

上海建设全球资产管理中心研究

吴轶¹

(高华证券有限公司 上海 200122)

【摘要】: 上海应把握全球财富增长向亚洲倾斜的格局变化,抓住我国国民财富快速增长的机遇,以提升全球金融资源配置能力为核心,加快建设全球资产管理中心的步伐,使投资框架和治理实践与国际标准接轨,以更大力度、在更大范围推进金融对外开放,吸引全球领先资管机构落户上海,形成全球最优资管行业生态圈,把上海建设成为全球最重要的人民币资产金融枢纽和定价中心,使上海成为与我国财富总量和人民币国际地位相适应的全球资产管理中心。

【关键词】: 全球资产管理中心 金融改革创新 金融科技

【中图分类号】: F830.9.51 **【文献标识码】:** A **【文章编号】:** 1005-1309(2020)10-0045-009

为满足全球财富和国民财富保值增值的需求、服务于实体经济发展的要求,作为上海国际金融中心建设的重要内容,上海应将资产管理和财富管理提高到经济发展的战略层面。以资管功能为主的发展方向,将为上海高效参与全球贸易提供重要保障,为上海推进金融市场与全球深度融合创造有利条件,为上海经济结构调整、转型升级提供高效的金融资源,为上海基于实体经济新增金融服务需求提供平台和工具,为上海居民日益增长的资产配置多元化需求提供综合性解决方案。

一、基础条件

(一)全球发展机遇利好上海

据有关数据统计,2018年末全球资管总额(AUM)突破80万亿美元,中国资管规模突破15万亿美元(占全球资管总额的18.75%)。预测未来5~10年全球财富增长的格局:传统财富集聚地的欧美地区财富增速将大大放缓,而亚太地区财富集聚速度将大大提升。

(二)国家战略支持,区域竞争激烈

建设全球资管中心是上海未来国际金融中心发展的重要方向。《上海国际金融中心建设计划(2018—2020年)》明确提出:“到2020年基本确立以人民币产品为主导的全球性金融市场地位”“建设具有全球影响力的资管中心”。国内各金融中心城市正在大力吸引各大专业银行资管中心集聚,强化影响力和辐射力,区域集群性金融中心正在形成。北京—雄安新区、上海—长三角区域一体化、深港澳—大湾区,各有先天禀赋,区域竞争力各有特色,都具备建设全球资管中心的潜能。上海应紧紧抓住实施长三角区域一体化发展国家战略的契机,加快建成全球资管中心。

(三)上海具备加快建成全球资管中心的基础条件

作者简介: 吴轶,高华证券有限公司执行董事,原中国工商银行私人银行部客户服务部副总经理。

基金项目: 上海市决策咨询研究重点课题(编号2019-A-012-B)。

1. 上海国际金融中心建设取得重要进展

2018 年,上海在全球金融中心指数(GFCI)排名中升至第 5 位,成为国际金融市场体系中最完备的城市之一。上海聚集了包括股票、债券、货币、外汇、票据、期货、黄金、保险等各类全国性金融要素市场,成为中外资金融机构的重要聚集地。截至 2018 年末,在沪持牌金融机构总数达 1605 家,比 2011 年末增加了 469 家。新开发银行、人民币跨境支付系统(CIPS)、全球清算对手方协会(CCP12)、中国保险投资基金、中国互联网金融协会等一批重要金融组织落户上海。

2. 上海自贸试验区各项金融改革开放举措稳步推进

中国(上海)自贸试验区按照“三区一堡”的目标要求,大力推动投资、贸易、金融和事中事后监管等领域的制度创新。2018 年,自由贸易账户功能拓展,探索本外币一体化功能,成为境外融资、结售汇便利化等金融服务改革的基础。全年跨境人民币结算总额 25518.9 亿元,同比增长 83.9%;跨境双向人民币资金池收支总额 4826 亿元,同比增长 1.8 倍。

3. 全球知名资管机构纷纷入驻陆家嘴金融城

截至 2019 年 6 月末,已有 51 家国际知名资管机构在陆家嘴金融城设立 71 家外商独资资管公司,全球排名前 10 位的资管机构已有 9 家落户陆家嘴金融城。同时,全国 19 家获得私募证券投资基金管理资格的外资私募中,有 17 家落户陆家嘴。全国首批两家获得投资咨询业务资格的外资私募机构——路博迈、富敦均落户陆家嘴。目前规模全球排名第 5 位的国家主权基金——科威特投资局也在陆家嘴设立了其在伦敦之外的第二家海外投资办公室。陆家嘴金融城正成为全球资管行业集聚地。

