

导语:

从全世界来说,财富管理行业的历史已近百年,在西方发达国家,已经发展的非常成熟。

拿美国举例,美国是世界上经济实力最强、金融市场最为发达的国家。作为世界第一大经济实体,美国的财富管理行业发展一直引领着世界潮流。但是,美国财富管理行业在发展过程中,也并不是一帆风顺,而是在一次次金融危机中,经过滔天海浪成长起来的。

回头看来,也是惊心动魄。

中国财富管理行业在非常初期

对比发达国家市场,更易发现问题

在中国,财富管理市场也已经有十余年历史,以诺亚财富为代表的第三方独立财富管理近十年发展极快,也可以说在国内开辟了一个全新的市场。在这个过程中,行业本身的一些优势和问题也逐渐显现。

中国无论从高净值人群数量还是财富管理市场发展都已具备一定规模,但尚处于初级阶段。可以说,中国财富管理行业现在所遇到的问题,美国的市场都已经经历过。

在近期关于“诺亚踩雷”事件的讨论中,很多舆论过于偏激,有些极力“讨伐”三方管理行业,有些却极力维护。众说纷纭,难以给三方财富管理公司一个合理定性。

其实,如果我们从行业发展的历史进程来看,再和发达国家市场稍加对比,这些问题就可以较为客观的进行判断。

希望通过这篇文章,可以给投资人一个理性、客观看待财富管理市场的入口。

美国财富管理行业初期乱象丛生

监管跟不上变化

目前,在中国,主要的财富管理机构是银行和信托公司。诺亚财富、锯派、宜信等独立理财机构虽在近几年有着突飞猛进的发展,但在资产规模上份额还比较小。

据统计数据,截止2018年,国内的独立的财富管理机构占整个财富管理市场约5%。而

在美国,独立财富管理机构的市场份额大约有60%。

这个差距之大令人惊讶!

不过,在美国,财富管理行业得初始阶段,也是一地鸡毛。

美国第一只共同基金(类似国内公募基金)是1924年由曼彻斯特投资信托公司发行。在之后,共同基金如雨后春笋般出现,这些基金大多数是由大银行创立的。

在1920年代末兴起的投资风潮中,银行设立的基金公司以一种不计后果的方式进行运作。银行将钱借给基金投资者,而后者欣然接受。十倍的杠杆投资者非常普遍!

在繁荣的20年代,因为有投资追求回报的需求,大量的资金流入股票信托市场追逐资产。而基于这种需求,银行毫无顾忌地为那些没有盈利、没有信用的公司承销或推荐股票,最终,就连最差的垃圾公司也会被银行发行的基金投资持有。

但是,1929年10月24日,美国历史上最严酷的一次熊市开始了!

银行立刻邀请那些利用高杠杆投资了基金的投资者归还贷款,但是多数投资者无钱偿还贷款。因此,银行开始降低共同基金仓位,并向市场上抛售股票。这就造成股票市场的进一步下跌,从而导致质押率的降低,接着更多的贷款需要偿还,更多的违约、更多的抛售。市场的这种恶性螺旋循环下降大约持续了3年。

银行系统在1932年遭受巨大的打击,许多红极一时的大银行永久关闭。

个人投资者变得一无所有。

这样的危机并不是只有一次,每次危机过后,监管机构都会出台更为严厉的政策来规范市场。

在这场从业者和监管机构的博弈过程中,损失最为惨重的,还是投资人。但是,投资人也在这个过程中经受了市场的教育和考验。

美国监管机构的反思

和独立财富管理机构的诞生

随着美国财富管理行业的不断发展,很多专业人士发现,传统的投资理财公司销售理财产品的模式都是公司负责找产品,然后制定各种KPI与奖励办法促使渠道人员销售

。在这种模式中最大的问题是公司利益如何与客户利益一致,公司容易选择高返佣的产品,而客户经理容易受到KPI或者销售奖励的诱惑,而不一定把合适的产品销售给对应合适的投资者。

在这样的情况下,美国金融机构很多资深的具有客户资源的人士,纷纷出来成了独立理财工作室,不再以赚取代销费用为收入,而是通过向客户收入咨询费用模式,保持自己与客户利益一致。至此,独立财富管理行业才出现。

但在此模式下,客户投资的总成本并不一定会降下来,因为客户除了原本在销售模式应付给销售渠道的销售费和支付给管理人的资产管理费不一定能得到减免,反而必须额外增加了支付给独立理财机构的咨询服务费。

由于欧美市场发展与投资人的成熟,为服务付费的观念与行为均已形成,促使第三方理财顾问事业蓬勃发展。但是仍然存在一些能判断市场、选择产品的投资人,习惯在私人银行或一般金融机构直接自行投资产品,不采用咨询服务的模式。

