

# 兴泰智库研究报告

## XINGTAI THINK-TANK RESEARCH REPORT

2017 年第 17 期 总第 17 期 • 政策解读

# 金融机构资产管理业务政策解读

## 合肥兴泰金融控股集团

金融研究所

徐蕾李庆

咨询电话: 0551-63753813

服务邮箱: xtresearch@xtkg.com

公司网站: http://www.xtkg.com/

联系地址:安徽省合肥市政务区

祁门路 1688 号兴泰金融广场 2206 室

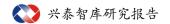
#### 2017年11月30日

更多精彩 敬请关注 兴泰季微博、微信公众号



# 内容摘要:

- ◆ 伴随我国经济的快速发展,资产管理业务也急剧 扩张,一定程度上满足了广大社会群体和组织的 投融资需求,优化了投融资结构,但是在高速发 展的同时也存在刚性兑付、监管缺失、业务不规 范等问题。为了进一步规范资产管理业务,建立 健全完善的监管体系,防控金融风险,引导社会 资金脱虚向实,推动经济健康发展和产业机构转 型升级。
- ◆ 近期,中国人民银行、银监会、证监会、保监会、 外汇局联合发布了《关于规范金融机构资产管理 业务的指导意见(征求意见稿)》(以下简称《指 导意见》)。本期将通过对《指导意见》的研读, 梳理金融机构资产管理相关概念,整理出各金融 机构资产管理业务的范畴,初步厘清资产管理业 务的内涵与外延,并就《指导意见》中的部分核 心要点展开简要解析。



# 金融机构资产管理业务政策解读

随着经济的不断发展和居民财富的日益积累, 无论是在国外相对成熟的金融市场, 还是正在发展完善的新兴市场,资产管理业务已经成为大多数金融机构极其重要的金 融服务领域。然而,由于金融行业高度的专业性和金融产品的复杂性,多数民众对于 金融行机构资产业务的相关概念以及业务范畴都比较陌生。因此,在资产管理业务日 益与个体密切相关时,在解读《指导意见》的同时,有必要对金融机构资产管理业务 的相关内涵与外延进行简要梳理。

#### 一、金融机构资产管理相关概念和业务范畴

#### (一) 金融机构资产管理相关概念

#### 1、资产管理业务定义

资产管理业务是指银行、信托、证券、基金、期货、保险资产管理机构等金融机 构接受投资者委托,对受托的投资者财产进行投资和管理的金融服务。金融机构为委 托人利益履行勤勉尽责义务并收取相应的管理费用, 委托人自担投资风险并获得收益。

#### 2、资产管理产品

资产管理产品包括但不限于银行非保本理财产品,资金信托计划,证券公司、证 券公司子公司、基金管理公司、基金管理子公司、期货公司、期货公司子公司和保险 资产管理机构发行的资产管理产品等。

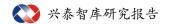
#### 3、产品分类

资产管理产品按照募集方式的不同,分为公募产品和私募产品。公募产品面向不 特定社会公众公开发行。公开发行的认定标准依照《中华人民共和国证券法》执行。 私募产品面向合格投资者通过非公开方式发行。资产管理产品按照投资性质的不同, 分为固定收益类产品、权益类产品、商品及金融衍生品类产品和混合类产品。

#### (二) 不同金融机构的资产管理业务范畴

当前我国的资产管理行业呈现出分业监管格局下的多元化发展状态。不同金融机 构在具体的业务名称上有所不同,但都符合资产管理业务的概念和原理。而且业务外 延是个动态的概念,会随监管政策和金融创新的变化而变化。我国金融机构的资产管 理业务范畴主要如下表所示:

表 1: 不同金融机构的资产管理业务范畴	
金融机构	资产管理业务范畴
商业银行	个人理财业务、企业客户资产管理业务和私人银行业务财富管理业务
信托机构	除固有业务外的所有信托业务
证券公司	面向单一客户的定向资产管理、面向多个客户的集合资产管理、专项资产管
	理,以及公募基金业务、基金托管业务和受托管理保险资产业务
基金机构	公募基金业务和特定客户资产管理业务
期货公司	"一对一"的单一客户资产管业务,其主要关注期货、期权等金融衍生品的
	对冲与套利
保险机构	投连险管理服务、保险资产管理计划、企业年金服务、基础设施不动产债券
	计划、增值平台服务和第三方保险资产管理服务等
其他金融机构	量身定制资产管理策略,提供资产配置建议,提供资产管理的业务服务等