4. 上海科创板设立提供了资本市场新机遇

设立科创板并试行注册制为上海充分发挥金融中心功能,集聚金融和创新资源,破解科技和金融“两张皮”提供了重大契机。科创板和注册制为上海完善科技金融生态系统和资本市场功能体系带来新机遇,国内外风投和基金等资本市场专业服务机构集聚,为上海加快建成全球资管中心提供了重要抓手。

5. 资管业务新规过渡期即将结束

资管业务新规颁布以来,国内资管市场的客户成熟度、机构成熟度、产品服务成熟度、监管成熟度明显提升,金融机构资管业务回归本源。上海可争取各大型国有商业银行在上海设立理财子公司或理财子公司第二总部,争取更多股份制银行理财业务子公司落户上海。

二、问题和短板

(一)金融开放度有待进一步深化

1. 驻沪资管机构管理全球资产比例远低于全球平均水平

本文选取 150 家驻沪资管机构作为分析样本,其中中资机构 100 家,外资机构或合资机构 50 家,考察样本机构 2019 年 6 月末的管理资金来源和大类资产配置结构。结果显示:从管理资金来源分析,100 家中资机构管理资金来源中,93.7%为境内客户委托的人民币资产,仅 6.3%为境内客户委托的境内美元(其他外币已转换为美元计价)资产;50 家外资机构或合资机构管理资金来源中,100%为境内客户委托的人民币资产。管理资金来源币种、国别单一,无法体现全球资管中心的特点。从大类资产配置结构分析,100 家中资机构资产配置结构中,92.5%配置于境内各人民币大类资产,仅 7.5%通过 QDII、QDLP、QDIE 配置于全球市场;50 家

外资机构或合资机构资产配置结构中, 87. 5%配置于境内各人民币大类资产。这些机构全球资产配置比例明显偏低, 无法体现全球资管中心的特点。

2. 自贸试验区功能有待进一步发挥

自贸试验区投资自由化程度有待提高: 上海自贸试验区成立以来, 发布了 3 版负面清单, 推出了 54 项扩大开放措施, 开放度进一步提升。但在具体领域的扩大开放中, 还存在重制造业轻服务业、重形式轻操作等问题, 开放结构还待进一步优化。对照北美新自由贸易协定中的负面清单, 对保留投资限制的领域, 详细列出了市场限制、股比限制、当地注册要求、高管与董事要求、所依据的法律法案及其所在章节等事项, 具有很强的可操作性。上海自贸试验区贸易便利化水平尚需提升: 自贸试验区保税区域的一线还未真正放开, 主要表现为进境备案清单要素多达 39 项, 且需与报关单比对, 导致部分企业通关手续甚至较口岸繁琐, 影响企业的实际体验度。

(二) 功能监管处于起步阶段, 配套政策亟须完善

当前统一监管、功能监管已成共识, 既有政策强调“同一类型的资管产品适用统一监管标准”, 但资管行业仍处于分业监管状态, 不同资管机构及其相类似的业务对应不同监管机构和规则, 监管真空与重叠并存增加了监管的复杂性和难度。

上海资管行业的发展现状显示出原有的监管模式, 即“铁路警察、各管一段”。上海资管行业监管套利、杠杆叠加、规避金融监管等现象依旧存在。从资金流动的链条看, 在资金来源方面存在使用刚性兑付方式吸收散户资金的情况; 在资金运作方面存在采用多层嵌套方式规避监管的情况; 在资金流向方面存在对底层资产资金流向难以及时可控的情况。站在金融与实体经济关系的角度看, 部分金融机构通过较低的融资成本从市场获得流动性, 并通过质押和期限错配、重复加杠杆等来套利。

(三) 资管行业体系不健全, 同质化竞争严重

整体来看, 从大类资产配置到投资组合工具, 再到基础金融工具, 上海尚未形成递进式多层次的资管行业有机体系。从最底部的资本市场层看, 长期性、多样化、量大优质的金融工具和风险对冲工具不健全, 制约了资管行业抗风险能力的提升, 以及资管机构主动创设资管产品的积极性。从中间的资管产品层看, 各大资管机构推出的产品投资策略和风格趋向同质化, 难以满足国际投资者日益增长的个性化资管需求。从最上部的资管层看, 资管机构的业务差异性小、替代性强, 缺乏核心竞争优势, 整个资管行业的集中度不够明显。

