

财富管理



牛淑珍 著

上海人民出版社

财富管理



牛淑珍



上海人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

财富管理/牛淑珍著. —上海:上海人民出版社,
2018

ISBN 978-7-208-15180-2

I. ①财… II. ①牛… III. ①投资管理—研究 IV.
①F830.593

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2018)第 101865 号

责任编辑 秦 堃

封面设计 甘晓培

财富管理

牛淑珍 著

出 版 上海人民出版社
(200001 上海福建中路 193 号)
发 行 上海人民出版社发行中心
印 刷 上海商务联西印刷有限公司
开 本 635×965 1/16
印 张 11.25
插 页 2
字 数 156,000
版 次 2018 年 8 月第 1 版
印 次 2018 年 8 月第 1 次印刷
ISBN 978-7-208-15180-2/F·2532
定 价 40.00 元

目 录

第一章 财富管理概述/1

第一节 财富管理的内涵及特征/1

一、财富管理的内涵/1

二、财富管理的特征/1

第二节 财富管理的运作/5

一、运作流程/5

二、运作方式/6

第三节 财富管理的起源与发展/11

一、财富管理的起源/11

二、财富管理的发展/14

三、财富管理的趋势/15

四、我国财富管理的发展情况/17

第二章 财富管理理论基础/25

第一节 交易成本理论/25

第二节 范围经济理论/28

第三节 市场细分理论/30

第四节 金融创新理论/32

第五节 生命周期理论/34

第六节 资产组合理论/38

第七节 客户关系管理理论/41

第三章 国际财富管理实践/45

第一节 国际财富管理概况/45

一、国际财富管理业务现状/45

二、财富管理可提供的金融服务和金融产品的内容/49

三、盈利模式/51

第二节 国际主要金融机构的财富管理/51

一、摩根士丹利的财富管理/51

二、瑞银集团的财富管理/55

三、汇丰银行的财富管理/60

四、花旗银行的财富管理/65

五、三菱东京日联银行的财富管理/68

第四章 商业银行财富管理/70

第一节 商业银行财富管理概述/70

一、我国商业银行财富管理业务的主要内容/70

二、中国商业银行财富管理业务发展的环境/71

三、商业银行财富管理兴起的必然性/76

第二节 银行财富管理业务模式/80

一、投行+资管模式/80

二、主动管理模式/82

三、代理销售模式/83

第三节 商业银行财富管理策略/89

一、差异化经营策略/89

二、加强创新,形成财富管理比较优势/91

三、构建财富管理联动推进机制/93

四、加强财富管理系统建设/93

五、加大财富管理专业人员队伍建设/94

六、探索实施全面风险管理/94

第四节 商业银行财富管理案例/95

一、交通银行财富管理基本情况/95

二、交通银行财富管理产品体系/96

第五章 证券公司财富管理/98

第一节 证券公司财富管理概述/99

一、证券公司财富管理内涵/ 99	
二、中国证券公司财富管理业务发展/ 99	
第二节 证券财富管理业务模式/ 103	
第三节 证券公司财富管理策略/ 108	
一、国外经验/ 108	
二、国内外财富管理业务比较分析/ 114	
三、国内财富管理发展策略/ 115	
第四节 证券公司财富管理案例/ 120	
一、国信证券简介/ 120	
二、财富管理业务发展/ 123	
三、财富管理业务品种/ 126	
四、财富管理职能结构/ 129	
五、财富管理业务风险防范/ 131	
第六章 家族信托财富管理/ 133	
第一节 信托业发展历程/ 134	
一、信托内涵/ 134	
二、国际信托业发展历程与特点分析/ 135	
三、中国信托业的发展/ 138	
第二节 家族信托财富管理内涵及发展/ 139	
一、家族信托的含义/ 139	
二、家族信托的功能/ 140	
三、国际家族信托财富管理的发展/ 143	
四、中国家族信托财富管理发展/ 143	
第三节 家族信托财富管理模式/ 144	
一、遗嘱作为财富管理模式的分析/ 144	
二、保险作为财富管理模式的分析/ 146	
三、信托作为财富管理模式的分析/ 147	
四、不同财富管理模式的比较与评价/ 148	
第四节 家族信托财富管理发展的政策建议/ 149	