### 二、《指导意见》的部分核心要点解读

由于我国金融市场起步较晚,不仅组织结构发展缓慢,相关监督管理机制也相对滞后。资产管理业务是金融机构实现中介资金融通职能的主要途径,为社会资源配置优化做出了巨大贡献,满足了投资者和融资者对金融服务需求的同时,还促进了实体经济发展。然而,监管机制的不健全以及行业内管理的混乱,导致资产管理业务的发展长期处于无序状态。因此,《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见(征求意见稿)》的出台,能够规范金融机构资产管理业务,提高行业的准入门槛,保障资产管理行业健康发展。从内容上来说,《指导意见》出台了许多颠覆性的制度规范,受到了业内的广泛关注,限于篇幅,本文将选取三点关注度较高的内容展开分析。

1、打破刚性兑付。《指导意见》规定: "资产管理业务是金融机构的表外业务,金融机构开展资产管理业务时不得承诺保本保收益。出现兑付困难时,金融机构不得以任何形式垫资兑付。金融机构不得开展表内资产管理业务。" "金融机构对资管产品实行净值化管理,净值生成应当符合公允价值原则,及时反映基础资产的收益和风险,让投资者明晰风险。"

打破刚性兑付,被认为是《指导意见》的核心要点。有学者认为此举能够从三个方面维护金融安全。一是资产管理行业向代人理财的本源回归,推动预期收益型产品向净值型产品转型,抑制资产管理机构的道德风险和市场乱象。二是投资风险向投资收益回归,通过精确匹配投资者的风险和收益,避免资产管理产品为追求收益而罔顾风险,恢复金融市场的定价效率和资源匹配作用。三是无风险利率向合理水平回归,挤出刚性兑付在资金成本中注入的水分,降低实体经济融资成本,助推中国经济转型升级。此外,《指导意见》要求金融机构对资产管理产品实行净值化管理,并且明确了刚性兑付的认定标准,使得打破刚性兑付的理念更具可操作性。实现净值化管理后,对于投资者来说,银行理财将不再是没有风险的投资品;对于销售机构来说,需要加强投资者教育,提高风险和收益匹配的意识。

2、加强产品久期管理。《指导意见》规定: "为降低期限错配风险,金融机构应 当强化资产管理产品久期管理,封闭式资产管理产品最短期限不得低于90天。"

规范短期理财产品,将在两个层面发挥关键作用。在风险端,缓解了资产管理行业的期限错配风险和流动性压力,增强金融体系的稳定性。在收益端,与打破刚性兑付相配合,进一步限制了短期投机性、冒险性的资产管理产品,为基于长期价值成长的优质产品提供发展空间。同时,有利于改善金融机构和民众的投资习惯,引导市场更加注重长期性、真实性的投资机会,减弱短期的盲目投机和资产泡沫。

3、统一监管。《指导意见》规定: "人民银行负责对资产管理业务实施宏观审慎管理, 会同金融监督管理部门制定资产管理业务的标准规制。金融监督管理部门实施资产管理业务的市场准入和日常监管, 加强投资者保护, 依照本意见会同人民银行制定出台各自监管领域的实施细则。"

一直以来,由于不同机构面临的监管要求不同,其资产管理产品投资范围、杠杆倍数等要求均不同相同,客观上造成了金融机构间的监管套利行为,拉长了金融产品的链条,推升了金融杠杆,增加了金融系统的不稳定性。《指导意见》提出央行牵头,会同其他监管部门,实行"机构监管与功能监管"相结合、"宏观审慎管理与实时管理"相结合、"穿透式监管"等,建立了完善的监管体系和监管制度,落实了监管责任和监管范围,使得之前难以监管的行为真正被监管起来。当然,《指导意见》为征求意见稿,具体内容也会发生变动,本文也将继续跟踪,持续关注金融机构资产管理行业的政策变迁。

# 免责声明

兴泰智库成立于 2016 年 8 月,是由合肥兴泰金融控股(集团)有限公司(以下简称"公司")发起,并联合有关政府部门、高等院校、研究机构、金融机构和专家学者组成的,以"汇聚高端智慧,服务地方金融"为宗旨的非营利性、非法人学术团体。《兴泰智库研究报告》是兴泰智库自主研究成果的输出平台,内容以宏观报告、政策解读、行业观察、专题研究为主,对内交流学习,对外寻求发声,致力于为合肥区域金融中心建设提供最贴近市场前沿的前瞻性、储备性、战略性智力支持。

本报告基于兴泰智库研究人员认为可信的公开资料或实地 调研资料,但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告 中的信息或所表达意见仅代表研究人员观点,不构成对任何人的 投资建议,公司不对本报告任何运用产生的结果负责。

本报告版权归公司所有, 未经事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、转载、刊发, 需注明出处, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。