(四) 银行系理财子公司尚未成熟

资管业务并非传统银行业的主营核心业务, 在产品净值化、市场化程度、资源投入及通道业务等方面还存在诸多问题, 对标海外成熟市场, 银行系资管仍是短板弱项。尽管目前已有多家银行建立理财专业子公司并计划落户上海, 为上海资管行业注入新鲜血液, 然而银行系资管转型发展成为资管行业的中流砥柱依然任重道远。

(五) 全球资管机构入乡易、随俗难

1. 开放与改革步调一致的复杂性较高

以开放促改革历来是中国金融市场开放的重要目的之一, 此前的实践亦证明通过丰富市场主体、增强行业良性竞争, 确实能倒逼国内金融业改革。在现阶段立体式的开放之下, 监管体制是否健全、配套机制能否跟上, 如何以国际规则促进中国市场的完善, 如何防止金融开放后可能出现的风险, 都考验着监管层的智慧。调研中, 瑞银资管机构的高管层表示: “开放可能带来一系列

的积极影响,但并不是一开放外资机构就自动来了,需要一定的开放力度,从而激发外资机构的积极性,更需要国内各方面的配套。开放的积极效用需要国内的环境、体制去对接、转换并放大,这就需要改革。要避免开放之后先进的东西落地后变得不那么先进。”

2. 中外资管机构合作协调复杂性较高

目前,尽管外资在券商、公募基金和期货公司股比限制的取消时点提前到 2020 年,但从市场状况看,如果没有特别的利益安排,合资金融机构的中方股东不会轻易放弃控制权,审批节奏也不会太快。外资资管机构首先要想如何拿到 51%的股权,下一步是谋求从小股东那里获得更多股权,最终成为 100%的外商独资。但这每一环节都会遇到来自监管的、其他股东的、母公司的各种问题和阻碍,关键是证监会目前并没有明确相应的审批条件。

3. 外资资管机构系统设施无法与境内系统匹配互通

目前,中国资管行业已形成了一套较为完善的系统及对接,而海外投资机构在境外使用的系统基本无法与境内系统实现直接匹配。如何将境外的系统迁移配置到中国境内,并在交易体量和速度方面适应境内业务,对全球资管机构是一大挑战。海外机构到了中国,从系统到风控、从合规到网络安全,一定要适应本地的环境。比如,中国金融监管部门实施穿透式监管,相关系统的本土化调整令外资资管机构颇感困难。在实践中,穿透式监管落实较为彻底的是期货市场。根据证监会要求,从 2019 年 6 月 13 日开始,没有通过期货公司认证的各种外接交易软件,不再能连接期货公司的主席位,投资者正常期货品种下单交易会被期货公司交易系统拒绝。认证升级后的交易软件,会自动采集投资者交易信息,包括但不限于电话号码、IP 地址、交易终端特征代码等;如果使用手机端登录,会采集移动端的 IP、地理位置信息、设备名、设备类型等信息。此举是为了解客户真实、准确、完整的信息,打击操纵市场的行为,保护投资者合法权益,维护期货市场秩序。但是,部分外资资管机构担心交易信息和客户资料泄露。为保护公民的隐私,避免数据泄露的影响,欧盟颁布了《通用数据保护条例》(GDPR)。GDPR 自 2018 年 5 月 25 日正式施行以来,包括谷歌、Facebook 在内的许多企业据此被诉或被处罚。外资机构格外担心在中国开展业务时的数据安全问题。根据《中国网络安全法》,外资机构在中国境内收集数据和信息,都必须物理地储存在中国境内,当要把这些数据 and 信息向境外传递,会有非常多的限制。

4. 监管归属不确定性高

金融开放“新十一条”中颇受外资资管机构关注的是第三条,即“允许境外资管机构与中资银行或保险公司的子公司合资设立由外方控股的理财公司”。外资资管机构目前对“理财公司”的定性存疑,这种理财公司究竟是公募基金公司性质还是银行理财子公司性质,公募基金公司和银行理财子公司,在适用法律、产品发行审批、投资范围、持有人表决机制、产品清算等方面存在巨大差异。按照功能监管的原则,新成立的合资资管公司最好不沿用“理财公司”的称谓,由证监会统一监管,以实现功能监管并与国际监管接轨;如果让银保监会监管,则会割裂中国的资管市场。