一、家族信托财富管理的发展障碍/ 150

二、家族信托财富管理发展的政策建议/ 151

第五节 家族信托财富管理案例/ 152

第七章 财富管理风险控制/ 155

第一节 财富管理的风险来源/ 155

第二节 财富管理业务的相关法律规定/ 157

第三节 财富管理的风险管控/ 159

一、运作流程/ 159

二、商业银行财富管理风险管控/ 161

三、证券公司财富管理风险管控/ 167

四、特殊风险——灰色资金风险的防范/ 168

参考文献/ 171

第一章 财富管理概述

第一节 财富管理的内涵及特征

一、财富管理的内涵

财富管理是指以高资产净值的富裕阶层人士为服务对象,将其现在与未来的资产、负债、收入与支出作为一个整体进行统筹分析,进行细致的财务规划,并通过综合利用一系列金融服务产品的特点,采用多种投资手段,在降低风险的前提下帮助客户满足人生不同阶段的财富需求,达到使客户财富持续增值和享受人生的目的。财富管理是针对特定高净值财富人群的综合性和专属理财服务。财富管理的核心是资产管理,而资产管理的核心是投资服务。

财富管理并不仅限于资产管理,资产管理侧重于对投资组合的多种资产进行管理,是财富管理的一个方面,然而,财富管理是一种全生命周期的理财规划,除了为客户提高收益率以外,还需要依据客户的个性化需求定制理财规划方案,帮助客户实现投资目标。投资目标可以是购置房产,也可以是创业资本金积累;可以是子女教育准备金,也可以是债务重组,或是家庭资产传承。

二、财富管理的特征

财富管理业务不同于传统的个人银行业务。个人银行业务(personal banking)是指银行面向所有个人客户提供的一般金融服务,如储蓄、个人结算、个人消费信贷、银行卡以及一些个人代理业务等,其主要特征是没有准入门槛,面向大众。财富管理业务的服务对象是那些被称为“具有高净资产值的个人”(以下简称 HNWI,即 High Net

Worth Individuals)。

财富管理最重要的特点是根据客户需求提供量身定做的金融服务,其服务涵盖资产管理、投资、信托、税务及遗产安排、收藏、拍卖等广泛领域,由专职财富管理顾问提供一对一服务及个性化理财产品组合。

它的量化标准就是对“高净资产”的界定,各个银行、各个地区有不同的数量等级,无论采取何种标准,私人银行确定的高净资产客户一般都符合当地对富翁的一般评价。比如,当前在中国大陆私人银行客户一般界定为拥有 1 000 万元人民币金融资产的客户。

除了客户进入门槛的差异化之外,从服务上看,财富管理与银行零售业务、贵宾理财业务的主要区别还有以下八个方面:

1. 服务的对象不同

财富管理服务的对象一般起点要求为 10 万美元,而贵宾理财客户的起点多数为 30 万元到 50 万元人民币。

2. 服务的理念不同

贵宾理财主要目的是通过丰富的理财产品满足客户财富增值和人生规划的需求;而财富管理的服务理念则是根据客户个性化的需求为客户量身定做产品和服务。

3. 服务的内容不同

财富管理业务涉及的专业领域有商业银行、投资银行、税收、会计、法律和投资管理;而贵宾理财业务的服务主要集中于商业银行的传统产品领域,包括资产、负债和中间业务等。

财富管理包括丰富的个人金融产品和服务,既有固定收益产品,包括政府债券、金融债券、公司债券、结构性贷款等,还有丰富的投资基金、股票和金融衍生产品;银行既要综合考虑客户在税务、保险、房地产、艺术品投资等方面的具体情况,又要分析客户的财产结构,为客户提供长期财产的组合方案。

