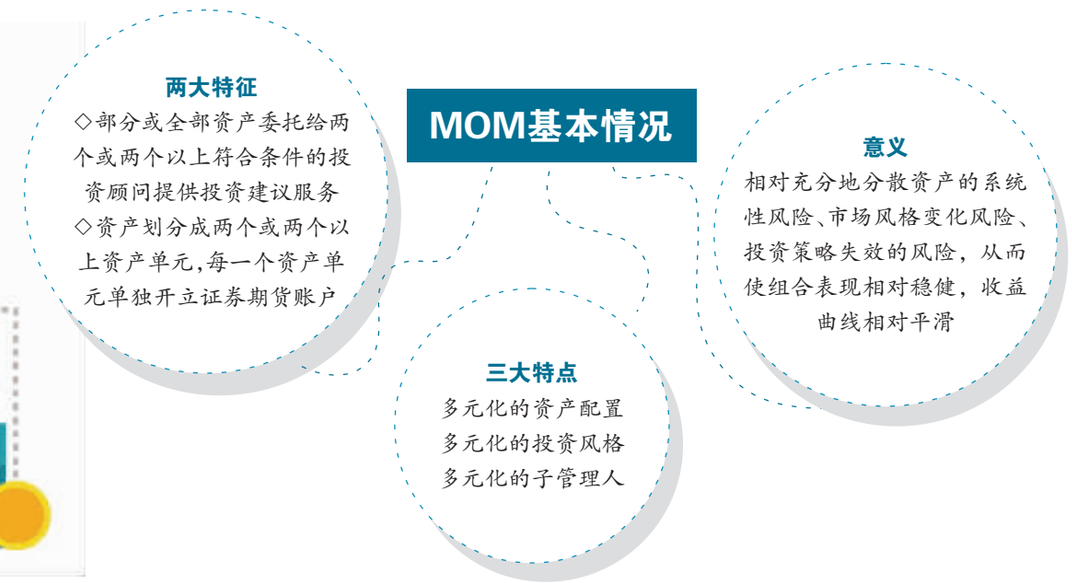
编辑 杨月涵 美编 贾丛丛 责校 池红云 电话:64101908 news0518@163.com

MOM指引落地 资管机构有望“乘东风”

为引入资本市场中长期资金，规范管理人中管理人(以下简称“MOM”)产品运作,12月6日,证监会正式发布MOM产品的试行指引,从MOM产品定义及运作模式、参与主体职责等多方面进行明确。在业内人士看来,指引的正式落地有助于改善MOM产品数量较少且规模有限的现状,并有望为券商、公募基金、期货公司甚至是银行理财子公司带来可观的业务增量。



“多元化”成核心理念

12月6日,证监会发布《证券期货经营机构管理人中管理人(MOM)产品指引(试行)》(以下简称《产品指引(试行)》),对MOM产品定义及运作模式、参与主体职责、资质要求、投资运作、内部控制及风险管理等进行了规范,指引合计28条。对于此次《产品指引(试行)》的发布,证监会指出,是为引入资本市场中长期资金、规范MOM产品运作,以及保护投资者合法权益,自12月6日起施行。

据了解,MOM是指证券期货经营机构管理的同时符合两大特征的资产管理产品。第一个特征为,证券期货经营机构按照《产品指引(试行)》要求,委托两个或者两个以上符合条件的第三方资产管理机构，就资产管理产品的部分或者全部资产提供投资建议。第二个特征为,根据资产配置需要,将资产管理产品的资产划分成两个或者两个以上资产单元，每一个资产单元按规定单独开立证券期货账户。

南方一家中型券商内部人士指出，该类型产品的核心理念是从上到下的3个多元化,即多元化的资产配置、多元化的投资风格和多元化的子管理人。当投资组合实现了3个多元化，能够相对充分地分散资产的系统性风险、市场风格变化风险、投资策略失效的风险,从而使组合表现相对稳健,收益曲线相对平滑。