5. 开拓中国境内市场难度较大

(1) 人才储备。

从人才的吸引储备角度看,外资机构要在中国有长足发展,最重要的是解决人才问题。海外机构总希望在中国国内找到一个“十项全能”的人才,既懂外资公司的语言,又懂外资公司的文化,还要对中国市场非常了解。这类人才非常难找。优秀人才储备不足是外资金融机构来华、驻沪的一大难题。

(2) 公司运营。

从公司运营角度看,外资机构如何运行,面临诸多挑战。一是成本核算。很多国际资管公司规模大,要在中国把业务发展起来,人力资源、资本资源、时间成本等投入的规模会非常大;而中国的资管市场非常大、发展很快,如果从财务的角度和资源投入的角度看,外资机构会担心跟不上。二是业务布局。外资机构要考虑怎么样才能够搭上中国经济增长、财富管理市场快速发展的列车。在中国现行的监管框架和分割的业务板块下,外资公司有很多选项,可以成立合资公司、独资公司、入股银行理财子公司等。

(3) 市场环境和投资者特点。

针对中国的市场环境和投资者特点,外资机构在资金端和资产端都遇到挑战。在资金端,一定要有基石型的稳健类、长期型的投资者,相当于给资管公司垫个底,让组合管理人有信心承担一定的风险。资金端投资者的习惯和行为,是一个培育主动管理人的重要土壤。但是,目前中国市场的投资者教育尚未达到这一程度。在资产端,欧美成熟资管公司已将单一明星经理或单支投资团队完全机构化,就是投资决策流程、风险管理机构化,不仅着重于投资后的风险管理,更注重投资前期的风险管理和情景测试。但目前中国市场的投资者仍倾向于追逐、依赖明星基金经理,追求所谓的“爆款产品”“网红产品”,这与成熟资管机构的文化是格格不入的。

(4) 同业竞争激烈。

在与本土同类机构竞争和抢占市场份额等方面,亦是外资机构进入中国市场的主要压力。本土机构在中国资管市场深耕多年,在募资渠道、本土化市场运作、行业影响力等方面具有优势;而外资机构面对陌生的市场,如何迅速布局营业网点、吸收服务零售客户,是其一大难题。

(六) 法律、法规、税收有待进一步完善

1. 缺乏专门的法律法规

纽约、伦敦、东京、新加坡、苏黎世等城市发展的历史经验表明,全球资管中心建设离不开一个健康的法治环境。目前,我国没有针对国际金融中心、全球资管中心的法律,管理缺乏上位法支撑,有些改革创新措施,不能及时落地。上海国际金融中心、全球资管中心的法治环境建设,是国家金融法制建设的一部分,上海应当争取国家层面的支持,由全国人大或全国人大常委会通过立法,对上海给予特别支持,使上海在国际金融中心、全球资管中心建设过程中,享受一些行政特权。同时,应梳理我国金融法律法规的空白及不完善之处,如存款保险制度、金融消费者保护、金融控股公司、对中外金融机构适用两套不同的法律等,并加快金融法律法规的修改频率,以适应金融创新瞬息万变的节奏。

2. 缺乏符合国际惯例的税收制度

随着全球资管中心建设的不断推进,上海与全球金融市场融合度不断提高。在走出去方面,上海本地企业、本地金融机构参与境外股权投资等离岸业务的需求日益旺盛;在引进来方面,境外资本参与能源期货、A股、债券市场等金融要素市场的积极性很高。但是,我国至今缺乏针对全球投资等符合国际惯例的税收制度,这也影响上海建设全球资管中心的国际竞争力。

三、发展对策

(一) 发展目标

上海应把握全球财富增长向亚洲倾斜的格局变化,抓住我国国民财富快速增长的机遇,以提升全球金融资源配置能力为核心,加快建设全球资产管理中心的步伐,使投资框架和治理实践与国际标准接轨,以更大力度、在更大范围推进金融对外开放,吸引全

球领先资管机构落户上海,形成全球最优资管行业生态圈,把上海建设成为全球最重要的人民币资产金融枢纽和定价中心,使上海成为与我国财富总量和人民币国际地位相适应的全球资产管理中心。

1. 管理规模最大

按照资管行业发展规律,上海要建设成为管理规模最大的全球资管中心之一。上海资本市场的规模、深度、广度,在亚洲要超越中国香港、新加坡、东京,在欧洲要超伦敦、苏黎世,在北美要大大缩小与纽约的发展距离。上海资管机构数量与质量,均要大幅度超越中国香港、新加坡、东京。全球主要知名资管机构要落户上海,建立亚洲分行、亚洲业务总部。中国或上海本土资管机构要快速成长为具有全球影响力的大型资管机构,资管规模超过 1500 亿美元的上海本土机构数量要大大增加,以养老金、保险、大学捐赠基金等为主的长期机构资金将构成上海资管来源的主要部分。