4. 服务的范围不同

财富管理服务的范围不单单局限于客户本身,还延伸到客户的家庭;私人银行也不仅仅局限于零售银行业务,也延伸到客户所拥有企业的公司银行业务。

表 1-1 财富管理工具一览表

投资工具	种 类	特 点
银行存款	活期存款、定期存款	安全性高、流通性好、收益低
债 券	国债、金融债、企业债	期限长、流动性好、安全性高、收益稳定
股 票	普通股、法人股、优先股	流动性好、波动性大、收益不确定、风险高
基 金	开放式基金、封闭式基金	流动性强、专业化管理、风险分散、收益不确定
房地产	商业地产、住宅地产	价值高、适于保值、流动性差、风险适中
保 险	人寿险、财产险、投资险	保障性强、期限长、安全性高、免税
黄 金	实物金条、纸黄金、黄金期货	保值、流动性适中、波动性大
外 汇	即期外汇、远期外汇	流动性强、高风险、高收益、波动性大
期 货	商品期货、金融期货、黄金期货、外汇期货	流动性高、风险高、波动性大、对冲风险
收 藏	艺术品收藏、邮品收藏、古董收藏等	价值高、流动性差、风险高

5. 服务的风险不同

财富管理业务大都属于中间业务和投资业务,银行面临的风险主要是市场风险、法律纠纷、声誉风险和洗钱风险,因此,私人银行服务必须更加高度关注风险管理。

6. 服务的场所不同

财富管理服务场所一般位于高级商务区的顶级写字楼的楼上,隐秘性要求较高;而贵宾理财中心一般都在银行网点,有着华丽的装修。

财富管理面对的客户,大多坐拥亿万财富,协助管理如此庞大的财富,自然要求保证其私密性。西方私人银行通常为富裕人士提供具备高度技巧、训练有素的客户关系经理(relationship manager),由客户经理针对客户的所有需求提供全方位与专业化的财产管理服务,并设计

综合性的解决方案。在国外,私人客户管理经理和私人律师一起,常常是富豪不离左右的“心腹倚重”。

在一些特别的服务领域,诸如财务咨询、规划投资、合理避税、遗产管理、信托和托管等,更需要私人银行家提供高度私密性的服务,以实现财产的安全保值和增值。

在境外,财富管理的服务场所一般设在金融中心甲级写字楼的高层,没有华丽的门面和精美的地毯,也没有笑容可掬的银行职员在门口迎宾,只有戒备森严、隐秘的小会议室,雅致的桌椅和异常安静的空间。上千万美元的理财交易,都在极为私密的交流中完成。客户总是在随从的陪同下悄悄而来,乘坐直达电梯,交易完成后便迅速离开。多数情况下,客户根本不露面,而是让从事财富管理业务的专属顾问登门拜访。

7. 服务团队的素质要求不同

财富管理服务对客户关系经理和产品经理的素质要求更高,通常要求具有 10 年以上的银行从业经验和某专业领域的特长,因为只有这样才能获得客户的信任。

为满足顶级富裕阶层的各种需求,财富管理业务的个性化特征非常突出,强调产品与服务的深度和广度。

HNWI 人士普遍具有财产数量巨大,财产情况复杂的特点,加之客户自身在家庭情况、风险偏好等方面存在的差异,向 HNWI 人士提供的金融服务很难做到标准化或格式化,因而差异化的个性服务就成为必然选择。

与商业银行的其他业务不同,财富管理业务多数是一对一、点对点的,也就是说,是一个经理人或一个团队直接为一个客户服务,而不像其他业务那样是一对多,标准化服务的。

8. 服务的收益不同

财富管理服务通常以收取资产管理费和投资产品中间业务收入为主,较贵宾理财和普通零售银行业务有更高的收益率。

财富管理业务在为客户提供多元化服务的同时,也可为银行带来多渠道的费用收入,包括投资管理收费、信托收费、托管收费、咨询收费、组合服务收费等。此外,还可以通过贷款获取利差收入。