其实,对比一下美国市场,可以看出,目前国内大多数理财机构还停留在美国独立财富管理行业出现之前。受各种因素影响,国内理财产品的种类还相对较少,和美式财富管理的全平台服务还有差距。

即使国内独立财富管理行业在国内已经有十余年,从独立、客观的角度来说,还是有不错的案例。但是,由于整个行业还处于发展的初级阶段,从机构到投资个人来说,都还不成熟。

这些独立财富管理行业的龙头机构已经通过逐步业务转型,打造了综合性金融服务平台。也不再单纯以产品为导向,而是更多从客户需求角度出发,为客户提供适合的资产配置服务。但是向客户额外收取咨询费用的模式也还在发展初期,近期证监会投顾服务试点,相信也在为新的金融服务模式铺路。从长期来看,国内财富管理行业必将向美国等发到国家市场靠拢。

大多数投资者不够成熟

但国内合格投资人已经日趋成熟

欧美各国客户有着家族代代相传的投资理财经验,相对比较成熟。国内客户近几年才接触理财,对风险的认识不足、大多数投资人对收益的偏执都是尴尬的现状。

很多投资人并不清楚自己的风险承受能力,盲目进行高风险产品配置,遇到风险不能理解;还有些投资人由于常年养成了刚兑思维,面对收益浮动的产品不能接受;更有些

投资人对投资一无所知,希望产品可以做到高收益、低风险.....也正因为此,国内常可见拉横幅、举牌维权的非理性客户。

国际上,合格投资人首先会做的事,是了解金融本质与风险相生相随,投资上很难将风险管理穷尽。因此都会了解自己的性格和风险承受能力,大多会在资产类别和产品数目上进行风险分散,建立投资组合。当然对每个产品风险关注外,也不会因为一支产品出现风险,而大幅影响整理收益。

而对于合格投资人来说,在这几年的经济下行和监管打破刚兑的政策方向的相互作用下,“刚兑思维”已经出现了明显的改变。

国内的客户群体已经渐渐成熟并出现了分化。也将奠定未来第三方财富管理公司以“投资组合”收取服务费的长期基础,这和美国财富管理机构一路的发展,已经十分类似。

国内外财富管理行业盈利模式有区别

但国内也在向国外靠拢

据统计,在2014年欧美依据资产管理规模收取服务费占私人银行、全能型投行财富管理部、独立理财咨询机构的收入的比重分别达65%、50%、90%。三者的盈利模式如下:

以UBS、百达银行为代表的私人银行,尤其是瑞士,主要服务的客户还是欧美富有的家庭,以提供全系列的私人财富管理产品和服务著称,投资风格趋于保守,注重财富的安全性和代际传承,按照管理客户总资产规模收取一定比例的服务费。这些银行大多设有专属的资产管理团队。

全能型投行以美银美林、摩根士丹利为代表,主要向客户提供资产管理费和交易佣金两种收费方案,资产管理费按照客户资产规模收取,不对每笔交易收费;交易佣金是对客户的每笔交易收取佣金,客户可根据投资风格自行选取收费方案。

以ASPIRIANT为代表的独立财富管理咨询机构向客户提供一对一的理财规划和投资咨询服务(按小时收取,费用高昂);也有为客户管理资产,同时收取咨询费和管理费。

可以看出,国外三方或代销机构会向基金或资产管理公司收取提供其服务客户的存续服务费,这也是国际市场惯例,重要的是做好信息披露和客户沟通。这种情况相信现在和未来的中国也会随著发展进程完善的。

结语

其实,就目前中国独立财富市场所出现的市场弊端和风险频发,美国的财富和资产管理行业在发展早期也遇到过,所以并不奇怪。

但是,身处当下的确容易看不清楚。有些投资人不免会质疑独立财富管理行业是否依然是一个朝阳行业。再加上国内最大的独立财富管理机构近期的“踩雷”事件,更是让人开始质疑这个行业的前途和方向。

事实上现在存在的一些乱象或是沉痛的教训,历史总是惊人的相似。这些,在成熟的市场,早已经发生过。

从全球看,虽然现在的财富管理行业格局,美国是居于领先地位的,中国财富管理行业发展也极为迅速,但是在与人性特别近的金融市场,发展亦没有捷径。

不可否认的是,今天中国的财富管理产业在国家政策引导下也已经正在逐步由券商推动、产品销售为导向的营业模式,推动向替投资人进行长期投资组合管理与财富管理规划的方向迈进。所以,对于国内的三方市场,还是回到那句话,道路漫长曲折,前途终是光明。而对于投资人而言,要做的就是擦亮眼睛,匹配和自己风险承受能力相当的产品,要投资,不要投机,同时静待市场的成熟。