2. 开放程度最高

遵循国际惯例,上海要对标全球高标准贸易投资规则,在投资和产业准入特别是服务业领域(包括金融行业)进一步扩大开放,加快推进资本项目可兑换、人民币跨境使用、金融服务业开放和建设面向国际的金融市场,实现投融资汇兑自由化,并降低对外资所有权的限制,开展环境保护、知识产权保护等试点,努力成为全球投资者最佳投资发展的沃土。

3. 市场环境最优、叠加效应最佳

建立高效统一的管理体制。一是着眼于最大限度地提高上海金融行业的服务效率,最大限度地优化上海金融市场的微观结构,最大限度地激活上海金融机构的创新活力,参照国际惯例,对全球资管机构来沪开展业务,实施负面清单式管理。二是整合上海优质资源,发挥叠加效应,在资金融通、交易功能上叠加资管功能,在资管功能上叠加资金融通、交易功能,促进国际金融中心向全球资管中心转型。三是借鉴主要全球资管中心的发展经验,以国家立法的形式赋予上海更多改革试验的自主权,增强改革与发展的主动性。四是探索建立符合国际惯例的税制安排,按照全球资管中心的通行做法,突出“成本洼地”效应,在上海探索实施低税率、税收抵免、免税、避免双重征税等税收政策,提高建设全球资管中心的国际竞争力。

(二) 实施路径

1. 依托自贸试验区,加大金融开放力度

打造开放式金融平台,进一步加大金融开放力度,是上海建设全球资管中心的特有抓手。

(1) 加大银行、证券、保险行业开放力度。

扩大上海自贸试验区银行业对外开放。支持外国银行同时设立分行和子行。支持外资银行扩大业务范围,支持商业银行发起设立不设外资持股比例上限的金融资产投资公司和理财公司。鼓励外资投资信托、金融租赁、汽车金融、货币经纪、消费金融等银行业金融领域。借鉴境外监管沙盒经验,深化上海自贸试验区银行业务创新监管互动机制,支持银行业务开放创新。扩大上海自贸试验区证券业对外开放。支持设立外资控股的证券公司、基金管理公司、期货公司。支持已设立的合资证券公司、基金管理公司和期货公司提高外资股权比例。扩大上海自贸试验区保险业对外开放。支持设立外资控股的人身险公司。支持设立外资保险集团、再保险机构、保险代理和保险公估公司。支持外资保险经纪公司扩大经营范围。探索推进巨灾债券试点。

(2) 加大资管行业开放力度。

支持外资资管公司、机构投资者参与设立陆家嘴资管联合会,搭建上海自贸试验区资管行业综合发展平台。基于陆家嘴全球资管机构联合会的全球网络平台功能,充分发挥外资机构的“鲶鱼效应”,推动外资资管业务开放创新。大力吸引和集聚一批海外顶级资管机构和各类持牌金融机构专业子公司,促进各类金融资产加速向上海集中。吸收借鉴海外成熟市场的投资管理模式和经验,重塑国内资管行业的投资理念,倒逼本土资管机构提升专业度和资产投研能力,确立资管市场的多元化竞争格局。促进为资管和财富管理机构配套、为机构投资者服务的各类专业服务业发展,着力构建和完善有利于机构投资者运作和发展的政策、体制和法制环境。进一步扩大外商投资股权投资企业(QFLP)的试点范围,深化合格境内有限合伙人(QDLP)的试点。

(3) 借力上海自贸试验区临港新片区金融改革与创新。

一是新片区先行先试金融业对外开放,拓宽条件引入各类金融机构,以透明、符合国际惯例的方式同等对待境内外资金金融机构。中国人民银行将支持金融委推出的“新 11 条”金融业对外开放措施优先在新片区落地。二是鼓励境内外各路资金向新片区的高端产业聚集。鼓励社会资本设立产业投资平台,创新股权投资方式,投贷联动服务关键产业;加强跨境资金灵活使用,鼓励企业和银行从境外募集资金,自主用于区内经营投资活动等。三是完善跨境金融服务,实现高水平的贸易和投资自由化、便利化。在经常项目项下,跨境收支将更便利,有真实、合法背景的离岸转手买卖将围绕贸易模式本身有序推进;在跨境财资管理方面,本外币资金集中运营相关政策将更贴近总部经济企业客户建立全球或区域资管中心的实际需求;在跨境投融资方面,允许金融机构参照国际通行规则为新片区内企业 and 非居民提供跨境发债、跨境投资并购。四是稳步推进资本项目可兑换,探索资本自由流动。加强可兑换的基础建设,研究开展账户本外币一体化功能试点;支持符合条件的金融机构开展跨境证券投资、跨境保险资管等业务,以助力上海建设人民币资管中心。