第二节 财富管理的运作

一、运作流程

财富管理业务是由金融机构专门的投资委员会或研究所负责总体投资方式选择、投资标的筛选、投资时机把握等投资策略的制定,然后由选派的专业财富投资顾问负责对客户投资理财规划的具体执行和管理,财富顾问同时也负责对高净值客户的售后全程跟踪服务,以确保财富管理规划能够始终得到有效贯彻执行。整个财富管理服务过程分为以下五个步骤:

1. 了解客户

深入了解客户的个人资料、资产状况、投资需求、收益预期等,对客户产生一个全面系统性的认识。

2. 分析客户

在了解客户的基础上,利用成熟的投资策略分析工具,分析客户的财务状况,为制定投资理财规划做准备。

3. 制定规划

针对客户的财务状况,综合考量现有资产、未来收入和开销、收益预期等因素,为客户量身定制出适合客户,并为客户所认可的财富管理规划。

4. 后续服务

定期复查客户的解决方案,定期根据投资情况与客户沟通交流,适时调整投资策略,以确保最大限度地达成财富管理计划所制定的客户财富增值目标。

5. 循环管理

当服务对象进入其生命周期的下一个阶段时,财富顾问将开始新一轮上述步骤的操作,开启新阶段的财富管理运作。

银行、券商等金融机构一般会按照客户的情况配备多名财富顾问,每一名财富顾问配有一名助理。助理负责文案操作、通知客户和意见反馈等辅助性工作,财富顾问负责具体投资理财规划的执行。

财富管理团队属于专门财富管理部门,条件允许的地区可以成立专门财富管理中心,所有财富管理团队由公司总部的相关部门直接监督管理。团队成员少而精。

日常主要通过电话沟通、举办座谈会或沙龙、电子邮件反馈、上门预约拜访等方式进行业务拓展以及与客户交流。

如果在方案执行过程中,需要其他专业成员的支持,如保险、法律、税务等,财富顾问可以向总部专业部门寻求帮助。公司总部每天为财富顾问提供研究咨询帮助。公司的运营支持部门负责对全体财富顾问提供所有相关的业务支持。

二、运作方式

一般来说,富裕阶层人群的需要大致有以下几种:第一,财产低成本、安全转移,方便移民和子女留学;第二,得到专业法律和税务的建议,节约在资产收益、利息和遗产方面相关的税收支出;第三,财产继承和接班人计划顺利进行,减少纠纷;第四,减少投资与融资的交易成本,遇到公司增资扩股或资本交易时,能避免时间消耗、手续复杂、审批艰难等困难,并可以规避法律上的限制;第五,规避国际单一市场的投资风险,等等。研究者普遍认同财富管理的业务范围在不同的阶段出现不同的内容。

在财富管理发展初始,保密性是客户的主要需求,因此,离岸业务占据重要地位,以资产的保全、保值、增值为主要内容。

进入 21 世纪,受到全球资本市场复苏繁荣的影响,财富管理业务越来越重视财富的投资管理,这种投资管理一般包括自主的资产组合管理、非自主的资产组合管理和其他投资服务,具体的分类决定于客户资产的数量级。

财富管理业务是复杂、苛刻和不断变化的。富有的财富管理客户要求专业化的服务水平和动态的银行客户关系,同时提供丰富多彩的产品服务,从投资管理到税收计划和资产托管。财富管理的角色就是去创造这种环境、气氛和品牌以稳固这样的客户,这并不是一项容易的工作。财富管理业务的竞争更加激烈,市场对价格和投资业绩苛求,以及财富管理结构的变化都正在对传统的财富管理业务产生影响,迫使

传统的财富管理更加重视服务质量和经营业绩。

传统的财富管理已经想方设法为那些具有高额净价值的客户提供一系列的产品和服务,目的是保持或增加这些客户财富的价值。由于这些客户的金融地位及他们的特殊要求,财富管理所提供的业务品种一般明显地区别于主流商业银行业务。财富管理客户需要私人银行为其家庭或个人管理财富,为其商业活动提供金融和发展支持。