业内人士认为,资管新规发布后,资产管理产品净值化对管理人的管理模式及管理水平均提出了新的要求,MOM产品指引无疑是一个行业各方期待的利好政策。

《产品指引(试行)》显示,拟任公募MOM产品的投资顾问应当为公募基金管理人,拟任非公开募集MOM产品的投资顾问则应当为证券期货经营机构、商业银行资产管理机构、保险资产管理机构及符合要求的私募证券投资基金管理人。同时,拟任管理人应当持续具备专门的投资研究团队,专职从事MOM产品或基金中基金(FOF)产品相关投资研究人员不少于3人。另外，拟任公募和非公募MOM产品的投资经理还应当具备一定年限的证券期货投资、研究、分析等相关从业经验，或者一定年限的养老金或保险资金资产配置经验。

多因素致MOM规模受限

事实上,在《产品指引(试行)》落地之前,就已有多只MOM产品成立。北京商报记者了解到,于2012年8月成立的平安罗素MOM一期为国内首只MOM产品，国内资本市场MOM产品发展的序幕也由此拉开。Wind数据显示,截至今年12月8日,有数据可统计的MOM产品共有142只。其中,私募类MOM有128只,券商集合理财类MOM有14只。

单从成立时间来看,2015年可谓MOM产品的高光时刻,全年58只产品先后成立,在此之前,2013年和2014年分别只有1只和12只产品成立。但自2016年至今,该类型产品数量逐步下降,今年则仅有4只产品成立。

在业内人士看来,MOM与FOF(基金中基金)之间有共通之处。沪上一位资管机构人士直言，两类产品都聚焦于大类资产配置,将资金分块投向不同类别的资产。不过,在产品形式方面,FOF将绝对比例资产投资于其他资产管理产品，而MOM则可以根据投资顾问机构提供的投资建议,将资产管理产品的资产划分成两个或者两个以上资产单元,每一个资产单元按规定单独开立证券期货账户。相比之下,MOM可以节约一个产品的嵌套层级,相对应的也可以节约一层产品成本。

然而，就已公开的产品规模对比来看,MOM产品的规模难言可观。据Wind数据显示，截至今年三季度末，券商集合理财类MOM方面,仅招商智远尊享MOM 3号的规模超过1亿元,达到3.42亿元,规模最小的产品约为0.04亿元。总体来看,有数据可统计的11只产品平均规模约为0.62亿元。相比之下,同期公募FOF(基金中基金)的平均规模则接近3亿元。另外,在私募类MOM方面,则未公布详细数据。

在业内人士看来,近年来MOM新品数量的下滑以及规模表现不佳与多个因素相关。西南证券在此前的研究报告中指出,MOM劣势主要集中在管理人选择、投资环境等几个方面,例如,考察基金经理真实的投资风格和投资能力是非常困难的,同时,子管理人的评估和筛选成本也较高。从国内MOM产品的运行情况来看,也存在定制化特征不明显、大量投资于现存产品、子管理人偏少、动态更换的频率低甚至不做更换等问题。

公募券商等有望受益

值得一提的是，按照指引中提及的符合申请MOM产品的证券期货经营机构,包括证券公司、公募基金管理人、期货公司及前述机构依法设立的从事私募资产管理业务的子公司。也就是说,此次MOM产品指引落地后,多类型资管机构有望共同受益。

华宝证券研究团队表示,MOM产品具有“多资产+多风格+多管理人”的特点,符合机构投资者分散风险、稳健投资的要求。在净值化转型的大资管时代，对于管理规模与人才储备严重不匹配的机构而言具有重要意义。包括证券公司、期货公司、公募基金等在内的资产管理机构或将依托MOM节约产品层级、对接资金需求。

有银行业人士指出,银行资管借力MOM是有效利用外部投资能力、扩大资产配置领域,提升主动投资能力、实现银行资管业务转型的重要路径之一，这既是适应金融行业社会分工趋势的必然结果，也是商业银行资管业务在新形势下实现持续健康发展的有效路径。其中，理财子公司在投资层面还略有不足,可以尝试通过MOM模式为客户提供合适的产品。