2. 助力全球领先资管机构迅速落地开展业务

(1) 助力外资资管机构站稳脚跟。中国特别是上海将贡献未来世界资管市场的大部分增量。加大开放力度、鼓励外资资管机构先行先试“新 11 条”,将是上海建设全球资管中心的必由之路。鼓励并协助外资资管机构迅速在上海站稳脚跟,制定合理的战略目标,确定盈利能力、控股权、离岸市场协同效应、企业声誉等不同战略目标考虑的优先级。具体建议如下:一参一控:2019 年 6 月 13 日,中国人民银行官员在陆家嘴金融论坛上提出,给予外资“一参一控”的同等待遇。上海应鼓励已参股合资基金公司的外资机构另设控股基金公司。PFM 和 FMC 的衔接:协助选择私转公的外资资管机构在 PFM 阶段搭建中国投资及渠道能力的目标、路径,以及长期 PFM 的定位或退出机制,明确各阶段的投入产出比。同时,为要在上海设立 FMC 的外资资管机构,提供搭建中后台的支持。鼓励外资资管机构通过兼并收购加速入场。鼓励有资质的外资资管公司与商业银行理财子公司、中资银行或保险子公司合资设立并控股理财公司。搭建平台,协助外资资管机构与本土机构建立战略合作伙伴关系。在控股的基础上,外资资管机构可以更好地发挥自身的行业经验优势,建立长期良好的合作关系以求共同发展。提供政策咨询服务和智囊服务。根据自身优势与中国市场特色,协助外资资管机构评估企业所拥有的关键资源与能力,对照在中国市场的关键成功因素,确定哪些资源与能力需要且能够复制到中国,并设计资源与能力转移路径。由于中国市场与发达国家存在巨大差异,如不同的监管、不同的投资者行为、不同的市场结构等,要让外资资管机构迅速认知这些差异,而非简单复制其在国外的运营策略。

(2) 鼓励外资资管机构借力理财子公司,开展外商独资私募基金管理人(WFOEPFM)业务。上海应鼓励外资资管机构借力在上海本地注册成立的银行理财子公司,开展 WFOEPFM 业务,出台针对外资资管机构基金经理的特定人才政策,使外资资管机构可以招募到优秀人才。⁽¹⁾目前,根据资管新规及配套细则,商业银行将通过具有独立法人地位的子公司开展理财业务以承接高达 30 万亿元规模的银行理财资产。从 2019 年 5 月底起,各大型商业银行相继获批银行理财子公司牌照。银行理财子公司的出现对 PFM 带来竞争的同时,也为 PFM 进入银行理财资金市场提供了机遇。“资管新规”细则允许私募基金管理人作为投资顾问,通过 FOF 或 MOM 的架构管理其中一部分资产。根据基金业协会发布的《2018 年度中国私募证券投资基金行业发展报告》,私募证券投资基金管理人的顾问管理规模约占私募证券投资基金总规模的 33%,其中超过 80%的顾问管理规模来自基金公司及其子公司的专户资金和信托计划,银行理财产品仅占万分之三。这与银行理财产品的总体规模差距甚大。预计随着资管新规及配套细则的实施和理财子公司的开业,来自理财产品的资金占比将呈迅速上升趋势。

(3)助力外资资管机构布局公募基金牌照。上海应提供政策便利,助力外资资管机构加速布局公募基金牌照,对以下外资资管机构加速控股公募基金管理公司的方式提供支撑或协调:一是增持。鼓励外资资管机构通过收购其原有合资公

司的股份取得控股股权。二是私募转公募。外资私募“私转公”,部分机构已在积极准备,业内预计正式落地或在2020年。三是并购。协调有意向的外资机构接洽、收购现有非头部公募基金公司。四是电商+投顾。大力发展外资资管机构,与电商巨头联手成立合资投资顾问公司,注册地为上海。公募基金是管理养老金的主战场,但是新公司一般3年后才有资格获得管理人资格。