为了满足这些需求,私人银行家们必须同时充当商业银行、投资银行、税收咨询专家、律师、会计师和一般财富管理者的综合角色。

目前国际上,私人银行依据客户不同需求形成了一系列各具特色的财富管理产品和服务。

(一) 资产管理服务

资产管理服务,亦即理财服务,这是银行在向客户提供顾问式服务的基础上,接受客户的委托和相关授权,按照与客户事先约定的投资计划和方式,由银行选择、决定投资工具的买卖,并代理客户进行资产管理的业务活动。这是财富管理最基本和最重要的服务。

资产管理分为自主资产组合管理、非自主资产组合管理以及其他投资服务三类:

1. 自主资产组合管理

私人银行严格按照一定的准则管理资产,通常是经过与顾客协商,达成委托协议,在此框架内进行资产运作。资产管理人要为每一个顾客专门制定资产组合,以迎合客户的个性化需要。

这种服务的量身定做特性是私人银行提供的资产管理与其他金融机构所提供的资产管理服务的最大区别。

2. 非自主资产组合管理

对于资产组合规模小一些的客户,私人银行则提供一种非自主资产组合管理,它基本上由各种投资基金构成,私人银行通过使用投资基金,可以有效地管理客户的资产,优化小额资产组合,将多块资产整体运作,达到规模经济效应。在瑞士,私人银行管理的投资基金也称作内部基金,一般内部基金管理 300—400 个账户的资产,每个账户管理 60—200 万瑞士法郎。

投资基金有许多种类,包括主动管理基金、限定资产基金、指数基

金、承诺回报基金、“雨伞基金”、保值基金等。

3. 其他投资服务

财富管理的其他投资服务是指特定目标投资和奢侈品投资。特定目标投资包括融资租赁、私人权益投资、风险投资和杠杆兼并等。

奢侈品投资指投资于绘画、瓷器、雕刻、乐器、珠宝、名贵汽车和马车等。值得一提的是,在奢侈品领域,私人银行主要依靠外部的知名专家,只有极少数拥有自己的专家。

(二) 保险服务

提供人寿保险、人身意外伤害险、一般保险、医疗保险等保险产品是私人银行财富管理的重要内容。

从历史上看,私人银行往往通过销售保险产品迈出其财富管理的第一步。一般而言,保险产品的风险比较低,不像发放银行贷款那样存在较高的违约风险。国际上那些大的商业银行,特别是那些大的金融控股公司或全能银行早已进入保险市场,通过建立分公司的形式,专门为富裕人士提供综合性的服务。

(三) 信托服务

信托服务一般包括英美法系下的信托产品和列支敦士登基金。英美法下的信托,是在一个标准的信托合约中,信托人自己或为第三者(受益人)的利益,将财产交给私人银行(受托人),委托银行按照信托人的要求代为经营和管理财产。列支敦士登基金是一种特殊的信托工具,由“基金会”负责资产的管理和监督,基金的期限不确定,可以废止,也可以被基金的继承人或债权人清算。

(四) 税务咨询和计划

税务咨询和计划的目的是使客户拥有最佳的税务形式,尽可能地减少税务负担。财富管理提供的这方面服务有:为跨境移民拟订移民前税务规划;与投资无关的税务咨询和税务规划;与投资管理相关的税务咨询和计划,如收入税、公司股息、印花税、资本利得,税收法律对资产组合管理的影响等。

(五) 遗产咨询和计划

遗产咨询和计划的目的在于,当客户死亡事件发生时,以最小的财产和感情成本,处理好财产的管理和转移。

财富管理提供这方面的服务有:拟订遗嘱及遗产合同;执行遗嘱;清算已故人士的遗产。

还有一类服务是帮助客户拟订婚姻遗产协议,订立遗嘱,并充当遗嘱执行人。

(六) 房地产咨询

房地产咨询的目的是使客户在房地产投资中更有效地分散风险,增加回报。财富管理在这方面提供的服务包括:针对房地产问题进行研究、房地产购买、房地产融资、合同审查、房地产清算等。

