

银行抢券商饭碗为时不远

——专家解读银行从事证券业务两大模式

日前，有传闻称证监会将向工、农、中、建四大行试点发放证券牌照，预计在全国“两会”后公布，也有银行澄清：不可能这么快发放券商牌照，但是会首先放开部分业务。传闻真假暂且不论，但专家表示，在利率市场化即将完成的背景下，银行走混业经营之路是必然趋势，但是银行从事券商业务不应再走全能银行的老路子。

银行从事券商业务是大势所趋

早在2012年，市场便传出国有大行申请证券牌照的事，今年此消息又开始在市场中发酵。

目前，在国内的十多家上市银行中，仅有中国银行通过全资控股的中银国际获得了内地证券承销牌照。其他国有商业银行通过在香港设立全资控股有限公司，取得了在香港当地开展证券业务的证券牌照。不过，这些拥有香港牌照的公司，虽然可以做境外的承销业务，但是却不能从事内地的证券承销业务。

更多的情况是，集团拥有证券牌照和银行牌照，但与银行并无直接关系。比如平安集团下属的平安证券和平安银行、招商局集团下属的招商银行和招商证券等。

不少分析人士认为，假如银行真的获

得了券商经纪牌照，对于券商业将带来较大冲击。

南方基金首席策略分析师杨德龙向北京商报记者表示，从大趋势来看，未来会有更多银行直接或者间接控股证券公司。银行直接经营证券业务，必然加大与券商的竞争，对现有的券商产生较大的影响，因为银行本身就具有很多优势，银行是国内资产量最大的机构，有完善的客户服务体系和完善的网点，竞争优势比较明显。将来，银行会和券商出现平分秋色的竞争格局。

国信证券银行业首席分析师李关政表示，在银证竞争方面，银行的最大优势是客群、渠道和账户体系，而专业人才是最大短板；券商的优势则在于专业经验和激励机制。

专家建议不要走全能银行模式

相比之下，国际上的多个发达国家均已经放开银行从事证券业务的门槛，主要分为美国模式和德国模式。

中国人民大学财政金融学院副院长赵锡军向北京商报记者表示，混业经营分为不同的状态，美国模式是指美国控股公司下边有银行、证券等金融机构，商业银行不能直接做证券业务，也就是控股集团模式；德国模式是指德国商业银行有直接的部门做证券业务，属于全能银行模式。

赵锡军认为，中国最好还是实行美国模式，银行以控股公司的形式参与证券业务。这主要是为了让银行业和证券业都能很好地发展，尽可能要避免一家机构既做证券业务又做银行业务，到头来两头都不

靠。从德国和美国的这两种模式来看，美国模式显然更为成功，可以看出美国的证券业相比德国的证券业发展得快很多。

“如果走德国的全能银行模式，证券业务会受到银行本身的限制。银行自身拿到证券牌照后，不会全力发展证券业务。例如目前不少全能型外资银行的主营业务仍然是银行业务，它们并没有把自己定位为证券公司，尽力发展证券业务。”赵锡军解释道。

一位券商研究部负责人向北京商报记者表示，银行直接做证券业务还是通过子公司间接地做，这是监管层的问题，这个事本身并没那么重要的关注度，关键在于监管层怎么决定，因为这两种模式国外都有。

从中国上世纪90年代落寞的混业经营经验来看，全能银行模式需要有完善的法律法规做后盾。在1995年之前，中国的银证经营体制基本上是银行主导的混业经营体制，银行以全能银行的形式经营证券业，这种形式虽然在当时极大地活跃了中国的资本市场，但由于当时金融发展水平和监管能力的局限，混业经营暴露出了巨大的弊端，造成了金融秩序的混乱，大量银行信贷资金被投放到资本市场，引发严重的通货膨胀和诸多违规事件。

放开证券业务仍面临诸多障碍

混业经营模式风险暴露后，中国开始走上分业经营的道路，特别是银行和证券开始分业管理，将银行资金尽量杜绝在资本市场之外。随着经济的发展和对外开放，市场管理高成本、低效率的分业经营模式已经出现明显的松动，不少银行已经

可以子公司的形式从事基金、保险等业务，但是证券业务仍然管控较严。

利率市场化不断发展，银行的日子并不如之前好过，不少专家纷纷呼吁松绑《商业银行法》、推动商业银行综合化经营。

李关政认为，若要大规模放开银行从事证券业务，首要解除的障碍是修改《商业银行法》。1995年颁布实施的《商业银行法》正式确立了我国商业银行分业经营的原则。2003年12月，全国人大常委会对《商业银行法》进行了修订，规定商业银行在中华人民共和国境内不得从事信托投资和证券经营业务，不得向非自用不动产投资或者向非银行金融机构和企业投资，但国家另有规定的除外。修订后的《商业银行法》为商业银行综合化经营预留了空间，但由于空间有限，商业银行综合化经营的进程推进仍然较慢。

全国政协委员、香港永隆银行董事长、招商银行前行长马蔚华在今年全国“两会”提案中，再次建议进一步修改《商业银行法》，推进商业银行综合化经营。在他看来，实行综合化经营，向证券、信托、保险等诸多领域拓展成为商业银行的必然选择。

也有分析人士表示，银行参与证券业务可能会慢慢放开，并非一蹴而就。李关政表示，银行获得证券牌照后可能会首先从事经纪业务以及IPO保荐等投行业务，这些业务不涉及银行资金运用、不承担市场风险，不会影响储户利益，有望最先得到开放；而股票自营、做市商业务则面临防火墙难题不会轻易放开。