3. 加大力度吸引银行理财子公司落户上海

截至2019年6月末,已有包括国内五大行在内的31家银行公告设立理财子公司,共计9家银行获得筹建批复。经过前期筹备,建设银行、工商银行、交通银行、中国银行旗下理财子公司建信理财、工银理财、交银理财、中银理财均已于2019年6月正式开业运营。银行理财子公司正在逐步走上中国资管市场舞台。在理财子公司的牌照申请与筹建阶段,商业银行就如何选择注册地将有多重考量因素,比如注册地选址、城市金融机构生态圈、展业资质拓展等,上海应尽快出台相关适应性方案。

(1)注册地支持力度。

一是对人才的吸引力。上海应将目光聚焦于两类银行:一类是在上海或者其他一线城市当地设有分行,且资管业务团队尚未回迁的银行;另一类是在上海或者其他一线城市当地未设分行,资管业务团队按要求回迁的银行。前者需要一个注册在当地的子公司来承接原来的资管团队,后者可以通过设立子公司的方式招揽高端人才。二是地方政策支持。为引入金融机构总部,地方政府应推出一系列税收优惠、人才激励、配套支持等招商政策,以吸引理财子公司落地。⁽²⁾

(2)注册地金融机构生态圈的竞合与共赢。

上海应成立类似资管行业协会等社会组织,在引入银行理财子公司的同时,与本地金融机构生态圈的各主体形成良性的竞合关系,互惠共赢。

(3)支持理财子公司获得展业资质。

上海可在理财子公司筹备期内,协调各监管机构,提供政策便利,提高审批效率,支持理财子公司同步准备相关资质的申请。

4. 发挥银行理财子公司头雁效应,助力全球资管中心建设

一是引导理财子公司构建系统性投研体系,提升主动管理能力。本土银行资管要进一步强化在债券和非标产品的优势,对标国际一流银行资管,优化端到端投资流程和投资决策机制。二是引导理财子公司完善多元化资管产品体系,塑造品牌差异化效应。不断拓宽资管产品的边界,在细分领域打造创新型产品,逐步收缩预期收益型产品、加快向净值化转型。三是引导理财子公司学习全球领先资管机构经验,建立独立的资管风控体系,从制度、流程、系统、文化多维度加强穿透性、专业化、精细化风控管理。四是引导理财子公司结合人工智能和大数据技术,加快智能科技布局。本土银行系资管要加大金融科技投入,赋能分销、投研、运营等资管行业价值链,为客户提供高效、精准的服务。

5. 引导金融科技赋能资管行业

作为现代金融生态体系中不可忽视的力量,金融科技将助力资管行业优化产品开发模式、完善风控机制及运营管理能力。在投资端建立人工智能和大数据分析平台,深度挖掘整合客户信息及需求,更专业、更高效地盘活存量资管业务并开拓增量市场,为

净值化产品设计资产配置最优策略,进而增强资管机构业务增收能力和规模效应。同时,科技加持资管信息化建设,有助于实时检测、充分耦合各个环节的信息流,穿透识别各节点风险,形成细分领域的层级化风险管理系统。

(三)其他建议

1. 构建适应全球资管中心要求的金融法治生态

推动制定中国全球资管中心基本法。建议借鉴国际经验,按照“先立法、再完善”的原则,在研究成熟全球资管中心所在国家相关法律、充分评估立法效应的基础上,推动制定符合我国实际情况的全球资管中心法律法规,并在上海先行试点,为上海建设全球资管中心提供法治保障。上海要建设成为全球资管中心,应积极争取中央的支持,授权上海在金融领域特别是资管领域有一定的立法权,并赋予驻沪金融监管部门更大的监管权。可由全国人大授权,赋予上海市人大常委会根据自贸试验区发展、国际金融中心建设、全球资管中心建设的要求,开展一定权限的立法工作。同时,在国际金融中心、全球资管中心建设过程中,金融风险相对集聚,且呈现出跨界、混业等特点,金融监管权的下放将提高监管效率,牢固守住不出现系统性金融风险的底线。以上海金融法院设立为契机,在金融法制建设上持续发力,给各类市场主体更稳定的预期,更好地保护各类市场主体的合法权益。加强上海金融仲裁院、人民银行金融消费者权益保护局、中证中小投资者服务中心、上海银行业纠纷调解中心等金融法律机构间的合作,建立与国际规则接轨的多层次金融纠纷解决机制。