“随着《产品指引(试行)》的落地,此前MOM产品中存在的部分模糊点得以明确。另外,根据指引,未来MOM产品将主要分为公募MOM和私募MOM两类，有助于催生新一轮产品的面市。而后续产品规模的逐步增长,也有望为券商、公募基金、期货公司甚至是银行理财子公司引入中长期资金,并带来明显的增量业务。”北京某券商内部人士如是说。 **北京商报记者 孟凡霞 刘宇阳**

区块链国家队再报新战绩 下个战场“链”向哪

“上链达3.5万余笔、实现跨境融资等多项业务上链、业务量达823亿元……”区块链国家队央行贸易金融区块链平台(以下简称“央行贸金平台”)近日再报新成绩单,无论是场景突破还是业务接入,均取得新一轮“战果”。分析人士称,随着区块链国家队的布局加码,区块链行业正在加速风险出清:一方面从侧面推动了行业法律法规的完善,另一方面越来越多正规军的出现,势必会让更多其他行业巨头企业跟进,从而形成示范效应,逐渐实现良币驱逐劣币。

业务量超800亿元

作为区块链国家队,央行贸金平台上线一年多以来屡获“战果”。近日,央行深圳市中心支行发布公告称，在场景落地方面,央行贸金平台已实现供应链应收账款多级融资、跨境融资、国际贸易账款监管、对外支付税务备案表等多项业务上链运行,央行“三通”(“微票通”“科票通”“绿票通”)再贴现快速通道项目也已于11月20日正式上链。

业务接入方面,截至2019年11月29日,在深圳市参与推广应用的银行有30家网点488家,发生业务的企业达2315家,实现业务上链达3.5万余笔,业务发生近7000笔,业务量约合823亿元人民币。在业务场景不断丰富的同时,央行贸金平台上链银行、企业数量仍在不断增加。据介绍,目前还有17家银行已在办理接入央行贸金平台的手续。

“区块链国家队的发展对区块链行业是一大利好。”苏宁金融研究院金融科技研究中心主任孙扬指出，央行贸金平台瞄准的是贸易金融场景应用，主要希望通过区块链技术，促进贸易金融供应链上的企业更畅通地获得更便捷、成本更低的融资,让技术为服务实体经济发挥实实在在的作用。

行业加速风险出清

此次“新战绩”公布的同时,央行深圳中心支行还指出，作为监管科技的实践运用，监管部门可通过央行贸金平台对贸易金融全流程、全生命周期进行穿透式监管。

行业一致认为,随着区块链国家队的布局加码，区块链行业也加速了风险出清进度。“现在注册各种区块链公司的特别多,很多都没技术,没场景,也没实际落地,只是空谈概念，未来这些公司都要出清。”孙扬指出,区块链国家队的推进,正是让所有公司明白,不能再空谈区块链技术,而是要脚踏实地将区块链落地到一个场景里面去,实现对于客户融资的价值、对业务效率的提升。

上海对外经贸大学人工智能变革与管理研究院区块链技术研究与应用研究中心主任刘峰同样指出，央行贸金平台一方面会侧面推动行业法律法规的完善，另一方面随着越来越多正规军的出现，势必会让更多其他行业的龙头企业跟进，起到带动作用,从而良币驱逐劣币。

刘峰分析,中小企业融资难实际上是由于数据链不全面所导致，通过区块链技术搭建的平台，可对事后和事中的数据进行不可篡改的永久性保存，并通过实时数据,替代原有外围数据进行建模，从而助力中小企业得到融资便利,加速审批流程。“贸易金融的融资资金可以不仅仅只进入中小企业，还可以通过构建的区块链网络直接转移到其供应链环节中的上下游企业，加速整个供应链流转。也减少了资金流和信息流在流转中带来的信息失真和资金风险”。

“下沉”与“出征”

央行贸金平台的不断发展推进,区块链从业者又该如何把握行业风向？孙扬认为,除应收账款融资场景外，未来区块链国家队将在区块链农村金融、区块链票据、区块链存货质押、区块链小微金融等方面取得重大场景突破。孙扬建议,一方面,区块链企业应做到足够“下沉”,例如“下沉”至农贸市场流通,从农村生产、商品流通等方面带动金融“下沉”;另一方面则应不断“出征”,中国区块链企业应积极参与国际金融基础设施,尤其是各大行,应勇担使命,参与国际区块链技术开源组织、标准组织等,争取多做贡献,争取话语权。

