再翻一番,非银行机构参与同业占到其中总规模也就20%。

虽然说货币基金的快速发展使得协议存款的资金供给大增,但还远不至于改变供需的结构。

这位著名评论员为银行担心,可银行是傻子吗?他只看到银行活期存款的流失,如果银行不是有更多的表外资产可以获得高收益,还有价差可赚,可以在负债端支付给余额宝这样的资金高成本,银行会做亏本买卖么?余额宝的生存极其依赖于银行才是不争的事实。只要银行表外资产还有高收益,还需要满足监管要求腾挪自身的流动性,银行就愿意为余额宝提供高利息。

这位著名评论员看到了银行体系的的压力所在:银行表内资产在活期存款流失后要为余额宝等付出高利率而承压,但银行表内、表外资产结构的平衡是银行的利益导向问题,是宏观经济、宏观调控问题。

说余额宝提高银行融资成本,从而转嫁到贷款利率提高更无从说起。余额宝只是那只水涨船高的小船而已。

这两年宏观调控的总基调是紧缩,货币

政策总量调节下,央行通过紧货币、高利率来淘汰落后产能,为宏观经济降杠杆、调结构。这种环境下,所有投资品中,现金为王。以投资银行间资金和短期债券为主的货币基金收益也自然走高。

货币基金在美国已经发展了40多年,就是在利率管制环境下,金融市场自发的种现金管理工具。

当年美国大多数州禁止银行对支票存款账户支付利息,当时在“教师年金保险公司”工作的鲁斯·本特和亨利·布朗,萌生了在保持高流动性条件下“让小额投资者享有大企业才能获得的存款回报率”的念头,他们成立了一个储蓄基金公司,购买了30万美元的高利率定期储蓄,同时以1000美元为单位出售给小额投资者,这是历史上诞生的第一只货币市场基金。

在美国利率市场化初期,同样是各方资金进场,货币市场工具如国库券和商业票据的收益率不断上涨,但存款却仍受利率上限的限制。这时,大量资金流出银行,转向货币市场基金,货币基金的规模从1977年的不足40亿美元急增到1982年的2400亿美元,首次超过了股票和债券共同基金。

货币基金的确在扮演资金中介,是个人资金和银行之间的中介。货币基金对于普通人而言,最大的特点是门槛低,1元起,基金管理人把零钱攒成整钱再去市场上和需要资金的机构议价。这是普通人参与如今这种宏观环境下“现金为王”投资机会的最好途径。

如今美国持续多年低利率政策,货币基金规模明显缩水,但相对于活期存款而言,“零存整取”后的货币基金还是可以享有更高的收益,而且多年的发展使得其各种应用便利,如今货币基金依然是美国市场重要的现金管理工具。

诺贝尔经济学奖获得者席勒在《新金融秩序》一书中提到,要纠正社会公众对科技和经济风险的高度误解,并以更清晰、更准确的方式让人们明白自己所面对的真实风险,不论股市是否繁荣,我们都在逐步迈入一个全新的经济年代,我们需要认真思考新生的科技手段所带来的影响,必须以活跃、创新的方式改变自己的思维,这样才能有效地引导我们在新的环境中发展。

再回到余额宝的话题,货币基金的发展是一种普惠金融,是帮助普通人分得如今宏观、利率环境下的一杯羹而已,也还不至于有颠覆的力量。

但受到数百万用户的拥护后,余额宝的确有点飘飘然。马云习惯了互联网的商业竞争,起初还是支付宝的增值服务,但现在余额宝等货币基金的竞争越来越激烈,也开始重视规模、重视收益率,以至于其投资的90%都是高息的协议存款,把顺势而为做到极致,不顾及高息时代过后如何平稳过渡和生存。

近期证监会提示货币基金管理风险问题,也只是预防“黑天鹅”,要求余额宝等货币基金的运营者估算好可能出现的所投存款的利息损失,准备好资金填补的风险预案。

险企养老地产遭泼冷水:税收优惠和补贴没份儿

■ 苏向泉 报道

自保监会出台《保险资金投资不动产暂行办法》以来,国内巨大的养老市场缺口,刺激险资纷纷加码养老地产。然而,百姓不认可、客户定位不精准、价格虚高、服务体系不健全、盈利模式不清晰等问题凸显。在险企翘首以盼政策扶持和优惠的同时,民政部门却与其“划清界限”,这无疑给险企的圈地热泼了一盆冷水,保险公司的养老社区之路该如何迈进呢?

在冯小刚拍摄的电影《私人订制》中,葛优饰演的养老地产投资商为取得廉价的黄金地段地皮等政策扶持,花重金向范伟饰演的地方官员行贿的情节让人记忆犹新。

这虽是电影情节,但政策扶持是各大险企投资养老地产盈利与否的重要因素之一,也并不是新闻。然而,近期民政部门的表态,无疑给险企的“圈地热”泼了一盆冷水。

民政部副部长裘玉沛近日表示,不会将养老地产纳入养老产业进行管理,也不会享受养老产业具有的相关税收政策优惠。养老地产如同“无人认领的孩子”。

去年9月,国务院下发的《关于加快发展养老服务业的意见》指出,在养老服务业和产业投融资、用地、津补贴、税收减免等方面出台一系列政策,扶持养老产业发展。

但是,按照近期民政部门的表态,险企圈地建设养老社区或将被排除在此政策红利之外。此外,自去年以来,北京、上海等地出台的养老服务业高额度床位补贴政策,也可能与险企无缘。

