



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结构转型升级。
- ◆ 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《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售。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别产品和混合类产品。

（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”的单一客户资产管理业务，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。