针对未来区块链国家队的应用场景,在刘峰看来,随着“一带一路”的逐渐延伸,将会有更多的区块链技术及企业应用到诸如跨境支付及清结算等方面。他进一步分析,当下,对于区块链金融类从业者,应从金融本身来看待区块链的作用,自身再通过不断学习去适应新技术带来的环境变化。对于非金融类从业者，还是要回归自身行业本身,可先对非核心业务进行尝试使用,通过分析后再逐步地把区块链融入到自身业务中去。

北京商报记者 孟凡霞 实习记者 刘四红

(上接1版)

“监管沙箱”试点不能踩红线

“以坚持技术中性为基本原则是指对任何技术的金融应用不先入为主,不带有倾向性,既不过度鼓励,也不主观歧视,给予所有新技术公平公正的市场参与机会。以遵守基本业务规则为重要前提,主要注重通过穿透式监管等方式,厘清技术创新表象下的金融业务实质,确保金融科技创新不突破现有业务规则、不偏离正确发展方向。以防范金融风险为主要任务,主要在于制定有针对性的监管措施,运用信息技术手段提升金融监管专业性和时效性,强化风险态势感知和处置能力,坚决守住不发生系统性金融风险的底线。以服务行业发展为核心理念,就是要坚持‘寓监管于服务、以监管促发展’,注重监管适用性,强调监管包容性,在落实监管责任的基础上，做好服务支撑，促进行业发展。”曾志诚进一步谈道。

上海对外经贸大学人工智能变革与管理研究院区块链技术研究与应用研究中心主任刘峰告诉北京商报记者,四大原则突出了试点的目的与原则,鼓励创新与穿透式监管相融合,对金融创新相关企业而言是一针“强心剂”。从监管科技角度来看,“监管沙箱”是一个行之有效的工具,但与此同时,对金融领域的监管而言,依然存在着与前沿金融科技领域关联的法律空白,因此在这些领域的法律法规层面依然需要持续地探索和跟进。如数字货币相关法律条文、金融隐私数据监管的相关法律法规尚待进一步完善。

相关配套政策正在制定

监管科技框架细则具体如何落地也成为市场探讨的焦点。据了解,下一步,央行营管部将会同北京市金融监管局等部门制定《北京市落实金融科技发展规划、推动金融科技创新发展指导意见》(以下简称《意见》),按照“守正、安全、普惠、开放”原则,在北京市金融监管局协调机制框架下,加强对金融科技创新的规范引导和监督管理。在央行总行指导下,开展北京金融科技创新监管试点工作,不断提升金融科技应用与监管水平,推动金融科技成为服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革的重要力量。

孙扬进一步指出，从监管的意图来看,《意见》预计方向将是智慧金融监管、由国家层面跨部门数据共享驱动小微金融发展、统一身份认证机制、电子健康卡、电子社保卡,解决金融更好服务民生服务普惠金融,让百姓少跑腿,让企业融资更通畅。此外,还将解决金融科技创新和合规平衡的问题。“监管科技未来有两大思路，第一是横向联合,不能仅靠金融体系来进行监管,而是通过和互联网、网信、市场监督、媒体等层面进行横向联合,通过技术手段建立针对非法金融和非法集资和空心金融的天罗地网,实现严把金融企业准入关口、信息全维度获取、风险联防联控。”孙杨指出,“第二是监管端和合规端的自动化配合,例如建立自动化的被监管对象的信息提取、监管策略在合规端的自动部署等,构建监管端和合规端的自动化密切配合等,目前国外很多国家已经部署。”

刘峰也提到,监管在设定完“防火墙”之后基本上下一步就是大力扶持金融创新企业在“沙箱”中创新,下一步大概率出台的就是关于扶持金融创新科技企业的相关政策细节和引导，一方面破解相关企业对监管界限的问题，另一方面对勇于金融创新、科技创新的企业予以政策上的鼓励和便利。