北京市民政部社会福利处相关人员告

诉记者,涉及养老产业的补贴措施和优惠政策已经在官网详细公布,记者在最新公布的床位补贴公示单上并没有找到险企在北京开发的养老社区的床位补贴信息。同时,记者在公示单上也未见有看到某房地产商开发的养老社区列入名单的主要为经过北京市各民政部审批的社会办养老机构,此外也有部分医院被列入补贴计划。

对养老地产的定性

近年来,由于养老服务的需求巨大和养老市场的广阔前景,中国人寿、新华保险、泰康人寿、合众人寿等险企纷纷跑马圈地,以期占得市场先机。

但养老地产到底归属于养老产业还是房地产产业,似乎一直没有一个明确的定论,而近期民政部门的这一表态,无疑对热衷以养老名义圈地的险企、房企而言是个“噩耗”。

裘玉沛表示,养老地产属于房地产开发范畴,只是具有养老概念的房地产。真正的养老产业是面向家庭提供居家服务,面向失能、半失能老人提供护理服务,在床位等硬件条件和护理人员等软件方面都有相关要求,而养老地产不能满足相关条件。

此外,对于“养老机构”与“养老地产”两个不同的概念,早在去年12月份,民政部部长李国立就指出,养老机构是指“为老年人提供集中居住和照料服务的机构”的定义,不能将养老地产纳入养老机构设立许可和管理的范围。养老地产与养老机构在形态、管理和服务上有诸多不同,实行不同的管理

主体和管理方式。

李国立表示,目前各机构开发的养老地产有以下几大特点:一是养老地产的房屋基本上都是居家式的,结构与一般居民住房一样,分为大、中、小等不同户型,房屋建筑设计、设施设备、服务内容等与养老机构相关规范和技术标准有区别。二是养老地产的房屋居住对象包括老年人但不仅限于老年人,其他家庭成员或者亲属也可以24小时与老年人共同居住和生活。三是养老地产基本上都是实行老年人自我服务或者家庭成员提供服务,没有专职队伍为其提供专业化服务。四是养老地产基本上每个房屋都有产权,是带产权出售给老年人及其家庭成员或者亲属的。即使没有出售产权,但实行以租代售、出租长期使用权等形式,一次性收取老年人长期直至相当于住房50-70年产权的租金,也属于养老地产。

税收优惠落空

根据记者统计,目前在北京、上海等地出台的养老补贴对象都为“养老机构”。对养老地产的定性将直接影响民政部门对险企开发的养老地产的补贴与否。

前不久,记者从北京市民政局了解到,对社会资本新建、扩建的养老机构,政府对每张床位的补贴将从原来8000-16000元的市级支持提高到2万元-2.5万元,区级还要按照1:1的比例配套支持。两项补贴按照一张床位的建设补贴最高可达5万元。按照此项措施推算,北京地区目前两家险企:泰康

人寿和新华保险或可补贴超3亿元。

但是按照新规定,上述两家险企与此补助无缘。记者在北京市民政局网站公布的“北京市床位补贴公示”上看到,两险企的养老地产项目都不在补贴公示之列。

去年7月底,中国平安集团在上海投资设立了太平洋养老产业投资有限公司,拟投资约20亿元在周浦设立太平洋养老社区。目前,上海市对每张新增养老床位的基本补贴是1万元—其中市级财政补贴5000元,区(县)级财政配套5000元。按照民政部门最新的划分,中国太平洋养老社区未来的补贴同样将会落空。

此外,根据记者了解,目前安徽、大连、陕西、江苏等地民政部门在去年年末,为了鼓励民办养老机构,普遍上调了养老机构床位补助金额,而在这些补助措施的文件中,补助对象则是“养老机构”。

公建民营限制险企圈地

某地产人士分析,目前针对险企开发养老地产的土地政策主要是两类,第一类是“招拍挂”,这类土地如果用以建养老地产,用地成本比较高。第二类是“划拨”,主要是政府部门给予扶持的养老院,也就是民政部门所谓的“养老机构”。

根据记者了解,如果企业和政府合作,用划拨土地建设养老地产,则会面临土地开发融资受限的问题,如土地不能抵押贷款。而包括在内的险企、合众人寿、泰康人寿、中国太平等在国内的养老大多采用招拍挂方式获得土地,开发养老地产。

此外,民政部近日发出通知,要求公办养老机构特别是新建机构应当逐步通过公建民营等方式,鼓励社会力量运营。通过运营补贴、购买服务等方式,支持公建民营机构发展。有条件的地方,可以积极稳妥地把专门面向社会提供经营性服务的公办养老机构转制成企业。

上述地产人士分析,从各种迹象来看,政府主导养老产业的趋势在加强。一方面,近期民政部门要求新建机构应当逐步通过公建民营等方式,鼓励社会力量运营,确实有利于养老机构市场化经营,但“公建”实际就是某个养老项目由国家建设基础设施(包括购地),由民间资本经营。“公建”将从源头上抑制保险公司、房地产商等借养老噱头圈地的冲动。另一方面,民政部门对近期养老地产的“归类”,将保险公司等主体开发的养老地产排除在“养老机构”之外。失去了此前预想的政策优惠和补贴,养老地产本来就模糊不清的盈利模式或将更显山重水复。

从近期地方民政部门出台的 policy 来看,广东、北京、上海等民政部门相继出台各种养老机构条例,增加公办养老机构床位,与保险公司的养老社区形成竞争态势。

2月26日通过的《上海市养老机构条例》显示,上海市将新增5000张养老床位,为29万老年人提供社区居家养老服务,新建20家老年人日间服务中心,新设40个社区老年人助餐服务点,为15万名高龄独居老年人提供家庭互助服务,新建、改建300处老年活动室;并开展“老年宜居社区”建设,建立科技助老信息平台。