2. 促进业务规则统一,建立以功能监管为主的监管体系

按照“资管新规”提出的监管原则,要更加注重功能监管和行为监管,不断转变监管理念与方式,提升一线监管效能。鼓励驻沪金融监管机构先行先试,科学划分金融业务领域,对统一领域内的资管业务统一监管标准,并对各类金融机构的资管业务流程实行全覆盖、垂直化、一体化、穿透式监管,消除监管真空。同时,要确保监管的公平性和中立性,营造公平竞争的市场环境,切实保护各类市场主体的合法权益。加强行业自治,可以陆家嘴全球资管机构联合会为载体,打造资管行业综合自治平台。加强金融监管部门间的联动,实现监管信息共享,形成事前监控、事中干预、事后处置于一体的综合监管格局,筑牢金融风险防范底线,及时处置化解金融风险。

3. 建立便利全球领先资管机构落户的新机制

针对全球领先资管机构,探索实施类似自贸试验区的准入前国民待遇加负面清单管理制度。最大限度地缩减全球领先资管机构准入负面清单,推进资管领域对外开放。加快推进资管行业改革探索,不断深化金融领域特别是资管领域的“证照分离”改革,加强事中事后分析评估和事后备案管理。探索建立针对全球领先资管机构的精准准入工作例会制度,为全球领先资管机构落户提供政策咨询与协调服务。建立服务于全球领先资管机构的专业团队,对全球领先资管机构落户提供全程服务支持,为全球领先资管机构办理工商注册和税务登记提供高效、便捷的服务。

4. 构筑全面深化金融改革创新平台

在金融监管部门统一部署和支持下,在上海自贸试验区稳步推进资本项目管理的便利化和可兑换,先行先试外汇管理改革,拓展自由贸易账户的投融资功能和适用范围。支持境外投资者参与上海证券市场,支持境外创新企业在沪发行中国存托凭证(CDR),开通“沪伦通”;持续深化原油期货、“沪港通”“债券通”、黄金国际板的金融创新;支持上海保交所搭建国际再保险交易平台,探索建立保险业“一带一路”国际再保险共同体,进一步提升上海的全球金融资源配置能力。

5. 打造全球资管人才集聚新高地

一是加快引进一批财富管理业高端领军人才。重点引进一批熟悉财富管理运作规律、拥有财富管理国际经验、掌握财富管理运作技能、熟悉中国国情的高端领军人才,带动我国财富管理业发展和上海财富管理中心建设。二是提高外籍人才出入境和居留便利。完善上海资管行业高层次外籍人才申办永久居留机制,为上海资管行业企业聘雇的外籍人才提供人才口岸签证申请便利。三是营造高品质的宜居环境。建设具有国际标准,深度契合资管行业人才需求的文化设施。加快引入优质的国际医疗、教育资源,优化绿色慢行空间,打造美丽绿色国际社区。四是完善“金才”系列服务工程,为资管行业人才在健康管理、子女就学、居住等方面提供支持服务。五是深化人才跨境金融服务。符合条件的海外人才可通过上海自贸试验区金融机构开立 FTF 账户,提高境内企业向境外员工发放薪酬便利度。外籍人才境内合法收入可视同境外资金投资创业。

注释:

1 AMAC 要求申请投顾资格的私募基金必须满足 3+3 要求,即至少 3 位拥有国内 3 年以上可追溯业绩的基金经理,并且要求机构过往 3 年无不良记录。目前大多数外资私募机构未达到此要求。

2 深圳市在 2018 年 12 月印发的《深圳市扶持金融业发展的若干措施》中明确:在深圳新注册设立的金融企业总部,实收资本在 2 亿元以下的,给予 500 万元一次性落户奖励;实收资本在 5 亿元以下、2 亿元(含)以上的,给予 800 万元一次性落户奖励;实收资本在 10 亿元以下、5 亿元(含)以上的,给予 1000 万元一次性落户奖励;实收资本达到 10 亿元(含)的,给予 2000 万元一次性落户奖励。对实收资本超过 10 亿元以上的,超过部分每增加 1 亿元增加 100 万元的奖励,单个企业一次性落户奖励最高金额不超过 5000 万元。天津市也在 2018 年底印发《关于支持金融机构和金融人才在津发展的政策措施》,明确对在天津市新设立或者迁入天津市的法人金融机构,根据实收资本给予一定补助。其中,实收资本 2 亿元(含)以下的部分,按照 4%给予补助;2 亿元至 10 亿元(含)的部分,按照 2%给予补助;超过 10 亿元的部分,按照 1%给予补助;补助额度最高不超过 5000 万元。