(七) 特殊服务

比较常见的私人银行特殊服务包括:离岸基金、环球财富保障计划、家族信托基金等。

1. 离岸业务

财富管理业务可划分为在岸(on shore)业务及离岸(off shore)业务。以存款计算,估计目前约 65%或近 12 万亿美元为在岸业务,35%或约 6 万亿美元为离岸业务。北美是全球最大私人银行在岸业务市场,估计该地区的私人银行所管理的现金及流动资产占全球在地业务的 50%以上。其次是欧洲,欧洲私人银行经营的业务约 70%属于在岸业务,高于全球平均水平。然后,则是日本及亚太地区。

在离岸市场方面,瑞士及卢森堡是全球最大的离岸私人银行中心,仅瑞士估计就吸引了全球约三分之一的离岸资产。通过在国内成立的投资顾问公司,引进由国内投资者申购的基金。这类基金注册地在海外,特别是一些“避税乐园”,如英属维尔京群岛(British Virgin Islands)、巴哈马(Bahamas)、百慕大(Bermuda)、开曼群岛(Cayman Islands)、马恩岛(the Isle of Man)、都柏林(Dublin)和卢森堡(Luxembourg)等地区和国家,计价币种也是各种外币;还有由国内基金公司发行、募集资金赴海外投资的基金。

如果投资者有移民或子女有出国留学的打算,想把部分财产转移到国外,离岸基金将是一种合适的财务工具。

2. 环球财富保障计划

在海外免税国家与地区成立离岸私人公司是其中的一项重要方案,有助于税务和遗产规划。其主要功能是持有外币存款、证券投资、

黄金、物业和土地等资产,如果配合境外成立的家族信托基金保障效果会更好。

通过设立离岸公司,客户可以节省收益、利息和遗产的相关纳税支出,增加财务私密性,使财产免受法律审核与纠纷,避免政治与经济动荡导致的房地产充公和没收的风险,能自由支配财产,并且可以减少投资与融资的交易成本。

离岸公司也可用于经贸贸易。离岸国家与地区的政治、经济、社会稳定;法律制度健全;无须缴纳当地税,只需每年交少量的年费(因而被称为“避税乐园”);公司增资扩股、资产转让等重组手续简便。以中国为例,如果是一个直接在国内成立的独资或合资企业,当公司股东需要转让股份,改变股权结构的时候,按照目前中外合资经营企业法的有关规定,必须取得原审批机构的批准,不仅手续复杂、耗时过长,而且,也许获得有关批准后,市场机会早已过去。但是如果转让手续可以在一个离岸公司完成,就无需经过国内有关部门的审批。

3. 家族信托基金

信托基金是委托人(客户)将其财产所有权转移至受托人(银行)的法律关系,让受托人按照信托契约条文为受益人的利益持有并管理委托人的资产(信托基金)。

根据信托协议,受托人是财产的合法拥有者,必须根据管辖法律与信托协议的条款管理财产。基于受益人拥有信托财产的合法权利,必须对受益人负诚信责任,只有受益人可强制执行信托的条款。

信托基金具有相当的灵活性,委托人可按其特别要求制定信托协议的条款,特别是有关处理财产的条款。同时,信托基金保密性极高。受托人以其本人的名义负责信托的所有业务,使第三者无法得知委托人或受益人的身份。即使委托人(客户)发生意外或因犯罪,资产被政府冻结,信托基金的资料仍受到保护,不会外泄。

通常,信托与离岸公司同时使用可以更为安全。信托亦可取代遗嘱,避免预立遗嘱与遗嘱认证程序的公开。此外,信托基金还可以成为安排后代财富继承的有效方式,统筹管理资产,减轻甚至豁免遗产税(信托名下的资产不会被视作遗产)。

对于委托人而言,“全权代管信托基金”赋予受托人许多弹性,使其