北京商报记者 刘泽先 岳品瑜

飓牛理财

压岁钱不妨选择定投黄金

周科竞

春节过后总有一个不变的话题——孩子的压岁钱如何打理，家长的意图比较统一，保值增值风险不大，等到将来孩子长大需要花钱时可以方便变现。一位妈妈表示，存银行收益太低，买股票风险太大，买房子钱又差得太多，还是买些黄金比较合适，于是黄金成为了首选。

徽商期货北京营业部分析师王盾表示，老百姓时下购买一些黄金资产，应该能够实现保值增值的目标。

在国际原油价格从100美元上方跌至50美元之时，黄金价格基本在1200—1300美元之间徘徊，黄金体现出很强的抗跌性。但如果只是在每年春节过后购买一次黄金资产，会不会承担黄金价格变动的风险呢？对此，王盾表示，家长可以通过定额定投的方式分批帮助孩子购买黄金。

王盾还表示，当前中国人的财富结构水平处于严重失衡的状态，房地产所占家庭财富比例太高，这不利于投资风险的分散。黄金具有避险功能，当经济不景气时，房地产价格将会出现下跌，而此时黄金往往会出现逆势走强。故家长持有一定量的黄金资产，可以在一定程度上对冲房地产价格变动的风险，有益无害。

假如家长选择银行纸黄金作为投资渠道，那么可以将孩子的压岁钱分为12份，每个月选择固定的日期帮孩子买入1份纸黄金，这样就可以把买入黄金的价格分散到12个月之中，那么买入价格也会更

加接近平均价。而且由于是定额定投，那么在黄金价格偏低时买入的黄金更多，价格偏高时买入的数量更少，于是平均成本还会较平均价格更低一些。

当然，除了纸黄金，投资基金条也具有一定优势。如果消费者买入黄金是希望持有十多年后，由长大成人的孩子进行打理，那么不妨买入实物投资基金条，这种金条一方面交易成本不是特别高，另一方面又能具有鲜活的样子，供孩子从小建立金本位的思想；相反，如果是家长具有较高的投资能力，则应该考虑买入纸黄金，并在黄金价格不断波动中还可以适时交易，以获取更高的投资收益，此时手续费较低的纸黄金就具备了显著的优势。

此外，黄金基金也值得家长选择，它具有专家理财的优势，对黄金价格走势不是很研究的家长可以选择这一渠道。

黄金基金有投资门槛优势。以诺安黄金基金为例，投资者从诺安基金网上交易系统或代销机构的最低认购金额为1000元。而投资纸黄金需10克起步，最低需要大约2500元；投资实物金条起点在2600元左右，且变现相对困难。

不过，专家表示，黄金基金主要追踪金价，在金价上涨时基民才有机会获利，金价下跌时，基金净值通常是亏损的，而且黄金基金的持仓量受监管限制，风险不容忽视。这就需要基金经理把握好建仓时机、采用分期建仓策略，规避金价回调风险。

(上接B1版)

降息后 各类理财产品如何跟进

信托适合稳健投资者适当购买

其实，央行降息之后，不仅影响到了理财产品和P2P产品，一直以来高门槛的信托产品同样受到了波及。

据了解，100万元的信托产品，收益基本在9.5%—10%左右的水平，而如今则在9%—9.5%左右的水平。在这次降息不久后，北京国际信托就发布公告，将“睿盈九号集合资金信托计划”和“成都龙泉驿生态移民项目集合资金信托计划”两只已经发行但尚未成立的信托产品的预期收益率下调。此番降息信托类产品的收益还会有下降的趋势，市场普遍预计下降幅度平均在0.5%—1%左右。

对投资而言，特别是不太景气的房地产业的相关信托，可能风险有增大趋势，但收益也降低。

不过，市场对于今年信托行业的走势仍然充满了期待。此前中国信托业协会发布了《2014年度中国信托业发展评估》数据显示，2014年末，信托业管理的信托资产总规模达13.98万亿元。虽然信托业增速持续放缓，但其主要业务数据发生了较大的结构性变化，从中可以看出信托业正在积极调整发展策略以应对挑战。

商报点评：不少投资者疑惑，现在互联网金融产品门槛低、收益高，信托产品门槛高且收益差不多，为什么不选择互联网产品？分析认为，信托产品相比互联网金融产品风险更低，对于资金量较大的客

户吸引力仍然强劲。有分析师认为，降息可能将带来股市和债市双牛行情，但信托销售热度不会降温。

闲散资金仍可配置货币基金

虽然受到降息的影响，但市场上的货币基金收益并没有出现大幅回落。以余额宝为例，2月17日是节前资金面最紧张的时候，当时余额宝7天年化收益率为4.513%。节后余额宝收益率并没有出现明显下降，截至3月3日报4.486%，余额宝近1个月的平均收益率为4.419%。

商报点评：作为闲散资金的最佳投资渠道，拥有货币基金本质的互联网“宝宝”类产品还是值得配置一些。按照理论来说，降息将会降低银行协议存款利率，对货币基金收益率产生较大影响。但从历史数据来看，降息并不能带来市场短期利率的同步下降，相反在最近的几次降息政策推出之后，市场短期利率反而出现上行。

银行协议存款资产的利率水平主要是由市场化的短期利率来决定的，主要与市场资金面有一定的关系。随着春节的过去，市场资金面会回归正常，货币基金理论上会有一下一定的下行空间，机构建议投资者关注近期业绩表现较为平稳、资产规模适中并且债券类资产和银行协议存款资产配置较为均衡的货币基金。

北京商报记者 闫瑾 孟凡霞 岳品瑜/文
贾丛丛/制图